

18 Ocak 2006

## **2005 YILI GELİŞMELERİ VE 2006 YILI GELİŞMELERİNE İLİŞKİN GÖRÜŞLERİMİZ**

### **TSPAKB Başkanı Müslüm Demirbilek, 2005 yılı gelişmelerini ve 2006 yılı beklentilerini değerlendiriyor**

2006 yılının bu ilk günlerinde, henüz üzerinden çok zaman geçmeden ve hazır bilgilerimiz de taze iken, 2005 yılında sektörümüzde yaşanan gelişmelere bir göz atalım istiyorum. 2006 yılında bizi nelerin beklediğini daha iyi görebilmek açısından da ekonomi ve sermaye piyasamızın 2005 yılındaki performansını değerlendirmekte yarar var. Genelde parlak görünen 2005 yılında makroekonomi alanında ve sermaye piyasamızdaki gelişmeler neler, öncelikle onlara bakalım. Ardından 2006 yılında sektörümüzü nelerin beklediğine de kısaca değineceğiz.

### **Makroekonomik Gelişmeler**

2005 yılının makroekonomik açıdan oldukça parlak geçtiğini söyleyebiliriz. 2002'den bu yana hedeflenen rakamın altında çıkan enflasyon oranı, 2005'te de beklentilerin ve hedeflerin altında kaldı. TÜFE'de yıllık fiyat artışı %7,7 seviyesinde gerçekleşti.

Son yıllarda önemli büyüme hızları yakalanan GSMH'daki olumlu tablo 2005'te de devam etti. Yılın ilk 9 ayında ekonomimiz %5,5 oranında büyüdü. Yıl sonu beklentileri ise büyümenin %5,4 seviyesinde olacağı yönünde.

2004 yılının genelinde %25 olan Hazine'nin ortalama borçlanma maliyeti, 2005 yılında %16'ya geriledi. 2005 yılını %14'ün altında kapatan Hazine Bonusu faizleri, aynı zamanda devletin reel borç yükünün giderek azaldığına işaret ediyor. Bunun yanında, borçlanma vadeleri de yavaş yavaş uzuyor.

Geçtiğimiz yıl özelleştirme cephesinde çok başarılı sonuçlar alındı. Özelleştirme çalışmaları yerli ve yabancı iş çevrelerinden yoğun ilgi gördü. Ülkemize önemli ölçüde yabancı sermaye girişi sağlandı. Dileğimiz, bu yatırımların, zamanla verimlilik artışı sağlayarak ekonomik büyümeye katkı sağlaması yönünde.

Bunlar olumlu gelişmeler. Ama öte yandan olumsuzluklar da yok değil. Ekonomimizdeki iki önemli kırılma, 2005 yılında da devam etti: işsizlik ve cari açık.

Cari açık tarafında, ihracatımız da ithalatımız da neredeyse her ay yeni bir rekor kırdı. Dış ticaret açığı, Ocak-Kasım döneminde, 2004 yılına göre %27 oranında arttı. Bu hızlı artışa rağmen; yabancı sabit sermaye ve portföy yatırımları ile Türk Lirası reel olarak değer kazanmaya devam etti.

Sonuçta, 2005 yılı için programlanan cari açık 10,6 milyar \$ idi. Ancak yılın ilk on ayında 17 milyar \$ seviyesine çıktı. Açığın, yıl sonu itibarıyla yaklaşık 22 milyar \$ seviyesine çıkmış olması bekleniyor.

Ekonomimizin daha istikrarlı hale geldiği ve temel sorunlarının birer birer çözümlendiği bir ortamda yüksek kapasite kullanım oranlarının girişimcileri bir süre sonra yeni yatırımlara yönlendireceğini ve işsizlik sorununun bir ölçüde hafifleyeceğini öngörmekteyiz.

## **Sermaye Piyasamızda Gelişmeler**

Yukarıda sözünü ettiğimiz, olumlu makroekonomik gelişmeler ve 3 Ekim'de Avrupa Birliği üyelik müzakerelerinin resmen başlamasının etkisiyle sermaye piyasamız 2005 yılını rekorlarla kapadı. İMKB 100 endeksi %59'luk artışla 39.778 seviyesine yükseldi. Hisse senetleri, yılın en iyi kazandıran yatırım aracı oldu.

İMKB'de işlem gören şirketlerin toplam piyasa değeri, yıl başında 98 milyar dolar iken, yıl sonunda 161 milyar dolara çıkarak %64 artış gösterdi. Günlük ortalama hisse senedi işlem hacmi ise %33 artarak 800 milyon dolara yükseldi. Umarız 2006 yılında da aynı trend devam eder.

Yabancı yatırımcılara gelince, 2005'te yabancı yatırımcıların işlem hacmindeki payı %12'den %18'e yükseldi. Hisse senedi yatırımlarındaki payları da %55'ten %67'ye çıktı.

Geçtiğimiz yıl, hemen her alanda izlediğimiz bu olumlu gelişmeler aracı kurumlarımıza biraz gecikerek yansıdı. 2005 yılı Haziran ayı itibarı ile aracı kurumlarımızın toplam aktif büyüklüğü 2,1 milyar YTL'yi, ödenmiş sermayeleri 664 milyon YTL'yi ve net kârları da 114 milyon YTL'yi bulmuş durumda. Yılın ikinci yarısında sonuçların daha iyi olacağını bekliyoruz. 2006 yılının ise çok daha parlak gelişmelere sahne olmasını diliyoruz.

## **Sermaye Piyasamızda yapısal dönüşüm yılı: 2005**

2005 için, sermaye piyasamızda yapısal dönüşümün yaşandığı bir yıl da diyebiliriz. Piyasamızda pek çok yenilik ilk defa 2005 yılında hayata geçirildi.

Örneğin, Şubat ayı başında açılışı yapılan ve Birliğimizin kurucu ortak olduğu **Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası'nın (VOB)** faaliyete başlaması, sektörümüz açısından tarihi bir dönüm noktası oldu. Hızlı bir gelişim gösteren **VOB'un** piyasamıza katkılarının artarak süreceğinden şüphemiz yok.

Ayrıca, borsa yatırım fonları da 2005'te piyasamızda işlem görmeye başladı. Uluslararası sermaye piyasalarının vazgeçilmez bir enstrümanı haline gelen borsa yatırım fonlarının ülkemizde de çeşitlenmekte olduğunu sevinerek izliyoruz.

Bunlara ek olarak, 2005'in Aralık ayında **Merkezi Kayıt Kuruluşu** faaliyete geçti. Şimdilik hisse senetleri ve yatırım fonları ile başlayan kaydileşme süreci, zamanla diğer enstrümanları da kapsayacak. Kaydileşme, kuşkusuz piyasamızın daha hızlı ve güvenilir bir şekilde işlemesine önemli katkılar sağlayacaktır.

2005 yılında sektörümüzdeki bir diğer gelişme; KOBİ'lerin de dahil olduğu gelişme ve büyüme potansiyeline sahip işletmelerin, sermaye piyasalarından fon sağlamalarına imkân tanımak üzere **Gelişen İşletmeler Piyasaları A.Ş.'nin (GİP)** kurulması oldu. Bilindiği gibi, **GİP'in**

kuruluş çalışmaları Birliğimiz koordinasyonunda yürütüldü ve şirket 30 Aralık 2005 tarihi itibarıyla tüzel kişilik kazandı.

İşletmelerin ihtiyaç duyduğu uzun vadeli öz kaynak veya yabancı kaynağın sermaye piyasalarından sağlanmasında önemli görevler üstelenecek olan **GİP**'in, en geç bir yıl içinde faaliyetlerine başlaması planlanıyor. Bu yeni piyasa, gelişme ve büyüme potansiyeline sahip şirketleri hem hisse hem de borçlanma senedi ihraçları ile finanse edecek bir yaklaşımla faaliyete başlayacak.

2005 yılından itibaren aracı kurumlarımız ve borsaya kote şirketler, mali tablolarını **Uluslararası Finansal Raporlama Standartları'na (UFRS)** göre yayınlamaya başladılar. Böylece, sektörümüzde yayınlanan mali tablolar daha şeffaf ve uluslararası uyumlu hale geldi.

Bir diğer gelişme ise, serbest komisyon uygulamasına geçiş oldu. Aracılık komisyonları 2006 yılından itibaren serbestçe belirlenmeye başlayacak. Bu durumun sektörümüzde rekabet açısından önemli bir dönüştürme başlatacağını düşünüyoruz.

2005 yılında yapılan temel reformlardan en önemlisi, elbette para ve sermaye piyasası araçlarının vergileme sisteminde yapılan değişiklikti. Yapılan değişiklikle vergileme sistemi basitleştirildi, yıllık beyanname yerine tevkifata dayalı beyanname sistemine geçildi, düz oranlı vergi (flat tax) uygulaması başlatıldı ve yatırım araçlarında vergisel bazda eşitlik sağlandı. Böylece, yatırım araçları ve mükellef grupları arasında farklılıklar kalkmış oldu. Aynı şekilde, tüm yatırım araçlarının tek bir oran ile vergilenmesi, vergi eşitliği ve adilliği anlamında, ülkemizde önemli bir eksikliğin giderilmesini sağladı. Böylece, vergi sistemimizdeki karmaşık ve dağınık halde bulunan hükümler bir araya getirilip sadeleştirilerek; anlaşılır, basit ve kalıcı bir vergileme sistemi oluşturuldu.

Yeni vergileme sistemiyle ilgili olarak; başta tevkifat oranının düşürülmesi olmak üzere, uygulamanın daha da basitleştirilmesi için girişimlerimizin sürdüğünü de belirtmek isterim.

## **2006 Yılı Beklentileri**

Son bir kaç yıldır ekonomimizde ortaya çıkan olumlu tablonun artık kalıcı bir biçimde geleceğe yönelik sürdürülebilir verilere dayanan bir yapıya oturacağını tahmin etmekteyiz. Türkiye, Maastricht kriterlerini bir bir yakalayacak. 2005 yılında bütçe açığının gayri safi milli hasılaya oranı % 3 seviyesi ile ilk kriter yakalandı. 2006 yılında net borç stokunun GSMH' nin % 60 altına düşeceğini düşünüyoruz. Böylece, Maastricht kriterleri açısından bir başka çitayı aşmış olacağız. Ekonomimizin Avrupa Birliği'ne hazırlanması temel gündem konumuz olmalı. Mali disiplinden taviz verilmeden ekonomik reformlara devam edilmeli. Biz, 2006 yılı için öngörülen büyüme ve enflasyon rakamlarına ulaşabileceğimizi tahmin ediyoruz... 2006 yılında reel faiz tek haneli ve düşük olacaktır.

Sermaye piyasamızda ortaya çıkan büyümenin bir parça yavaşlayarak devam edeceğini öngörmekteyiz. Özellikle 2006 yılı yeni enstrümanlarımızın atılım yılı olacak gibi gözüküyor. Bireysel emeklilik sistemimiz hızla büyüyor. Şimdiden sisteme katılım milyar doları aştı. 5 yıl içerisinde bu tutarın 10-15 milyar dolar seviyesine çıkmasını beklemekteyiz. 2006'da Borsa yatırım fonları artacak, vadeli işlemler borsamız atılım yapacaktır. 2006 yılında İstanbul Menkul Kıymetler Borsamızın işlem hacmi de artacak... Yeni vergi kanunlarının getirdiği imkanlar ile Özel Sektör Borçlanma araçları piyasası gelişecektir.

2006 yılında da Türkiye'ye yabancı kurumsal yatırımcıların ilgisinin de artacağını tahmin ediyoruz.

## 2006 Yılı'nın Gündemi

2005 yılına kısaca göz attıktan sonra, 2006 yılında sektörümüz açısından çok önemli gelişmelerin yaşanacağı açıkça görülüyor sanırım. Yeni yılda sektöre yönelik beklentilerimiz ve gündem tahminlerimiz neler? Sözü çok uzatmadan birkaç başlıkla toparlamak gerekirse;

1. Gelişen İşletmeler Piyasaları A.Ş. faaliyete geçecek.
2. Takasbank bünyesinde Ödünç Piyasası faaliyete geçecek.
3. Konut Finansman Sistemi (Mortgage) hayata geçirilecek.
4. Özel sektör borçlanma araçlarının piyasalarımızda işlem görmesi sağlanacak.
5. Sermaye Piyasası Kanunu değiştirilecek.
6. Avrupa Birliği müktesebatına uyum çerçevesinde mevzuatta değişiklikler yapılacak.
7. Basel II'ye geçişle ilgili çalışmalar yürütülecek.
8. Mali piyasaların büyütülmesi ve derinleştirilmesi için kayıt dışılığın önlenmesi amacıyla çalışmalar yürütülecek.
9. Yeni vergileme sisteminin yatırım araçlarında sağladığı vergisel eşitliğin faydaları hissedilmeye başlanacak.

Yukarıdaki maddelere, İMKB'nin özelleştirilmesi için çalışmaların başlatılması ümidimizi de eklemek gerekir. Görüldüğü gibi 2006 yılında, sektörümüzü yoğun bir gündem bekliyor. Tüm bu başlıkların her biri, üzerinde uzun uzun tartışılan ve yoğun bir şekilde çalışılan konular. Birliğimiz, kurulduğu günden bu yana olduğu gibi, bu yıl da her konuda sektöre önemli katkılarda bulunmaya devam edecektir. Birlik olarak yeni ekonomik koşulların üyelerimiz ve piyasamız açısından çok daha verimli bir şekilde değerlendirilmesi yolunda çalışmalarımız sürüyor, sürecek. 2006 yılında, ekonomimizdeki olumsuzlukların azalması, olumlu gelişmelerin ise artması dileğiyle.

Saygılarımla,

**Müslüm DEMİRBİLEK**  
**BAŞKAN**