T. C.
KALKINMA BAKANLIĞI

ONUNCU KALKINMA PLANI 2014 2018

FİNANSAL HİZMETLER

ÖZEL İHTİSAS KOMİSYONU RAPORU

2023

T. C.
KALKINMA BAKANLIĞI

ONUNCU KALKINMA PLANI 2014 2018

FİNANSAL HİZMETLER

ÖZEL İHTİSAS KOMİSYONU RAPORU

ANKARA 2014

ISBN 978-605-4667-79-6

YAYIN NO: KB: 2883 - ÖİK: 728

Bu çalışma Kalkınma Bakanlığının görüşlerini yansıtmaz. Sorumluluğu yazara aittir. Yayın ve referans olarak kullanılması Kalkınma Bakanlığının iznini gerektirmez.

Bu yayın 500 adet basılmıştır.

ÖNSÖZ

Onuncu Kalkınma Planı (2014-2018), Türkiye Büyük Millet Meclisi tarafından 2 Temmuz 2013 tarihinde kabul edilmiştir.

Plan, küresel düzeyde geleceğe dönük risklerin ve belirsizliklerin sürdüğü, değişim ve dönüşümlerin yaşandığı, yeni dengelerin oluştuğu bir ortamda Türkiye'nin kalkınma çabalarını bütüncül bir çerçevede ele alan temel bir strateji dokümanıdır.

Ülkemizde kalkınma planlarının hazırlık aşamasında yürütülen Özel İhtisas Komisyonları çalışmaları çerçevesinde 50 yılı aşkın katılımcı ve demokratik bir planlama deneyimi bulunmaktadır. Kamu kesimi, özel kesim ve sivil toplum kesimi temsilcileri ile akademik çevrelerin bir araya geldiği özel ihtisas komisyonu çalışmaları, 2014-2018 dönemini kapsayan Onuncu Kalkınma Planı hazırlıklarında da çok önemli bir işlevi ifa etmiştir.

5 Haziran 2012 tarihinde 2012/14 sayılı Başbakanlık Genelgesiyle başlatılan çalışmalar çerçevesinde makroekonomik, sektörel, bölgesel ve tematik konularda 20'si çalışma grubu olmak üzere toplam 66 adet Özel İhtisas Komisyonu oluşturulmuştur. Ülkemizin kalkınma gündemini ilgilendiren temel konularda oluşturulan Komisyonlarda toplam 3.038 katılımcı görev yapmıştır.

Bakanlığımızın resmi görüşünü yansıtmamakla birlikte; Özel İhtisas Komisyonları ve Çalışma Gruplarında farklı bakış açıları ile yapılan tartışmalar ve üretilen fikirler, Onuncu Kalkınma Planının hazırlanmasına perspektif sunmuş ve plan metnine girdi sağlamıştır. Komisyon çalışmaları sonucunda kamuoyuna arz edilen raporlar kurumsal, sektörel ve bölgesel planlar ile çeşitli alt ölçekli planlar, politikalar, akademik çalışmalar ve araştırmalar için kaynak dokümanlar olma niteliğini haizdir.

Plan hazırlık çalışmaları sürecinde oluşturulan katılımcı mekanizmalar yoluyla komisyon üyelerinin toplumumuzun faydasına sundukları tecrübe ve bilgi birikimlerinin ülkemizin kalkınma sürecine ciddi katkılar sağlayacağına olan inancım tamdır.

Bakanlığım adına komisyon çalışmalarında emeği geçen herkese şükranlarımı sunar, Özel İhtisas Komisyonu ve Çalışma Grubu raporları ile bu raporların sunduğu perspektifle hazırlanan Onuncu Kalkınma Planının ülkemiz için hayırlı olmasını temenni ederim.

Cevdet YILMAZ
Kalkınma Bakanı

İÇİNDEKİLER

ÖNSÖZ iii
İÇİNDEKİLER v
GRAFİKLER LİSTESİ ix
TABLOLAR LİSTESİ xii
ŞEKİLLER LİSTESİ xiv
KISALTMALAR xv
KOMİSYON ÜYELERİ xix
YÖNETİCİ ÖZETİ xxi
1. GİRİŞ 1
2. BANKACILIK 3
2.1 Mevcut Durum Analizi 3
2.2 Eğilimler 15
2.2.1 Dünyadaki Eğilimler 15
2.2.2 Türkiye'deki Eğilimler 17
2.3 GZFT Analizi 24
2.3.1 Güçlü Yönler 24
2.3.2 Zayıf Yönler 25
2.3.3 Fırsatlar 27
2.3.4 Tehditler 30
2.4 Vizyon ve Projeksiyon 31
3. SERMAYE PİYASASI 38
3.1 Mevcut Durum Analizi 38
3.2 Eğilimler 69
3.2.1 Dünyadaki Eğilimler 69
3.2.2. Türkiye'deki Eğilimler 72
3.3 GZFT Analizi 79
3.3.1 Güçlü Yönler 79
3.3.2 Zayıf Yönler 80
3.3.3 Fırsatlar 81
3.3.4 Tehditler 82
3.4 Vizyon ve Projeksiyon 83
4. SİGORTACILIK VE BİREYSEL EMEKLİLİK 85
4.1 Mevcut Durum Analizi 85

4.2 Eğilimler 98
4.2.1 Sigortacılık Sektöründeki Eğilimler 98
4.2.2 Bireysel Emeklilik Sektöründeki Eğilimler 102
4.3 GZFT Analizi 104
4.3.1 Sigortacılık 104
4.3.1.1 Güçlü Yönler 104
4.3.1.2 Zayıf Yönler 105
4.3.1.3 Fırsatlar 105
4.3.1.4 Tehditler 106
4.3.2 Bireysel Emeklilik 106
4.3.2.1 Güçlü Yönler 107
4.3.2.2 Zayıf Yönler 107
4.3.2.3 Fırsatlar 107
4.3.2.4 Tehditler 108
4.4. Vizyon ve Projeksiyon 108
5. BANKACILIK DIŞI FİNANSAL SİSTEM 114
5.1 FİNANSAL KİRALAMA SEKTÖRÜ 114
5.1.1 Mevcut Durum Analizi 115
5.1.2 Eğilimler 120
5.1.2.1 Dünyadaki Eğilimler 120
5.1.2.2 Türkiye'deki Eğilimler 120
5.1.3 GZFT Analizi 122
5.1.3.1 Güçlü Yönler 122
5.1.3.2 Zayıf Yönler 122
5.1.3.3 Fırsatlar 124
5.1.3.4 Tehditler 124
5.1.4 Vizyon ve Projeksiyon 125
5.2. FAKTORİNG SEKTÖRÜ 127
5.2.1 Mevcut Durum Analizi 128
5.2.2. Eğilimler 132
5.2.2.1 Dünyadaki Eğilimler 132
5.2.2.2 Türkiye'deki Eğilimler 132
5.2.3 GZFT Analizi 135
5.2.3.1 Güçlü Yönler 136
5.2.3.2 Zayıf Yönler 136
5.2.3.3 Fırsatlar 137

5.2.3.4 Tehditler 137
5.2.4 Vizyon ve Projeksiyon 137
5.3 FİNANSMAN ŞİRKETLERİ 138
5.3.1 Mevcut Durum Analizi 138
5.3.2 Eğilimler 141
5.3.2.1 Dünyadaki Eğilimler 141
5.3.2.2 Türkiye'deki Eğilimler 141
5.3.3 GZFT Analizi 141
5.3.3.1 Güçlü Yönler 142
5.3.3.2 Zayıf Yönler 142
5.3.3.3 Fırsatlar 143
5.3.3.4 Tehditler 143
5.3.4 Vizyon ve Projeksiyon 143
6. İSTANBUL FİNANS MERKEZİ 144
6.1 Londra Finans Merkezi 145
6.1.1 Londra'ya İlişkin Genel Bilgiler 145
6.1.2 Ekonomik Göstergeler ve Finansal Sistem 145
6.1.3 Finans Merkezi Oluşum Sürecinde Öne Çıkan Faktörler 148
6.1.4 Genel Değerlendirme 149
6.2 Hong Kong Finans Merkezi 150
6.2.1 Hong Kong'a İlişkin Genel Bilgiler 150
6.2.2 Ekonomik Göstergeler ve Finansal Sistem 151
6.2.3 Hong Kong Finans Merkezi Oluşum Sürecinde Öne Çıkan Faktörler 153
6.2.4 Genel Değerlendirme 154
6.3 Frankfurt Finans Merkezi 155
6.3.1 Frankfurt'a İlişkin Genel Bilgiler 155
6.3.2 Ekonomik Göstergeler ve Finansal Sistem 155
6.3.3 Finans Merkezi Oluşum Sürecinde Öne Çıkan Faktörler 157
6.3.4 Genel Değerlendirme 158
6.4. Varşova Finans Merkezi 159
6.4.1 Varşova'ya İlişkin Genel Bilgiler 159
6.4.2 Ekonomik Göstergeler ve Finansal Sistem 159
6.4.3 Finans Merkezi Oluşum Sürecinde Öne Çıkan Faktörler 161
6.4.4 Genel Değerlendirme 163
6.5. Seul Finans Merkezi 165

6.5.1 Seul'e İlişkin Genel Bilgiler 165
6.5.2 Ekonomik Göstergeler ve Finansal Sistem 165
6.5.3 Finans Merkezi Oluşum Sürecinde Öne Çıkan Faktörler 166
6.5.4 Genel Değerlendirme 167
6.6. Katar Finans Merkezi 167
6.6.1 Katar'a İlişkin Genel Bilgiler 167
6.6.2 Ekonomik Göstergeler ve Finansal Sistem 168
6.6.3 Finans Merkezi Oluşum Sürecinde Öne Çıkan Faktörler 169
6.6.4 Genel Değerlendirme 171
6.7 Moskova Finans Merkezi 171
6.7.1 Moskova'ya İlişkin Genel Bilgiler..... 171
6.7.2 Ekonomik Göstergeler ve Finansal Sistem 172
6.7.3 Finans Merkezi Oluşum Sürecinde Öne Çıkan Faktörler 176
6.7.4 Genel Değerlendirme 177
6.8. Mumbai Finans Merkezi..... 177
6.8.1 Mumbai'ye İlişkin Genel Bilgiler..... 177
6.8.2 Ekonomik Göstergeler ve Finansal Sistem 178
6.8.3 Finans Merkezi Oluşum Sürecinde Öne Çıkan Faktörler 178
6.8.4 Genel Değerlendirme 179
6.9 İstanbul Uluslararası Finans Merkezi Projesi Hakkında Değerlendirme 179
7. FİNANSAL İSTİKRAR KOMİTESİ 184
8. SONUÇ 185
KAYNAKÇA 189

GRAFİKLER LİSTESİ

Grafik 1: Türkiye'de GSYH ve Finansal Sektörün Büyüme Oranları (%, 2007-2011).....3
Grafik 2: Finansal Sektörün Aktif Büyüklüğü ve GSYH (Milyar TL, 2007-2011).....4
Grafik 3: Türkiye'de Finansal Sektör Büyüklükleri (Milyar TL, 2011).....4
Grafik 4: Bankacılık Sektörünün Aktif Büyüklüğü (Milyar TL) ve GSYH İçindeki Payı (%, 2007-2011).....5
Grafik 5: Seçilmiş Ülkelerde Bankacılık Sektörünün Aktif Büyüklüğü/GSYH (%,2011)....5
Grafik 6: Bankaların Ortaklık Yapısı (Eylül 2012).....6
Grafik 7: Seçilmiş Ülkelerde En Büyük 5 Bankanın Aktif Toplamı/Sektör Toplamı (%, 2011).....7
Grafik 8: Bankaların Toplulaştırılmış Bilançosu, Seçilmiş Kalemler (%, 2007-2012).....8
Grafik 9: Toplam Krediler (Milyar TL) ve Kredilerin Kompozisyonu (%, 2007-2012).....9
Grafik 10: Ülke Grupları İtibariyle Yurtiçi Krediler/GSYH (%, 2006, 2011).....9
Grafik 11: Seçilmiş G-20 Ülkelerinde Tahsili Gecikmiş Alacaklar/Toplam Brüt Krediler (%, 2012).....10
Grafik 12: Bankaların Borçlanma Aracı İhraçları (Milyar TL, 2010-2012).....11
Grafik 13: Net Kâr (Milyar TL) ve Kârlılık Oranları (%, 2007-2011).....12
Grafik 14: Seçilmiş G-20 Ülkelerinde Aktif ve Özkaynak Kârlılığı (%, 2011).....12
Grafik 15: G-20 Ülkeleri Sermaye Yeterlilik Oranı (%, 2012).....13
Grafik 16: Faiz ve Faiz Dışı Gelir ve Giderler (Milyar TL, 2007-2011).....14
Grafik 17: Katılım Bankalarının Aktif, Kredi ve Mevduat Büyüklükleri (Milyar TL, 2007-2012), Ortalama Büyüme Hızları (%, 2007-2011).....22
Grafik 18: Hanehalkı Tasarruf Oranı (%, 2007-2011).....30
Grafik 19: Bankaların Ar-Ge Giderlerinin Faiz Dışı Giderlere Oranı (%, 2002-2011).....34
Grafik 20: Bankaların Yurtdışı Organizasyonları (2010-2011).....36
Grafik 21: İMKB Piyasaları İşlem Hacmi (Milyar ABD Doları, 1986-2012).....40
Grafik 22: Borsa Dışı Sabit Getirili Menkul Kıymetler İşlem Hacmi (Milyon ABD Doları, 1986-2012).....41
Grafik 23: İMKB Piyasa Değeri ve İşlem Gören Şirket Sayısı (1986-2012).....42
Grafik 24: VOB'da Dayanak Varlık Bazında İşlem Hacminin Dağılımı (%, 2006-2012)....44
Grafik 25: İAB Toplam İşlem Hacminin Dağılımı (%, 1995-2012).....45
Grafik 26: TPP Günlük Ortalama İşlem Hacmi (Milyon ABD Doları, 1996-2012).....46
Grafik 27: ÖPSP Günlük Ortalama İşlem Hacmi (ABD Doları, 2005-2012).....47
Grafik 28: Aracı Kuruluşların Gelir Dağılımı (Milyon TL, %, 2011).....51
Grafik 29: Türkiye Sermaye Piyasasında Menkul Kıymet Stokları (Milyon TL) ve GSYH Büyüme Oranı (%, 2001-2012).....54

Grafik 30: Özel Sektör Borçlanma Araçlarının Dağılımı (Milyon TL, 2008-2012).....55
Grafik 31: Yabancı Yatırımlar (Milyon ABD Doları, 2001-2012).....56
Grafik 32: Portföy Yatırımlarının Cari Açığın Finansmanına Katkısı (%, 2003-2012).....57
Grafik 33: Sermaye Piyasası ile Türkiye Ekonomisine Kazandırılan Fonlar (Milyon ABD Doları, 1986-2012) 58
Grafik 34: Pay Piyasası'nın Dünya ve GOÜ Arasındaki Sıralaması (*) (2012).....60
Grafik 35: Dünya Borsalarında Tahvil Piyasası İşlem Hacmi (Milyar ABD Doları, 2012) 61
Grafik 36: Gelişmiş Ülkelerde Fon Büyüklüğünün GSYH'ya Oranı (%, 2011) 63
Grafik 37: Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülke Borsalarında Piyasa Değeri / GSYH (%, 2011).....64
Grafik 38: Yerli Yatırımcı Portföyünün Yatırımcı Grupları Bazında Dağılımı (%, 2007-2011) 66
Grafik 39: Sermaye Piyasasının Mevcut Durumu ve 2023 Yılı Hedefleri 83
Grafik 40: Sigortacılık Sektöründe Prim Üretiminin Faaliyet Alanlarına Göre Dağılımı (%, 2012).....87
Grafik 41: Kriz Döneminde Avrupa Ülkelerinde Prim/GSYH Oranının Gelişimi (%, 2007-2011) 91
Grafik 42: Avrupa Ülkelerinde Hayat ve Hayat Dışı Sigorta Branşlarının Toplam Primler İçindeki Payları (%, 2010).....92
Grafik 43: Avrupa Ülkelerindeki Sigortacılık Sektörü Yatırım Portföyü Büyüklüğünün GSYH'ya Oranı (%, 2010) 92
Grafik 44: Seçilmiş Ülkelerde Sigortacılık Sektöründe Yatırım Portföyleri Kompozisyonu (%, 2010).....93
Grafik 45: Emeklilik Şirketleri Teknik Oranları (%, 2005-2011).....95
Grafik 46: Bazı Ülkelerin Finansal Kiralama İşlem Hacimleri (Taşınmaz Hariç) ve Penetrasyon Oranları (2010).....115
Grafik 47: Türkiye'de Yıllar İtibari ile Finansal Kiralama İşlem Hacmi ve İşlem Hacmi/ GSYH Oranı (%, Milyar TL, 2007-2012).....116
Grafik 48: Seçilmiş Ülkelerde Finansal Kiralama Sektöründeki İşlem Hacmi (Taşınmaz Hariç) / GSYH Oranı (%, 2010) 116
Grafik 49: Finansal Kiralama Sektöründe Şube, Şirket ve Müşteri Sayısı (2007-2012).....117
Grafik 50: Finansal Kiralama Sektöründe Kaynakların Mal Gruplarına Göre Dağılımı (%, 2012) 118
Grafik 51: Finansal Kiralama Sektöründe Takipteki Alacakların Toplam Aktiflere Oranı (%, 2007-2012) 119
Grafik 52: Türkiye'de Faaliyet Gösteren Faktoring Şirketlerinin Cirosu (Milyon ABD Doları, 2007-2011).....129

Grafik 53: Ülkeler Bazında Faktoring Şirketlerinin Sayısı (2011) 130
Grafik 54: Faktoring Şirketlerinin Şube ve Müşteri Sayıları (2007-2012).....130
Grafik 55: Türkiye'de Faktoring Sektöründeki Kredilerin Takibe Dönüşüm Oranı (%, 2007-2012) 132
Grafik 56: Finansman Şirketlerinin Kredi Tutarları (Milyar TL, 2007-2011) 139
Grafik 57: Türkiye'de Finansman Şirketlerinin Takipteki Alacaklarının Toplam Aktiflere Oranı (%, 2007-2012) 141
Grafik 58: LSE'de İşlem Gören Şirket ve Halka Arz Sayısı, Piyasa Kapitalizasyonu/ GSYH ve Hisse Senedi İşlem Devir Oranı (2007-2011) 146
Grafik 59: Hong Kong'a İlişkin Doğrudan Yabancı Yatırım Bilgileri (%, 2007-2011)..152
Grafik 60: HKEx'te İşlem Gören Firma ve Halka Arz Sayısı (2007-2011) 152
Grafik 61: HKEx'te Piyasa Değeri ve Hisse Senedi Devir Oranı (2007-2011).....153
Grafik 62: Deutsche Börse Piyasa Değeri/GSYH (%, 2007-2011) 157
Grafik 63: Doğrudan Yabancı Yatırımlar (%, 2007-2011).....162
Grafik 64: GCC Ülkelerinde Yatırım Fonlarının Dağılımı (%, 2011) 169
Grafik 65: MICEX-RTS'de İşlem Gören Firma ve Halka Arz Sayısı, Piyasa Kapitalizasyonu/GSYH ve Hisse Senedi İşlem Devir Oranı (2007-2011).....174
Grafik 66: Aralık 2012 Görüş Dönemi İtibarıyla Gecikmiş Eylemlerde Dönemler İtibarıyla Tamamlanma Yüzdesi ve Ortalama Gecikme Beklentisi 182

TABLOLAR LİSTESİ

Tablo 1: Seçilmiş Ülkelerde Kişi Başına Aktif, Kredi ve Mevduat Büyüklüğü (Bin Euro, 2011) 6
Tablo 2: Bankaların Toplulaştırılmış Bilançosu, Seçilmiş Kalemler (Milyar TL, 2007-2012) 8
Tablo 3: Türkiye'de İnternet Bankacılığı ve Mobil Bankacılık İstatistikleri (2010-2012) 20
Tablo 4: Mevduatın Vade Yapısı (Milyon TL, 2012) 26
Tablo 5: Bankacılık Sektöründe Birleşme ve Devralmalar (Milyon ABD Doları, 2007-2012) 29
Tablo 6: Menkul Kıymet Sınıfı Bazında Yatırımcı Sayıları (2012) 49
Tablo 7: Aracı Kurumların Toplulaştırılmış Mali Tablolarına İlişkin İstatistiki Bilgiler (Milyon TL, 2008-2011) 50
Tablo 8: Aracı Kuruluşlar Dışında Kalan Sermaye Piyasası Kurumlarının Portföy Değerleri 52
Tablo 9: Türkiye Sermaye Piyasasında Menkul Kıymet Stokunun Kompozisyonu (Milyon TL, 2008-2012) 54
Tablo 10. Özel Sektör Borçlanma Araçlarının Ortalama Vadesi (Gün Cinsinden, 2010-2012) 55
Tablo 11: Türkiye Sermaye Piyasasında Özel Sektör Borçlanma Araçlarının İhracı (Milyar TL, 2010-2012) 59
Tablo 12: Endeks Vadeli İşlem Sözleşmesinde En Fazla İşlem Gerçekleştirilen Borsalar (2011) 62
Tablo 13: Yatırım Fonlarının Portföy Değeri (Milyon ABD Doları, 2011) 63
Tablo 14: Türkiye Sermaye Piyasası Kurumlarına İlişkin Özet Bilgiler (Milyon ABD Doları, 2009-2012) 65
Tablo 15: Ulusal Düzeyde Birleşen Spot ve Vadeli İşlem Borsaları 69
Tablo 16: Türkiye Sigortacılık Sektörünün Temel Göstergeleri (Milyar TL, 2007-2011) 86
Tablo 17: Sigortacılık Sektöründe Finansal Varlıkların Dağılımı (Milyon TL, 2007-2011) 88
Tablo 18: Dünyada Reel Prim Miktarı Değişim Oranları (%, 2011) 89
Tablo 19: Sigortacılık Sektöründe Dünyadaki Pazar Payları, Prim/GSYH ve Kişi Başına Düşen Prim Oranları (Milyon ABD Doları, 2011) 90
Tablo 20: Seçilmiş Ülkelerde Pazar Payı ve Prim/GSYH Oranları (%, 2011) 91
Tablo 21: Türkiye Bireysel Emeklilik Sisteminin Genel Göstergeleri (2007-2012) 94
Tablo 22: OECD Ülkelerindeki Bireysel Emeklilik Fon Büyüklükleri (Milyar ABD Doları,2007-2011) 96

Tablo 23: Finansal Kiralama Sektörü Bilanço Büyüklüklerinin Gelişimi (Milyar TL, 2007-2012) 118
Tablo 24: Finansal Kiralama Sektörünün Temel Performans Göstergeleri (%, 2007-2012) 119
Tablo 25: Finansal Kiralama Sektörünün Gelecek Beş Yıllık Hedefleri (Milyar TL, 2013-2017) 125
Tablo 26: Ülkelerin Faktoring Ciroları (Milyon ABD Doları, 2007-2011) 128
Tablo 27: Faktoring Sektörü Bilanço Büyüklükleri (Milyar TL, 2007-2012) 131
Tablo 28: Faktoring Sektörünün Temel Performans Göstergeleri (%, 2007-2012) 131
Tablo 29: Finansman Şirketleri Kredi Tutarı (Bin TL, 2007-2011) 139
Tablo 30: Finansman Şirketlerinin Bilanço Büyüklükleri (Milyar TL, 2007-2012) 140
Tablo 31: Finansman Şirketleri Temel Performans Göstergeleri (%, 2007-2012) 140
Tablo 32: Bazı Finans Merkezlerinin Küresel Finans Merkezleri Endeksi'ne (GFCI) Göre Sıralaması ve Endeks Değerleri (2008-2012) 144
Tablo 33: Global 500 İçerisindeki Londra Şirketleri (2011) 147
Tablo 34: Avrupa'da Halka Arzlar (2010-2011) 160
Tablo 35: WSE'de İşlem Gören Vadeli İşlem ve Opsiyon Sözleşmelerinin İşlem Hacmi ve Sözleşme Sayısı (2011) 161
Tablo 36: Ticaret Yapmak için En Uygun Şehirler: Varşova ve Bölgesel Rakipleri (2011) 164
Tablo 37: Moskova Dış Ticaret Verileri (Milyar ABD Doları, 2007-2011) 173
Tablo 38: Global 500 İçerisindeki Moskova Şirketleri (2011) 175

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1: Bankacılık Sektöründe Dünyadaki Gelişme Eğilimleri..... 15
Şekil 2: İFM Stratejisi ve Eylem Planında Bankacılık Sektörü ile İlgili Eylemler 23
Şekil 3: Bankacılık GZFT Analizi 24
Şekil 4: Sermaye Piyasası Kurumları 39
Şekil 5: Sermaye Piyasasında Mevcut Teknik Altyapı 73
Şekil 6: Sermaye Piyasasında Önerilen Teknik Altyapı..... 73
Şekil 7: İFM Stratejisi ve Eylem Planı'nda Sermaye Piyasası ile İlgili Eylemler..... 78
Şekil 8: Sermaye Piyasası GZFT Analizi..... 79
Şekil 9: İFM Stratejisi ve Eylem Planı'nda Sigortacılık ve Bireysel Emeklilik ile İlgili Eylemler..... 103
Şekil 10: Sigortacılık Sektörü GZFT Analizi..... 104
Şekil 11: Bireysel Emeklilik Sistemi GZFT Analizi..... 106
Şekil 12: İFM Stratejisi ve Eylem Planı'nda Bankacılık Dışı Finansal Sistem ile İlgili Eylemler..... 121
Şekil 13: Finansal Kiralama Sektörü GZFT Analizi 122
Şekil 14: Faktoring Sektörü GZFT Analizi 135
Şekil 15: Tüketici Finansmanı Sektörü GZFT Analizi..... 142
Şekil 16: İFM Oluşumunda Öne Çıkan Adımlar..... 183

KISALTMALAR

AB	: Avrupa Birliği
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
AIM	: Alternative Investment Market
ATM	: Automated Teller Machine
BDDK	: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
BES	: Bireysel Emeklilik Sistemi
BGB	: Banka Garantili Bono
BRICS	: Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin, Güney Afrika
BSE	: Bombay Stock Exchange
BSMV	: Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi
BYF	: Borsa Yatırım Fonu
CAS	: Customer Alert System
CFS	: Center of Financial Studies
CME	: Chicago Mercantile Exchange
DASK	: Doğal Afet Sigortaları Kurumu
DİBS	: Devlet İç Borçlanma Senedi
DSYO	: Değişken Sermayeli Yatırım Ortaklığı
EBA	: European Banking Authority
EBF	: European Banking Federation
ECN	: Elektronic Communication Network
EFT	: Electronik Fon Transferi
EMKT	: Elektronik Menkul Kıymet Transferi
ETS	: Eylem Takip Sistemi
FED	: Federal Reserve System
FİDER	: Finansal Kiralama Derneği
FSA	: Financial Services Authority
GCC	: Gulf Cooperation Council
GCI	: Global Commission Institute
GFCI	: Global Financial Centres Index
GİP	: Gelişen İşletmeler Piyasası
GKS	: Genel Kurul Sistemi
GOÜ	: Gelişmekte Olan Ülkeler
GPCI	: Geographic Pricing Cost Index
GSYH	: Gayri Safi Yurt İçi Hasıla
GZFT	: Güçlü ve Zayıf Yönler, Fırsatlar ve Tehditler
HFT	: High Frequency Trading
HKEx	: Hong Kong Exchanges and Clearing Limited
ICE	: Intercontinental Exchange

IFDI	: International Finance Diversity Index
IFI	: International Finance Index
IFLQ	: International Finance Location Quotient
IMF	: International Monetary Fund
IOMA	: International Options Market Association
İAB	: İstanbul Altın Borsası
İFM	: İstanbul Uluslararası Finans Merkezi
İMKB	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
ISO	: International Organization for Standardization
KDV	: Katma Değer Vergisi
KFM	: Katar Finans Merkezi
KKDF	: Kaynak Kullanımını Destekleme Fonu
KOBİ	: Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler
KOSGEB	: Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeleri Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı
KRX	: Korea Exchange
KRS	: Kredi Referans Sistemi
LIBOR	: London Interbank Offered Rate
LSE	: London Stock Exchange
MFM	: Moskova Finans Merkezi
MiFID	: Markets in Financial Instruments Directive
MICEX	: Moscow Interbank Currency Exchange
MKK	: Merkezi Kayıt Kuruluşu
MKT	: Merkezi Karşı Taraf
MTF	: Multilateral Trading Facility
NSE	: National Stock Exchange of India
NYSE	: New York Stock Exchange
OECD	: Organization for Economic Cooperation and Development
ÖİK	: Özel İhtisas Komisyonları
ÖPSP	: Ödünç Pay Senedi Piyasası
ÖTV	: Özel Tüketim Vergisi
PD	: Piyasa Değeri
P&I	: Protect and Indemnity
PMR	: Partnership for Market Readiness
PPP	: Public Private Partnership
PÖS	: Perakende Ödeme Sistemi
PTT	: Posta ve Telgraf Teşkilatı
RTS	: Russian Trading System
SFC	: Securities and Future Commission of Hong Kong
SFM	: Specialist Fund Market (Londra)

SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
SPL	: Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu
STP	: Straight Through Processing
SYR	: Sermaye Yeterlilik Rasyosu
TBB	: Türkiye Bankalar Birliği
TBMM	: Türkiye Büyük Millet Meclisi
TCMB	: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TDUB	: Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği
TEFAS	: Türkiye Elektronik Fon Alım Satım Platformu
TIEA	: Tax Information Exhange Agreement
TKYD	: Türkiye Kurumsal Yatırımcı Yöneticileri Derneği
TMSF	: Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu
TOBB	: Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği
TPP	: Takasbank Para Piyasası
TSPAKB	: Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği
TSPB	: Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği
TSB	: Türkiye Sigorta Reasürans ve Emeklilik Şirketleri Birliği
TTK	: Türk Ticaret Kanunu
TUFİDER	: Tüketici Finansman Derneği
TÜİK	: Türkiye İstatistik Kurumu
UCITS	: Undertaking for Collective Investment in Transferable Securities
UK	: United Kingdom
VDMK	: Varlığa Dayalı Menkul Kıymet
VKŞ	: Varlık Kiralama Şirketi
VOB	: Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası
VUK	: Vergi Usül Kanunu
WEF	: World Economic Forum
WFE	: World Federation of Exchanges
WSE	: Warsaw Stock Exchange
YKY	: Yükümlülük Karşılama Yeterliliği

KOMİSYON ÜYELERİ

(Başkan, Raportör ve Koordinatör hariç adına göre alfabetik olarak sıralanmıştır.)

BAŞKAN	
İbrahim Peker	Sermaye Piyasası Kurulu Başkan Yardımcısı
RAPORTÖR	
Doç. Dr. Mustafa Kemal Yılmaz	İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Başkan Yardımcısı
KOORDİNATÖRLER	
Serhat Keçeci	Kalkınma Bakanlığı Planlama Uzmanı
Önder Demirezen	Kalkınma Bakanlığı Planlama Uzman Yrd.

ÜYELER

Yrd. Doç. Dr. Abdülkadir Tuna	İstanbul Üniversitesi Bankacılık Araştırma Merkezi
Alper Bakdur	Kalkınma Bakanlığı
Bahadır Öztanyel	Türkiye İhracatçılar Meclisi
Çetin Ali Dönmez	Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası
Derya Gürerk	Türkiye Finans Katılım Bankası
Ekrem Keskin	Türkiye Bankalar Birliği
Ender Ertuğral	Axa Sigorta
Erhan Tuncay	Türkiye Sigortacılık, Reasürans ve Emeklilik Şirketleri Birliği
Ersin Özince	Türkiye İş Bankası
Güler Aras	Yıldız Teknik Üniversitesi
Gülsüm Yazganarıkan	Hazine Müsteşarlığı
Hakan Gülelçe	Finansal Kiralama Derneği
Hasan Akçakayalıoğlu	TÜSİAD
Işıl Akdemir Evlioğlu	Garanti Bankası
İbrahim Peker	Sermaye Piyasası Kurulu
İbrahim Şenel	Ekonomi Bakanlığı
İlkay Arıkan	Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği
İsa Coşkun	Maliye Bakanlığı
Mehmet Yörükoğlu	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
Murat Türker	Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
Murat Ulus	İMKB Takas ve Saklama Bankası
Mustafa Kemal Yılmaz	İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
Mustafa Rumeli	Başbakanlık Yatırım Destek ve Tanıtım Ajansı

Nilüfer Günhan	Finansman Şirketleri Derneği
Salih Köse	Kalkınma Bakanlığı
Sevilay Alşar	Faktoring Derneği
Seyit Ahmet Işkın	İstanbul Altın Borsası
Suna Özyüksel	Türk Sigorta Enstitüsü Vakfı
Ufuk Ümit Onbaşı	İş Yatırım Menkul Değerler
Yakup Ergincan	Merkezi Kayıt Kuruluşu

YÖNETİCİ ÖZETİ

Finansal Hizmetler Özel İhtisas Komisyonu (ÖİK) Raporu, küresel finansal krizin etkilerinin yaşandığı ve buna yönelik eylemlerin küresel düzlemde tartışıldığı bir dönemde hazırlanmıştır. 2008 yılı başından itibaren etkisini hissettiren ve son çeyreğinden itibaren tüm dünyada etkilerini gösteren küresel finans krizi, ülkeleri yeni finansal mimari arayışlarına yönlendirmiş ve düzenleyici ve denetleyici yaklaşımların güncellenmesi yanında uluslararası işbirlikleri de gündeme gelmiştir. Kriz, tüm ülkelere finansal piyasalarda sürekli gözetim, yeterli denetim ve gerekli düzenleme mekanizmaların önemini bir kez daha göstermiştir. Türkiye'nin son yaşanan krizde diğer ülkelere kıyasla daha az etkilenmesinin ve herhangi bir kurtarma paketine ihtiyaç duymadan krizi atlatmasının altında 2001 yılında yaşadığı krizden sonra yapılandırılan doğru ve etkili düzenleme ve denetleme mekanizmalarının yattığını söylemek mümkündür.

Finansal Hizmetler ÖİK raporu, 5 Haziran 2012 tarihli ve 2012/14 sayılı Başbakanlık Genelgesiyle başlatılan çalışmalar çerçevesinde oluşturulan Özel İhtisas Komisyonlarından biri olan Finansal Hizmetler Özel İhtisas Komisyonu tarafından hazırlanmıştır. Rapor, 2014-2018 dönemini kapsayan Onuncu Kalkınma Planı çalışmaları kapsamında finansal hizmetlerin iyileştirilmesine baz teşkil etmesi amacıyla çok yönlü bakış açısını yansıtacak şekilde hazırlanmıştır. Bu rapor çerçevesinde, Türkiye için finansal hizmetler sektörünün ortak vizyonu; "Reel ekonominin ihtiyaçlarını karşılayacak ve büyümeyi finanse edecek her türlü finansal aracın ihraç edilebildiği, işlem maliyetlerinin düşük olduğu, güçlü bir teknolojik altyapıya sahip, kalifiye işgücünün görev aldığı, inovasyona önem veren, şeffaf ve kamu tarafından etkin biçimde denetlenen bir hizmetler sektörünün oluşturulması" şeklinde özetlenebilir.

ÖİK Raporu, bankacılık, sermaye piyasaları, sigortacılık, finansal kiralama, faktoring, tüketici finansmanı ve bireysel emekliliği içeren birçok alt sektörü kapsayacak şekilde hazırlanmıştır. 2007-2011 yılları arasında hızla büyüyerek aktif büyüklüğü yaklaşık iki katına çıkan finansal hizmetler sektörü, 2011 yılı sonu itibarıyla 1,39 trilyon TL'lik büyükle GSYH'nın %107'sine ulaşmış olup, son beş yılda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının %38'i finans sektörü kanalıyla ülkemize gelmiştir. Türkiye'de finans sektörü; son 10 yıl içinde gerçekleşen istikrarlı ekonomik büyüme, etkili düzenleyici çerçeve, ürün ve hizmet çeşitliliğindeki artış ve bu ürünlere gelen talep neticesinde hızlı bir gelişim göstermiş ve finans sektörünün aktif büyüklüğü 2011 yılında 1,39 trilyon TL'ye ulaşmıştır.

Finans sektörü içerisinde önemli payı bulunan bankacılık sektörü aktifleri 2011 yılında 1,2 trilyon TL'ye yükselmiş ve finans sektörü içerisindeki payı %88'e ulaşmıştır. Bankacılık sektörünün kişi başına düşen aktif, kredi ve mevduat büyüklükleri de Türkiye'de finansal derinliğin Avrupa ortalaması altında kaldığına işaret etmekte ve sektörün sahip olduğu gelişim potansiyeli hakkında önemli bir fikir vermektedir. Bankacılık sektörünün aktif büyüklüğü son yıllarda hızlı bir artış gösterirken, sektör bilançosunun kompozisyonu da değişmektedir. Büyümeyle birlikte kredi talebi artarken, düşen faiz oranları ve enflasyon da bankaların fonlarını kredilere yöneltme eğilimini desteklemiştir. Türk ekonomisindeki mali disiplinin sürdürülmesi sektörün aracılık işlevinin güçlenmesine

katkı sağlamaktadır. Bankacılık sektörü kredi hacmindeki artış, aktif kalitesinin sürdürülebilirliği konusunu öne çıkarmış, bunun sonucunda TCMB ve BDDK tarafından 2010 ve 2011 yıllarında çeşitli önlemler alınmıştır.

Küresel kriz koşullarını göz önüne alan BDDK'nın, bankalara yönelik olarak kar dağıtımının sınırlandırılması ve karın banka bünyesinde bırakılması yönünde bir politika izlemesi, bankaların sermaye yapılarını korumalarına katkıda bulunmuştur. 2012 yılı Haziran ayı itibarıyla sektörde sermaye yeterliliği rasyosu yüzde 16,5 olarak gerçekleşmiştir. Türkiye'de 2012 yılının Temmuz ayında Basel II uygulamalarına tam olarak geçiş sağlanmış olup, Basel Komitesi tarafından belirlenen takvime uygun olarak Basel III'e ilişkin uygulamaların hayata geçirilmesi BDDK tarafından planlanmaktadır. 2011 yılı itibarıyla bankacılık sektörünün karlılık oranlarının G-20 ülkeleri arasında ön sıralarda yer aldığı görülmektedir.

Küresel krizde, gelişmiş ülkelerdeki banka sermayelerinin yetersiz kalması önümüzdeki dönemde denetleyici ve düzenleyici çerçeveyle ilgili düzenlemeleri ön plana çıkarmaktadır. Gelişmiş ülke bankalarının karlılığındaki düşüş, rekabeti ve müşteri odaklı stratejilerin önemini artırırken, teknoloji de hem yeni düzenlemelere uyum, hem ürün çeşitliliği, hem de müşteri profilinin analizindeki rolü nedeniyle öne çıkmaktadır. Gelişmekte olan ülke bankalarının küresel bankacılık sektöründeki payının arttığı görülmektedir. Türkiye'de önümüzdeki süreçte bankacılık sektöründe, kredilerdeki artış eğiliminin devam etmesi, mevduat rekabetinin artması, müşteri odaklı stratejilerin gelişiminin sürmesiyle birlikte ürün çeşitliliğinin artmaya devam etmesi, pazarlama ve satış faaliyetleri yoğunlaşırken, şube ve personel sayısının artması, internet bankacılığı ve mobil bankacılık hizmetlerinin hızlı bir gelişim göstermesi ve katılım bankacılığının hızlı büyüme temposunun devam etmesi beklenmektedir.

Türk bankacılık sektörünün güçlü yönleri olarak, etkili düzenleyici çerçeve ve sektörün mali yapısının sağlamlığı, teknolojik yetkinlik, nitelikli işgücü ön plana çıkarken sektörün zayıf yönleri olarak da aracılık maliyetlerinin yüksekliği ve vergi düzenlemelerine ilişkin belirsizlikler, vade uyumsuzluğu ve uluslararası tanınırlık göze çarpmaktadır. Önümüzdeki dönemde Türkiye ekonomisinin yüksek büyüme temposu, orta sınıfın gelişimi ve demografik yapı, hanehalkı borçluluk düzeyinin düşük olması, gelişmekte olan ülkelerin küresel ekonomideki payının artması, dijital dünyanın gelişimi ve yabancı bankaların ilgisi bankacılık sektörünün gelişmesi için yeni fırsatlar olarak ortaya çıkmaktadır. Küresel krizin derinleşmesi ve tasarruf oranlarının düşüklüğü ise sektör için olası tehditler olarak belirmektedir.

Sektörün küresel ve yurtiçi gelişme dinamikleri, ülke ekonomisinin büyüme eğilimi ve İstanbul Finans Merkezi vizyonu göz önüne alındığında, bankacılık sektörü için düzenleme, ürün ve hizmet çeşitliliği ile bölgesel etkinliği içine alan üç odak noktasına sahip bir vizyon öngörmek mümkün görünmektedir.

Türkiye'de sermaye piyasaları için 30 Aralık 2012 tarihinde yürürlüğe giren 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu önemli değişiklikler getirmiş, böylece sermaye piyasası

kurumları İFM vizyonu çerçevesinde, uluslararası piyasalardaki gelişmelere cevap verebilecek özellikte etkin ve rekabetçi olarak yeniden yapılandırılmaktadır. Yeni Kanun'la borsacılık faaliyetinde bulunmak üzere Borsa İstanbul A.Ş. unvanıyla bir anonim şirket kurulmuş, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası ve İstanbul Altın Borsası, Borsa İstanbul adı altında birleştirilmiştir. Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası ortakları da Borsa İstanbul A.Ş.'ye katılma kararı almışlardır. Uluslararası borsacılık sektöründeki gelişmelere paralel olarak oluşturulan Borsa İstanbul A.Ş.'nin, tüm sermaye piyasası araçlarının işlem gördüğü, uluslararası standartlarda teknolojik altyapıya sahip, operasyonel etkinliği sağlamış bir borsa olarak, kuracağı bölgesel ve küresel ağlarla birlikte, dünyanın önde gelen borsalarından biri konumuna yükselmesi hedeflenmektedir. Önümüzdeki dönemde, enerji ve emtia piyasalarının da faaliyete geçmesiyle birlikte, bu piyasaların finansal piyasalarla entegrasyonu da sağlanmış olacaktır. Finansal Hizmetler Özel İhtisas Komisyonu Raporu'nda yer alan İMKB, İAB ve VOB'a ilişkin bilgiler, raporun yazım tarihi itibarıyla Borsa İstanbul A.Ş.'nin esas sözleşmesinin henüz tescil edilmemiş olması sebebiyle, tüzel kişiliklerini korudukları da göz önünde bulundurularak hazırlanmıştır.

Türkiye sermaye piyasası ülke ekonomisine son 20 yılda önemli katkılar sağlamıştır. Portföy yatırımları, cari açığın finansmanında önemli bir rol oynarken birincil ve ikincil halka arzlar ve bedelli sermaye artırımları yoluyla şirketlere düşük maliyetli ve doğrudan kaynak girişi sağlanmıştır. 1986-2012 yılları arasında İMKB'de gerçekleştirilen halka arzlar ve bedelli sermaye artırımları ile ekonomiye 57,9 milyar ABD Doları tutarında fon girişi sağlanmıştır. Ekonomiye sağlanan bu fon girişi, orta-uzun vadede şirketler tarafından dağıtılan nakit temettü şeklinde ekonomiye geri dönmüş ve sermaye birikimini artırıcı bir rol oynamıştır. 1991 yılında İMKB bünyesinde faaliyete geçen Borçlanma Araçları Piyasası, 2012 yılında WFE üyesi borsalar arasında işlem hacmi açısından dünyanın 5. büyük tahvil piyasası olmuştur.

Son yıllarda tüm dünyada faiz oranlarındaki düşüşe paralel olarak yurtiçinde de faiz oranlarının düşüşe geçmesi özel sektör borçlanma araçlarının halka arzında artış görülmesine neden olmuştur. Türkiye sermaye piyasası, sahip olduğu günlük ortalama işlem hacmi dikkate alındığında, her gün ekonomiye ciddi anlamda bir likidite girişi sağlamaktadır. Bu açıdan kurum olarak ilk sırayı, yaklaşık 16,4 milyar ABD Doları toplam günlük ortalama işlem hacmiyle İMKB almaktadır.

İMKB'de; paylar, borçlanma araçları, vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri, borsa yatırım fonları, varantlar ve sertifikalar işlem görmektedir. Toplam işlem hacmi, yıllar itibarıyla artan bir trend izlemektedir. İMKB'nin en önemli başarılarından birisi tezgahüstü işlemlerin borsaya çekilmesi olmuştur. 2012 yılı sonu itibarıyla pay piyasası işlem hacmi 350 milyar ABD Doları, borçlanma araçları piyasası işlem hacmi de 3,8 milyar ABD Doları olarak gerçekleşmiştir. İMKB'de işlem gören şirket sayısı 2012 yıl sonu itibarıyla 350 olurken işlem gören şirketlerin piyasa değeriyse 300 milyar ABD Doları olarak gerçekleşmiştir. 2012 yılı sonu itibarıyla Türkiye sermaye piyasasında 40'ı banka, 99'u aracı kurum ve biri de vadeli işlem aracılık şirketi olmak üzere toplam 140 aracı kuruluş işlem yapmaktadır.

Dünyadaki eğilimlere incelendiğinde 1990 yıllardan itibaren borsalar, rekabet koşulları ve ölçek ekonomisinden fayda sağlamak amacıyla gerek ulusal gerekse uluslararası bazda birleşme yoluna gitmişlerdir. Aynı zamanda bilgisayarların sermaye piyasasında daha yoğun kullanılmaya başlamasıyla birlikte, emek yoğun bir iş olan piyasalarda işlem yapma süreci de elektronikleşmiş ve böylece sektörde teknolojik yenilikler hayati derecede önemli hale gelmiştir. Türkiye sermaye piyasalarındaysa önümüzdeki dönemde, finansal ürünle dayanak varlık arasında bağ olan yeni ürünlerin geliştirilmesi, teknolojik altyapıda küresel yeniliklerin takip edilerek hayata geçirilmesi, teminat ve risk yönetiminin tek elden yapılması ve risk bazlı teminatlandırmaya geçilmesi gündemdeki konular olarak yer alacaktır.

Türkiye sermaye piyasalarının güçlü yönleri olarak regülasyona dayalı strateji, güçlü hukuki altyapı ve elektronikleşmiş yapı ön plana çıkarken; yatırımcı sayısının yeterli olmaması, özel ihtisas mahkemelerinin bulunmaması ve aracı kurumların toplam faaliyet gelirlerinin büyük bir kısmının, katma değeri fazla olan kurumsal finansman, portföy yönetimi, yatırım danışmanlığı gibi sermaye piyasası faaliyetleri yerine aracılık komisyonuna bağlı olması sektörün geliştirmesi gerekli olan yönlerini oluşturmaktadır. Önümüzdeki dönemde, halka açılabilecek şirket potansiyelinin yüksek olması, İFM Projesi'nin devlet politikası olarak benimsenmesi, gelişmekte olan ülkelerin küresel ekonomideki payının artması sektör için yeni fırsatlar olarak ortaya çıkmaktadır. Uluslararası borsalarla rekabet, bölgesel siyasi istikrarsızlık ve rakip sermaye piyasası araçları ise sektörün karşılaşabileceği negatif faktörler olarak sayılabilir.

10. Kalkınma Planı döneminde sermaye piyasasının vizyonunda; finansal araçların reel ekonominin ihtiyaçlarını karşılaması, büyümeyi finanse etmesi, bu finansal araçların etkin ikinci el piyasalarının olması ve tüm işlemlerin elektronik olarak tek bir platformda gerçekleşmesi yer almaktadır.

Türkiye'de sigortacılık ve bireysel emeklilik sektörü, gelişmekte olan ve önümüzdeki dönemde büyüme potansiyelinin yüksek olması beklenen bir sektör olarak değerlendirilmektedir. Türk sigortacılık sektörü, kurumsal altyapısını 1980 sonrasında geliştirerek gelişimini sürdürmüştür. 2011 yılına gelindiğinde, sigortacılık sektörünün toplam prim üretimi 17,2 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. 2007 tarihinde yürürlüğe giren 5684 sayılı Sigortacılık Kanunu ve bu kanun hükümlerine göre yapılandırılan ikincil mevzuat düzenlemeleriyle birlikte günümüzde sigorta şirketleri her türlü sigorta ihtiyacına cevap verebilecek şekilde örgütlenmelerini tamamlamış, etkin hizmet verebilecek düzeye ulaşmışlardır. Türkiye finans sistemi içindeki payı % 2,8 olan sigortacılık ve bireysel emeklilik sektörü, aktif büyüklük açısından henüz potansiyelinin altındadır. 2012 yılı 3. çeyreği itibarıyla, sigortacılık sektörü faaliyet alanlarına göre, 59 sigorta şirketinin 7'si hayat, 35'i hayat dışı ve 17'si de hayat/emeklilik branşlarında faaliyet göstermektedir. Hayat dışı sigorta primleri toplam sigorta piyasasının %86'sını oluştururken, kara araçlarının payının %23 ve kara araçları sorumluluk sigortaları payının %19 olduğu görülmektedir. Bu açıdan, sigortacılık sektörünün önemli bir kısmı zorunlu trafik ve kasko sigortalarından kaynaklanan risklerin sigortalanmasına hizmet etmektedir. 2003 yılı Ekim ayında

hayata geçen bireysel emeklilik sistemi, 2012 yılı 3. çeyrek sonu itibarıyla 2,9 milyon katılımcı sayısına ve 18,5 milyar TL'lik fon büyüklüğüne ulaşmış bulunmaktadır. 2013 yılı başından itibaren, katılımcıların ödedikleri katkı payını gelir vergisi matrahından indirebilmelerine yönelik teşvikin yerine katılımcılar tarafından bireysel emeklilik sistemine ödenecek katkı payları için katılımcıların hesabına %25 oranında "devlet katkısı" ödenmesi uygulamasına geçilmiştir. Söz konusu düzenlemenin sisteme katılımcı sayısını ve sistemin fon büyüklüğünü önemli ölçüde artıracağı öngörülmektedir.

Türkiye'de düşük sigortalılık oranı, dinamik ve hızlı büyüyen ekonomi ve genç nüfus sigortacılık sektörünün sahip olduğu yüksek potansiyelin ana bileşenleri olarak, Türkiye'yi bölgenin önemli pazarlarından biri olarak konumlandırmakta ve güçlü yabancı sermaye ilgisini de beraberinde getirmektedir. İnovasyon, operasyonel etkinlik ve risk yönetimi küresel sigortacılık sektörünün gelişimini şekillendirecek ana kavramlar olarak öne çıkmaktadır. Türkiye'de ise sektöre yön veren stratejik alanlar; yeni oluşan riskler ve tüketici ihtiyaçları doğrultusunda yeni ürünler ve hizmetlerin geliştirilmesi, satış ve dağıtım stratejilerinin yeniden şekillendirilmesi, teknolojik alt yapının güçlendirilmesi, veri yönetim sistemlerinin geliştirilmesi, maliyet kontrolünün sağlanması, sermaye ve risk yönetimine ilişkin etkili çözümler geliştirilmesi olarak belirlenebilmektedir. Emeklilik fonları portföylerinde sabit getirili menkul kıymetlerin ağırlığının orta vadede devam etmesi, ancak girişim sermayesi, altyapı fonları vb. alternatif yatırım araçlarına yapılan yatırım oranının da giderek artması beklenmektedir.

Sigortacılık sektöründe küresel pazar etkileşiminin yarattığı geniş pazarlama ağı, ekonomideki yüksek büyüme oranları, genç nüfus, sektörün esnek yapısı ve Avrupa Birliği uyum süreçlerinde etkinleştirilen mevzuat çalışmaları güçlü yanlar olarak ortaya çıkmaktadır. Sektörün zayıf yönleri olarak da; sektörün düşük penetrasyonu, düşük karlılık oranları, düşük prim seviyesi ve sigorta bilincinin sınırlı kalması ön plana çıkmaktadır. 10. Kalkınma Planı döneminde alternatif pazar arayan küresel fonlar için cazip pazar yapısı, demografik yapı ve teknolojik altyapının gelişmiş olması sektör için yeni fırsatlar yaratırken, düşük sigortacılık bilinci ve reasürans piyasasının yeterince gelişmemiş olması sektör için risk faktörü yaratacak unsurlar olabilecektir.

Bireysel emeklilik sektörünün güçlü yönleri olarak kamu desteği, etkin denetim mekanizmalarının varlığı, sektörde oluşan bilgi birikimi ve tecrübe olarak sayılırken, söz konusu sektörde dağıtım maliyetlerinin yüksek olması ve emeklilik yatırım fonlarında portföy çeşitliliğinin yeterince sağlanamaması zayıf yönler olarak belirtilebilir. Önümüzdeki dönemde sektörün önündeki fırsatlar olarak fonların gelişmekte olan ülkelere olan artan ilgisi ve bireysel emeklilik sisteminin emeklilik gelirindeki rolü sayılabilir.

İstanbul'un uluslararası bir finans merkezi olması vizyonu çerçevesinde, sigortacılık ve bireysel emeklilik sektörünün stratejik amaçları; ürün ve hizmet çeşitliliğinin artırılması, satış kanallarının etkinleştirilmesi, sigorta ve bireysel emeklilik bilincinin yükseltilmesi, teknolojik altyapının geliştirilmesi ve bölgesel liderlik olarak ortaya çıkmaktadır.

Raporda bankacılık dışı finansal sistem bölümünde finansal kiralama, faktoring ve finansman şirketleri gibi alternatif finansman kuruluşlarına yer verilmiştir. Söz konusu sektörler, Türkiye'de henüz gelişme aşamasındadır ve 13 Aralık 2012 tarihinde yayımlanan 6361 sayılı "Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman Şirketleri Birliği Kanunu" mevzuat eksikliğinin tamamlanması yolunda atılan önemli bir adım olmuştur. Söz konusu kanunla bankacılık dışı finansal kesimde yer alan şirketlerin etkin gözetimi ve denetimi için gerekli yasal altyapı oluşturulmuştur.

Türkiye, finansal kiralama sektörü açısından küresel ölçekte değerlendirildiğinde hem işlem hacmi hem de penetrasyon oranı olarak dünyadaki diğer ülkelere göre kıyasla henüz istenilen seviyede bulunmamaktadır. Türkiye'de finansal kiralama sektörünün özel sektör yatırımlarından aldığı pay 2011 yılında %4,71 iken, bu oran gelişmiş ülkelerde %15-20 seviyesinde bulunmaktadır. Finansal kiralama sektöründe işlem hacminin GSYH'ya oranı, bu sektörün ülkedeki gelişmişlik durumunun, yatırımları fonlamada kaynak olarak kullanılmaya teşvik edildiğinin göstergesi olarak kabul edilmektedir. Bu açıdan bakıldığında Estonya, Slovenya ve Bulgaristan gibi GSYH'sı Türkiye'den çok daha düşük olan ülkeler ön plana çıkmaktadır. Bu gelişme Türkiye açısından finansal kiralama sektörünün ilerisi için bir potansiyeli olduğunu da göstermektedir. Türkiye'de finansal kiralama %75-80 oranında makine-ekipman ürünleri alanında yapılmaktadır. 2012 yılı sonunda yayımlanan 6361 sayılı "Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman Şirketleri Kanunu" ile finansal kiralama şirketlerinin operasyonel kiralama yapmaya hak kazanması sektörde kara taşıtları kiralama payını artıracaktır. Söz konusu kanunla, Türkiye'de finansal kiralama mevzuatı, ABD ve AB ülkelerindeki uygulamalar ve "International Institute for the Unification of Private Law" tarafından hazırlanan "Kiralama Hakkında Taslak Model Kanun" ile uyumlu hale gelmiştir. Sektörün güçlü yönleri olarak işlemlerin hızlı olması, uzun vadeli ucuz finansman imkanı sunulması, yatırımın %100'üne kadar destekleyebilme imkanı, faizsiz finansmana uygun çözümler üretme imkanı ve yukarıda sözü edilen yeni kanun ifade edilebilirken; Türkiye'nin batısı dışındaki bölgelere erişimin zayıf olması, diğer finansal kuruluşlarla eşit rekabet koşullarını bozan düzenlemeler, kiralamadan kaynaklanabilecek hukuki mülkiyet riskleri, kaynak maliyetleri gibi faktörler sektörün zayıf yönleri olarak belirtilebilir.

2011 yılı sonu itibarıyla Türkiye'de 76 faktoring şirketi faaliyet göstermekte ve sektörün toplam aktif büyüklüğü 15,7 milyar TL'ye ulaşmış bulunmaktadır. Bu tutar, bankacılık sektörünün aktif büyüklüğünün %1,29'una karşılık gelmektedir. Faktoring şirketlerinin cirosu 2011 yılı itibarıyla 44 milyar ABD Dolarına ulaşmış bulunmakta ve söz konusu tutar itibarıyla Türkiye dünyada 14., Avrupa'daysa 9. sırada yer almaktadır. Faktoring şirketlerinin de TBB nezdinde oluşturulan Risk Merkezi'ne üye olması ve "merkezi fatura kayd"ı sisteminin oluşturulması gibi bilgi paylaşımı ve risk yönetimi konusunda atılan adımlar faktoring şirketlerinin gelişmesinde önemli rol oynayacaktır. 10. Plan döneminde, penetrasyon oranı artırma potansiyeli, ülke ekonomisinin büyüme oranları, Türkiye'nin doğusunda faktoring hizmetlerinin yaygın olmaması sektör için yeni fırsatlar olarak ortaya çıkarken, global krizin derinleşmesi ve faktoring sektörüyle ilgili algının bozulması sektör için potansiyel tehditleri oluşturmaktadır.

Türkiye'de yaşanan son 10 yıllık ekonomik gelişim süreciyle artan otomotiv ve konut talebi finansman şirketleri için önemli bir avantaja dönüşmüştür ancak, gelinen seviye bu sektörün potansiyelinin altındadır. Söz konusu dönemde, tüketim mallarının finansmanının, yatırım ürünlerine ilişkin finansman işlemlerinden daha hızlı gelişme gösterdiği görülmektedir. 2011 yılında finansman şirketlerinin açtıkları yeni kredi tutarı 7 milyar TL'ye ulaşmıştır. Türkiye'de finansman şirketleri, işlemlerinin çok büyük bir kısmını taşıt kredilerine tahsis etmişken, Avrupa ve Amerika'da küçük ve orta düzey bireysel harcamalar finansman şirketleri aracılığıyla yapılmaktadır.

Gelişmekte olan ülkelerin dünya ekonomilerinde artan ağırlığı finans merkezlerinin son dönemde yeni bir rekabet alanı olarak ortaya çıkmasına yol açmıştır. Londra, New York ve Hong Kong gibi yerleşik küresel finans merkezleri konumlarını korumakla birlikte, başta Asya olmak üzere hemen her kıtada çeşitli kentler bölgesel finans merkezi olma vizyonunu öne çıkarmaktadırlar. Geçtiğimiz 10 yıl içerisinde ülkemizde yaşanan siyasi istikrar ile birlikte gelen büyüme, azalan enflasyon ve faiz oranları ile artan kredibilite, İstanbul'un bölgesel bir finans merkezi olma vizyonunun ve rekabetçi bir politika izlenmesinin önünü açmıştır.

Raporun altıncı bölümünde, İstanbul'un uluslararası finans merkezi olması vizyonu çerçevesinde rakip şehirler incelenmiştir. İstanbul'un uluslararası bir finans merkezi olabilmesi için sürdürülebilir, istikrarlı ve etkin bir mali ve hukuki sisteme sahip olması ana koşul olarak ortaya çıkmaktadır. New York, Londra, Singapur ve Hong Kong gibi dünyanın önde gelen finans merkezlerinin oluşum aşamaları incelendiğinde mali ve hukuki sistemin istikrarlı bir şekilde uygulandığı, sık sık değiştirilmediği ve bu stratejinin kararlı bir şekilde uygulandığı görülmektedir. Bu temel çerçevenin yanında ihtiyaca uygun finansal hizmet ve ürünlerin geliştirilmesi, nitelikli insan kaynağı, bilişim teknolojileri ile birlikte ulaşım ve haberleşme altyapısının güçlendirilmesi temel unsurlar olarak karşımıza çıkmaktadır. Finans merkezleri sıralamasında en üst sıralarda yer alan şehirler ayrıca küresel şehirler (GCI) ve küresel güçlü şehirler (GPCI) sıralamalarında da en ön sıralarda bulunmaktadırlar.

Londra, New York ile birlikte finans dünyasının iki büyük küresel finans merkezinden birisidir. Küresel Finans Merkezleri Endeksi Raporu'nun alt sektör endekslerine bakıldığında Londra'nın varlık yönetimi, düzenlemeler, profesyonel hizmetler, servet yönetimi ve özel bankacılıkta birinci, bankacılıkta ikinci, sigortacılıkta üçüncü sırada olduğu görülmektedir. Londra ve New York küresel finans merkezi olarak konumlarını korumakla birlikte, Hong Kong başta olmak üzere Asya'nın yükselen finans merkezlerinin rekabet gücünün arttığını ve uzun vadede tehdit niteliği taşıdığını söylemek mümkündür. Hong Kong'un, Asya'nın en büyük serbest pazarı ve limanı olması, aynı zamanda en işlek ticaret, endüstri ve turizm merkezi olması şehrin finans merkezi olmasında belirleyici olmuştur. Hong Kong ayrıca dünyanın önde gelen sigorta merkezlerinden biridir. Avrupa'da ön plana çıkan finans merkezlerinden biri olan Frankfurt, Avrupa Merkez Bankası da dahil olmak üzere çeşitli düzenleyici kurumların merkezlerine, yerli ve yabancı bankaların genel müdürlük ve temsilciliklerinin yanı sıra Deutsche Börse ve önemli yatırım

şirketlerine de ev sahipliği yapmaktadır. 1960'lı yıllardan bu yana ihracat odaklı bir politika izleyen Güney Kore'de ekonomik büyüme Seul'ün gelişiminin itici gücü olmuştur. 2000'li yıllarda ise Kuzeydoğu Asya'nın uluslararası bir finans bölgesi haline gelmesi devlet politikası olarak görülmüştür. Raporda incelenen diğer bir şehir olan Varşova'nın finans merkezi olma yolculuğunda liberalleşme politikalarının başarılı bir biçimde yürütülmesi, AB üyeliğinin getirdiği fon kaynakları ve büyümede yakalanan istikrar etkili olmuştur. Finans merkezi olma vizyonu çerçevesinde Varşova Borsası'nın yeniden yapılandırılması, özel emeklilik sisteminin yaygınlaştırılması ve özelleştirmelerin halka arz yoluyla yapılarak sermaye piyasasının hem talep hem de arz tarafında desteklenmesi de öne çıkan başlıca unsurlar arasında olmuştur. Katar ise yerel bir merkezden küresel bir merkez olmaya geçiş aşamasında olarak değerlendirilirken zengin enerji kaynaklarının sağladığı likidite ve finansman olanağının finans merkezi olma sürecini hızlandıran bir faktör olduğu değerlendirilmektedir. Moskova, ülkenin coğrafi konumu, sahip olduğu doğal kaynaklar, Bağımsız Devletler Topluluğu ülkeleri üzerinde etkili olan nüfuzu ve mevcut ekonomik durumu itibarıyla bir uluslararası finans merkezi olma yolunda önemli avantajlara sahip olmasına rağmen kentin finans ve bankacılık derinliği henüz ülke potansiyelini yansıtmaktan uzaktır. Mumbai finans merkezinin ön plana çıkan özelliklerinin başında; istikrarlı bir politik ve ekonomik yapısının olması, yabancı sermaye yatırımlarını çekebilme düzeyi, şeffaf bir sermaye piyasasına sahip olması gelmektedir. Mumbai, Şangay ile birlikte Asya'nın en dinamik merkezleri arasında gösterilmektedir.

İstanbul'un uluslararası finans merkezi haline getirilmesi hedefi ilk olarak ülke politikası anlamında 9. Kalkınma Planında (2007-2013) ve 2009-2011 yıllarını kapsayan Orta Vadeli Programda yer almıştır. İstanbul Uluslararası Finans Merkezine (İFM) yönelik bir strateji belgesi hazırlama çalışmaları kapsamında seksenin üzerinde kamu ve özel sektör kurumu ile sivil toplum kuruluşları ve üniversitelerden 300 temsilci dokuz adet çalışma grubunda yer almıştır. Kalkınma Bakanlığı'nın koordinasyonunda yapılan bu çalışmalar sonucunda 2 Ekim 2009 tarihinde "İFM Stratejisi ve Eylem Planı" kamuoyuna açıklanarak yürürlüğe girmiştir. 1 Mayıs 2010 tarihinde yayınlanan Başbakanlık Genelgesiyle İFM idari yapısı kurulmuş ve Kalkınma Bakanlığı Müsteşarı İFM Koordinatörü olarak görevlendirilmiştir. 2012 yılı Aralık ayı itibarıyla, İFM Stratejisi ve Eylem Planında yer alan 71 eylemden 23 tanesi tamamlanmış ve 32 tanesinin gerçekleşmesinde önemli aşama kaydedilmiştir.

ABD'de başlayarak kısa süre içinde Avrupa bölgesinde yayılan ve hâlihazırda bütün dünya ekonomilerinde farklı seviyelerde etkileri hissedilen küresel krizi, görece az etkilenerek ve herhangi bir kurtarma paketine ihtiyaç duymadan atlatan Türkiye, 2023 yılı vizyonuna göre 2 trilyon ABD Dolarlık bir ekonomik büyüklüğe ulaşarak dünyanın ilk 10 ekonomisi içerisine girmeyi ve ihracat hacmini 500 milyar ABD Doları seviyesine çıkarmayı hedeflemektedir. Bu hedefe ulaşmak için en önemli misyonlardan biri hiç şüphesiz finansal hizmetler sektörüne düşmektedir. Türkiye'de finansal hizmetler sektörünün önümüzdeki kalkınma dönemindeki vizyonunun temel yapıtaşı İstanbul'u yüksek teknolojiyle donatılmış, şeffaf ve sürdürülebilir yapıya sahip uluslararası bir finans merkezi haline dönüştürmek olmalıdır.

1. GİRİŞ

Dokuzuncu Kalkınma Planının kabul edilmesinden bir yıl sonra, dünya çok önemli bir finansal krizle karşı karşıya kalmış, Onuncu Kalkınma Planının hazırlıklarına da, etkileri beş yıl sonra bile henüz ortadan kalkmamış -bilakis daha da derinleşmiş- olan bu krizin gölgesinde başlanmıştır. Bugün gelinen noktada ise, birçok AB ülkesi bir yandan düşük ya da negatif büyümeyle diğer yandan da yakın vadede çözülmesi zor görünen borç kriziyle başa çıkmaya çalışmaktadır.

Bu kadar derin ve etkileri hala sürmekte olan kriz, finans sektörüyle ilgili son yarım yüzyıldır süregelen birçok uygulamanın doğruluğunu da sorgulanır hale getirmiştir. Bunların arasında belki de en önemlisi, piyasaların kendi haline bırakıldığında bir dengeye ulaşacağı varsayımıdır. Yaşanan tecrübeler tüm ülkelere finansal piyasalarda sürekli gözetim, yeterli denetim ve gerekli düzenleme mekanizmalarının önemini bir kez daha göstermiştir. ABD kaynaklı bu krizin temellerinde de, çok büyük kârlar elde eden finans sektörünün büyüdükçe daha az düzenleme ve denetleme istemesinin yattığı söylenebilir. Türkiye'nin son yaşanan krizde diğer ülkelere kıyasla daha az etkilenmesinin ve herhangi bir kurtarma paketine ihtiyaç duymadan krizi atlatmasının altında 2001 yılında yaşadığı krizden sonra yapılandırılan doğru ve etkili düzenleme ve denetleme mekanizmalarının yattığını söylemek mümkündür.

Finansal hizmetler sektörü; bankacılık, sermaye piyasaları, sigortacılık, finansal kiralama, faktoring, tüketici finansmanı ve bireysel emekliliği içeren birçok alt sektörü ve kurumu kapsamaktadır. Türkiye'de finansal hizmetler sektörü son yıllarda hem çok hızlı büyümüş hem de önemli değişiklikler geçirmiştir. 2007-2011 yılları arasında hızla büyüyerek aktif büyüklüğü yaklaşık iki katına çıkan finansal hizmetler sektörü 2011 yılı sonu itibariyle 1,39 trilyon TL'lik büyüklükle GSYH'nın %107'sine ulaşmış olup, son beş yılda doğrudan yabancı sermaye yatırımının %38'i finans sektörü kanalıyla ülkemize gelmiştir. Bu süreçte finansal hizmetler sektöründe aktiflerdeki büyümenin yanı sıra faaliyet gösteren kuruluşların niteliğinde de derinleşme ve iyileşme görülmüştür. 1990'lı yıllarda ülkemizde yatırımcıların birikimlerini değerlendirebileceği en önemli kurum bankalar ve elde edebilecekleri getiri faiz geliri iken, sermaye piyasasının gelişmesi sonucu, yatırımcılar farklı şirketlerin pay senetlerini, borsa yatırım fonlarını, yatırım fonu katılma belgelerini, özel sektör borçlanma araçlarını, kira sertifikalarını, kıymetli madenleri, vadeli işlem ve opsiyon sözleşmelerini organize piyasalarda aracı kuruluşlar vasıtasıyla alıp satarak bir taraftan riski yayma, diğer taraftan ise değişken nitelikte gelir/getiri elde etme fırsatını yakalamışlardır.

Türk finans sektörünün önümüzdeki kalkınma dönemindeki vizyonunun en temel yapıtaşı, İstanbul'u yüksek teknolojiyle donatılmış, etkin ve sürdürülebilir bir yapıya sahip uluslararası bir finans merkezi haline getirmektir. Bunun için de ülkenin sürdürülebilir ve istikrarlı bir ekonomik, mali ve hukuki sisteme sahip olması gerekmektedir. Günümüzde finans merkezi olarak nitelendirilen Londra, New York, Hong Kong gibi şehirlerin küresel çapta sermaye çekmesi, vergilendirme ve yargı sisteminin oturmuş ve güven verici bir yapıda olmasından kaynaklanmaktadır.

Bütün bu fırsatları içerisinde barındıran finansal hizmetler sektörüne ve İstanbul Uluslararası Finans Merkezi vizyonuna yönelik olarak hazırlanan bu rapor, 5 Haziran 2012 tarihli ve 2012/14 sayılı Başbakanlık Genelgesiyle başlatılan çalışmalar çerçevesinde oluşturulan Özel İhtisas Komisyonlarından (ÖİK) biri olan Finansal Hizmetler Özel İhtisas Komisyonu tarafından hazırlanmıştır. Rapor, 2014-2018 dönemini kapsayacak olan Onuncu Kalkınma Planı çalışmaları kapsamında finansal hizmetlerin iyileştirilmesine ve geliştirilmesine baz teşkil etmesi amacı ile çok yönlü bakış açısını yansıtacak şekilde hazırlanmaya çalışılmıştır. Bu rapor çerçevesinde, Türkiye için finansal hizmetler sektörünün ortak vizyonu aşağıdaki şekilde özetlenebilir:

Reel ekonominin ihtiyaçlarını karşılayacak ve büyümeyi finanse edecek her türlü finansal aracın ihraç edilebildiği, işlem maliyetlerinin düşük olduğu, güçlü bir teknolojik altyapıya sahip, kalifiye işgücünün görev aldığı, inovasyona önem veren, şeffaf ve kamu tarafından etkin bir biçimde denetlenen bir finansal hizmetler sektörü oluşturmak.

2014-2018 dönemini kapsayacak olan Onuncu Kalkınma Planı çalışmaları kapsamında hazırlanmış olan ve vizyonu yukarıdaki şekilde özetlenebilecek bu rapor, öncelikli olarak ülkemizdeki finansal hizmetlerdeki mevcut durumu özetlemeyi, sonrasında ileriye yönelik muhtemel kırılganlıkları vurgulamayı ve önümüzdeki yıllara ait bir vizyon ve vizyona dönük temel politikalar ile uygulama stratejilerini sunabilmeyi amaçlamaktadır. Bu rapor, finansal hizmetler sektöründe faaliyet gösteren kurumların temsilcileri ve meslek birlikleri, kamu denetim ve gözetim otoriteleri, üniversite mensupları ve sivil toplum örgütlerinden oluşan Özel İhtisas Komisyonu katılımcılarının çalışmaları sonucunda ortaya çıkan görüşleri ve katkıları içermekte olup toplam 23 kurumun desteğiyle hazırlanmıştır. Rapora en son hâli 2013 yılı Şubat ayında verilmiştir.

2. BANKACILIK

Dünyada bankacılık sektörü küresel krizden olumsuz etkilenmekle birlikte gelişimini sürdürmektedir. 2011 yılı itibariyle bankaların aktif büyüklüğü incelendiğinde, 10,7 trilyon ABD Doları ile ilk sırada yer alan ABD'yi sırasıyla Çin (9,9 trilyon ABD Doları), İngiltere (8,5 trilyon ABD Doları), Fransa (8 trilyon ABD Doları), Japonya (7,7 trilyon ABD Doları) ve Almanya'nın (6,5 trilyon ABD Doları) takip ettiği görülmektedir. Aktif büyüklüğüne göre en büyük 20 banka içinde Çin ve Japonya'nın dörder, ABD, İngiltere ve Fransa'nın üçer, Almanya, Hollanda ve İspanya'nın birer bankası bulunmaktadır.

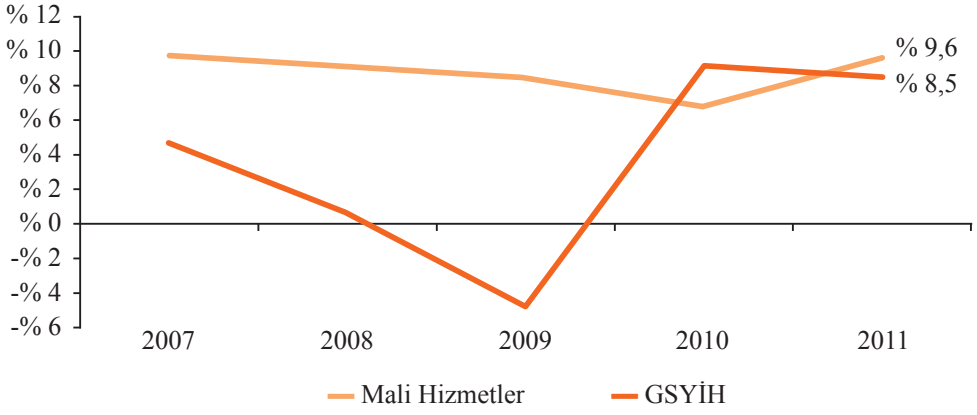
G-20 ülkeleri arasında bankacılık aktiflerinin büyüme hızında lider ülke konumunda bulunan Çin'i Endonezya, Avustralya, Hindistan, Rusya, Brezilya ve Türkiye takip etmektedir. Çin bankacılık sektörünün G-20 içerisindeki payı 2007 yılında % 6,5 iken 2011 yılında % 13,6'ya yükselmiştir. G-7 ülkeleri bankaları aktif büyüklüğünün G-20 ülkeleri bankaları aktif büyüklüğü içerisindeki payı ise 2007 yılında % 74 iken 2011 yılında % 66'ya gerilemiştir. Türk bankacılık sektörünün aktif büyüklüğünün G-20 ülkeleri bankacılık sektörü içerisindeki payı ise 2007 yılında % 0,6, 2011 yılında ise % 0,8 olmuştur

2.1 Mevcut Durum Analizi

Bankacılık Sektörünün Ülke Ekonomisindeki Yeri

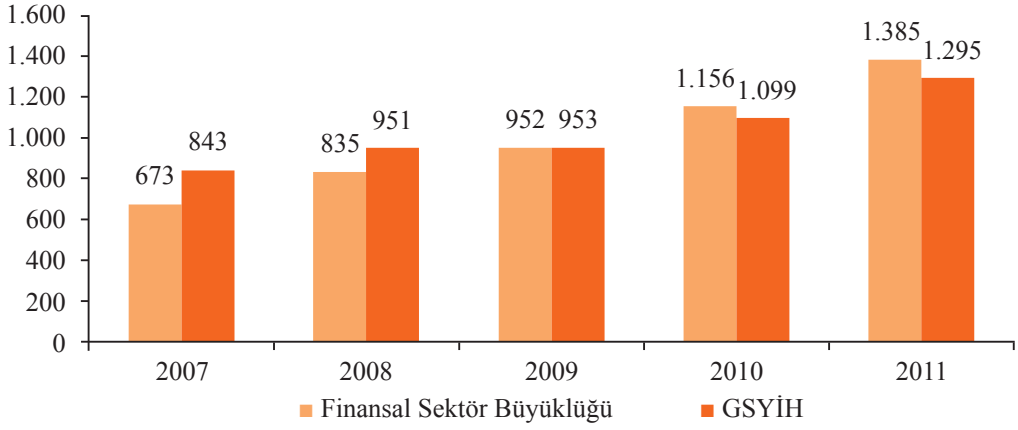
Türkiye'de finans sektörü; son 10 yıl içinde gerçekleşen istikrarlı ekonomik büyüme, etkili düzenleyici çerçeve, ürün ve hizmet çeşitliliğindeki artış ve bu ürünlere gelen talep neticesinde hızlı bir gelişim göstermiştir. 2007-2011 döneminde GSYH'nın yıllık ortalama artış oranı % 3,6 olurken, finansal hizmetler sektörünün yıllık ortalama büyüme oranı % 8,8 olmuştur (Grafik 1). Aynı dönemde finans sektörünün aktif büyüklüğü de yaklaşık iki kat artış göstererek 2007 yılında 673 milyar TL iken, 2011 yılında 1,39 trilyon TL'ye ulaşmıştır (Grafik 2).

Grafik 1: Türkiye'de GSYH ve Finansal Sektörün Büyüme Oranları (%, 2007-2011)



Kaynak: TÜİK

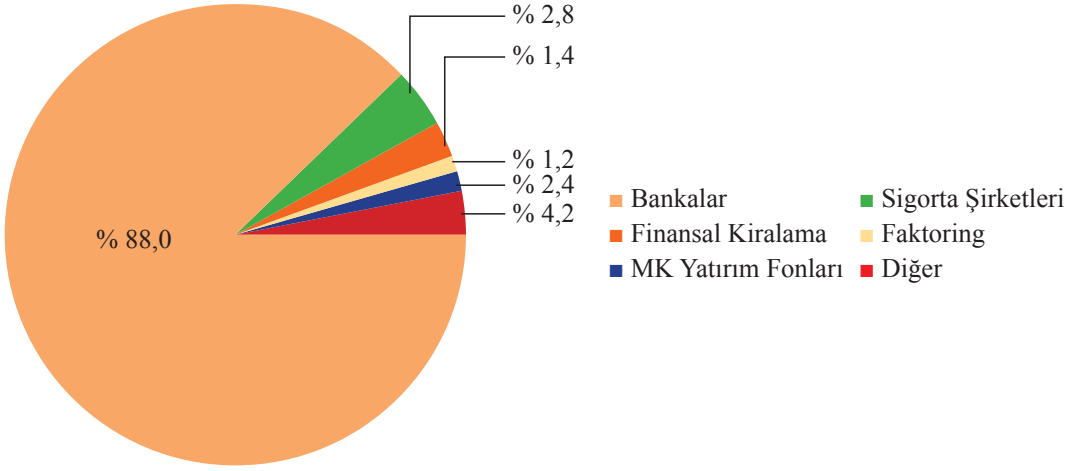
Grafik 2: Finansal Sektörün Aktif Büyüklüğü ve GSYH (Milyar TL, 2007-2011)



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, BDDK

Finans sektöründeki büyümede bankacılığın önemli bir payı bulunmaktadır. Nitekim aynı dönemde, 582 milyar TL'den 1,2 trilyon TL'ye yükselen bankacılık aktiflerinin finans sektörü içindeki payı % 88'e ulaşmıştır (Grafik 3).

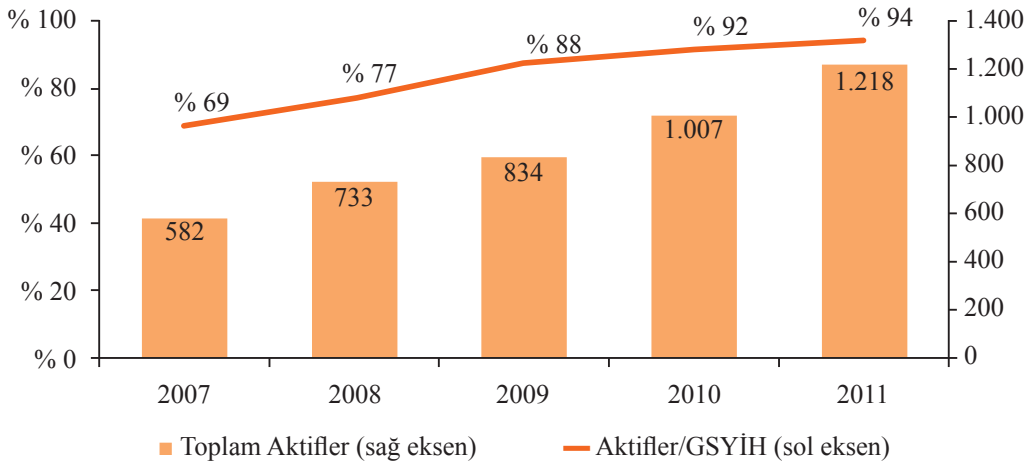
Grafik 3: Türkiye'de Finansal Sektör Büyüklükleri (Milyar TL, 2011)



Kaynak: TSB, 2012

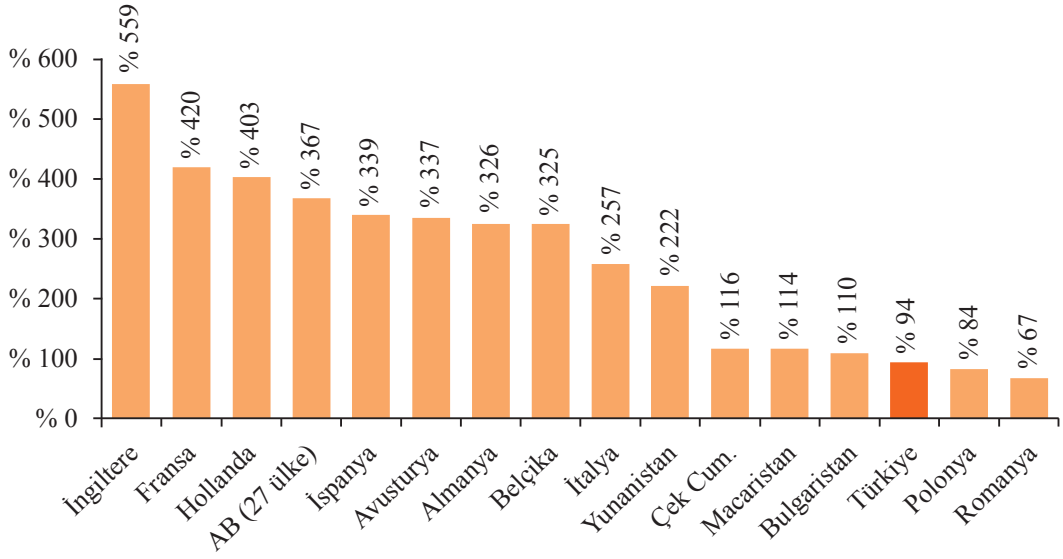
Bankacılık sektörü aktif büyüklüğünün GSYH'ya oranı ise 2007 yılında % 69 iken, 2011 yılı sonunda % 94'e ulaşmıştır (Grafik 4). Bankacılık sektörünün aktif büyüklüğünün GSYH'ya oranının AB'nin (27 ülke) yaklaşık dörtte biri seviyesinde olduğu görülmektedir (Grafik 5).

Grafik 4: Bankacılık Sektörünün Aktif Büyüklüğü (Milyar TL) ve GSYH İçindeki Payı (%, 2007-2011)



Kaynak: TCMB, BDDK

Grafik 5: Seçilmiş Ülkelerde Bankacılık Sektörünün Aktif Büyüklüğü/GSYH (%, 2011)



Kaynak: EBF

Kişi başına düşen aktif, kredi ve mevduat büyüklükleri de Türkiye'de finansal derinliğin Avrupa ortalamasının altında kaldığına işaret etmekte ve sektörün sahip olduğu gelişim potansiyeli hakkında önemli bir fikir vermektedir (Tablo 1).

Tablo 1: Seçilmiş Ülkelerde Kişi Başına Aktif, Kredi ve Mevduat Büyüklüğü (Bin Euro, 2011)

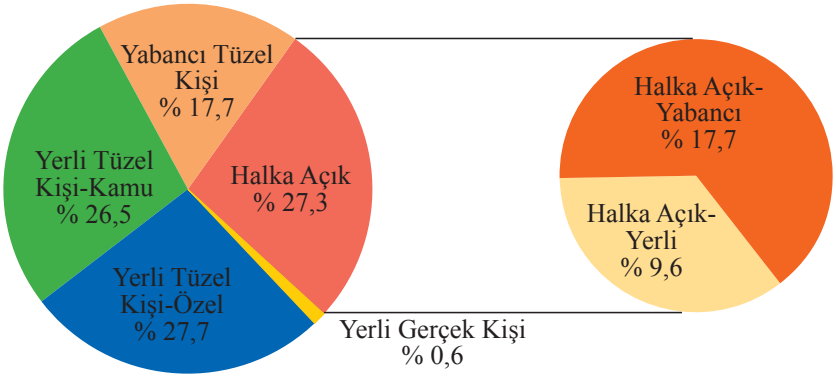
	Kişi Başına Aktifler	Kişi Başına Krediler	Kişi Başına Mevduat
Hollanda	146	82	61
Fransa	129	68	61
Almanya	103	57	56
İspanya	79	49	49
İtalya	67	41	37
Yunanistan	42	27	26
Macaristan	12	7	6
Polonya	8	6	5
Türkiye	**7**	**4**	**4**

Kaynak: TBB

Bankacılık Sektörünün Kurumsal Yapısı

Türkiye'de 32'si mevduat, 13'ü kalkınma ve yatırım, 4'ü katılım bankası olmak üzere toplam 49 banka faaliyet göstermektedir. Bankaların 9'u kamu bankası, 16'sı yerli özel ve 24'ü yabancı bankadır. 49 bankanın 37'sinde yabancı sermayenin payı bulunmaktadır. Bankaların sermayelerinde kamu ve özel yerli tüzel kişilerin payı % 54,2'dir (Grafik 6).

Grafik 6: Bankaların Ortaklık Yapısı (Eylül 2012)



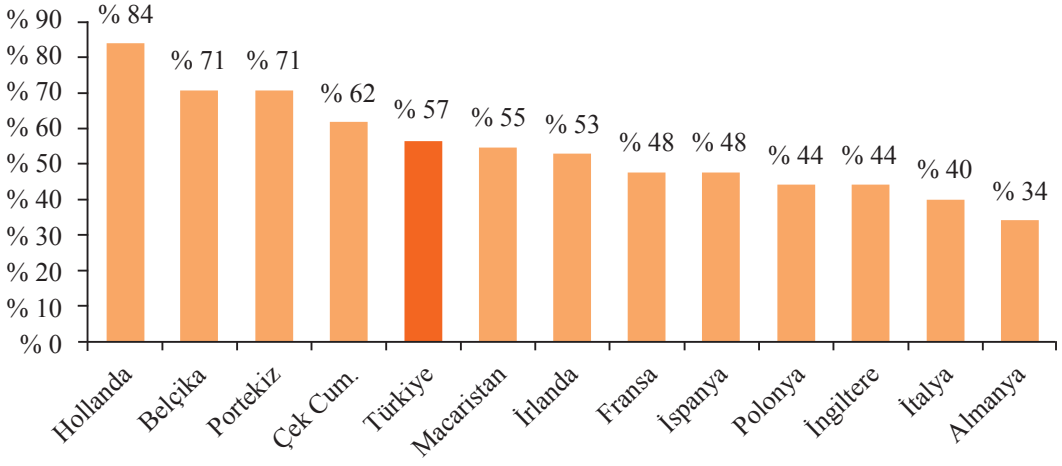
Kaynak: BDDK

Aktif büyüklüğü açısından ise 2011 yılı sonu itibariyle mevduat bankalarının % 92, katılım bankalarının % 4,6, kalkınma ve yatırım bankalarının % 3,4 paya sahip oldukları görülmektedir. Sektördeki yoğunlaşma derecesine bakıldığında, ilk beş bankanın toplam

aktiflerden aldığı payın Haziran 2012 itibariyle % 57 olduğu görülmektedir. Yoğunlaşmanın Avrupa'nın gelişmiş ekonomilerine göre daha yüksek, AB üyesi olup gelişmekte olan ülkelere göre ise daha düşük olduğu görülmektedir. Türkiye 27 AB üyesi ülke arasında en düşükten en yüksek yoğunlaşma oranına doğru yapılan sıralamada 11. sırada yer almaktadır (Grafik 7).

Türk bankacılık sektörünün şubeleşme ve istihdamda da özelikle yeniden yapılandırma dönemi sonrasında daha rasyonel ve ekonomik koşullara paralel bir şekilde gelişimini sürdürdüğü görülmektedir. İstihdam 2007 yılında 168.850 kişi iken Haziran 2012 itibarıyla 197.976 olmuştur. 2007 yılı sonunda 8.144 şubesi bulunan bankalar, Haziran 2012 itibarıyla 10.718 şube ile hizmet vermektedirler. Bankaların aktif büyüklüğündeki artışa kıyasla şube sayısının daha yavaş artmasında verimlilik faktörü rol oynamaktadır. Şubelerin % 92,7'si mevduat, % 6,9'u katılım, % 0,4'ü kalkınma ve yatırım bankalarına aittir. Sektördeki payları itibarıyla yüksek büyüme potansiyeline sahip olan katılım bankalarının payının yıllar içinde artış gösterdiği görülmektedir.

Grafik 7: Seçilmiş Ülkelerde En Büyük 5 Bankanın Aktif Toplamı/Sektör Toplamı (%, 2011)



Kaynak: TCMB Finansal İstikrar Raporu, Kasım 2012, Türkiye verisi 2012/06 dönemine aittir.

Sektörün Mali Yapısı

Türk bankacılık sektörünün aktif büyüklüğü son yıllarda hızlı bir artış gösterirken, sektör bilançosunun kompozisyonu da değişmektedir. Büyüme ile birlikte kredi talebi artarken, düşen faiz oranları ve enflasyon da bankaların fonlarını kredilere yöneltme eğilimini desteklemiştir. Bunun sonucunda, krediler 2007-2011 döneminde ortalama % 24,4 artışla 683 milyar TL'ye ulaşırken, aynı dönemde menkul değerlerdeki ortalama artış oranı % 14,7 olmuştur (Tablo 2). Kredilerdeki büyüme oranı 2012 yılının ilk altı ayında ise TCMB ve BDDK tarafından 2010 ve 2011 yıllarında alınan önlemlerin etkisiyle % 8'e

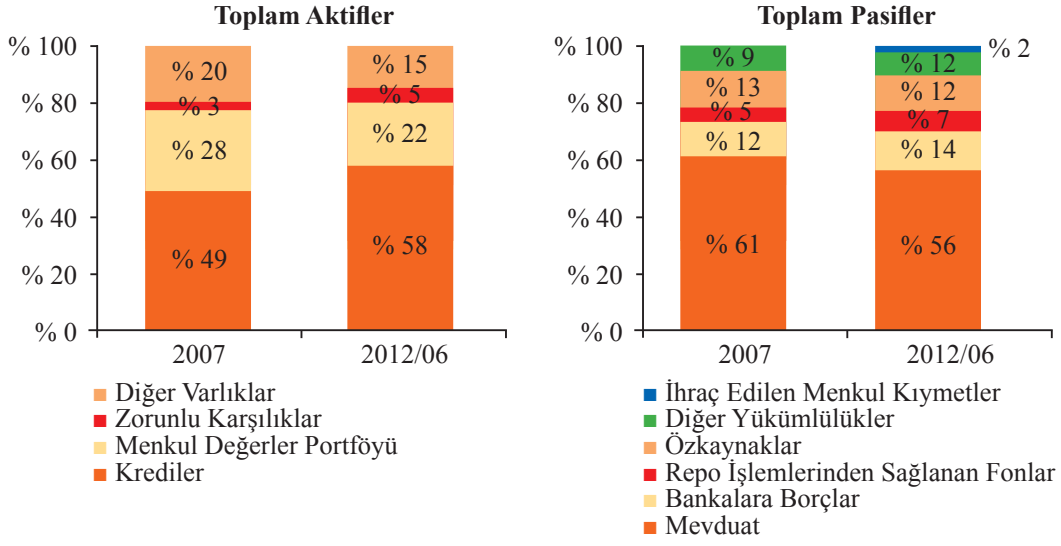
gerilemiştir. Kredilerdeki büyüme oranı 2012 yılı sonunda yıllık bazda % 16 olarak gerçekleşmiştir. Kredilerin aktif toplamındaki payı 2007 yılında % 49 iken Haziran 2012'de % 58 seviyesine çıkmış, büyük ölçüde kamu borçlanma senetlerinden oluşan menkul değerlerin payı ise aynı dönemde % 28'den % 22'ye gerilemiştir (Grafik 8). Mali disiplinin sürdürülmesi sektörün aracılık işlevinin güçlenmesine katkı sağlamaktadır.

Tablo 2: Bankaların Toplulaştırılmış Bilançosu, Seçilmiş Kalemler (Milyar TL, 2007-2012)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012/06
Menkul Değerler Portföyü	165	194	222	278	285	284
Krediler	286	367	368	455	683	737
Zorunlu Karşılıklar	17	15	14	15	50	64
Diğer Varlıklar	114	156	165	160	199	188
Toplam Aktifler	582	733	768	909	1.218	1.274
Mevduat	357	455	468	565	695	719
Bankalara Borçlar	71	93	92	100	167	175
Repo İşlemlerinden Sağlanan Fonlar	28	41	49	56	97	91
İhraç Edilen Menkul Kıymetler (Net)	0	0	0	0	18	30
Özkaynaklar	76	86	98	119	145	159
Diğer Yükümlülükler	50	58	62	69	95	101
Toplam Pasifler	582	733	768	909	1.218	1.274

Kaynak: BDDK

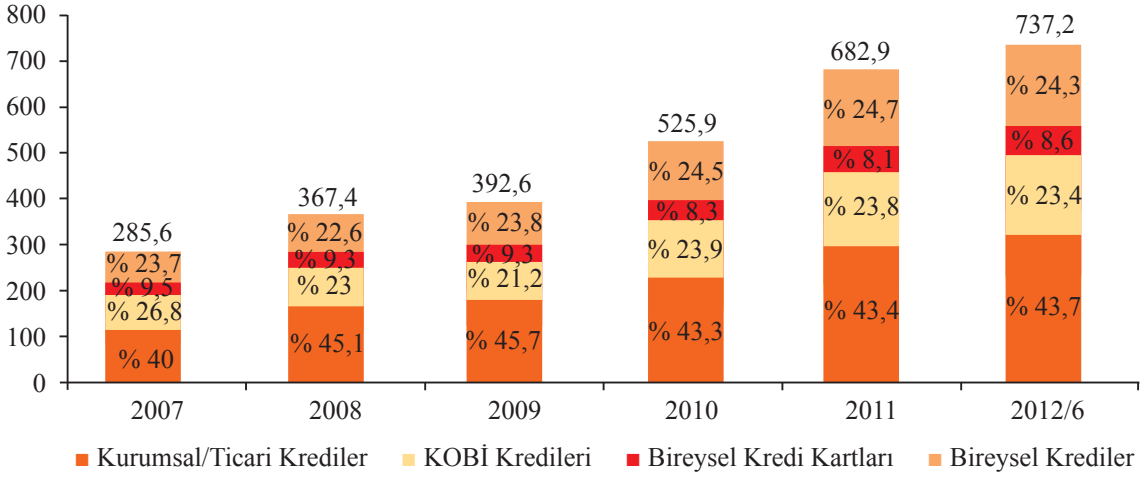
Grafik 8: Bankaların Toplulaştırılmış Bilançosu, Seçilmiş Kalemler (%, 2007-2012)



Kaynak: BDDK

Kredilerin alt kırılımlarında 2007-2011 döneminde belirgin bir değişiklik gözlenmemektedir (Grafik 9). Kurumsal/ticari krediler yıllık ortalama % 27'lik bir büyüme ile 114,1 milyar TL'den 296,8 milyar TL'ye çıkmıştır. Aynı dönemde yıllık ortalama artış oranı; KOBİ kredilerinde % 21, bireysel kredilerde % 22'dir. Bireysel krediler içinde en yüksek artış oranı ihtiyaç kredilerindedir (% 27).

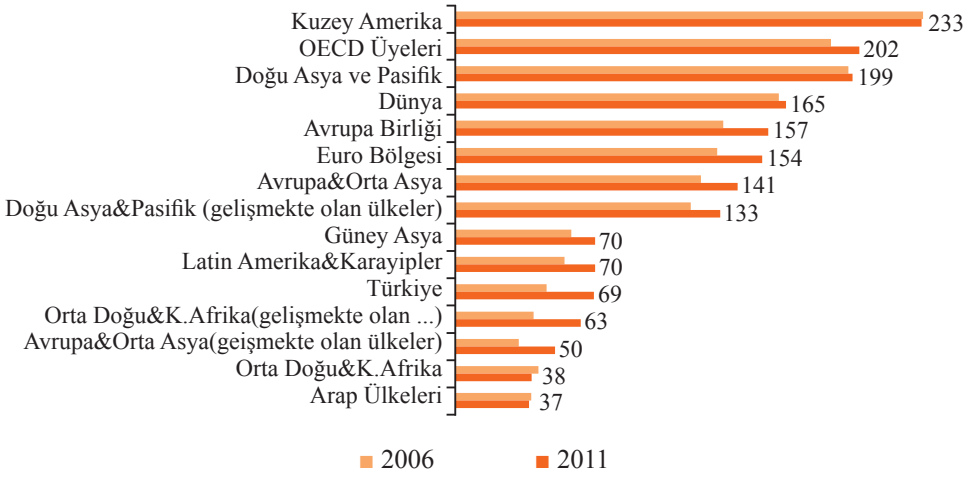
Grafik 9: Toplam Krediler (Milyar TL) ve Kredilerin Kompozisyonu (%, 2007-2012)



Kaynak: BDDK

Kredi hacminin GSYH'ya oranı diğer ülkelerle karşılaştırıldığında, Türkiye'nin gelişmiş ülkelerin ve dünya ortalaması olan % 165'in altında kaldığı, ancak özellikle bölgesindeki gelişmekte olan ülkelerin önünde yer aldığı görülmektedir (Grafik 10).

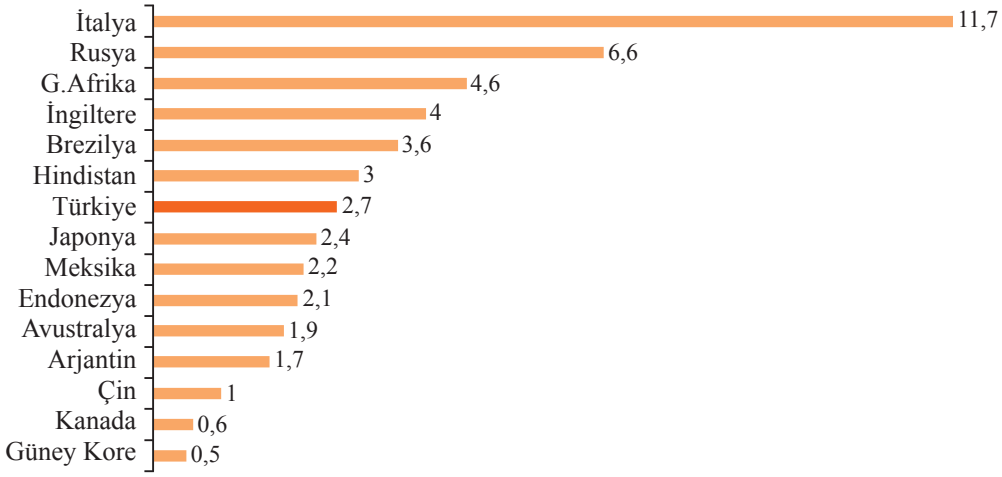
Grafik 10: Ülke Grupları İtibariyle Yurtiçi Krediler/GSYH (%, 2006, 2011)



Kaynak: Dünya Bankası

Kredilerdeki artış, aktif kalitesinin sürdürülebilirliği hususunu öne çıkarmaktadır. Son 4 yılda takipteki alacaklardaki artış hızının (yıllık ortalama % 16,1) kredilerdeki artış hızının gerisinde kalması sonucunda tahsili gecikmiş alacaklar/brüt krediler oranı 2007 yılında % 3,5 iken Haziran 2012'de % 2,7'ye düşmüştür (Grafik 11). Tahsili gecikmiş alacakların bu aşamada finansal istikrar açısından bir risk teşkil etmediği düşünülmektedir. Son dönemde kredi artış hızındaki büyümenin sınırlanmasına yönelik politikalar ve dünyada ve Türkiye'de ekonomik görünüm tahminlerinin aşağı yönlü revize edilmesi, takipteki alacaklarda sınırlı bir artış eğilimine yol açabilecektir. Orta vadede ise takibe dönüşüm oranının, kredilendirme sürecinin kalitatif olarak iyileştirilmesine yönelik politikalarla daha da aşağı çekilebileceği düşünülmektedir.

Grafik 11: Seçilmiş G-20 Ülkelerinde Tahsili Gecikmiş Alacaklar/Toplam Brüt Krediler (%, 2012)



Kaynak: IMF, Financial Soundness Indicators

Sektör aktiflerinde son dönemde yaşanan bir başka gelişme de 2010 ve 2011 yıllarında TCMB tarafından alınan sıkılaştırıcı önlemler doğrultusunda zorunlu karşılıklar tutarının artış göstermesidir. Ancak yine TCMB tarafından son dönemde zorunlu karşılıkların belli oranlarda altın ve döviz olarak tutulabilme imkânının getirilmesi bankaların esnekliğini ve Türk Lirası likidite imkânlarını artırmıştır.

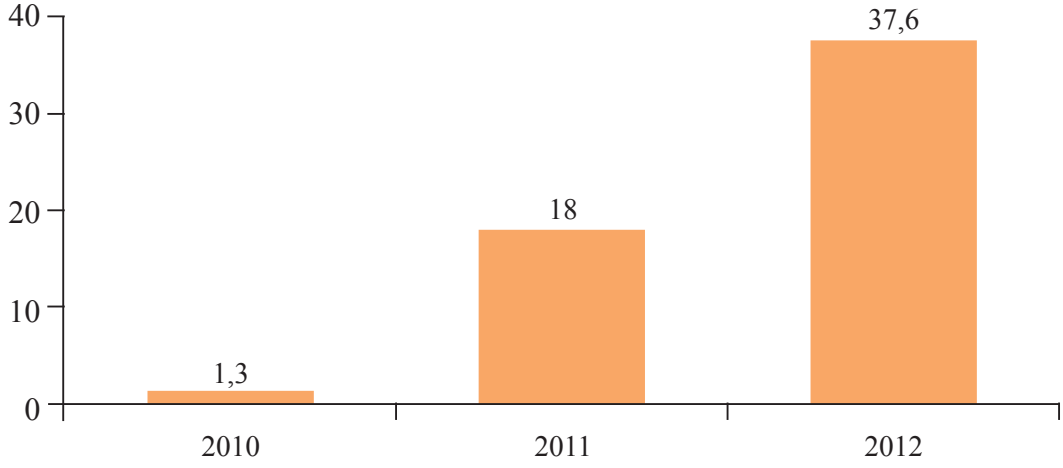
Bilançonun pasif tarafına bakıldığında ise, 2012 yılı Haziran ayı itibariyle toplam mevduat tutarının 719 milyar TL'ye ulaştığı görülmektedir. Mevduatta 2007-2011 döneminde ortalama artış hızı % 18,2 ile kredi artış hızının gerisinde kalmış, kredi/mevduat oranı 2007 yılında % 80'den 2012 yılı Haziran ayı itibariyle % 102,6'ya yükselmiştir. Kredi/mevduat oranı 2010 yılı itibariyle 27 AB ülkesinde ortalama % 143'tür.

Mevduatın toplam yükümlülüklerdeki payının 2007 yılında % 61,4 iken Haziran 2012'de % 56,4'e gerilediği görülmektedir (Tablo 2). Kredilerdeki artış bankaların kay-

nak ihtiyacını artırmakta ve mevduat dışındaki kaynaklara yönelmelerine yol açmaktadır. Bankalara borçların toplam yükümlülüklerdeki payı 2007 yılında % 12,3, Haziran 2012'de % 13,7'dir. Haziran 2012 itibariyle sektör bilançosunun pasifinde toplam 40,7 milyar TL sendikasyon ve seküritizasyon kredisi bulunmaktadır. Bankaların dış borç yenileme oranları ise, 2009 yılı sonundan itibaren % 100'ün üzerinde seyretmekte olup, Temmuz 2012 itibariyle % 102 olmuştur ve bu alanda bir sorun yaşanmamaktadır.

Bankalar son dönemde borçlanma aracı ihracına da ağırlık vermişlerdir. Ekim 2010'da mevduat bankalarına tahvil ve bono ihracı izni verilmesinin ardından ihraç edilen menkul kıymetler kaleminin bilançodaki payının % 2,3'e ulaştığı görülmektedir (Tablo 2). Sektör 2012 yılında 37,6 milyar TL tutarında borçlanma aracı ihracı gerçekleştirmiştir (Grafik 12).

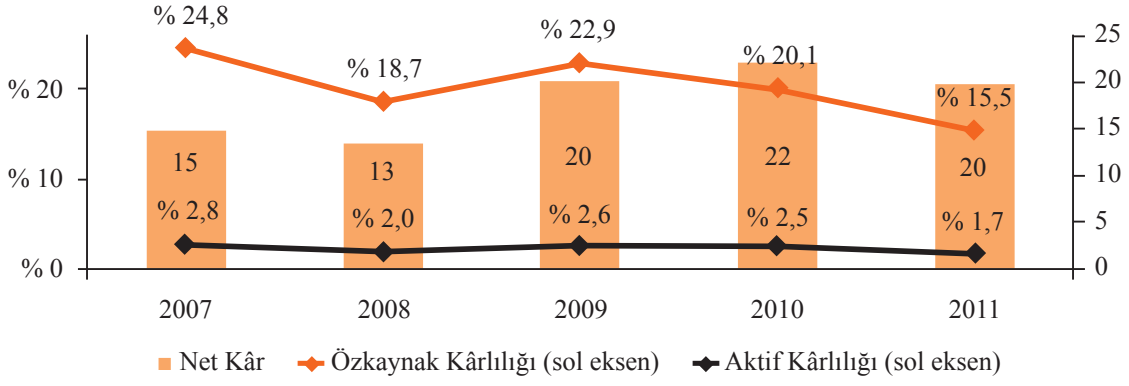
Grafik 12: Bankaların Borçlanma Aracı İhraçları (Milyar TL, 2010-2012)



Kaynak: İMKB

Bilançodaki payı 2007 yılında % 13, Haziran 2012'de % 12,5 olan özkaynakların (Tablo 2) alt kalemlerine bakıldığında, kârın payının aynı dönemde % 19,6'dan % 7,3'e gerilediği, son dönemde BDDK tarafından alınan önlemler doğrultusunda kâr yedeklerinin payının % 58,3'ten % 65,6'ya çıktığı ve ödenmiş sermayenin iki katına ulaştığı görülmektedir. 2007-2011 döneminde sektör kârlılık oranlarının düşme eğiliminde olduğu görülmekte olup, bu dönemde özkaynak kârlılığı % 24,8'den % 15,5'e, aktif kârlılığı ise % 2,8'den % 1,7'ye gerilemiştir (Grafik 13).

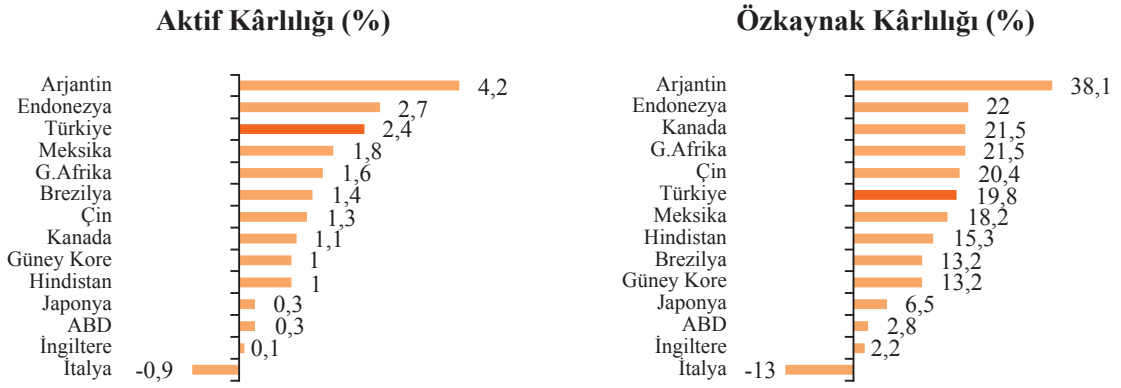
Grafik 13: Net Kâr (Milyar TL) ve Kârlılık Oranları (%, 2007-2011)



Kaynak: BDDK

Öte yandan sektörün kârlılık oranlarının G-20 ülkeleri arasında ön sıralarda yer aldığı görülmektedir (Grafik 14). Sektörde kârlılık oranlarının düşmesinin, kaynak yaratmada mevduatın öneminin daha da artmasına yol açması ve önümüzdeki dönemde mevduat toplamaya ilişkin rekabetin artması beklenmektedir.

Grafik 14: Seçilmiş G-20 Ülkelerinde Aktif ve Özkaynak Kârlılığı (%, 2011)



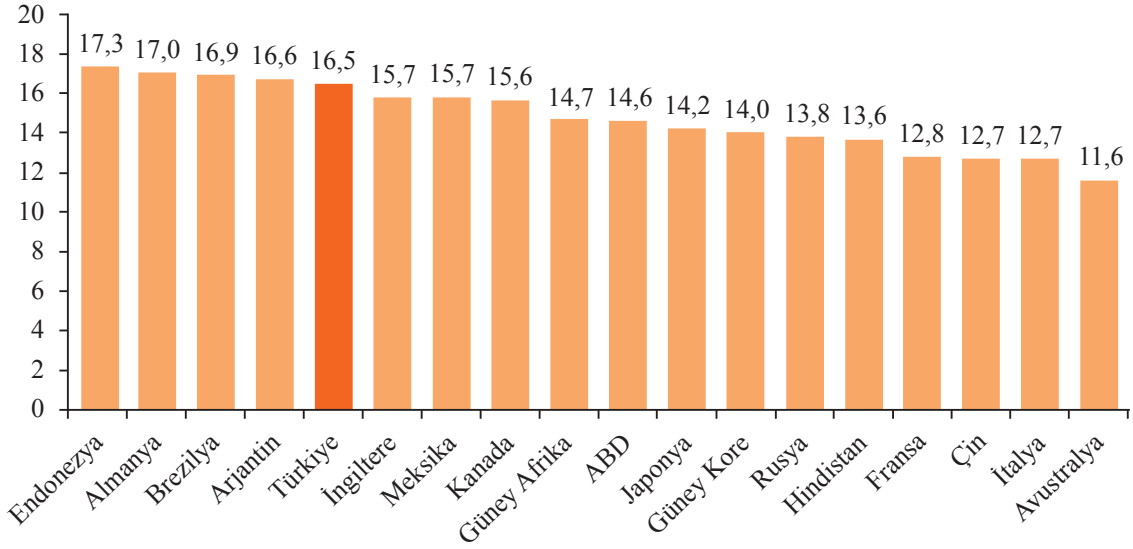
Kaynak: IMF, Financial Soundness Indicators. Aktif ve özkaynak kârlılığının hesaplanmasında olağandışı gelir/gider ve vergi öncesindeki kâr rakamları kullanılmaktadır.

Sektörde kaldıraç oranı (aktifler/özkaynaklar) 2011 yılı itibariyle 8,4'tür. Ekonomik görünüm ve talebe göre değişiklikler yaşanmakla birlikte, 2007-2011 döneminde oran 7,5 - 8,5 arasında hareket etmiştir.

Küresel kriz koşullarını göz önüne alan BDDK'nın, bankalara yönelik olarak kâr dağıtımının sınırlandırılması ve kârın banka bünyesinde bırakılması yönünde bir politika izlemesi, bankaların sermaye yapılarını korumalarına katkıda bulunmuştur. 2007 yılı sonunda % 18,9 düzeyinde olan sermaye yeterlilik rasyosu (SYR) 2012 yılı Haziran ayında % 16,5 ile hem yasal alt sınırın (% 8) hem de hedef rasyonun (% 12) üzerinde gerçekleşmiştir. Bu oran diğer ülkelerle karşılaştırıldığında, Türkiye'nin üst sıralarda yer aldığı görülmektedir (Grafik 15).

Türkiye'de 2012 yılının Temmuz ayında bir yıllık paralel uygulama döneminin ardından Basel II'ye tam olarak geçiş sağlanmıştır. Başta operasyonel risk olmak üzere Basel II'nin pek çok unsurunun yıllar içinde sermaye yeterliliği çerçevesine dâhil edilmesi sayesinde sermaye yeterlilik oranında Basel II'ye geçiş ile birlikte önemli bir hareket olmamıştır. Basel III'e ilişkin olarak ise ülkemizde çalışmalar BDDK tarafından başlatılmış olup, Basel Komitesi tarafından belirlenen takvime uygun olarak hayata geçirilmesi planlanmaktadır. Ülkemizde sermaye yeterlilik oranının yüksekliğinin yanı sıra, özkaynakların ağırlıklı olarak zarar karşılama kapasitesi yüksek olan ödenmiş sermaye ve dağıtılmamış kârdan oluşması, sektörün Basel III düzenlemelerine uyum konusunda bir zorluk yaşamayacağına işaret etmektedir.

Grafik 15: G-20 Ülkeleri Sermaye Yeterlilik Oranı (%, 2012)



Kaynak: IMF, Financial Soundness Indicators, açıklanan veriler genellikle 2012 yılının ikinci çeyreğine aittir.

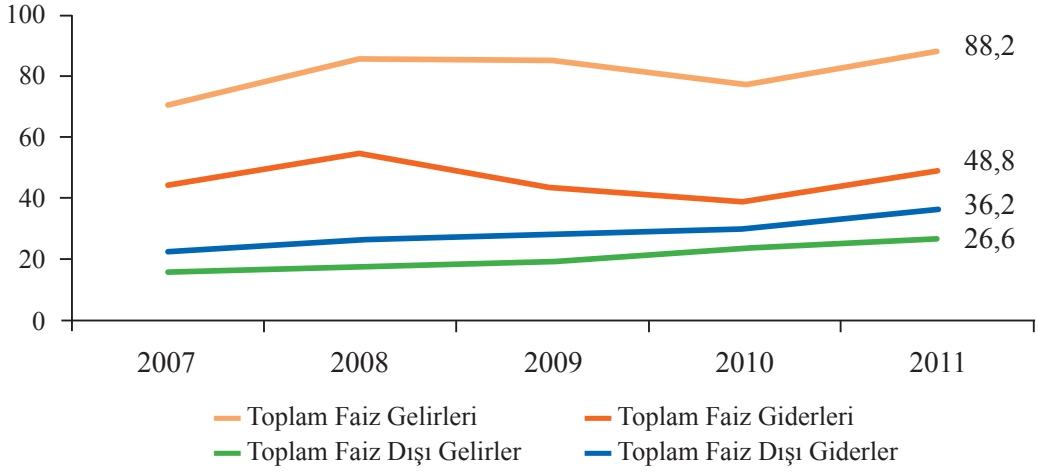
Yabancı para cinsinden varlık ve yükümlülüklerin bilanço kalemleri içindeki payının, 2002–2007 dönemindeki hızlı gerilemenin ardından yatay bir seyir izlediği görülmektedir. Yabancı para cinsinden aktiflerin toplam aktifler içerisindeki payı 2007 yılında % 28,3, Haziran 2012'de % 29,1 seviyesindedir. Yabancı para cinsinden mevduatın toplam mevduat içerisindeki payı ise 2007 yılında % 35,4, Haziran 2012'de % 34,8'dir.

Gayrinakdi kredi ve yükümlülükler ile taahhütlerden oluşan bilanço dışı işlemlerin ise 2007 yılında 385,5 milyar TL'den (toplam aktiflerin % 66,3'ü) Haziran 2012'de 1,8 trilyon TL'ye (toplam aktiflerin % 139'u) ulaştığı görülmektedir. Tamamına yakını teminat mektupları ve akreditiflerden oluşan gayrinakdi kredi ve yükümlülüklerin artış eğilimi sürmekle birlikte bilanço dışı işlemler içerisindeki payı gerilemiştir.

Öte yandan türev işlemler ve diğer taahhütlerden oluşan taahhütler kalemi, bilanço dışı işlemlerdeki artışta belirleyici olmuştur. Türev işlemlerin bilanço dışı işlemlerdeki payı 2007 yılında % 41,6, Haziran 2012'de % 38,1'dir. Türev işlemlerin % 99,7'si tezgâhüstü piyasalarda gerçekleştirilmektedir. İşlemlerin % 66,5'ini oluşturan swap işlemleri, aktif/pasif vade uyumsuzluğunun giderilmesi, TL/döviz likiditesi sağlanması, yabancı para pozisyonunun dengelenmesi gibi amaçlarla yapılmakta ve küresel borçlanma imkânlarına paralel bir şekilde bankacılık sektörünün sendikasyon kredilerine erişimi arttıkça sıklıkla kullanılan bir finansal araç olarak göze çarpmaktadır.

Gelir kalemlerinin dağılımı incelendiğinde (Grafik 16), faiz gelirlerinin toplam gelirler içindeki payının 2007 yılında % 80,3, Haziran 2012'de % 79,7 olduğu görülmektedir. Son yıllarda; düşmekte olan piyasa faiz oranlarının kredi faiz oranlarına yansıması, itfa ya da satışlarla yüksek getirili kamu kâğıtlarının banka portföylerinden çıkışı ve menkul kıymet portföy büyümesindeki yavaşlama ve yakın zamanda takip edilen sıkı para politikası neticesinde artan fonlama maliyetleri bankaların net faiz marjlarını olumsuz etkilemiştir. Bu eğilimin önümüzdeki dönemde de devam etmesi beklenmektedir.

Grafik 16: Faiz ve Faiz Dışı Gelir ve Giderler (Milyar TL, 2007-2011)



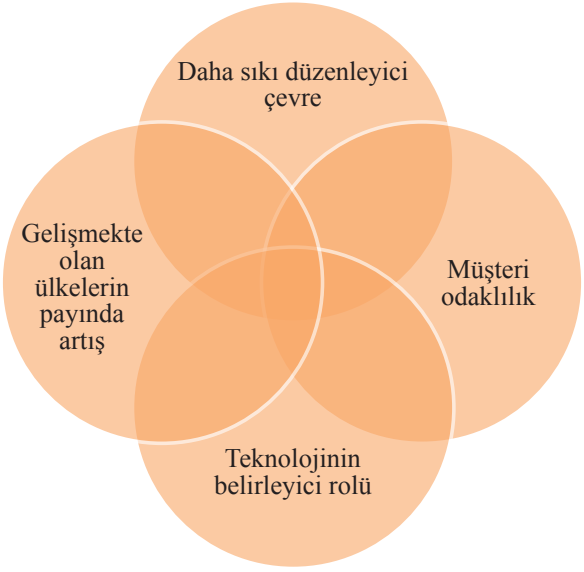
Kaynak: BDDK

2.2 Eğilimler

2.2.1 Dünyadaki Eğilimler

Küresel ekonomideki ve piyasalardaki toparlanmanın henüz istenilen seviyede gerçekleşmemesi ve bu durumun uzunca bir süre daha devam edeceği beklentisi, bankacılık sektöründe geleceğe dair görünümü olumsuz etkilemektedir. Çeşitli yapılandırılmış ürünlerin küresel krizdeki rolü ve bankaların sermayelerinin yetersiz kalması, yeni ölçütleri ve kapsamlı kısıtlamaları içeren bir düzenleyici çerçeveyi gündeme getirmiştir. Gelişmiş ülke bankalarının kârlılığındaki düşüş, rekabeti ve müşteri odaklı stratejilerin önemini artırırken, teknoloji de hem yeni düzenlemelere uyum, hem ürün çeşitliliği, hem de müşteri profilinin analizindeki rolü nedeniyle öne çıkmaktadır. Son olarak gelişmekte olan ülke bankalarının küresel bankacılık sektöründeki payının arttığı görülmektedir.

Şekil 1: Bankacılık Sektöründe Dünyadaki Gelişme Eğilimleri



Daha Sıkı Düzenleyici Çerçeve

Bankacılık sektörünü küresel kriz sonrasında en çok etkileyen ve önümüzdeki yıllarda da etkilemesi beklenen unsurun yeni uluslararası düzenlemeler olduğu görülmektedir. Düzenlemelerde ortaya çıkan durum, birtakım yeni kurallara uymanın ötesinde yapısal bir değişimi ifade etmektedir. Reformların, güçlü ve zayıf bankalar arasındaki ayrımı derinleştirmesi, ayrıca sektörün özkaynak yapısını radikal bir biçimde değiştirmesi beklenmektedir. Sektörün gelişmiş ülkelerde kaldıraç oranlarını düşürmesi en belirgin olgu olarak öne çıkmaktadır. Sermaye ve likidite kısıtlarının artırılması, bankaların çeşitli yatırım bankacılığı ve alım-satım stratejilerinden vazgeçmeye zorlanması ve daha istikrarlı bir fonlama yapısına yöneltilmesinin sektörün iş modelinde ciddi bir revizyona yol açması öngörülmektedir.

Yeni düzenlemeler özellikle küresel bankaları etkilemektedir. Küresel düzeyde sistemik önem taşıyan bankaların, finansal stres durumunda kamu kaynaklarına ihtiyaç duymadan kendilerini nasıl sağlıklı bir yapıya kavuşturacaklarına ve çözüm yolunda satış, bölünme ve kapanma gibi seçenekler de dâhil olmak üzere nasıl bir yol izleyeceklerine dair planlarını önümüzdeki dönemde düzenleyici otoritelere vermeleri gerekmektedir.

Yeni düzenlemelerin özellikle Avrupa'da "deglobalizasyon" eğilimini hızlandırdığını söylemek mümkündür. Avrupa Bankacılık Otoritesi'nin (EBA) sermaye yeterlilik oranını % 9'a yükseltmesinin de etkisiyle Avrupa'da küçülme eğilimine giren birçok banka kaldıraç oranını düşürmekte ve çeşitli piyasalardan çekilmektedir. Basel III'te yer alan likidite karşılama oranının da bankacılık maliyetlerine ve operasyonlarına önemli etkisinin olması beklenmektedir. Sektör Basel III'e tam uyum noktasına yaklaştıkça işlem hacmi ve gelirler düşerken, iş yapma maliyetinin artacağı öngörülmektedir.

Yeni düzenlemeler, artan rekabet ve ekonomik toparlanmanın beklendiği gibi gerçekleşmemesinin de etkisiyle, kârlılık beklentileri olumsuz etkilenmektedir. Krizde faiz marjlarının düşmesi ve bazı ürünlere talebin ortadan kalkmasından olumsuz etkilenen bankalar, bir yandan maliyetleri yönetmeye, diğer yandan da büyümeye ve değişim programlarını yürütmeye çalışmaktadırlar. Bu kapsamda, özellikle gelişmiş ülkelerde bankaların organizasyon yapılarının basitleşmesi, düşük sermayeli ürünlere yönelimin (nakit yönetimi, servet yönetimi, işlem bankacılığı, saklama ve ticaret finansmanı vb.) artması, işten çıkarmaların artması ve ödenen primlerin düşmesi beklenmektedir.

Müşteri Odaklılık

Önümüzdeki dönemde tüketici analizlerinin öneminin artması ve müşteriye göre daha fazla farklılaştırma ve özelleşmenin öne çıkması beklenmektedir. "Müşteri ilişkileri yönetimi" ve "müşteri deneyimi yönetimi" unsurlarının öne çıkması, bankalarda bu gelişmelere bağlı yapılanmaları ortaya çıkarmaktadır. Organizasyon yapıları müşterilerin ihtiyaçlarına paralel olarak esnek bir biçimde yapılandırılmaktadır. Dijital çağın sunduğu imkânlarla tüketicilerin hareket kabiliyetinin, dolayısıyla zaman ve mekândan bağımsız hizmet alma talebinin artması, yeni kanalların yaratılmasına ve mevcut kanalların da verimliliğinin artırılmasına yol açmaktadır. Müşteri bilgisine erişimin önemi de bu doğrultuda artmaktadır. Bankalar, müşterileri hakkında çok geniş ve değerli bilgilere sahiptirler. Bu bilgiler her bir müşteri bazında bankalar tarafından kullanıma hazır olsa da, uygun ticari istihbarat ve veri analiz sistemlerinin eksikliği müşteriye özel ürünler, yatırım çözümleri ve teklifler sağlama konusunda bankaların yetersiz kalmasına sebep olabilmektedir.

Söz konusu bilgiler müşterilerin finansal ihtiyaçlarını daha etkin bir biçimde karşılamalarına yardım etmenin ötesinde bankalara ciddi bir rekabet avantajı da getirmektedir. Bu durum ticari istihbarat ve analiz sistemlerinin, müşteri işlemlerinin izlenmesinde sahip olduğu rolün artacağına işaret etmektedir. Basel II-III gibi düzenlemelere uyum çalışmaları da güçlü bir istihbarat ve veri yönetimini gerektirdiğinden, uyum bağlantılı istihbaratın değeri de artacaktır. Ayrıca, işlem takip ve davranış analizleri kurumsal çapta dolandırıcılığı önleme çabalarının ayrılmaz parçaları olduklarından gündemde kalmaya devam edecektir.

Teknolojinin Belirleyici Rolü

Yeni düzenlemelere uyum ve müşteri verisinden daha fazla istifade etmek gibi ihtiyaçlar teknolojinin önemini pekiştirmiştir. Müşteri profilinin analizi, hizmet kalitesi, yenilikçi ürün geliştirme, veri gerekliliklerini karşılama gibi birçok alanda teknoloji kritik öneme sahiptir.

Yeni düzenlemelerle birlikte sermaye ve likiditeye ilişkin sınırlamaların artması, bankaların stratejilerini kantitatif modelleme yoluna gitmelerine neden olmuş ve risk iştahına çok daha duyarlı bir hale getirmiştir.

Maliyetler üzerindeki baskının yüksek olduğu bu dönemde teknoloji bir maliyet düşürme alanı olarak değil, büyümeyi ve yeni iş geliştirmeyi destekleyen bir yatırım alanı olarak görülmelidir. Öte yandan banka dışı kuruluşların sektöre girme çabasındaki başlıca destekleyici unsur da teknolojidir. Akıllı telefonların yaygınlaşması ile mobil bankacılık uygulamaları giderek artmaktadır.

Gelişmekte Olan Ülkelerin Payında Artış

Gelişmekte olan ülkelerin dünya ekonomisindeki payının artmasıyla bankacılık sektöründe de paralel bir dönüşüm yaşanmaktadır. Aslında son 10 yıla yayılan bu olgu krizle birlikte hızlanmıştır.

2011 yılı verileri incelendiğinde, küresel bankacılık sektöründe en büyük gücün ABD olduğu görülmektedir. Ancak, PriceWaterhouseCoopers (PwC) şirketinin "Banking in 2050" raporunun tahminlerine göre, Çin bankacılık sektörünün büyüklüğü 2023 yılında ABD bankacılık sektörünü geçebilecektir. Aynı araştırmada Türkiye'nin de yer aldığı yedi gelişmekte olan ülkenin (E7) bankacılık sektörünün yedi gelişmiş ülkeyi (G7) 2036 yılında geride bırakacağı öngörülmüştür.

Bu çerçevede, gelişmekte olan ülke bankalarının izleyebileceği büyüme stratejileri gündeme gelmektedir. Söz konusu bankaların günümüzdeki büyük bankalar gibi küresel bir genişleme yolu mu izleyecekleri, yerel ekonomiye mi odaklanacakları, ya da son dönemde Japonya'da olduğu gibi yerel şirketlerin deniz aşırı ticaretini desteklemeye mi öncelik verecekleri önümüzdeki dönemin gündeminde yer bulacaktır.

2.2.2 Türkiye'deki Eğilimler

Türkiye'de; geçmiş krizlerden çıkarılan dersler, bankacılık sektörünün dengeli ve tedbirli yapısı ile düzenleyici ve denetleyici kurumların proaktif yaklaşımları, bankacılık sektörünün küresel krizden korunmasında etkili olmuştur. Dünyada bankacılığın belki de en sağlıklı geliştiği ülkeler arasında sayılabilecek Türkiye'nin bu performansında yapısal reformların yanında teknolojik yatırımlar ve büyüme odaklı stratejilerin etkisi de olmuştur.

Sektörde son 10 yılda gerçekleşen yapısal gelişmeler bir yandan ürün ve hizmetlerin çeşitlenmesine, diğer yandan da müşteri sayısının artmasına imkân vermiştir.

Halen bankacılık hizmetlerinden yararlanmayan önemli bir nüfusun olduğu ülkemiz, demografik yapısı, dinamik özel sektörü, yüksek verimlilik düzeyi, yatırımı teşvik eden vergi avantajları ve gelişmiş altyapısı ile gelişmekte olan ülkeler arasında öne çıkmaktadır.

Bu koşullarda bankacılığın temel öncelikleri arasında; müşteri odaklılık, verimlilik artışı, fonlama kaynaklarının çeşitlendirilmesi, etkin likidite yönetimi, maliyet disiplinine odaklanma ve bu sayede sürdürülebilir büyüme ve kârlılığın sağlanması yer almaktadır.

Sektörde aktif kalitesi ve likiditesi yüksek, sermayesi güçlü ve etkin risk yönetimine sahip olan bankaların avantajlı konumda olacağı, ayrıca kâr marjlarındaki daralma nedeniyle operasyonel verimliliğin öne çıkacağı öngörülmektedir. Bu bağlamda rekabetin şube, ATM gibi klasik kanalların yanı sıra internet bankacılığı, sosyal medyanın kullanımı gibi alanlarda yoğunlaşması beklenmektedir.

Bu çerçevede Türk bankacılık sektöründeki başlıca dinamikler 6 başlık altında toplanabilir:

1. Kredilerdeki artış eğilimi devam edecektir.

2. Mevduat rekabeti artacaktır.

3. Müşteri odaklı stratejilerin gelişimi sürecek ve ürün çeşitliliği artmaya devam edecektir.

4. Pazarlama ve satış faaliyetleri yoğunlaşırken, şube ve personel sayısındaki artış sürecektir.

5. İnternet bankacılığı ve mobil bankacılık hizmetleri hızlı bir gelişim göstermeye devam edecektir.

6. Katılım bankaları hızlı büyüme tempolarını devam ettireceklerdir.

Kredilerdeki Artış Eğilimi

Son dönemde alınan önlemler ve önümüzdeki dönemde büyüme beklentilerinin daha düşük olmasının etkisiyle yavaşlamakla birlikte, iç talepteki artış ve bankaların fonlarını esas faaliyet alanlarına yönlendirmelerine paralel olarak kredilerdeki artış devam edecektir. Bankacılık sisteminin kriz sonrası dönemde reel sektöre verdiği desteğin artması ve ayrıca en yoğun rekabet alanlarından birinin de bireysel krediler olması öngörülmektedir.

Bu kapsamda KOBİ'lere yönelik finansman çözümlerinin önümüzdeki dönemin öncelikli odak noktaları arasında yer alacağı düşünülmektedir. 2007-2011 döneminde KOBİ'lere kullandırılan kredilerin ortalama artış oranı % 21 olarak gerçekleşmiştir. Dikkat çekici nokta 2011 yılındaki büyümenin % 29 seviyesinde gerçekleşmiş olmasıdır. Bankaların reel ekonomiye yönlendirdiği kaynakların yavaş yavaş artmasıyla birlikte ağırlığın büyüme potansiyeli yüksek perakende ve küçük ticari segmentlere verileceği öngörülmektedir.

Sektörün tasarruf sahipleri ile büyümeye katkısı yüksek yatırımlar arasında etkili bir aracı konumunda olması, sürdürülebilir büyüme için kritik önem taşımaktadır. Bu bağlamda, yüksek katma değer yaratma potansiyeline sahip yatırımların finanse edilmesi, makroekonomik perspektiften stratejik bir hedef olarak algılanmalıdır.

Mevduat Rekabeti

Yıllar itibariyle bankacılığın temel fon kaynağı olan mevduatın büyüme hızı kredilerin gerisinde kalmıştır. Kârlılığın düşmesi, bankaların sermaye ve dolayısıyla krediler için kaynak yaratmakta zorlanmasına neden olmaktadır. Artan fonlama zorlukları önümüzdeki dönemde bankalar arasında mevduat rekabetini artıracaktır. Bankaların 2010 yılındaki mevzuat değişikliğinin ardından başlattıkları ve yapısı itibariyle mevduat içinde de değerlendirilmesi mümkün olan borçlanma araçları ihraçlarının da önümüzdeki dönemde artarak sürmesi beklenmektedir. Ayrıca, küresel bankacılık sektörünün içinde bulunduğu durum nedeniyle dış kaynaklara erişime ilişkin belirsizlikler de mevduat rekabetini artıran bir unsur olarak göze çarpmaktadır.

Müşteri Odaklı Stratejiler ve Ürün Çeşitliliği

Son 10 yılda yüksek oranda ve kesintisiz büyümenin gerçekleştiği bireysel bankacılık segmentinin sektördeki ağırlığını koruması beklenmektedir. Ekonomide sağlanan istikrar, düşen faiz oranları ve artan gelir düzeyiyle birlikte tüketici kredileri ve kredi kartları 2002-2011 döneminde yıllık % 47 oranında büyürken, toplam krediler içindeki payları da % 13'ten % 33'e yükselmiştir. Tüketici kredilerinin GSYH'ya oranı ise % 17 seviyesindedir. Bireysel kredi sahibi müşteri sayısı 2002 yılında 1,6 milyon kişi iken, 2011 yılı sonunda 14 milyon kişiye çıkmıştır. Önümüzdeki dönemde krediler ve kartlı ödemelerde; değişen müşteri ihtiyaçlarına cevap verebilen, teknolojik, hızlı ve basit çözümlerin öne çıkması beklenmektedir.

Geçmişte ağırlıklı olarak mevduat ve kredide yaşanan rekabet, faiz oranlarındaki düşüşle birlikte komisyon geliri yaratma potansiyeline sahip ürünlere (kredi kartları, varlık yönetimi vb.) kaymaktadır. Yeni dönemde ürünlerin daha da çeşitlenmesi, bankacılık dışı finansal ürünlerden elde edilen gelirlerin de toplam banka gelirleri içindeki payının artması beklenmektedir.

Ürün çeşitliliğindeki gelişimin bir başka yansıması altın bankacılığında görülmektedir. Son kriz değer saklama aracı olarak altını tekrar gündeme taşırken, altın bankacılığını sektör için cazip bir çalışma alanı haline getirmiştir.

Yastık altı olarak tabir edilen ve sistem dışında kalan altın miktarının 6 bin ton olarak tahmin edildiği ülkemizde, TCMB'nin zorunlu karşılıkların bir bölümünün altın olarak tutulabileceği yönündeki kararı, bankaların yoğun kampanyalarla altın mevduat hesaplarını tanıtmalarına ve benzer finansal araçları pazara sunmalarına sebep olmuştur. Artan altın fiyatlarının da etkisiyle kıymetli maden depo hesapları bakiyesi 2010 yılı sonunda 2,4 milyar TL'den Haziran 2012'de 16,5 milyar TL'ye çıkmıştır. Dövizin yatırım tercihlerindeki payının azalması ve ekonomideki karar alıcıların altın tasarruflarını sisteme dâhil etme çabaları sürdükçe altın bankacılığı da gelişimini sürdürecektir.

Şubeleşme ve İstihdamda Artış

Nüfus başına şube sayısı açısından Türkiye, Romanya'nın yarısı, Polonya'nın ise üçte biri düzeyindedir. Verimlilik tarafında ise şube başına aktif büyüklüğü açısından Türkiye, Brezilya ve Çek Cumhuriyeti gibi ülkelerin yaklaşık yarısı düzeyindedir. Nüfus ve gelire oranla sektörün büyüme potansiyelinin yüksekliği, şubeleşme ve istihdam artışının süreceğini göstermektedir. Şube başına nüfus ve banka çalışanı başına nüfus göstergeleri bu süreci teyit etmektedir. Öte yandan teknolojik gelişmeler ve İnternet bankacılığı ile mobil bankacılık hizmetlerinin yaygınlaşması, şube ve personel sayısındaki artışı sınırlayabilecektir.

Şube sayısındaki artışın yanı sıra, şube tasarımında farklılıklar da gündeme gelmektedir. Dünyada müşteriye daha sıcak bir hizmet sunan, işlem yapmaktan çok bilgi verme, ürün tanıtma ve banka imajına katkı sağlama hedefiyle oluşturulan şube tasarımları gündeme gelmektedir. Ülkemizde müşterilerin şubeleri işlemler için kullanma eğiliminin yüksek ve nüfusa oranla şube sayısının halen az olması nedeniyle yaygınlaşması zaman alacak olmakla birlikte, bu tarz şubelerin internet bankacılığının da gelişmesiyle orta vadede belli müşteri segmentlerinde artış göstermesi gündeme gelebilecektir.

İstihdam politikalarında da pazarlama ve satışın ağırlığının arttığı görülmektedir. Şubeler, çağrı merkezleri, doğrudan satış, gişe destek, satış sonrası hizmet ve operasyonlar gibi sahada müşteri odaklı konumlandırılmış pozisyonlara ihtiyaç artmaktadır. Bazı bankalarda pazarlama ekipleri, toplam çalışanların % 65'ine ulaşmış durumdadır. Bu süreç operasyonların merkezileştirilmesi ile de desteklenmiş, şubelerdeki operasyonel yüklerin bir kısmı merkezdeki yapılara aktarılmıştır. Böylece şubelerde satış ve pazarlamaya ayrılan insan kaynağı artırılabilmiştir.

Alternatif dağıtım kanalları ve internet hizmetleri maliyetleri olumlu etkilemiş, ancak müşterilerle iletişimi azaltmıştır. İletişimi etkin hale getirmek için yine teknolojinin sunduğu canlı sohbet ("live chat") gibi imkânlar kullanılmaya başlanmıştır. Sonuçta insan unsurunun önemini yeni dönemde de koruyacağı görülmektedir.

İnternet Bankacılığı ve Mobil Bankacılık

İnternet hizmetlerindeki hızlı büyüme ve genç nüfusun tüm alanlarda olduğu gibi finansal işlemlerde de artan biçimde internet ve mobil uygulamaları kullanma eğilimi, yeni nesil uzaktan bankacılık çözümlerini bankalar için öncelikli bir alan haline getirmektedir.

Tablo 3: Türkiye'de İnternet Bankacılığı ve Mobil Bankacılık İstatistikleri (2010-2012)

İnternet Bankacılığı	2010	2011	2012/06*
Aktif Müşteri Sayısı (Bin Kişi)	6.694	7.472	8.923
Yatırım İşlemleri (Milyon TL)	73.504	89.992	84.187
Finansal İşlemler (Milyon TL)	215.244	277.861	286.420
Ödemeler (Milyon TL)	8.535	14.203	14.031
Kredi Kartı İşlemleri (Milyon TL)	6.199	7.978	8.917

*2012 Haziran ayı internet bankacılığı verileri 24 bankanın verisinden oluşmaktadır.

Tablo 3: Türkiye'de İnternet Bankacılığı ve Mobil Bankacılık İstatistikleri (2010-2012) (devam)

Mobil Bankacılık	2011	2012/06*
Aktif Müşteri Sayısı	445.723	669.764
Yatırım İşlemleri (Milyon TL)	1.494	2.421
Finansal İşlemler (Milyon TL)	2.232	3.218
Ödemeler (Milyon TL)	27	49
Kredi Kartı İşlemleri (Milyon TL)	91	320

*2012 yılı Haziran ayı mobil bankacılık verileri 11 bankanın verisinden oluşmaktadır.

Kaynak: TBB

Bankacılıkta interneti etkinleştirmekten sağlanacak kazanımlar arasında; müşteriler için kişiselleştirilmiş hizmetler, web 2.0 temelli online banka sitelerinin kullanımıyla gelişmiş müşteri deneyimi, artan esneklik ve üretkenlik sayılabilir. İnternet hizmetlerini bankalar için önemli kılan faktörler arasında; kullanımdan kaynaklanan memnuniyet ve konforun artması, internetin ürün ve hizmetlerin çapraz satışını arttırmak ve veri toplamak için ideal bir araç olarak görülmesi, yüz yüze iletişim maliyetlerinin yüksek olması, artan rekabet dolayısıyla bankaların uzaktan bankacılık çözümlerine kendilerini rakiplerinden farklılaştıran bir olgu olarak yaklaşmaları sayılabilir.

Önümüzdeki yıllarda uzaktan bankacılık çözümleri 'bulunması iyi olur' hizmet kategorisi noktasından 'mutlaka sahip olunması gereken' araçlar noktasına gelecektir. Bu şekilde, bankayı rakiplerinden bir adım öne çıkaran bir araç olmaktan çıkıp müşteriyi tutmak ve müşteri tabanından azami kazancı sağlamak için standart olarak sunulan hizmetlere dönüşeceklerdir. Müşteri memnuniyeti en büyük önceliği olan günümüz bankaları, sundukları uzaktan bankacılık çözümlerini, kullanım kolaylığı ve müşteri ihtiyaçlarına uygunluk açısından rakip hizmetlerle sürekli karşılaştırmak ve güncellemek zorunda kalacaklardır. Online kurumsal bankacılık çözümleri, online ödeme yöntemlerinin işlevselliği, internet bankacılık platformlarına müşteri destek ve yeni satış fonksiyonlarının eklenmesi bankaların önümüzdeki dönemde odaklanacağı alanlar arasında yer almaktadır.

İnternet bankacılığının ve mobil uygulamaların yaygınlaşmasıyla bilişim sektöründeki nitelikli işgücü ihtiyacının artması beklenmektedir. Bu kapsamda; insansız şube, akıllı ATM, fonksiyonları genişletilmiş kredi kartları gibi uygulamaların yaygınlaşabileceği düşünülmektedir.

Öte yandan, teknolojik gelişmelere ve ortaya çıkan ihtiyaçlara paralel olarak ödeme hizmetlerinin çeşitlenmesi, ödeme sistemlerinde önemli değişikliklere neden olmaktadır. Son yıllarda bankaların ve Bankacılık Kanununa tabi olmayan bazı kuruluşların, mobil ödemeler, İnternet ödemeleri ve elektronik para gibi çeşitli yenilikçi ürünlerini piyasaya çıkarmak için TCMB'ye yaptığı başvurular hız kazanmıştır.

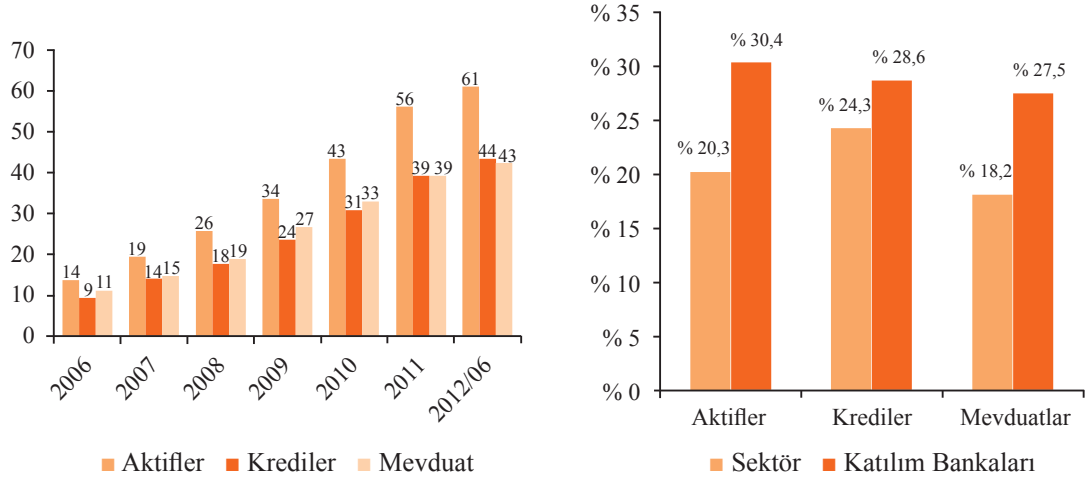
Katılım Bankacılığı

Türkiye'de katılım bankacılığı, 2005 yılında Bankacılık Kanununda yapılan değişiklikle birlikte bankacılık sektörüne tam entegrasyonun sağlanmasının ardından hızlı yükselişini devam ettirmektedir. Katılım bankalarının aktif büyüklüğü 2007 yılında 19,4 milyar TL'den 2012 yılının Haziran ayında 61 milyar TL'ye ulaşmış (Grafik 17), pazar payları da % 3,3'ten % 4,8'e çıkmıştır. Kredi ve mevduatta da büyüme oranları sektörün üzerindedir. Aynı dönemde katılım bankalarının kredilerdeki pazar payları % 4,9'dan % 5,9'a, mevduattaki pazar payları ise % 4,2'den % 5,9'a yükselmiştir.

Katılım bankaları, sektörde yaklaşık % 5 olan paylarını gelecek 10 yıl içinde % 15'e çıkarmayı hedeflemektedirler. Hâlihazırda 4 olan banka sayısının da İslami finans sektöründe yaşanan hızlı gelişmeler paralelinde önümüzdeki dönemde artması, Körfez Bölgesinden yeni bankaların piyasaya girmesi beklenmektedir.

Geçmişte ağırlıklı olarak KOBİ'lere ve faize karşı hassasiyeti olan müşteri kesimine odaklanan katılım bankaları, şimdi daha geniş bir müşteri kitlesine, bireysel kredilerden ödeme yöntemlerine kadar birçok alanda faizsiz ürünler geliştirip sunmaktadırlar.

Grafik 17: Katılım Bankalarının Aktif, Kredi ve Mevduat Büyüklükleri (Milyar TL, 2007-2012), Ortalama Büyüme Hızları (%, 2007-2011)



Kaynak: BDDK

Altın bankacılığı ve kira sertifikası ihracı gibi yeni ürün ve hizmetlerin katılım bankacılığının bilinirliğinin artışında rol oynadığı görülmektedir. Önümüzdeki dönemde faizsiz yatırım fonları, çeşitlendirilmiş sukuk ihraçları, İslami sigorta hizmetleri gibi faizsiz finans ürünlerinin, hem faize karşı hassasiyeti olan hem de çeşitlendirme yapmak isteyen yatırımcıların ilgisini daha çok çekmesi beklenmektedir.

Katılım bankacılığı yurtdışında da büyüme potansiyeline sahiptir. 2010 yılında 826 milyar ABD Doları seviyesinde olan global İslami bankacılık aktif büyüklüğünün 2013 yılı sonunda 1,4 trilyon ABD Dolarına yükselmesi beklenmektedir. Mevcut gelişme trendinin devam edeceği varsayılırsa, Türkiye'de katılım bankacılığı aktiflerinin 2015 yılı sonu itibariyle 75 milyar ABD Doları düzeyine yükseleceği tahmin edilmektedir. Mevcut aktif büyüklüğünün 36 milyar ABD Doları olduğu düşünüldüğünde, bu önümüzdeki 3 yılda yaklaşık % 120'lik bir büyümeye işaret etmektedir.

Global bankacılık sisteminin son krizle sorgulandığı ve temel bankacılık hizmetlerinin öneminin tekrar vurgulandığı bir dönemde, bireysel ve ticari bankacılık hizmetlerine odaklanmış olan katılım bankalarının yükseliş eğilimlerini hem dünyada hem de ülkemizde devam ettirmeleri beklenmektedir.

İstanbul Uluslararası Finans Merkezi Projesi ile bölgesel bir cazibe merkezi olmayı hedefleyen Türkiye için de gerek İslam ülkeleri ile olan kültürel bağları gerekse çevre ülkelerle artan ticari ilişkileri bankacılık sektöründe büyük fırsatlar sunmaya devam edecektir.

İstanbul Uluslararası Finans Merkezi (İFM) Vizyonu

İFM Stratejisi ve Eylem Planı 2 Ekim 2009 tarihinde Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. İstanbul'un bir finans merkezine dönüşmesi Hükümetin 2023 vizyonunun en önemli bileşenlerinden birisidir. İlgili kamu kuruluşları da bu bakış açısıyla finansal sektöre yaklaşmaktadırlar. Bu çerçevede, bankacılık sektörünün gelişimini destekleyecek düzenlemelerin hızlı bir şekilde yapılması öngörülmektedir.

Şekil 2: İFM Stratejisi ve Eylem Planında Bankacılık Sektörü ile İlgili Eylemler

6. İstanbul merkezli kurumsal bir tahkim merkezinin kurulması
16. Finansal hizmetlerin AB müktesebatı çerçevesinde sınıflandırılması ve finansal aracılara esneklik tanınarak müşterilerin ihtiyaçlarına cevap verebilecek hizmet paketleri oluşturabilmelerine imkân sağlanması
17. Uluslararası ödeme ve takas sistemleri ile entegrasyonun geliştirilmesi
38. İşlem maliyetlerinin rekabet edilebilir düzeye indirilmesi
44. Düzenleme ve denetim otoritelerinin kurumsal yapılanmasının detaylı olarak gözden geçirilmesi
45. Uluslararası ilke ve standartlara uyum düzeyinin periyodik olarak izlenmesi ve raporlanması
57. Yükseköğretim düzeyinde finans ile ilgili programların ders içeriklerinin gözden geçirilmesi
58. Üniversite sektör işbirliğinin teşvik edilmesi
59. Finans alanında ihtiyaca göre eğitimcilerin ve akademisyenlerin yetiştirilmesi
60. Finans sektöründe uygulamalı eğitim, kurs ve staj imkânlarının geliştirilmesi
62. Finans sektörüne yönelik insan kaynağı (yetenek) havuzunun oluşturulması
66. İstanbul'un finans konusunda yüksek lisans ve doktora merkezi haline getirilmesi
68. Tanıtım ve reklam stratejisinin belirlenmesi ve uygulanması
70. Finansal ürün, hizmet, piyasa ve uygulamaları ile vergi düzenlemelerini tanıtıcı mahiyette bilgilendirme hizmeti sağlayacak bir internet portalı oluşturulması

2.3 GZFT Analizi

2001 krizinin ardından gerçekleştirilen reformlar ve siyasi istikrarın etkisiyle Türkiye takip eden 10 yıllık dönemde istikrarlı bir büyüme sürecine girmiştir. Global kriz sonrasında da 2010 yılında % 9,2, 2011 yılında % 8,5 yıllık büyüme oranıyla G-20 ülkeleri arasında Çin'den sonra en iyi büyüme performansına sahip olan Türkiye, 2023 yılında dünyanın en büyük 10 ekonomisi arasına girmeyi hedeflemektedir. Bu çerçevede bankacılık sektörünün milli gelire oranı da dikkate alındığında, sektörün yüksek bir büyüme potansiyeli olduğu görülmektedir.

Şekil 3: Bankacılık GZFT Analizi

Güçlü Yönler
•Etkili düzenleyici çerçeve ve sektörün mali yapısının sağlamlığı
•Teknolojik yetkinlik
•Nitelikli işgücü

Zayıf Yönler
•Aracılık maliyetlerinin yüksekliği ve vergi düzenlemelerine ilişkin belirsizlikler
•Vade uyumsuzluğu
•Uluslararası tanınırlık

Fırsatlar
•Yüksek büyüme temposu
•Orta sınıfın gelişimi ve demografik yapı
•Hanehalkı borçluluk düzeyinin düşük olması
•Gelişmekte olan ülkelerin küresel ekonomideki payının artması
•Dijital dünyanın gelişimi
•Yabancı bankaların ilgisi

Tehditler
•Küresel krizin derinleşmesi
•Tasarruf oranlarının düşüklüğü

2.3.1 Güçlü Yönler

• **Etkili Düzenleyici Çerçeve ve Sektörün Mali Yapısının Sağlamlığı:** Türk bankacılık sektörü 2001 krizi sonrasında kurulan etkili düzenleyici çerçevenin katkısıyla sağlam yapısını ve güvenilirliğini sürdürmektedir. Finansal sağlamlık göstergelerinde pek çok gelişmiş ülkenin önünde yer alan Türk bankacılık sektörü, gelişmiş ülkelerdeki bankaların karşı karşıya olduğu pek çok sorunu geçmişte çözmüş durumdadır. Önümüzdeki dönemde sektördeki küresel rakiplerin düzenleyici kısıtlarla karşı karşıya kalmaları ve bu çerçevede kaldıraç oranlarını düşürmeleri beklenmektedir. Bu koşullarda büyüme stratejilerini daha esnek bir biçimde belirleme imkânı bulunan Türk bankalarının en önemli artısı, mali yapılarında görece belirgin bir risk unsuru taşımamalarıdır.

• **Teknolojik Yetkinlik:** Bankacılık sektörü 2001 sonrası hızlı büyüme döneminde teknolojik altyapısına ciddi ölçüde yatırım yapmış ve bugün güçlü bir online altyapıya sahip duruma gelmiştir. İleri seviyede teknoloji kullanımı, bir yandan ürün ve hizmet çeşitliliğinin önünü açarken, müşteri odaklılığın birincil öneme sahip olacağı önümüzdeki dönemde müşteri bilgilerinin analizi kabiliyetini ve kişiye özel hizmetlerin altyapısının oluşturulmasını sağlamıştır. Sektörün bu alandaki gücü, söz konusu hizmetlerin yeni yeni gelişmeye başladığı bölge ülkelerine sunduğu/sunacağı hizmetlerde de büyük avantaj sağlayacaktır. Türkiye alışverişlerde % 50'nin üzerinde kredi ve banka kartı kullanım oranıyla Avrupa'nın en büyük pazarlarından birisi konumundadır. Bu açıdan bankacılık sektörümüz; taksitli ödemeler, nakit puan toplama, çip&PIN vb. uygulamalarla kart teknolojilerinde dünyanın en yenilikçi pazarlarından biri olarak dikkat çekmektedir.

• **Nitelikli İşgücü:** Sektör her alanda çok iyi yetişmiş geniş bir çalışan profiline sahiptir. Yönetim tecrübesi açısından ise 1994 ve 2001 krizleri ve sonrasındaki büyüme dönemi, sektöre küresel düzeyde rekabet avantajı getiren bir yönetici kadrosunun ortaya çıkmasını sağlamıştır. Birleşme ve devralmalarla birlikte uluslararası deneyimlerini de artıran banka yöneticilerinin, kriz yönetiminde geçmiş deneyimlerinin katkısıyla gösterdikleri başarı küresel düzeyde dikkat çekmektedir.

2.3.2 Zayıf Yönler

• **Aracılık Maliyetlerinin Yüksekliği ve Vergi Düzenlemelerine İlişkin Belirsizlikler:** Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi (BSMV) ve benzeri işlem vergileri sektörün rekabet gücünü olumsuz etkilemektedir. Vergi düzenlemelerindeki belirsiz alanlar özellikle yabancı yatırımcılar açısından dezavantaj yaratmaktadır. Kamu dengeleri ve ekonomik gelişmeler göz önüne alınarak uygun bir zamanlamayla BSMV'nin gözden geçirilmesi ve vergi düzenlemelerinin basit ve anlaşılır bir yapı haline getirilmesi İFM Stratejisi ve Eylem Planı'nın da öncelikleri arasında yer almaktadır.

• **Vade Uyumsuzluğu:** Çok kısa vadelerde yenilemek zorunda olduğu yükümlülükleriyle uzun vadeli aktiflerini fonlamaya çalışan sektör, yeniden fiyatlama riskiyle karşı karşıya kalmaktadır. Faiz yükselişlerinde sabit faizli konut kredileri benzeri aktiflerden elde edilecek gelirler sabit kalırken, kısa vadelerde yenilenmek zorunda kalacak mevduat banka giderlerini artıracak ve sektörü olumsuz etkileyebilecektir. Mevduatın vade yapısı incelendiğinde uzun vadeli kaynak yaratma çalışmalarının ne kadar önemli olduğu ortaya çıkmaktadır. Haziran 2012 itibariyle sistemdeki 718,8 milyar TL'lik mevduatın % 86'sı vadesiz ve 3 aya kadar vadeli mevduatlardan oluşmaktadır. 1 yıl ve üzeri vadeye sahip mevduatın toplam içindeki payı ise % 4,6'dır. Pasif kalemler toplamına kalan vadesine göre bakıldığında, vadesine 3 aydan daha uzun süre kalmış yükümlülüklerin toplam yükümlülükler içindeki payının % 14,4 olduğu görülmektedir (Tablo 4). Aktiflerin vade yapısı incelendiğinde ise sektörün karşı karşıya olduğu vade uyumsuzluğu daha net bir biçimde görülmektedir. Haziran 2012 itibariyle vadesine 3 aydan uzun süre kalmış varlıkların toplam varlıklar içindeki payı % 67,2'dir. Vadesine 3 ay ve daha uzun süre kalmış kredilerin toplam krediler içindeki payının ise % 72,4 olduğu görülmektedir.

Tablo 4: Mevduatın Vade Yapısı (Milyon TL, 2012)

	Vadesiz	0-3 Ay Arası	3-6 Ay Arası	6-12 Ay Arası	1 Yıl Üzeri	Toplam
Toplam Mevduat Yurt İçi Yerleşik	119.545	477.951	47.569	11.664	27.434	684.163
Toplam Mevduat Yurtdışı Yerleşik	4.139	18.385	2.568	4.036	5.500	34.628
Toplam Mevduat	123.685	496.336	50.138	15.700	32.934	718.791

Kaynak: BDDK

Mevduatın vadesinin kısa olmasının bir başka sonucu da, konut finansmanı üzerinde görülmektedir. Toplam kredi stokunun sadece % 11'ini oluşturan ve GSYH'ya oranı % 6 olan konut kredilerinin vadeleri diğer kredilere göre daha uzun olmakla beraber, gelişmiş ülkelere oranla oldukça kısa vadeli kalmaktadır. Bu durum ülkemizin toplam finansal servetinin derinleşmesini ve çeşitlenmesini kısıtlamaktadır. Konut finansmanının gelişiminin önündeki bir diğer engel de ikinci el piyasasının henüz bulunmamasıdır.

Vade uyumsuzluğu sorununun çözümüne yönelik olarak atılan adımlar arasında bireysel emeklilik sistemine ilişkin düzenlemeler, finansman imkânlarının çeşitlendirilmesi, stopaj oranına ilişkin düzenlemeler ve TCMB tarafından zorunlu karşılık oranlarının uzun vade lehine farklılaştırılması gibi önlemleri saymak mümkündür.[1]

• **Uluslararası Tanınırlık:** Sektörün uluslararası marka bilinirliğinin nispeten düşük seviyede olduğu görülmektedir. Türk bankalarının sağlıklı mali yapıları ve hizmet kapasiteleriyle uyumlu bir marka değerine ulaşmaları, bölgesel etkinliklerini artırmalarında önem arz etmektedir. Türk bankalarının uluslararası düzeyde bilinilirliğinin artmasının bir başka getirisi, dış ticaret akreditif işlemlerinde ortaya çıkmaktadır. Türkiye ile ticaret yapan yabancı şirketler genellikle Türkiye'deki bankaları tanımamakta ve küresel bir

[1] Bu kapsamda, 01.01.2013 tarih ve 28515 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 2012/4116 sayılı Bakanlar Kurulu Kararname Eki Karar ile mevduatların vadesini uzatmak ve yurtdışından uzun vadeli borçlanmayı teşvik etmek amacıyla stopaj, KKDF ve vergilerde bazı değişiklikler yapılmıştır.

1. Mevduatta uygulanan stopaj vadeye göre farklılaştırılmıştır. Buna göre, TL mevduata vadesinden bağımsız olarak %15 oranında uygulanan gelir vergisi stopajı; 6 aya kadar vadeli hesaplar için %15, 6-12 ay arası vadeli hesaplar için %12, 12 aydan uzun vadeli hesaplar için ise %10 olarak uygulanacaktır. Döviz Tevdiat Hesaplarına ise vadesinden bağımsız olarak %15 oranında uygulanan gelir vergisi stopajı; 6 aya kadar vadeli hesaplar için %18, 6-12 ay arası vadeli hesaplar için %15, 12 aydan uzun vadeli hesaplar için ise %13 olarak uygulanacaktır.

2. Uzun vadeli mevduat için vadeden önce çekim kolaylığı getirilmiştir. Bu kapsamda, 1 yıl veya daha uzun vadeli faiz/kâr payı ödemeli hesaplar için en fazla iki defa vadeden önce çekim hakkı tanınarak toplamda anaparanın %50'sine kadar kısmi çekim hakkı tanınacaktır.

3. Banka ve finansman şirketleri haricindeki yurtiçi yerleşiklerin yurtdışından kullandıkları kredilerde KKDF kesintisi vadeye göre kademelendirilmiştir. Bu düzenlemeyle ortalama vadesi 1 yıldan kısa döviz ve altın kredilerinde %3, 1 yıldan uzun olanlarda ise %0 olarak uygulanan KKDF kesintisi, ortalama vadesi 1 yıla kadar olan kredilerde %3, ortalama vadesi 1-2 yıl arası olan kredilerde %1, ortalama vadesi 2-3 yıl arası olan kredilerde %0,5 ve ortalama vadesi 3 yıldan uzun olan kredilerde ise %0 olarak uygulanacaktır.

bankadan teyit istemektedirler, bu da işlem maliyetlerini artırmaktadır. Türkiye'nin 2023 yılı ihracat hedefinin 500 milyar ABD Doları olduğu ve ithalatın da bu seviyelere yakın bir noktaya ulaşacağı düşünüldüğünde, Türkiye'deki bankaların küresel ağının genişlemesi ve bilinirliklerinin artması sektör için önemli bir gelir potansiyeli sunmaktadır. Bu açıdan değerlendirildiğinde, Türk bankalarının yurtdışında başka bankalarla işbirliğine gitmesi veya yurtdışında banka satın alarak faaliyetlerini bu ülkelere taşımaları yerinde olacaktır.

2.3.3 Fırsatlar

• **Yüksek Büyüme Temposu:** IMF'nin Nisan 2012 tarihli Küresel Ekonomik Görünüm Raporu'nda, önümüzdeki 5 yılda Türkiye'nin OECD üyesi ülkeler arasında üçüncü en hızlı büyüyen ekonomi olacağı öngörülmektedir. Bu süreçte ekonomik büyümenin ihtiyacı olan kaynağın yaratılmasında sağlıklı bankacılık yapısı önemli bir rol üstlenecektir.

• **Orta Sınıfın Gelişimi ve Demografik Yapı:** Türkiye'de nüfusun yarısı 30 yaşın altındadır. Yapılan tahminler 2050 yılında ülkemiz nüfusunun % 71'inin 60 yaş ve altında olacağını göstermektedir. Genç ve dinamik nüfus yapısı, bankacılık hizmetlerinin yaygınlaşmasına ve yenilikçi ürün ve hizmetlerin kabul görmesine ilişkin beklentileri olumlu etkilemektedir. Nüfusun önemli bir bölümünün bankacılık sisteminin dışında kaldığı ya da sadece standart ürünleri ve hizmetleri kullandığı düşünüldüğünde, gelir düzeyinin artması, orta sınıfın büyümesi ve genç nüfus yapısı, sektörün büyüme stratejisini desteklemektedir.

• **Hanehalkı Borçluluk Düzeyinin Düşük Olması:** Hanehalkı yükümlülüklerinin GSYH'ya oranı 2010 yılı itibariyle Euro Bölgesi için % 66 iken, Türkiye için sadece % 17'dir. Konut kredilerinin milli gelire oranı Euro Bölgesi'nde % 40,7, ABD'de % 71,8 düzeyindeyken, Türkiye'de % 6,2 olarak gerçekleşmiştir. 2011 yılı itibariyle kişi başına düşen kredi tutarı Almanya'da 103 bin Euro, ülkemizde ise 7 bin Euro düzeyindedir. Bütün bu istatistikler, görece düşük seviyede hanehalkı borçluluğuna ve derinlik kazanmamış bir finansal sisteme işaret etmektedir. Düşük kaldıraç ve hanehalkı borç düzeyleri, küresel kriz koşullarında Türk bankacılık sektörünün büyümeye devam etmesinde etkili olmuştur. Bu doğrultuda iyi planlanmış ve risk analizi yapılmış sağlıklı bir ürün çeşitlendirme ve büyüme politikasının sektöre büyük fırsatlar sunabileceği düşünülmektedir.

• **Gelişmekte Olan Ülkelerin Küresel Ekonomideki Payının Artması:** Küresel krizin başlıca sonuçları arasında, gelişmekte olan ülkelerin dünya ekonomisindeki paylarının artışının hızlanması yer almaktadır. 2000'li yıllar boyunca daha yüksek büyüme oranlarına ulaşan ve kriz dönemlerinde de büyüme tempolarını sürdüren gelişmekte olan ekonomilerin finansal sistemleri de küresel krizden daha az etkilenmiştir. Ekonomik faaliyetlerin ABD, Avrupa ve Japonya'daki yoğunlaşması azalırken, Çin, Hindistan, Brezilya, Türkiye gibi ülkeler başta olmak üzere gelişmekte olan ekonomilerin dünya ekonomisindeki etkinliği artmaktadır. Risk algısı da gelişmekte olan ülkeler lehine değişmektedir. Bu çerçevede bankacılık sektörünün yurtiçinde ve yurtdışında büyüyerek küresel bankacılık sektöründeki payını artırma potansiyeli yüksektir. Öte yandan, son dönemde Avrupa

ülkeleri ve ABD'nin yüksek kamu borç yüküyle karşı karşıya kalması, mali disiplini de bu çerçevede bir fırsat konumuna getirmektedir. Türkiye'de kamu maliyesinin gelişmiş ülkelere göre çok daha iyi bir konumda olması (2011 yılı itibariyle kamu borcu/GSYH oranı % 39,2, bütçe açığı/GSYH oranı % 1,4 seviyesindedir), sektörde vergilendirmeye ilişkin olarak esnek bir politika izlenmesine imkân sağlamaktadır. Gelişmiş ülkelerin finans merkezlerinin bu yönde bir esnekliğe sahip olmadığı, İngiltere ve Euro Bölgesi'nde finansal işlem vergisinin yürürlüğe konulmasının tartışıldığı göz önüne alındığında, güçlü kamu maliyesi yapısı sektöre avantaj sağlamaktadır.

• **Dijital Dünyanın Gelişimi:** 2011 yılı sonu itibariyle tüm dünyada 6 milyar cep telefonu abonesi olduğu tahmin edilmektedir. Bu sayının 2010 yılında 5,4 milyar, 2009 yılında 4,7 milyar olması cep telefonu kullanımındaki büyüme hızının ne kadar çarpıcı olduğunu ortaya koymaktadır. Cep telefonu abone sayısı gelişmiş ülkelerde yaklaşık 1,5 milyar, gelişmekte olan ülkelerde ise yaklaşık 4,5 milyardır. Bir analize göre mobil ödeme işlemleri tutarı 2011 yılında 105,9 milyar ABD Dolarından 2012 yılında % 61,9 artışla 171,5 milyar ABD Dolarına çıkacaktır. Bu eğilim dünyada ve Türkiye'de sadece telekomünikasyon sektörünü değil, banka müşterilerinin tercihlerini de etkilemekte ve sektörün iş modellerinde çok önemli değişikliklere sebep olmaktadır. Türkiye'de cep telefonu abone sayısı 66,1 milyondur (penetrasyon oranı: % 88,5). Kullanımın yüksekliği ve akıllı telefonlara olan talebin artması bankacılık sektörü için önemli fırsatlar sunmaktadır. Öncelikle, mobil bankacılık hizmetleri bankaların müşteri havuzuna henüz girmemiş çok büyük bir kitlenin bankacılık hizmetlerine erişmesine olanak sağlayacaktır ("banking the unbanked"). İkinci olarak, mobil bankacılık hizmetlerinin kullanımı maliyetleri aşağıya çekecek ve operasyonel yükü azaltacaktır.

• **Yabancı Bankaların İlgisi:** Avrupa borç krizinin etkisiyle son 10 yılda Avrupa'da genişleme stratejisi izleyen pek çok banka zor günler yaşamaktadır. Ancak ülkemizin büyüme potansiyeli göz önüne alındığında, yasal zorunluluklarla karşı karşıya kalmadıkça yabancı banka gruplarının Türkiye'den çıkmayı tercih etmeyecekleri değerlendirmesi yapılmaktadır. Sektörde son olarak Sberbank of Russia Denizbank'ı satın almıştır (Tablo 5).

Tablo 5: Bankacılık Sektöründe Birleşme ve Devralmalar (Milyon ABD Doları, 2007-2012)

Tarih	Hedef	Alıcı	Satıcı	Tutar	Pay
Ocak 07	Finansbank A.Ş.	International Finance Corp	National Bank of Greece SA	313	% 5
Haziran 07	Oyak Bank A.Ş.	ING Group		2.673	% 100
Temmuz 07	Türkiye Finans Katılım Bankası A.Ş.	National Commercial Bank,Fonlar	Ülker Bisküvi Sanayi A.Ş., Boydak Holding A.Ş.	1.080	% 60
Temmuz 07	Turkish Bank A.Ş.	National Bank of Kuwait		160	% 40
Kasım 07	Demir Kazakhstan Bank	Bank Pozitif ve Kalkınma Bankası A.Ş.			% 100
Aralık 07	Türkiye Garanti Bankası A.Ş.	Doğuş Holding A.Ş.	General Electric Co.	674	% 4,7
Eylül 08	Finansbank A.Ş.	National Bank of Greece SA	Fiba Holding A.Ş.	697	% 9,7
Ocak 09	Finans Malta Holdings Ltd.	National Bank of Greece SA	Finansbank A.Ş.	243	% 99,99
Şubat 10	Millenium Bank	Fiba Holding A.Ş.	Banco Commercial Portugues SA	85	% 95
Haziran 10	Fortis Bank	Türk Ekonomi Bankası A.Ş.		1.534	% 100
Haziran 10	Şekerbank*	International Finance Corp			% 5
Ekim 10	Bank Sofia	Turkiye İş Bankası A.Ş.		40	% 100
Kasım 10	Türkiye Garanti Bankası A.Ş.	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	Doğuş Holding A.Ş.	2.062	% 6,3
Kasım 10	Türkiye Garanti Bankası A.Ş.	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	General Electric Co.	3.776	% 18,6
Nisan 11	Halkbank AD Skopje	Turkiye Halk Bankası A.Ş.	European Bank for Reconstruction & Development, Demir-Halk Bank Nederland NV		% 91,6
Haziran 11	Türk Ekonomi Bankası A.Ş.	BNP Paribas SA, Fortis Bank SA		183	% 6
Ağustos 11	Adabank A.Ş.	Gulf Finance House EC, Guermen Group		75	% 100
Nisan 12	Eurobank Tekfen A.Ş.*	Burgan Bank SAK	Eurobank Ergasias SA	356	% 99
Haziran 12	Denizbank A.Ş.	Sberbank of Russia	Dexia SA	3.543	% 100
Ağustos 12	Credit Agricole Yatırım Bankası Türk A.Ş.*	Standard Chartered PLC	Credit Agricole SA		% 100

*Birleşme ve devralma süreci devam etmektedir.
Kaynak: Bloomberg. Bankaların hedef konumunda olduğu birleşme ve devralmalar duyuru tarihleri esas alınarak listelenmiştir.

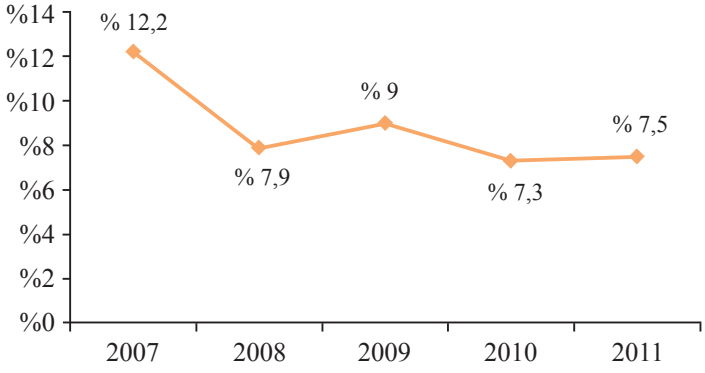
Türk bankacılık sektörünün taşıdığı potansiyel, bir yandan da birçok yabancı bankanın ilgisine yol açmaktadır. Başta Körfez bölgesi, Rusya ve Uzakdoğu ülkelerinden olmak üzere, pek çok yabancı banka Türk bankacılık sektöründeki alım fırsatlarıyla ilgilenmektedir. Sektörün özellikle bireysel bankacılıkta yenilikçi ürünler, hizmet modelleri ve yeni kanalların geliştirilmesi açılarından dünya genelinde dikkat çekmesi, bu ilgide etkili olmaktadır. Alım-satım fırsatlarının yanı sıra şube açma ve lisans alma girişimleri de dikkati çekmektedir. 2012 yılı içerisinde 2001'den bu yana ilk kez bir bankaya (Odea Bank) banka kurma lisansı verilmiştir. Türkiye'nin ve bankacılık sektörünün sayılan nitelikleri göz önüne alındığında, sektörün Türkiye pazarı için de yurtdışı kaynaklı bir rekabetle karşı karşıya olduğunu söylemek mümkündür.

2.3.4 Tehditler

• **Küresel Krizin Derinleşmesi:** 2008 yılında ortaya çıkan finansal kriz ve 2009 yılında dünya ekonomisinin daralmasının ardından, küresel ekonomi henüz kriz koşullarını geride bırakmış değildir. Gelişmiş ülkeler istenilen büyüme temposunu yakalayamazken, Avrupa borç krizi ekonomik görünümü olumsuz etkilemeye devam etmektedir. Dünya ekonomisinde Avrupa borç krizinin etkisiyle ortaya çıkan yavaşlama ve önümüzdeki yıllardaki büyüme temposuna ilişkin belirsizlikler tüm ülkelerde olduğu gibi Türk bankaları için de bir tehdit unsuru niteliğindedir. Türk bankaları yurtdışı bankalardan sağladıkları fonlarda bir sorun yaşamamakla birlikte, Avrupa ve ABD'de bankaların halen krizin etkisi altında olmaları, sektörün hem bu fonlamanın devamlılığı konusunda hem de ilerde yaşanabilecek maliyet artışları hususunda bazı risklerle karşı karşıya olduğunu hatırlatmaktadır.

• **Tasarruf Oranının Düşüklüğü:** Türkiye'de hanehalkı tasarruf oranı düşüş eğilimindedir. Hanehalkı tasarruf oranı 2011 yılı itibariyle % 7,5 seviyesindedir (Grafik 18). Son yıllarda 2009 yılı hariç devam eden kesintisiz büyüme ve ekonomiye güven tüketim talebini arttırmıştır. Enflasyon oranlarındaki düşüş ve piyasa faiz oranlarının özellikle yerli yatırımcıları reel getiri anlamında memnun etmeyecek düzeylere inmesi de tüketim eğilimini desteklemektedir.

Grafik 18: Hanehalkı Tasarruf Oranı (%, 2007-2011)



Kaynak: TCMB Finansal İstikrar Raporu, Kasım 2012

Tasarruf oranlarının düşüklüğü sorunu; bireysel emeklilik sistemine ilişkin yapılan düzenlemeler, kira sertifikaları ihracı başta olmak üzere katılım bankacılığı ürünlerinin çeşitlendirilmesi, bireysel katılım sermayesi (iş melekleri) sisteminin esaslarının oluşturulması, girişim sermayesinin desteklenmesi ve altının ekonomiye kazandırılması gibi çabalar ile aşılmaya çalışılmaktadır.

2.4 Vizyon ve Projeksiyon

Türkiye, 2023 yılı vizyonu çerçevesinde 2 trilyon ABD Dolarlık bir ekonomik büyüklüğe ulaşarak dünyanın ilk 10 ekonomisi içerisine girmeyi ve ihracat hacmini 500 milyar ABD Doları seviyesine çıkarmayı hedeflemektedir. Bu süreçte, söz konusu hedeflere ulaşmakta en önemli rollerden biri, şüphesiz gerçekleştireceği aracılık faaliyetleriyle büyümeyi fonlayacak bankacılık sistemine ait olacaktır. 2000'li yıllarda, düzenleyici kurulların oluşturulması ve yeni düzenlemelerin uygulamaya geçmesiyle beraber sağlıklı bir yapıya kavuşan bankacılık sektörü ağırlıklı olarak kamu menkul kıymetlerine yatırım yapan kurumlar olmaktan çıkmış, ülkemiz reel ekonomisini destekleyecek fonları toplama ve verimli alanlara yönlendirme işlevini daha etkin bir biçimde yerine getirmeye başlamıştır.

Bankacılık sektörünün Türkiye'nin 2023 yılı hedeflerine destek vererek büyümeye devam etmesi için vizyon ve hedeflerini doğru belirlemesi, ekonomi, teknoloji ve sektördeki küresel eğilimleri yakından takip ederken gelişen Türkiye ekonomisi, nüfus yapısı ve ülke coğrafyasının kendisine sunduğu avantajları azami seviyede kullanması gerekmektedir.

Kamu borcu ve bankacılık krizleriyle sarsılan Avrupa ve ABD'de bankalar yazılan zararlar nedeniyle gerek aktif satışları gerekse operasyonların durdurulması yoluyla küçülmeye giderken, 2050 yılı itibariyle gelişmekte olan ülke bankalarının aktiflerinin ve kârlarının gelişmiş ülke bankalarının aktiflerinden ve kârlarından % 50 daha fazla olacağı tahmin edilmektedir.

Sektörün küresel ve yurtiçi gelişme dinamikleri, ülke ekonomisinin büyüme eğilimi ve İstanbul'un finans merkezi vizyonu dikkate alındığında, bankacılık sektörü için düzenleme, ürün ve hizmet çeşitliliği ile bölgesel etkinliği içine alan üç odak noktasına sahip bir vizyon öngörmek mümkün görünmektedir:

"Sağlıklı ve güvenilir bankacılığın temsilcisi niteliğini pekiştirerek ve müşterilerinin tüm ürün ve hizmet ihtiyaçlarını karşılayarak bölgesindeki ekonomik faaliyetlerin finansmanında lider konuma ulaşmak."

Düzenlemeler

Ekonomik gelişme, teknolojik devrim, ülkenin avantajlı coğrafi konumu gibi unsurlar bankacılık sektörünün başarısı için vazgeçilmez olmakla birlikte, bankacılık, yapısı gereği düzenlemelerin en çok etkilediği sektörler arasında yer almaktadır.

Dünyada düzenlemelerin sıkılaştırılması, bankacılığın asli işlevlerine tekrar yoğunlaşması ve sektöre güvenin yeniden sağlanması hususları öne çıkmaktadır. Türkiye'deki mevcut durumun bu açılardan bankacılık sektörümüze ciddi bir rekabet avantajı sağladığı

görülmektedir. Sermaye yeterliliğini üst seviyede tutarak temel bankacılık hizmetlerinde büyüme sağlamayı başaran Türk bankacılık sektörünün iş modeli, bankacılığın küresel düzeyde yeniden şekillenmesine paralel olarak daha da fazla ön plana çıkacaktır. Yeni düzenlemelerin de bu avantajı koruyup pekiştirmesi gerekmektedir.

Temel bankacılık hizmetlerinin ve risk yönetiminin öne çıkması olgusu göz önüne alınarak, bankaların ürün ve hizmet çeşitliliğindeki artışın gerektirdiği mevzuat değişiklikleri, sektör dinamikleriyle uyumlu bir biçimde gerçekleştirilmelidir.

Sektör, düzenlemelerde yeknesak uygulamalardan ve uluslararası uyumdan olumlu etkilenmektedir. Sektörün ihtiyaçlarına cevap veren iş modellerinin oluşturulması süreci stratejik bir hedef olarak görülmeli ve verimlilik/etkinlik kriterlerini dikkate alan ve operasyonel maliyetleri aşağı çekecek politikalar üretilmelidir.

Aracılık maliyetlerinin düşürülmesi ve vergi mevzuatındaki düzenlemeler, sektörün rekabet gücünü önemli ölçüde artıracaktır. Vergi kanunlarında, öngörülebilirliği artırmayı, mevzuatı basitleştirmeyi ve kayıtdışılığı azaltmayı hedefleyen; hızla gelişen ekonomik ilişkileri kavrayan ve mevcut vergi sistemini güçlendiren çeşitli vergi düzenlemeleri yayımlanmıştır. Küresel kriz sonrası, ülkelerin rekabetçi konumlarını güçlendirmek adına vergi rekabetine giderek daha fazla önem vermesi ve uyguladıkları çeşitli vergi teşvikleri ile belirli sektörleri canlandırmayı hedeflemesi nedeniyle Türkiye, portföy yatırımlarının ülkemize kazandırılabilmesini teminen vergi politikalarında hızlı ve rekabetçi politikaların oluşturulmasına, OECD başta olmak üzere uluslararası kuruluşların dikkat çektiği zararlı vergi rekabeti ile mücadele hususunu da dikkate alarak odaklanmalıdır.

Öte yandan, finansal krizin nedenlerinden birisinin "vergi cenneti" olarak kabul edilen ülkelerde gerçekleştirilen aktiviteler olması, şeffaflık ve bilgi paylaşımı konularına son dönemlerde daha fazla önem verilmesine yol açarak, bu konularda yeni temel ölçütler de belirlenmesini gerektirmektedir. Bu kapsamda, vergi cennetleriyle Vergi Bilgilerinin Değişimi Anlaşmaları (TIEA- Tax Information Exchange Agreement) yapmak amacıyla müzakereler sürmekte olup bu müzakereler sonucunda Jersey, Bermuda ve Guernsey, Man Adası Hükümeti ile Vergi Bilgilerinin Değişimi Anlaşmaları imzalanmıştır. Ayrıca, OECD ile Avrupa Konseyi'nin öncülüğünde hazırlanan ve çok taraflı bir anlaşma olan "Vergi Konularında Karşılıklı İdari Yardımlaşma Sözleşmesi" Kasım 2011'de Türkiye tarafından da imzalanmıştır.

Düzenlemeye ilişkin bir başka husus da, finansal kuruluşların yükleneceği risklerin bölge, ürün veya sektör bazında belli bir alana aşırı yoğunlaşmasını önleyecek tedbirlerin alınmasıdır. Böylece olası sistemik risklerin önüne geçilebilecektir.

Mevduatın vade yapısının uzatılması ve daha fazla tasarrufun sektöre yönlendirilmesine yönelik politikalar üzerinde durulması gerekmektedir. Ayrıca, yurtdışı yerleşiklerce açılan mevduatın artırılmasına dönük iş modelleri üzerinde durulmalıdır. Özellikle Orta Doğu ülkelerinin bankacılık sektörlerindeki nakit yoğunluğunu ülkemize yönlendirecek ürün ve politikaların geliştirilmesi için uygun hareket alanı oluşturulmalıdır. Bu noktada katılım bankacılığının faaliyet yapısı dikkate alınarak likidite yönetimine katkısı olabilecek politikaların üretilmesine ihtiyaç duyulmaktadır.

Sektör bilançosunda Türk Lirası cinsinden varlık ve yükümlülüklerin payının artırılarak yabancı para payının % 20'lere indirilmesine yönelik politikaların geliştirilmesine ihtiyaç bulunmaktadır.

Bilanço dışındaki türev işlemlerin bilanço içine alınması hedeflenmelidir. Konunun risk yönetimi açısından üzerinde durulması gerektiği, bu kapsamda bilanço dışı işlemlerin büyüklüğüne ilişkin bir limit getirilebileceği düşünülmektedir.

Kalkınma ve yatırım bankalarının kredilendirme ve leasing faaliyetlerinde daha aktif olmasını sağlayacak bir yapıya ihtiyaç duyulmaktadır. SYR'nin kalkınma ve yatırım bankalarında % 47,3 gibi oldukça yüksek bir düzeyde olduğu görülmektedir. Özkaynağın da maliyeti olduğu göz önüne alındığında, kalkınma ve yatırım bankaları için atıl kalan özkaynağın kullanılmasını sağlayacak yeni yatırım araçlarının geliştirilmesine yönelik politikalara ihtiyaç duyulduğu düşünülmektedir.

Son olarak, ödeme sistemleri, hizmetleri ve elektronik para konusunda yasal belirsizliği gidermek, dağınık olan yasal altyapıyı tek düzenlemeyle bir araya getirmek amacıyla AB'ye uyum kapsamında TCMB tarafından "Ödeme ve Menkul Kıymet Mutabakat Sistemleri, Ödeme Hizmetleri ve Elektronik Para Kuruluşları Hakkında Kanun Tasarısı Taslağı" hazırlanmıştır. Söz konusu alandaki yasal altyapının güçlendirilmesine önemli bir katkı sağlayacağı düşünülen bu Kanun ile, sağlam bir yasal altyapıya dayanarak faaliyet gösterecek kuruluşların sağladığı imkânlar, finansal hizmetlerin yaygınlaşmasına ve ödemeler alanındaki ihtiyaçların giderilmesine olanak verecektir. TCMB, mevcut EFT-EMKT sisteminin yanı sıra faaliyet gösterecek "Perakende Ödeme Sistemi" adı verilen yeni bir ödeme sistemi kurma çalışmalarını bünyesinde tamamlamış ve söz konusu sistemi 7 Aralık 2012 tarihinde faaliyete geçirmiştir. TCMB'nin sahibi ve işletim sorumlusu olduğu bu sistemde, sadece müşteri ödemelerinin gerçekleştirilmesi hedeflenmekte, piyasa ödemeleri ise EFT sistemi aracılığıyla gerçekleştirilmektedir. Böylece, daha az kritik ve sayıca fazla olan ödemelerin PÖS'e kaydırılarak EFT üzerindeki işlem yükünün azaltılması hedeflenmiştir.

Ürün ve Hizmet Çeşitliliği

Artan gelir düzeyiyle birlikte sisteme katılım artış göstermekteyse de bankacılık sektörünün derinliğinin artması isteniyorsa bireylerin ve kurumların bankacılık hizmetlerine ulaşımı kolaylaştırılmalıdır. Müşterileri hakkında son derece geniş bir veri tabanına sahip olan bankalar, ticari istihbarat ve davranış analizleri yoluyla müşteriye özel çözümler üretmeli, ürün çeşitliliğini artırmalıdırlar.

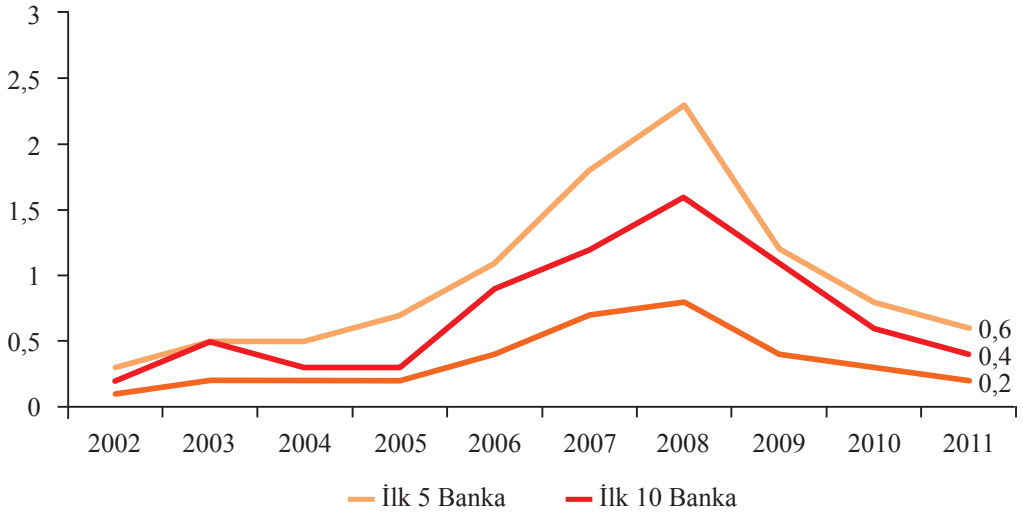
İster yurt içi ister yurt dışı faaliyetler olsun, bankalar gittikçe artan rekabet ortamında güçlü kalmak istiyorlarsa değişen teknolojiye adapte olmalı, küresel eğilimlere ayak uydurmalıdırlar. Son dönemde internet ve cep telefonlarının günlük hayatta kullanımı artmış, ekonominin bütün sektörleri yeni iş modellerinde bu iki araca önemli yer vermeye başlamışlardır. Bankacılık sektörü de artan talebe finansal işlemlerde uzaktan bankacılık çözümleri sunarak cevap vermektedir. İnternetin ve cep telefonlarının etkin kullanımı yüz yüze bankacılık işlemlerinden doğan maliyetleri düşürecek ve müşteri memnuniyetini arttıracaktır.

Ayrıca finansal erişimin artırılmasına destek olması açısından PTT gibi yaygın, büyük, kültürü ve tarihi itibarıyla toplumsal kredibilitesi yüksek kuruluşların sundukları hizmetlerin sektörde ölçek ekonomisini destekleyeceği düşünülmektedir.

The Economist'e göre 2010 yılında gelişmekte olan ülkelerde bankacılık müşteri havuzuna girmeyen yetişkin nüfusun oranı % 62'dir. Türk bankacılık sektörünün en önemli hedeflerinden birisi de henüz herhangi bir bankacılık hizmeti kullanmayan kitlelere ulaşmak olmalıdır. İnternet ve mobil araçları kullananların sayısının bankacılık müşteri sayısından çok daha fazla olduğu hesaba katıldığında, bu araçların bankacılık işlemleri için kullanımı her bir aboneyi potansiyel müşteri yapacak, bankaların etki alanını genişletecektir. Teknoloji yoğun yapı çok daha çeşitli ürünlerin piyasaya çıkmasına da imkân tanıyacaktır. Bu sebeple bankalar, bilgi işlem yatırımlarına kısılması gereken harcamalar olarak değil, büyümeyi ve yeni iş geliştirme modellerini destekleyen yatırımlar olarak bakmalıdırlar.

Teknolojinin belirleyici rolü ve mobil hizmetlerin yaygınlaşması göz önüne alındığında, bankaların Ar-Ge yatırımlarını daha da artırmaları gerekebilecektir. Ar-Ge harcamalarının toplam faiz dışı giderler içinde oldukça düşük bir paya sahip olduğu görülmektedir (Grafik 19). Finansal sistemin geleceğe bakış açısı ve yeni iş modelleri kapsamında bu harcamaların artması beklenmektedir. Sektör, yüksek uyum kabiliyeti ve genç nüfusu ile küresel yenilikleri izlemek ve Türk finans piyasasına uyarlamak konusunda oldukça başarılıdır. Ancak, yüksek potansiyelini hayata geçirebilmek, pazarını genişletebilmek ve ürün çeşitliliğini artırabilmek için, bu alanda programlı ve koordineli atılımlara açık olması da gerekmektedir. Ar-Ge faaliyetlerinin desteklenmesi hakkındaki yasa ve İFM teşvik uygulamalarının bu kapsamda önemli fırsatlar yaratabileceği düşünülmektedir.

Grafik 19: Bankaların Ar-Ge Giderlerinin Faiz Dışı Giderlere Oranı (%, 2002-2011)



Kaynak: BDDK

Kalkınma ve yatırım bankacılığı alanında da, Ar-Ge faaliyetlerinin desteklenmesi hakkındaki yasa ile oluşan yeni ortamı destekleyen bir biçimde, bilgi ekonomisine katkı sağlayan, finansal hizmetler açısından danışmanlık ve değerleme gibi hizmetlerle tüm kesimlere etkin hizmet sunumu ile iktisadi kalkınmayı destekleyen tedbirlerin analiz edilmesi gerekmektedir.

Katılım bankaları ve kalkınma ve yatırım bankalarının sermaye piyasası işlemlerine daha fazla yönelmelerini teşvik edecek önlemlerin alınması önem taşımaktadır. Sermaye piyasası işlemleri yapmalarına engel teşkil edecek genel bir sınırlama bulunmamasına rağmen, katılım bankalarının tamamı SPK'dan alınmış herhangi bir yetki belgesi bulunmayan 8 adet banka arasında bulunmaktadır. Bu çerçevede orta vadede faizsiz finansal araçların oluşmasıyla bu bankaların da sermaye piyasaları faaliyetlerine aktif olarak katılma olanağı oluşacak ve finansal erişim ve katılım konusunda yeni kanallar tesis edilebilecektir. Kalkınma ve yatırım bankaları da, aslında temel fonksiyonları olmasına rağmen, vadeli işlem ve opsiyon sözleşmelerinin alımı satımı, sermaye piyasası araçlarının ihracı veya halka arz yoluyla satışına aracılık, yatırım danışmanlığı, portföy işletmeciliği ve yönetimi işlemlerine ilişkin sınırlı sayıda lisansa sahiptirler. Sonuçta tüm bankaların, kendilerine tanınan alanların tamamında faaliyette bulunmalarını teşvik edecek politikaların hayata geçirilmesi, sektörün etkinliğini arttıracak, iktisadi kalkınmaya olumlu katkı sağlayacaktır.

Perakende bankacılık, ticari finansman ve KOBİ bankacılığı, ödeme hizmetleri ve yöntemleri, özel bankacılık hizmetleri önümüzdeki dönemde gelişimini sürdürmesi beklenen başlıca alanlardır. "Ödeme ve Menkul Kıymet Mutabakat Sistemleri, Ödeme Hizmetleri ve Elektronik Para Kuruluşları Hakkında Kanun Tasarısı Taslağı"nın yasalaşmasıyla yeni ödeme hizmetlerinin ve yöntemlerinin ortaya çıkması ile sağlanan finansal hizmetlerin çeşitlenmesi beklenmektedir. Bu alanlarda yenilikçi yaklaşımların desteklenmesi, finansal okuryazarlığın artırılması ve finansal hizmetlere erişimin kolaylaştırılması hedeflenmelidir.

Bankaların kullandığı müşteri ilişkileri yönetim platformları ya da bilişim sistemleri ne kadar gelişmiş olursa olsun, yine de bireyler tarafından kullanılacaklardır. Günümüzde tek başına teknik bilgi işte başarı için yeterli olmaktan çıkmış, ilişki yönetimi becerileri, liderlik vasıfları, pazarlamaya yatkınlık vb. değerler öne çıkmıştır. Uluslararası konumlanmayı hedefleyen bankaların çalışan profillerini de bu doğrultuda geliştirmeleri gerekmektedir. Bu çerçevede, orta vadede sektörün istihdam kapasitesinin artırılmasına ek olarak istihdam kalitesinin de küresel ölçekte rekabet edebilir bir düzeye yükseltilmesinin teşvik edilmesi gerekmektedir. Özellikle nitelikli iş gücünün küresel dolaşımının yükseldiği bir konjonktürde, uluslararası geçerliliği olan, lisanslama ve sertifikasyon benzeri uygulamaların yaygınlaştırılması ve kurumsal olarak yerleşmesinin sağlanması, bankacılık sektörünün bölgesel ve küresel etkinliğini daha da artıracaktır.

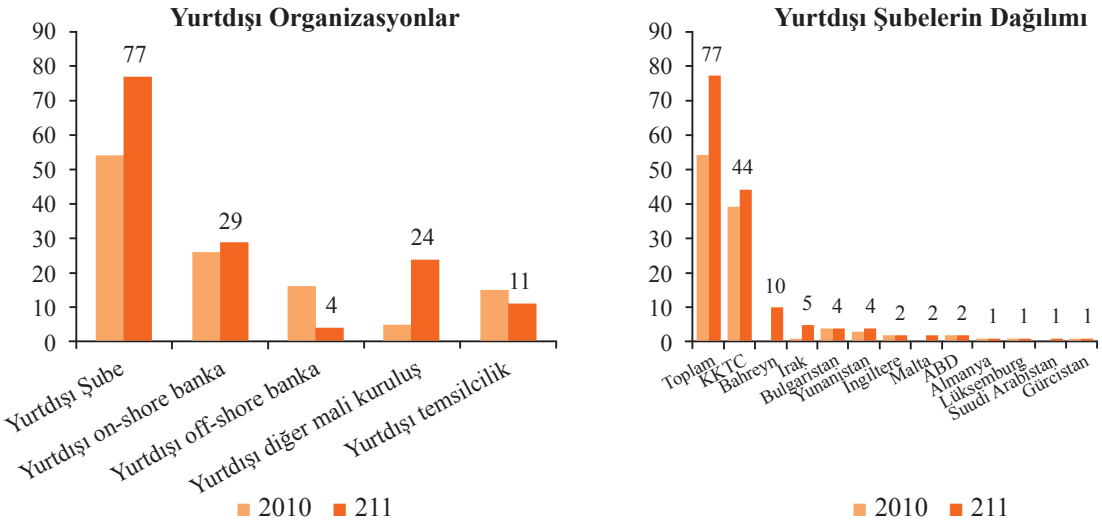
Bölgesel Etkinlik

Son olarak, finans merkezi vizyonu doğrultusunda sektörün bölgesel etkinliğinin artması gerekmektedir. İFM vizyonu çerçevesinde, genel olarak bankaların bölgenin başlıca finansman aktörleri olması ve küresel ölçekte büyük bankalarla rekabetin bu alanda algılanması yerinde olacaktır.

Önümüzdeki birkaç yıl dünya bankacılık sisteminin radikal şekilde değişeceği bir dönem olacaktır. Krizden etkilenen birçok uluslararası finansal kuruluş bazı piyasalardan tamamen çıkmakta ya da küçülmeye gitmektedir. Bu durum Türkiye gibi hızlı büyüyen ekonomiler ve bankacılık sektörleri için önemli fırsatlar sunmaktadır. Bu açıdan, yerel sınırlar içindeki güçlü konumunu sürdüren bankalarımız, son 10 yılda arttırdıkları tecrübelerini global arenaya adım atmak yönünde kullanmalıdırlar.

34 farklı ülkede organizasyonu bulunan Türk bankalarının 2011 yılında özellikle Bahreyn ve Irak'ta yeni şubeler açtıkları görülmektedir (Grafik 20). Türkiye'nin bankacılık sektörünün fiilen bulunduğu ülke sayısının artırılması ve etki alanının genişletilmesi, bankaların küresel ve bölgesel düzeyde faaliyetlerinin artması ve bunun yanında belki bir ya da iki bankanın küresel lige çıkması hedeflenmelidir.

Grafik 20: Bankaların Yurtdışı Organizasyonları (2010-2011)



Kaynak: BDDK

Önceliğin coğrafi olarak yakın konumda bulunan ve dış ticaretimizin arttığı bölgeler olacağı göz önüne alındığında, ticari finansal hizmetlere yoğunlaşılması önem taşımaktadır. İFM Projesi kapsamında özellikle bölgesinde cazibe merkezi olmayı amaç edinen ve bankalarının önemli finansal aktörler olarak bölgede yer almasını amaçlayan Türkiye, bu ülkelerle yapılan ticarete yönelik bankacılık çözümlerine odaklanmalıdır. Bankacılık dışı kesimle iş ilişkilerinin geliştirilmesi için taahhüt işlemlerine önem verilmesi ve ödemeler sisteminin entegrasyonu, faaliyet gösterilen coğrafi alanın genişletilmesine katkıda bulunacaktır.

Bölgesel etkinliğin bir başka boyutu da, İslami bankacılıktaki küresel payın artırılmasıdır. Bölgedeki çoğunluğu Müslüman olan nüfusa hitaben faizsiz finansal araçlar ve

İslami finans ürünlerine odaklanılmalıdır. 2015 yılı itibariyle 87 milyar ABD Doları tutarında bir aktif büyüklüğe ulaşacağı tahmin edilen Türk katılım bankacılığı, 2013 yılında 1,4 trilyon ABD Dolarlık aktif büyüklüğe ulaşması öngörülen küresel İslami bankacılık pazarından daha fazla pay almayı hedeflemelidir.

Türk bankacılık sektörünün pek çok gelişmiş ekonomiye göre risklilik düzeyinin düşük olması sektörün sağlamlığına işaret etmekte, yüksek aktif büyüme hızı ise sektörün yurt içi ve yurt dışında çok büyük bir potansiyelinin bulunduğunu göstermektedir. Söz konusu piyasanın potansiyeli, daha yüksek hacmi ve daha fazla sayıda kuruluşu etkin bir biçimde kaldırabilecek bir ölçeğe işaret etmektedir. Küresel ve bölgesel kapasitenin hayata geçirilebilmesine yönelik olarak potansiyelin doğru bir şekilde analiz edilebilmesini sağlamak amacıyla, ilgili otoritelerin araştırma güçlerinin ve analiz yeteneklerinin artırılması ve politikaların dinamik bir şekilde belirlenmesi ve uygulanması önem taşımaktadır.

3. SERMAYE PİYASASI

Ekonomik büyümenin sağlıklı bir şekilde sürdürülebilirliği, ekonomiye kaynak sağlayan finansal piyasaların gelişmesini ve derinleşmesini gerektirmektedir. Başta gelişmekte olan ülkeler olmak üzere tüm dünyada, finansal sistemin bankacılık ağırlıklı işlemesinden kaynaklanan kırılganlık ve riskler de, ancak sermaye piyasasının gelişimi ile azaltılabilmektedir. Nitekim, 2008 yılı ortalarında başlayan ve tüm finansal piyasaları etkisi altına alan, etkileri sonraki yıllarda da devam ederek farklı boyutlarda hissedilen global finansal kriz, bankacılık sektörüne dayalı olarak geliştirilen finansal yapıların yetersiz kalacağını göstermiştir. Bu açıdan bakıldığında, etkin işleyen bir sermaye piyasası, istenildiği an likite çevrilebilen farklı nitelikteki finansal araçları, etkin fiyat oluşumuna imkân veren şeffaf bir ortamda, güvenilir piyasa kurumları aracılığıyla ekonomide faaliyet gösteren tüm birimlerin hizmetine sunarak bireysel ve kurumsal yatırımcıları, sahip oldukları risk-getiri profillerine uygun alternatifler arasından seçim yapmaya yöneltmekte, bu suretle ekonomideki kaynakların, farklı ölçekteki yatırım projelerine yönlendirilebilmesini, verimli alanlarda kullanılabilmesini ve etkin bir risk yönetiminin gerçekleştirilebilmesini sağlamaktadır.

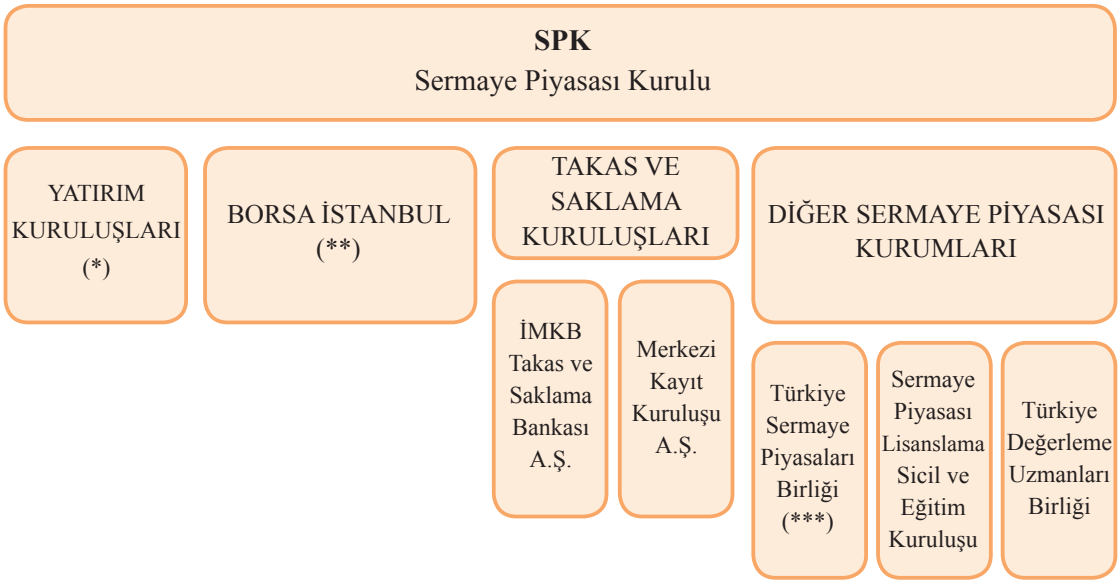
3.1 Mevcut Durum Analizi

Türkiye sermaye piyasası hukuki olarak bir kamu otoritesi olan SPK denetimi ve gözetimi altında faaliyet göstermektedir. SPK, sermaye piyasasının güven, açıklık ve kararlılık içinde çalışmasından sorumlu bulunmaktadır. Son 20 senedir 2499 sayılı Kanun hükümlerine tabi olarak faaliyet göstermekte olan ülkemiz sermaye piyasası, 30 Aralık 2012 tarihinde Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ile yeni bir düzenlemeye tabi olmuştur.

Sermaye piyasalarımız için reform niteliği taşıyan yeni Kanun, sermaye piyasası faaliyetleri ve sermaye piyasası kurumları açısından köklü değişiklikler getirmektedir. Yeni Kanun'la, sermaye piyasası kurumlarımız, İFM vizyonu çerçevesinde, uluslararası piyasalardaki gelişmelere cevap verebilecek özellikte etkin ve rekabetçi olarak yeniden yapılandırılmaktadır.

Yeni Kanun doğrultusunda Türkiye sermaye piyasasında faaliyet gösteren kuruluşlar yeni unvanlarıyla Şekil 4'te gösterilmektedir.

Şekil 4: Sermaye Piyasası Kurumları



6362 sayılı kanunla;
(*) Aracı kuruluşların ismi yatırım kuruluşları olarak değiştirilmiştir.
(**) İMKB ve İAB Borsa İstanbul A.Ş. çatısı altında birleşmiş, VOB ortakları da Borsa İstanbul A.Ş.'ye katılma kararı almışlardır
(***) Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği'nin ismi "Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği" olarak değiştirilmiştir.

Borsa İstanbul A.Ş.

Yeni Kanun'la borsacılık faaliyetinde bulunmak üzere Borsa İstanbul A.Ş. unvanıyla bir anonim şirket kurulmuştur. İMKB ve İstanbul Altın Borsası, Borsa İstanbul adı altında birleştirilmiştir. Borsa İstanbul'a ait payların %49'u Hazine, %51'i ise Borsa İstanbul adına kayıt altına alınmıştır. Esas sözleşmenin tescil ve ilanını takiben, Borsa İstanbul adına kayıtlı payların %4'ü İMKB'nin mevcut üyelerine, %0,3'ü İstanbul Altın Borsası'nın mevcut üyelerine, %1'i ise Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği'ne bedelsiz olarak devredilecektir. Esas sözleşmenin tescilinden itibaren bir ay içerisinde talepte bulunmaları halinde, Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası A.Ş.'nin mevcut ortaklarına, Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası'nda sahip oldukları paylar karşılığında, sahip oldukları pay oranının 0,05 ile çarpılması ile bulunacak oranda Borsa İstanbul A.Ş. payları verilecektir.

Tüm sermaye piyasası araçlarının aynı çatı altında işlem göreceği bir borsa yapısına kavuşturulan Borsa İstanbul A.Ş., İFM Projesi kapsamında en önemli rol oynayan kurumlardan biri olarak konumlanacaktır.

Uluslararası borsacılık sektöründeki gelişmelere paralel olarak oluşturulan Borsa İstanbul A.Ş.'nin, tüm sermaye piyasası araçlarının işlem gördüğü, uluslararası standartlarda teknolojik altyapıya sahip, operasyonel etkinliği sağlamış bir borsa olarak, kuracağı

bölgesel ve küresel ağlarla birlikte, dünyanın önde gelen borsalarından biri konumuna yükselmesi hedeflenmektedir. Önümüzdeki dönemde, enerji ve emtia piyasalarının da faaliyete geçmesi ile birlikte, bu piyasaların finansal piyasalarla entegrasyonu da sağlanmış olacaktır.

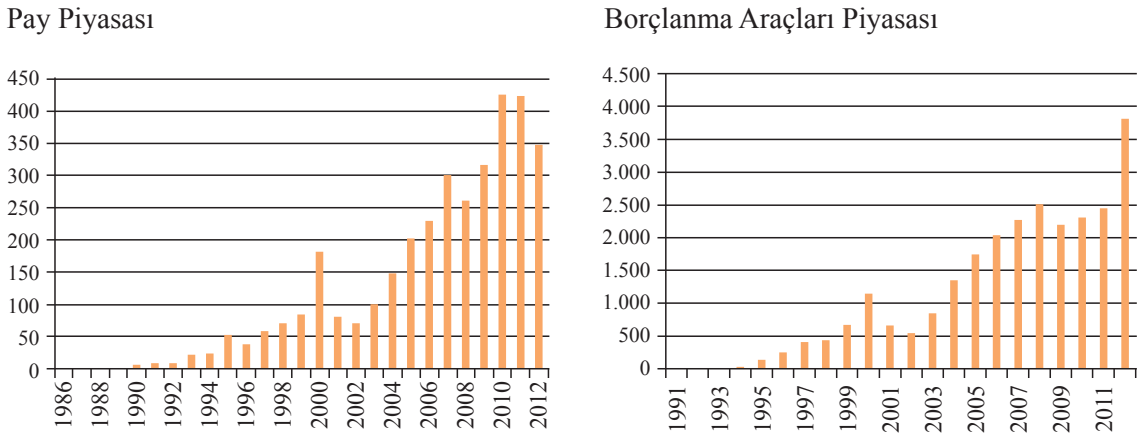
Yeni Kanun'la birlikte Borsa İstanbul A.Ş. adı altında birleşen İMKB, İAB ve VOB'a ilişkin bilgiler, bu raporun yazım tarihi itibariyle Borsa İstanbul A.Ş.'nin esas sözleşmesinin henüz tescil edilmemiş olması sebebiyle tüzel kişiliklerini korudukları da göz önünde bulundurularak hazırlanmıştır.

İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB)- (6362 sayılı Kanun çerçevesinde Borsa İstanbul A.Ş.)

İMKB, 26 Aralık 1985 tarihinde kurulmuş ve Türkiye sermaye piyasasının gelişmesinde önemli bir rol oynamıştır. İMKB'nin tüzel kişiliği, Borsa İstanbul Anonim Şirketinin esas sözleşmesinin tescili ile son bulacaktır. Borsa İstanbul A.Ş.'nin esas sözleşmesinin tescil edilmesi ile İstanbul Menkul Kıymetler Borsasının ve İstanbul Altın Borsasının her türlü varlıkları, borçları ve alacakları, hakları ve yükümlülükleri, elektronik ortamdakiler de dâhil olmak üzere her türlü kayıtları ve diğer belgeleri bir bütün olarak, herhangi başka bir işleme gerek kalmaksızın Borsa İstanbul A.Ş.'ye devrolunmuş sayılacaktır.[2]

İMKB'de; paylar, borçlanma araçları, vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri[3], borsa yatırım fonları, varantlar ve sertifikalar işlem görmektedir. Toplam işlem hacmi, yıllar itibariyle artan bir trend izlemektedir (Grafik 21).

Grafik 21: İMKB Piyasaları İşlem Hacmi (Milyar ABD Doları, 1986-2012)



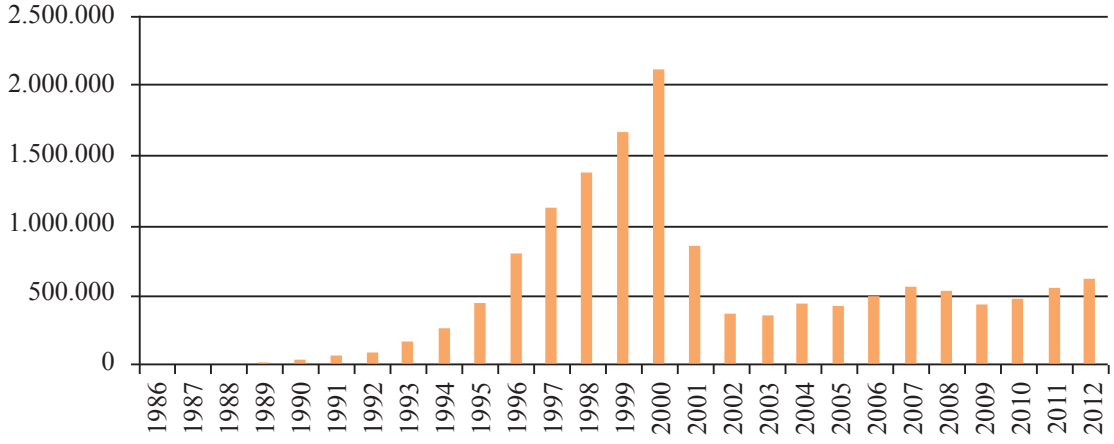
Kaynak: İMKB

[2] Rapor tarihi (1 Şubat 2013) itibariyle Borsa İstanbul A.Ş.'nin esas sözleşmesinin tescili henüz gerçekleşmemiştir.

[3] Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası 21 Aralık 2012 tarihinde faaliyete geçmiştir.

İMKB'nin en önemli başarılarından birisi tezgâhüstü işlemlerin borsaya çekilmesidir. Borsa dışında yapılan tahvil ve repo işlemlerinin daha sonradan İMKB'ye tescil ettirilmesi gerekmektedir. Borsa dışında yapılan sabit getirili menkul kıymet işlemleri 2000 yılına kadar yükseliş trendinde iken, 2001 krizinde tezgâhüstü piyasada yapılan işlemlerde oluşan temerrütler ve bankalar arasında oluşan güven kaybı, piyasa katılımcılarının organize piyasa olan İMKB'ye yönelmelerine neden olmuştur.

Grafik 22: Borsa Dışı Sabit Getirili Menkul Kıymetler İşlem Hacmi (Milyon ABD Doları, 1986-2012)

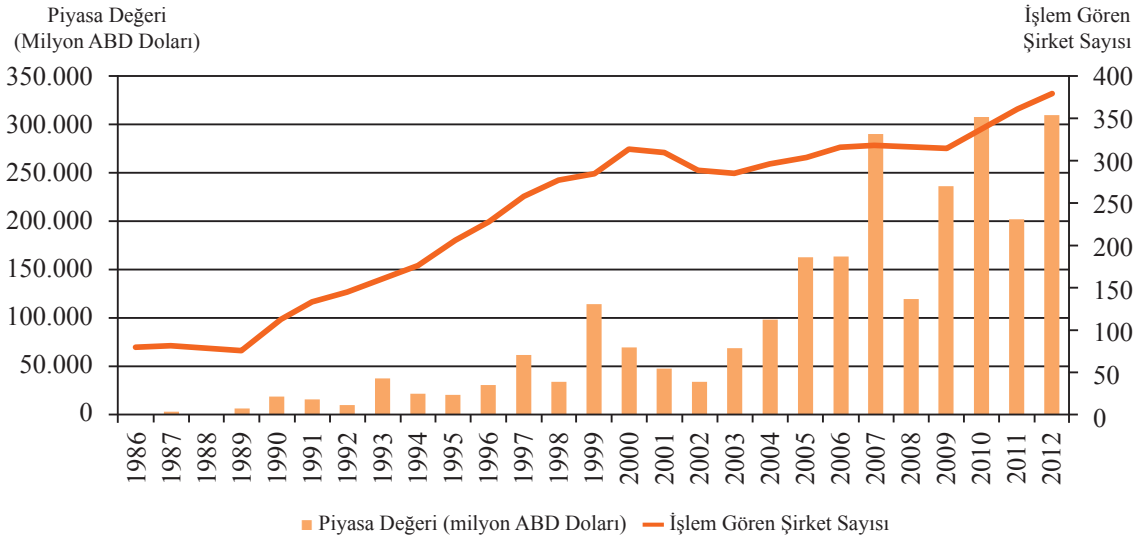


Kaynak: İMKB

İMKB'de 2012 yılı sonu itibariyle 407 şirket[4] ve 16 borsa yatırım fonu işlem görmektedir. Grafik 23'ten de anlaşılacağı üzere, 2000'li yıllarda işlem gören şirket sayısındaki artış oldukça sınırlı kalmıştır. Bu nedenle, işlem gören şirket sayısının artırılması amacıyla 2008 yılı Ağustos ayında sermaye piyasası kurumları ile TOBB arasında imzalanan bir işbirliği protokolü ile Halka Arz Seferberliği başlatılmıştır. Bu seferberlik sonucunda özellikle son 3 yıl (2010-2012) içinde halka arzlar bir artış seyrine girmiştir. 2010 yılında 22, 2011 yılında 27, 2012 yılında ise 26 şirketin halka arz işlemi gerçekleştirilmiş ve şirketlere 5,06 milyar TL kaynak sağlanmıştır.

[4] Gelişen İşletmeler Piyasası ve Serbest İşlem Platformu'nda işlem görenler dâhildir.

Grafik 23: İMKB Piyasa Değeri ve İşlem Gören Şirket Sayısı (1986-2012)



Kaynak: İMKB

Piyasa değerinin sektörel bazda dağılımına bakıldığında, dünyadaki diğer borsalarla paralel bir şekilde, ağırlığın % 48 ile mali kuruluşlarda olduğu görülmektedir. Diğer taraftan, işlem gören 63 şirketin (toplam şirket sayısının % 17'si) piyasa değeri 500 milyon ABD Doları'nın üzerindedir. Halka Arz Seferberliği ile bu dağılımın daha dengeli hale getirilmesi hedeflenmektedir.

Gelişen İşletmeler Piyasası

Gelişme ve büyüme potansiyeline sahip şirketlerin sermaye piyasalarından fon sağlamak amacıyla ihraç edecekleri sermaye piyasası araçlarının işlem görebileceği şeffaf ve düzenli bir ortam yaratmak amacıyla İMKB bünyesinde Gelişen İşletmeler Piyasası (GİP) kurulmuştur. GİP'in yasal çerçevesinin temelini oluşturan İMKB GİP Yönetmeliği 18.08.2009 tarihinde Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girmiş, ilk şirket 04.02.2011 tarihinde Borsada işlem görmeye başlamıştır.

GİP'te, SPK tarafından kayda alınmış, ancak İMKB kotasyon şartlarını sağlayamayan şirketlerin menkul kıymetleri işlem görmektedir. Şirketlerin GİP'e kabulü için kârlılık, sermaye büyüklüğü, faaliyet süresi gibi sayısal kriterler aranmamakta olup, şirketlerin GİP'e başvuruda bulunabilmesi için İMKB tarafından yetkilendirilmiş bir piyasa danışmanı ile en az iki yıl süreyle geçerli bir piyasa danışmanlığı anlaşması imzalamış olması gerekmektedir.

KOBİ'lerin sermaye piyasaları içerisinde yer edinmeleri, mevcut konumlarını güçlendirmeleri ve daha şeffaf, kurumsal ve rekabetçi bir yapı kazanmaları amacıyla kurulmuş olan GİP'te, işlem görmeye ilişkin maliyetlerde İMKB'nin diğer pazarlarına göre ciddi oranda indirimler sağlanmıştır. MKK GİP'te işlem görmek üzere başvuru yapacak

olan şirketlerden aldığı ücreti kendi standart ücretinin onda biri seviyesine çekmiş, SPK ise GİP'te işlem görecek şirketlerden aldığı kayıt ücretini kendi standart ücretinin yirmide biri seviyesine indirmiştir.

SPK, KOSGEB, İMKB ve TSPAKB arasında 04.02.2011 tarihinde imzalanan işbirliği protokolü kapsamında, İMKB Gelişen İşletmeler Piyasası'nda işlem görmek üzere, sermaye piyasası araçlarını halka arz edecek KOBİ'lerin halka arza ilişkin belirlenecek maliyetlerinin finansmanının sağlaması için KOSGEB tarafından "Gelişen İşletmeler Piyasası KOBİ Destek Programı" oluşturulmuştur. KOSGEB, "Gelişen İşletmeler Piyasası KOBİ Destek Programı" ile üst limiti toplam 100.000 TL olmak üzere KOSGEB'e kayıtlı KOBİ'lere geri ödemesiz destek sağlamaktadır.

Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası

21 Aralık 2012 tarihinde faaliyete geçen piyasada, tek pay senedine dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri işlem görmeye başlamıştır. 2013 yılının ilk çeyreğinde endeks opsiyonlarının, ikinci çeyreğinde ise döviz opsiyonlarının işleme açılması hedeflenmektedir.

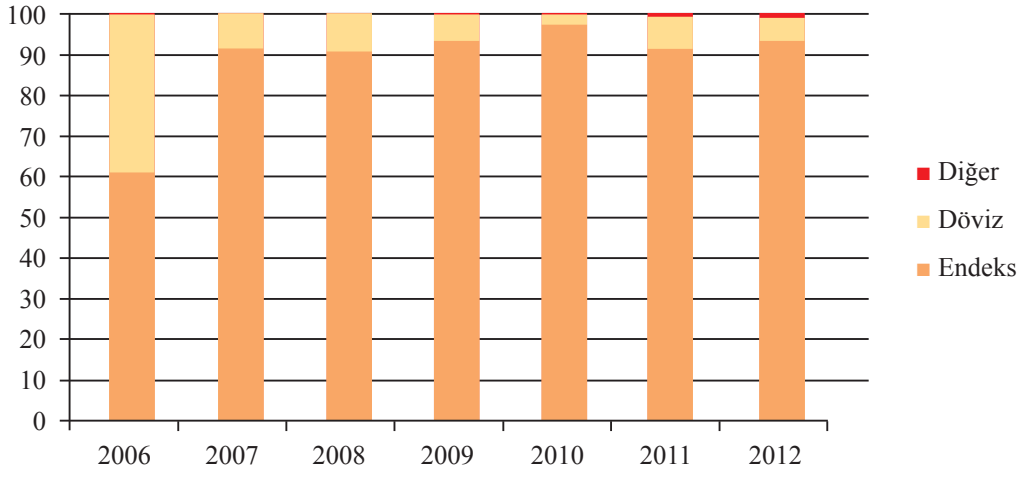
Pay senedine dayalı türev ürünler yatırım seçeneklerini genişletecek, risk yönetimine ve korunma amaçlı stratejilerin kullanılmasına imkân verecek ve Türk finans piyasalarının gelişmiş finans piyasaları ile bütünleşmesine hız kazandıracaktır.

Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası (VOB)

6362 sayılı Kanunla VOB'un mevcut ortaklarının talepleri halinde sahip oldukları paylar karşılığında (pay oranının 0,05 ile çarpılması suretiyle bulunacak oranda) Borsa İstanbul A.Ş. paylarının verileceği hükme bağlanmıştır. Böylece Borsa İstanbul A.Ş.'nin esas sözleşmesinin tescilinden sonra VOB da İMKB ve İAB ile birlikte Borsa İstanbul A.Ş. çatısı altında birleşmiş olacaktır.

Tüm dünyada, ülkelerin sermaye piyasası gelişim sürecinde önemli rol oynayan kurumsal yapılanmalardan birisi de türev piyasalardır. Bu piyasalar, yatırımcılar tarafından spot piyasalarda taşınan pozisyonlar üzerinden karşı karşıya kalınan risklerden korunabilmek amacıyla kullanılmakta ve sermaye piyasalarının derinlik ve likidite kazanmasına önemli katkılar sağlamaktadır. Türkiye'de organize piyasalarda türev işlemler, 2005 yılı Şubat ayında İzmir'de faaliyet göstermeye başlayan VOB bünyesinde yapılmaya başlanmış ve kısa sürede işlem hacmi hızlı bir artış göstermiştir. VOB'un işlem hacmi incelendiğinde, işlem hacminin % 90'dan fazlasının İMKB 30 Endeksine dayalı vadeli işlem sözleşmelerinde gerçekleştirildiği, döviz hariç diğer vadeli işlem sözleşmelerinde sınırlı hacimde işlem olduğu görülmektedir (Grafik 24).

Grafik 24: VOB'da Dayanak Varlık Bazında İşlem Hacminin Dağılımı (%, 2006-2012)



Kaynak: VOB

Türev piyasaların performansını değerlendirirken takip edilen göstergelerden birisi de açık pozisyon sayısıdır. 2012 yılında aylık ortalama açık pozisyon sayısı 323.810 olmuştur.

İstanbul Altın Borsası (İAB) – (6362 sayılı Kanun çerçevesinde Borsa İstanbul A.Ş.)

1993 yılında Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Karar'da yapılan değişikliklerle altının fiyatının belirlenmesi ile ithalatı ve ihracatı serbestleştirilmiştir. Bunun sonucu olarak kurulan İAB, 26 Temmuz 1995 tarihinde faaliyete başlamıştır. İAB'nin tüzel kişiliği, Borsa İstanbul A.Ş.'nin esas sözleşmesinin tescili ile son bulacaktır.

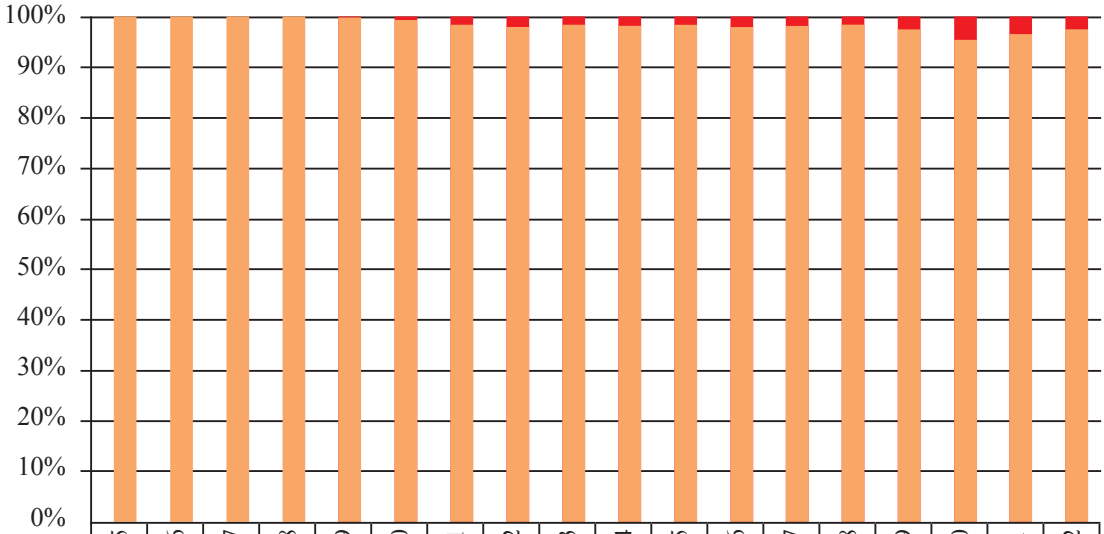
İAB›de standart, standart dışı, cevherden üretim altın, gümüş, platin ve paladyum üzerine spot işlemlerin yapıldığı Kıymetli Madenler Piyasası, ödünç ve sertifika işlemlerinin yapıldığı Kıymetli Madenler Ödünç Piyasası ile elmas ve kıymetli taşların işlem görebildiği Elmas ve Kıymetli Taş Piyasası bulunmaktadır.

İşlemler ağırlıklı olarak Kıymetli Madenler Piyasası'nda altın ve gümüşte gerçekleşmektedir (Grafik 25). İşlemlerin ağırlıklı olarak altın ve gümüş madeni üzerinde gerçekleşmesinin sebebi KDV Kanununun 17. maddesinin 4 no'lu diğer istisnalar bendinin (g) alt bendinde platin ve paladyumun sayılmamış olmasındandır. Uluslararası piyasalarda özellikle platin, altın madeninin ikamesi durumunda iken ülkemizde aynı özelliği gösterememesinin başlıca nedeni bu olarak gözükmektedir.

Kıymetli Madenler Ödünç Piyasası'nda ise 2010 yılından beri işlem olmamaktadır. Bu piyasada işlem olmamasının başlıca nedenleri, kıymetli maden piyasalarında fiyatlarda hızlı dalgalanmaların yaşanması ve Borsa üyelerinin diğer kredi alternatiflerindeki göreceli avantajları değerlendirmeleridir.

İFM Projesi kapsamında İAB bünyesinde Elmas ve Kıymetli Taş Piyasası oluşturulmuştur. Altın fiyatlarının aşırı artması, altın ve kıymetli taş içeren takılar arasındaki fiyat farkının giderek azalmasına yol açmış ve kıymetli taş içeren takılar daha cazip hale gelmiştir. Özellikle pırlanta pazarının büyüklüğü her geçen gün artmaktadır. Pırlanta pazarı ülkemiz ihracat gelirleri içinde yüksek katma değere sahip kalem olarak önemli bir yer teşkil etmektedir. Kuyumculuk sektöründe uygulanan KDV istisnasına rağmen elmasa uygulanan % 20 oranındaki ÖTV sektörün gelişimi ve İstanbul'un dünya pırlanta ticaretinde önemli bir merkez olması için yapılan çalışmaların önünde önemli bir engel oluşturmaktadır. Diğer taraftan, AB ve diğer birçok ülkede elmastan ÖTV alınmamakla birlikte, en yüksek oranda (%20 veya %25) KDV'ye tabi tutulmaktadır.

Grafik 25: İAB Toplam İşlem Hacminin Dağılımı (%, 1995-2012)



	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Platin	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,0	-	-	-	-	-	0,0	-
Gümüş	-	-	-	-	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,3	0,4	0,8	0,79
Altın	0,1	0,2	0,5	1,2	2,1	2,5	1,6	2,3	3,9	5,0	6,2	6,5	8,6	14,2	10,5	7,4	22,5	29

Kaynak: İAB

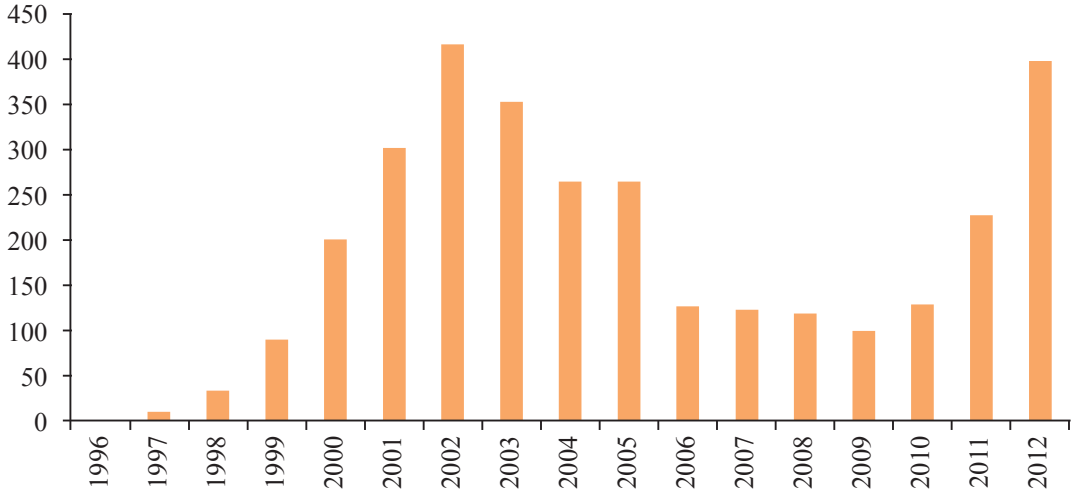
Dünyada en hızlı büyüyen elmas pazarları olarak Hindistan ve Çin örneği Türkiye için rehber niteliğindedir. Bu iki ülkede de elmas sektörü devlet teşvikleri ve destekleriyle birkaç yılda büyük gelişmeler göstermiştir.

İMKB Takas ve Saklama Bankası A.Ş. (Takasbank)

Sermaye piyasalarında, 1988-1992 döneminde İMKB bünyesinde bir bölüm tarafından verilmekte olan takas ve saklama hizmetleri 1992 yılından itibaren İMKB'nin öncülüğünde anonim şirket olarak kurulan Takasbank tarafından verilmeye başlanmıştır. 1996 yılında bankacılık lisansı da alarak hizmetlerini çeşitlendiren Takasbank, İMKB ve Aracı Kuruluşlar Birliği ile birlikte kurduğu MKK borsada işlem gören menkul kıymetleri kaydileştirerek merkezi saklamasını yapmaya başlamasından bu yana takas kurumu işlevini devam ettirmekte ve kollektif yatırım kuruluşlarına saklama hizmeti vermektedir.

Takasbank, takas ve saklama hizmetlerinin yanı sıra, sahip olduğu bankacılık lisansı ile piyasa katılımcılarına sunduğu nakit ve gayri-nakdi kredi imkânları ve bünyesinde oluşturduğu piyasalarla sektöre hizmet etmektedir. Bu piyasalardan Takasbank Para Piyasası (TPP), kısa dönemli nakit fazlası olup, bunu organize bir şekilde plase etmek isteyen aracı kuruluşlar ile kısa dönemli nakit ihtiyacı olan ve bu ihtiyacını uzun vadeli varlıklarını elden çıkarmadan karşılamak isteyen aracı kuruluşların karşılaştıkları ve bu işlemlerden doğan yükümlülüklerin Takasbank'ın garantisi altında olduğu (merkezi karşı taraf olduğu) bir piyasadır. TPP günlük ortalama işlem hacminin gelişimi Grafik 26'da gösterilmiştir.

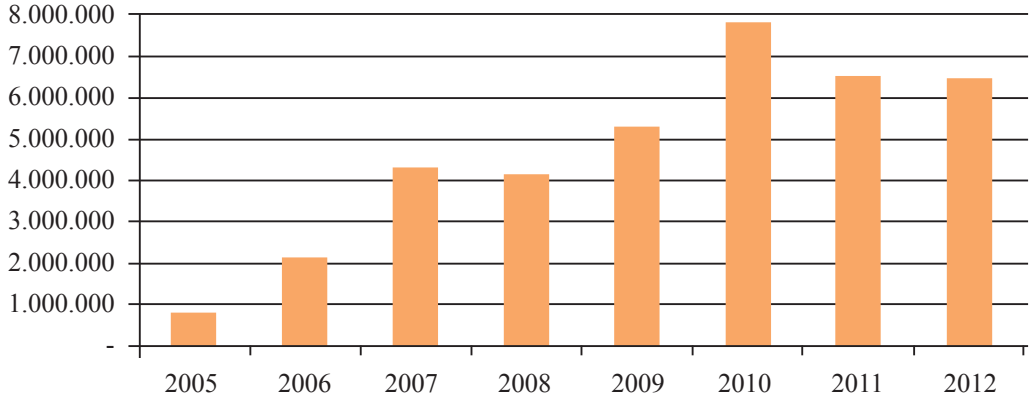
Grafik 26: TPP Günlük Ortalama İşlem Hacmi (Milyon ABD Doları, 1996-2012)



Kaynak: Takasbank

Takasbank bünyesinde bulunan bir diğer piyasa ise Ödünç Pay Senedi Piyasası'dır (ÖPSP). Bu piyasa, belirli bir dönem için, pay senedi veya borsa yatırım fonu katılma belgesi ödünç vermek veya almak isteyen aracı kuruluşların teklif ve taleplerinin zaman ve fiyat önceliği esasına dayalı olarak karşılaştığı organize bir piyasadır. 2013 yılının ilk çeyreğinde Takasbank ÖPSP'de merkezi karşı taraf olacaktır.

Grafik 27 : ÖPSP Günlük Ortalama İşlem Hacmi (ABD Doları, 2005-2012)



Kaynak: Takasbank

Yatırım fonlarının dağıtım ağını genişletmek amacıyla, "Türkiye Elektronik Fon Alım-Satım Platformunun (TEFAS) oluşturulması (İFM Stratejisi ve Eylem Planı Eylem-48)" eylemi Takasbank ve MKK tarafından 24.01.2011 tarihinde tamamlanarak faaliyete geçirilmiştir. Söz konusu platform, yatırımcıların Türkiye'deki sisteme dâhil tüm yatırım fonlarına kolaylıkla yatırım yapabilmelerine olanak sağlamaktadır. Platforma erişimin kolaylaştırılması çerçevesinde emirlerin İMKB sistemi aracılığı ile toplanıp TEFAS'a iletilmesi ve teyit alınmasına olanak sağlayacak olan teknik çalışmalar tamamlanmış olup 2013 yılının ilk çeyreğinde uygulamaya alınması planlanmaktadır.

İFM Projesi kapsamında Teknoloji Komitesi'nin başkanlığı Takasbank tarafından yürütülmekte olup, bu kapsamda Ortak Teknoloji Platformu paydaşlarının (Takasbank, Borsa İstanbul A.Ş. ve MKK) acil durum merkezleri Ankara'daki Ortak Acil Durum Merkezine 2012 yılında taşınmıştır.

Merkezi takas, merkezi saklama ve veri depolama kuruluşlarının sermaye piyasası kurumları olarak tanımlandığı Yeni Kanun'la, sermaye piyasamızın küresel piyasalarla entegrasyonunun artırılması çerçevesinde büyük önem arz eden Merkezi Karşı Taraf uygulaması da getirilmektedir.

Takasbank'ın devam etmekte olan önemli projelerinden bir diğeri de Merkezi Karşı Taraf (MKT) projesidir. Teminat ve risk yönetiminin merkezileştirilmesi konusu, 2 Ekim 2009 tarihinde yayımlanan İstanbul Uluslararası Finans Merkezi Stratejisi ve Eylem Planı'nın 15'inci maddesinde Takasbank'ın sorumluluğuna verilmiş olan önemli gündem maddelerinden biridir. MKT projesi kapsamında, risklerin ve risk karşılıklarının (teminatların) değerinin gerçek zamanlı olarak piyasa koşulları çerçevesinde ölçülmesi yoluyla, takas risklerinin azaltılması, riske odaklı teminat alınması ve piyasalar ile ürünler arası teminat geçişine olanak verilerek piyasada risk yönetimi ve maliyet açısından etkin bir yapının kurulması amaçlanmaktadır. Proje kapsamında 2013 yılı sonuna kadar Takasbank'ın takas hizmetini sunduğu bütün piyasalarda MKT olması planlanmaktadır. Halen

TPP'de MKT olan Takasbank 2013 yılının ilk yarısında borsalardaki türev piyasalarında ve ÖPSP'de de MKT projesini hayata geçirecektir.

Diğer yandan, Türkiye'nin de içerisinde bulunduğu G-20 ülkelerinin tezgâhüstü işlemler konusunda ortaya koyduğu taahhütlerin yerine getirilmesi kapsamında; SPK'nın Takasbank'a vermiş olduğu göreve istinaden, tezgâhüstü kaldıraçlı alım-satım işlemleri bilgilerini merkezi olarak toplama, saklama ve yetkili aracı kurumların müşteri teminatlarına saklama hizmeti verilmeye başlanmış olup, hâlihazırda kaldıraçlı alım satım işlemleri (FOREX) için verilen bu hizmetin diğer tezgâhüstü türev ürünlerini kapsayacak şekilde geliştirilmesi çalışmaları devam etmektedir.

İFM'nin 17 no'lu "Uluslararası Ödeme Sistemleri ve Takas Sistemleri ile Entegrasyon" eyleminde Takasbank, TCMB ile birlikte sorumlu kuruluş olup, uluslararası takas sistemleriyle entegrasyon kapsamında yurtiçinde yerleşiklere yurtdışında ve yurtdışında yerleşiklere yurtiçinde verilecek hizmetlerin geliştirilmesi çalışmalarını yürütmektedir. Bu kapsamda, Euroclear'a ilave olarak diğer yerel ve uluslararası takas ve saklama kuruluşlarıyla bağlantı kurulması; ayrıca, yurtdışında yerleşiklere gerek yurtiçinde gerekse diğer uluslararası piyasalarda takas ve saklama hizmeti verilmesi amacıyla işlem sonrası altyapı kuruluşlarıyla ilişkilerin geliştirilmesi, hesap altyapısının oluşturulması ve Takasbank altyapısında otomasyon sağlanması amaçlanmaktadır.

Takasbank uluslararası takas ve saklama işlemlerinde etkinliğini arttırmak için Borsa İstanbul'un yürüttüğü yurtdışında yerleşik borsaların işlem platformları ile Borsa İstanbul arasında bağlantı kurulması projesi çerçevesinde, ilgili ülke takas ve saklama kuruluşları ile karşılıklı olarak, işlem sonrası hizmetler için gerekli hesap altyapılarını oluşturmaktadır. Takasbank tarafından 2011-2012 döneminde, Türkiye Elektrik Piyasasındaki nakit takası ve teminat yönetimi hizmetlerinin "Merkezi Uzlaştırma Bankası" sıfatı ile sunulması ve Borsa İstanbul Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası'nda gerçekleştirilecek olan işlemler için takas hizmeti verilmesi projeleri tamamlanmıştır. Takasbank, sözü edilen projeler ve yürütülen kapsamlı çalışmalar ile hem İFM Projesine aktif olarak destek vermekte hem de gerek yurtiçi gerekse yurtdışı piyasalardaki konumunu güçlendirerek uluslararası takas ve saklama kuruluşları arasında örnek alınan bir kurum olma hedefine ulaşmayı amaçlamaktadır.

Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş. (MKK)

MKK, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından kaydileştirilmesine karar verilmiş olan sermaye piyasası araçları için Türkiye'nin Merkezi Kayıt Kuruluşu'dur. Türkiye'deki sermaye piyasası araçları için hak sahibi bazında tam kaydileştirme modelini uygulamaktadır.

Hak sahibi bazında kaydileştirme sürecine 25.04.2005 tarihinde yatırım fonları katılma belgeleri ile başlanmış, 28.11.2005 tarihinde İMKB'de işlem gören şirketlerin borsada işlem görsün görmesin tüm pay senetlerinin kaydileştirilmesi ile devam edilmiştir. Bu tarihten sonra İMKB'de işlem gören şirketlerin sermaye artırımları, halka açılarak borsada işlem gören şirketlerin ihraçları ve şirketlerin tüm sermaye piyasası aracı ihraçla-

rı fiziki sertifika basılmaksızın tamamen elektronik ortamda kayden yapılır hale gelmiştir. DİBS kaydileştirilmesi de 2012 yılı içerisinde tamamlanmıştır.

MKK'da 30.11.2012 tarihi itibariyle 21.602.747 yatırımcının toplam 39.887.397 adet hesabı bulunmaktadır. Menkul kıymet sınıflarına göre sermaye piyasası araçlarına sahip yatırımcı sayıları Tablo 6'da yer almaktadır.

Tablo 6: Menkul Kıymet Sınıfı Bazında Yatırımcı Sayıları (2012)

Menkul Kıymet Sınıfı	Yatırımcı Sayısı
Pay Senedi	1.092.396
Devlet İç Borçlanma Senetleri	23.638
Özel Sektör Borçlanma Araçları	194.286
Yatırım Fonu Katılma Belgeleri	2.816.889
Borsa Yatırım Fonları	3.908
Yapılandırılmış Ürünler	1.755
Diğer Menkul Kıymetler[5]	89

Kaynak: MKK

MKK tarafından 2011 ve 2012 yıllarında aşamalı olarak hayata geçirilen e-MKK Bilgi Portalı kapsamında sermaye piyasamıza ve ekonomimize katma değerli hizmetler sunulmaktadır.

Şirketler ve ortakları arasındaki iletişim köprüsü olarak yapılandırılan ve bir Mobil Kurumsal Yönetim uygulaması olan "e-YÖNET: Kurumsal Yönetim ve Yatırımcı İlişkileri Portalı" ile şirketler ile ortakları arasında doğrudan internet, elektronik iletişim ve mobil uygulama tabanlı hızlı, sürekli, güvenilir ve standart bilgi alışverişi sağlanmaktadır.

İFM Projesinin en önemli eylem planlarından olan ve MKK'nın geliştirdiği Elektronik Genel Kurul Sistemi (e-GKS) hâlihazırda dünyanın en kapsamlı Elektronik Genel Kurul Sistemi olma özelliğini taşımaktadır. Türk Ticaret Kanunu uyarınca genel kurullara elektronik ortamda katılma ve oy kullanma sistemi borsaya kote şirketler açısından 1 Ekim 2012 tarihinden itibaren zorunlu hale gelmiştir. e-GKS ile; şirketler, pay sahipleri, temsilciler, aracı kuruluşlar ve diğer paydaşlar açısından genel kurul öncesindeki, toplantı anındaki ve sonrasındaki bütün işlemlerin elektronik imzayla yapılabildiği, genel kurulun e-MKK Bilgi Portalı'ndan canlı olarak yayınlandığı ve iletişimin e-MKK Bilgi Portalı/e-posta/SMS yoluyla sağlandığı bir bilişim sistemi kurulmuştur.

[5] Varlık teminatlı menkul kıymetler ve varlığa dayalı menkul kıymetler diğer menkul kıymetler başlığı altında toplanmıştır.

e-CAS (Electronic Customer Alert System) Uyarı Sistemi; yatırımcıların bilgisi dışında hesaplarından hisse senedi çıkışının önlenmesini sağlamaya yönelik olarak geliştirilmiştir. e-CAS ile kurumsal yönetim ve yatırımcının korunmasında en önemli unsurlardan biri olan yatırımcıların doğru, zamanında, eksiksiz ve anlık olarak bilgilendirilebilmesi sağlanmaktadır.

MKK ile Gümrük ve Ticaret Bakanlığı'nın birlikte yürüttüğü "e-ÜRÜN" projesiyle fiziki sertifikaya dayalı tarım ürünleri depoculuk sisteminin modernizasyonu çerçevesinde elektronik ürün senetlerinin MKK bünyesinde oluşturulması ve Ürün İhtisas Borsalarında işlem görecek olan söz konusu elektronik ürün senetlerine ilişkin kayıtların MKK tarafından tutulması ve tüm işlemlerin MKK'nın kuracağı elektronik platformda yapılması hedeflenmektedir. Bu yapılanma sonucu çiftçilerimiz ürünlerini lisanslı depoya teslim ettikleri anda hesaplarına elektronik olarak geçen ürün senetleri hakkında anında bilgilendirilecekler, bu ürünleri alıp-satabilecek ve kolaylıkla devredip teminata konu edebileceklerdir. Tarım dünyası ve finansal piyasaları entegre edecek proje sayesinde tarım ürünlerine finansal piyasalarda likidite kazandırılarak, tarım ürünlerine dayalı türev araçların ekonomimize kazandırılması hızlandırılmış olacaktır.

e-VERİ; Sermaye Piyasaları Veri Bankası Projesi ile başta Merkezi Kaydi Sistemde ve e-MKK Bilgi Portalında yer alan veriler olmak üzere, sermaye piyasası ve finansal piyasalarımızdaki verilerin akademisyenlerin çalışmalarına ve karar alma mekanizmalarında yer alan kurumların karar alma süreçlerine katkıda bulunması ve derecelendirme kuruluşlarının sağlıklı bir analiz yapabilmeleri amacıyla tek bir noktada toplanması, analiz edilmesi, modellenmesi ve sunulması amacını taşımaktadır.

Aracı Kuruluşlar (6362 sayılı Kanun çerçevesinde "Yatırım Kuruluşları")

2012 yılı sonu itibariyle Türkiye sermaye piyasasında 40'ı banka, 99'u aracı kurum ve biri de vadeli işlem aracılık şirketi olmak üzere toplam 140 aracı kuruluş işlem yapmaktadır.

Tablo 7: Aracı Kurumların Toplulaştırılmış Mali Tablolarına İlişkin İstatistiki Bilgiler (Milyon TL, 2008-2011)

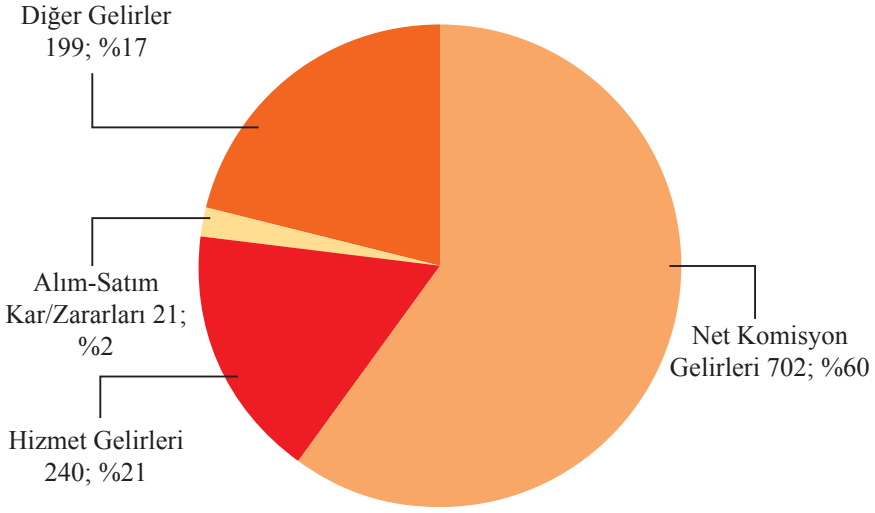
	2008	2009	2010	2011
Toplam Varlıklar	4.163	5.972	7.474	8.049
Özkaynaklar	2.150	2.153	2.426	2.769
Dönem Kârı/Zararı	177	317	367	414
Aktif Kârlılığı (%)	% 4,3	% 5,3	% 4,9	% 5,1
Özsermaye Kârlılığı (%)	% 8,2	% 14,7	% 15,1	% 14,9

Kaynak:TSPAKB

Aracı kuruluşların aktif kârlılıkları yatay bir trend izlerken, özsermaye kârlılığında artan bir trend gözlenmektedir. Aracı kuruluşların gelirlerinin önemli bir bölümü pay senedi komisyon gelirlerinden kaynaklanmaktadır. Son yıllarda pay senetlerinin işlem hacminde görülen artış, kârlılığı artırmıştır. Özsermaye kârlılığındaki artış, özsermayenin son 4 yıl itibariyle çok fazla artmamasından kaynaklanmaktadır.

Aracı kurumların gelir dağılımı incelendiğinde, ağırlığın komisyon gelirlerinde olduğu, kurumsal finansman, varlık yönetimi gibi hizmet gelirlerinin paylarının düşük seyrettiği görülmektedir. Aracı kurumlar, yatırımcılarla ve şirketlerle doğrudan muhatap oldukları için sermaye piyasasının yatırımcıya dönük yüzü konumundadırlar. Bu nedenle, aracı kuruluşların yatırımcılara ve şirketlere verdikleri hizmetleri çeşitlendirmeleri hem kendileri hem de sermaye piyasası için önemlidir.

Grafik 28: Aracı Kuruluşların Gelir Dağılımı (Milyon TL,%, 2011)



Kaynak: TSPAKB

Yatırım Fonları ve Yatırım Ortaklıkları

Aracı kuruluşlar dışında kalan diğer sermaye piyasası kurumları arasında, menkul kıymet yatırım fonları, emeklilik yatırım fonları, yabancı yatırım fonları, menkul kıymet yatırım ortaklıkları, gayrimenkul yatırım ortaklıkları, girişim sermayesi yatırım ortaklıkları ve portföy yönetim şirketleri sayılabilir. Bu kurumların portföy değerlerine ilişkin bilgiler Tablo 8'de verilmiştir.

Tablo 8: Aracı Kuruluşlar Dışında Kalan Sermaye Piyasası Kurumlarının Portföy Değerleri

	Portföy Değeri (Milyon TL)		Portföy Değerinin GSYH'ya Oranı (%)	
	2010	2011	2010	2011
Menkul Kıymet Yatırım Fonları	33.220	30.219	3,0	2,3
Emeklilik Yatırım Fonları	12.018	14.345	1,1	1,1
Yabancı Yatırım Fonları	55	53	0,0	0,0
Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıkları	750	689	0,1	0,1
Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları*	17.246	20.769	1,6	1,6
Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıkları	187	710	0,0	0,0
Portföy Yönetim Şirketleri	46.889	47.851	4,2	3,7

Kaynak: SPK

(*) Net aktif değeri.

Diğer Sermaye Piyasası Kurumları

6362 sayılı Kanunun 4. Kısmı sermaye piyasalarında borsalar, Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği ve diğer sermaye piyasası kurumlarını düzenlemektedir. Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği, Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği ve Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu bu kapsamda yer alan kuruluşlardandır.

Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği (TSPB)

TSPB, 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ile getirilen yeniliklerden biridir. Eski Kanuna göre Kurul'dan gerekli izinleri alan aracı kuruluşların üye olması gereken Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği'nin (TSPAKB) tüzel kişiliği sona erdirilerek yerine TSPB kurulmaktadır. Eski Kanun ile kurulan TSPAKB ile yeni Kanunla kurulan TSPB'nin temel farkı üyelik yapısıdır. TSPAKB'ye sadece aracı kuruluşların üye olması zorunlu iken, TSPB'ye yatırım hizmeti ve faaliyetinde bulunmaya yetkili kılınmış kuruluşlar (aracı kuruluşlar, portföy yönetim şirketleri vb) ve sermaye piyasalarında faaliyet gösteren kurumlardan Kurulca uygun görülenler üye olmak zorundadır. TSPB'nin; üyelerinin sorunlarının çözülmesi, bu kuruluşların bilgilendirilmesi, aralarındaki haksız rekabetin önlenmesi ve yatırım hizmetleri faaliyetinin gelişimine yönelik diğer faaliyetlerde bulunması gibi amaçları vardır.

Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu (SPL)

6362 sayılı Kanun'un 128. maddesiyle Kurul'a verilen görev ve yetkilerden biri de halka açık ortaklıklarda görev alacaklar ile sermaye piyasası kurumlarının yönetici ve diğer çalışanlarının mesleki eğitimi, mesleki yeterliliği ve mesleki ehliyetlerini gösterir

sertifika verilmesine ilişkin esasları belirlemek, bu amaçlarla merkez veya şirket kurmak ve bunların faaliyet usul ve esaslarını belirlemektir.

Bu amaçları yerine getirmek üzere Kurul'un verdiği izinle bir anonim şirket şeklinde SPL kurulmuştur. SPL'nin ortakları; İMKB ve VOB (Borsa İstanbul A.Ş.), TSPAKB (TSPB), TDUB, Takasbank, MKK ve TKYD dir.

SPL'nin ana faaliyetleri; çeşitli uzmanlık alanları itibariyle mesleki yeterlilikleri gösterir sertifikalar vermek üzere lisanslama sınavları yapmak, sertifika sahiplerinin katılması zorunlu olan mesleki yenileme eğitimlerini düzenlemek ve sermaye piyasasında çalışanların kayıtlarını izlemektir. SPL bu ana faaliyetlerinin yanı sıra, İFM hedefleri doğrultusunda sermaye piyasamızdaki eğitim ihtiyacının giderilmesi için uluslararası işbirliklerini de kullanarak piyasadaki finansal ürünlere ve hizmetlere ilişkin eğitim faaliyetlerinde bulunmak, sermaye piyasasının bilinirliğini artırmak, Yatırımcı Seferberliği ve finansal okuryazarlığın geliştirilmesi çalışmaları yapmak, sermaye piyasası ile akademi arasındaki bağlantıları güçlendirmek gibi konularda da projeler geliştirecektir.

Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği (TDUB)

TDUB, gayrimenkul değerleme uzmanlığı lisansına sahip olan kişiler ile Kurul'dan gerekli izinleri almış olan değerleme kuruluşlarının üye olmak zorunda oldukları tüzel kişiliği haiz kamu kurumu niteliğinde bir meslek kuruluşudur.

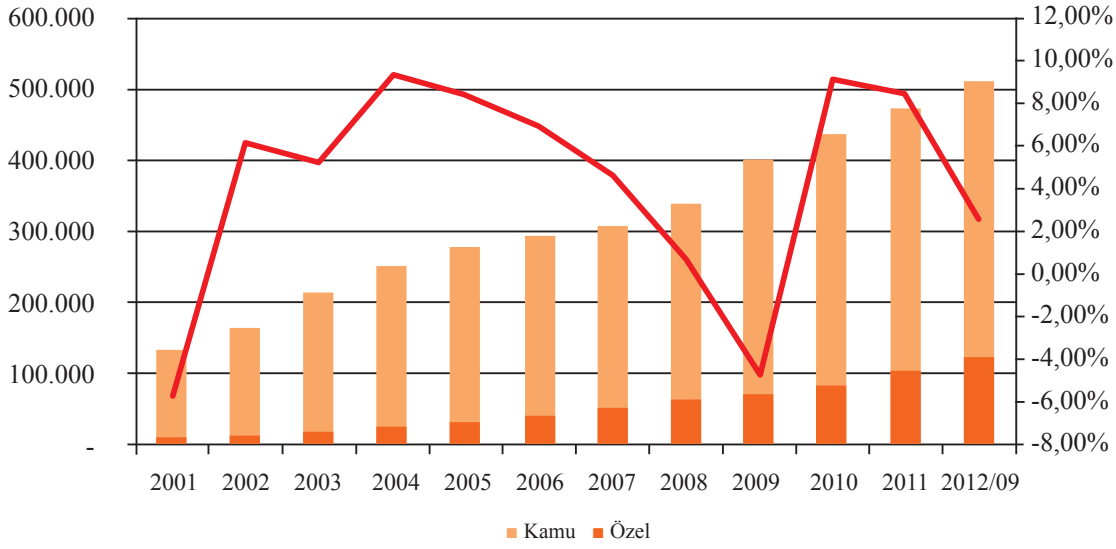
TDUB; gayrimenkul değerleme sektörünün geliştirilmesi, gayrimenkul değerleme standartlarının oluşturulması, farklı değerler içeren değerleme çalışmalarında hakemlik ve gözden geçirme hizmetleri verilmesi gibi görev ve yetkilere sahiptir. TDUB'un hâlihazırda 1.824 üyesi vardır. Kurulca listeye alınan değerleme şirketi sayısı ise 123'tür.

Diğer taraftan, bu kurumlar dışında sektörde faaliyet gösteren 92 bağımsız denetim şirketi ile 9 derecelendirme şirketi yer almaktadır.

Menkul Kıymet Stokları

Sermaye piyasasının önemli göstergelerinden biri de menkul kıymet stokları ve bunların kompozisyonudur. Menkul kıymet stokları 2012 yılı Eylül ayı sonu itibariyle 511 milyar TL'ye ulaşmış olup, kamu menkul kıymetlerinin ağırlıkta olduğu görülmektedir.

Grafik 29: Türkiye Sermaye Piyasasında Menkul Kıymet Stokları (Milyon TL) ve GSYH Büyüme Oranı (%, 2001-2012)



Kaynak: SPK,TÜİK

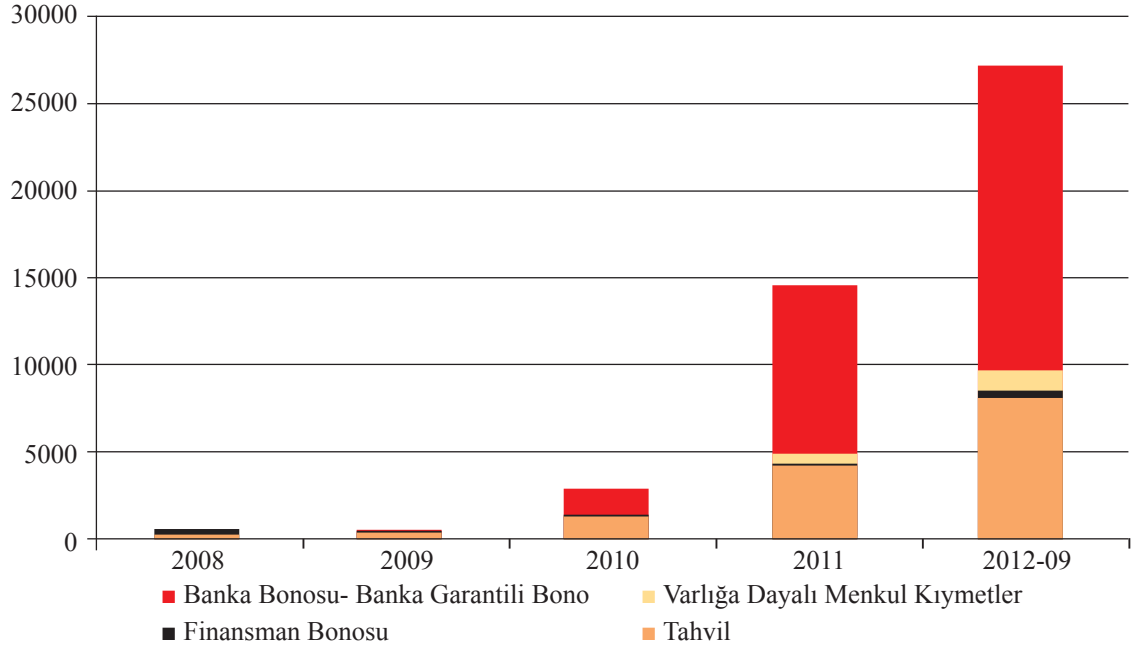
Tablo 9'dan da detayı görüleceği üzere, 2010-2012 yılları arasında özel sektörün borçlanma aracı ihracında, düşen faiz oranlarının da etkisiyle önemli bir artış gerçekleşmiştir.

Tablo 9: Türkiye Sermaye Piyasasında Menkul Kıymet Stokunun Kompozisyonu (Milyon TL, 2008-2012)

	2008	2009	2010	2011	2012/09
I. ÖZEL SEKTÖR MENKUL KIYMETLERİ	63.860	70.577	83.707	103.898	122.956
Pay Senetleri	63.300	70.061	80.806	89.274	95.728
Tahvil	240	360	1.281	4.221	8.105
Finansman Bonosu	320	100	105	100	430
Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler	-	-	-	573	1.158
Banka Bonosu- Banka Garantili Bono	-	56	1.495	9.672	17.501
Varant			20	58	35
II. KAMU KESİMİ MENKUL KIYMETLERİ	274.827	330.005	352.841	368.778	387.675
Devlet Tahvili	260.849	315.969	343.317	368.778	385.361
Hazine Bonosu	13.978	14.036	9.525	-	2.314
TOPLAM	338.687	400.581	436.548	472.677	510.630

Kaynak: SPK

Grafik 30: Özel Sektör Borçlanma Araçlarının Dağılımı (Milyon TL, 2008-2012)



Kaynak: SPK

Uluslararası piyasalarda artan likidite, Türkiye'nin cari açığındaki iyileşme ve Türkiye'nin kredi notunun yatırım yapılabilir seviyeye yükseltilmesi özel sektörün uluslararası piyasalardan daha kolay borçlanabilmesini sağlamıştır. Özel sektör borçlanma araçlarının ortalama vadesini içeren bilgiler Tablo 10'da yer almaktadır.

Tablo 10. Özel Sektör Borçlanma Araçlarının Ortalama Vadesi (Gün Cinsinden, 2010-2012)

	2010	2011	2012
Banka Bonosu	193	210	187
Özel Sektör Finansman Bonosu	360	360	247
Özel Sektör Tahvili	739	636	659

Kaynak: SPK

Özellikle vadesiz mevduat ve üç aya kadar mevduatın toplam mevduatın %86'sını oluşturması ve bu nedenle bankacılık sektöründe yaşanan vade uyumsuzluğu, banka bonolarındaki ortalama 6 aylık vade yapısı ile bir miktar karşılanabilir olmaktadır. Özel sektör tahvillerinin büyük bir bölümünün de bankalar tarafından ihraç edildiği düşünüldüğünde, borçlanma aracı ihraç eden bankaların daha uzun vadeli borçlandığı görülmektedir.

Sermaye Piyasasının Türkiye Ekonomisindeki Yeri ve Önemi

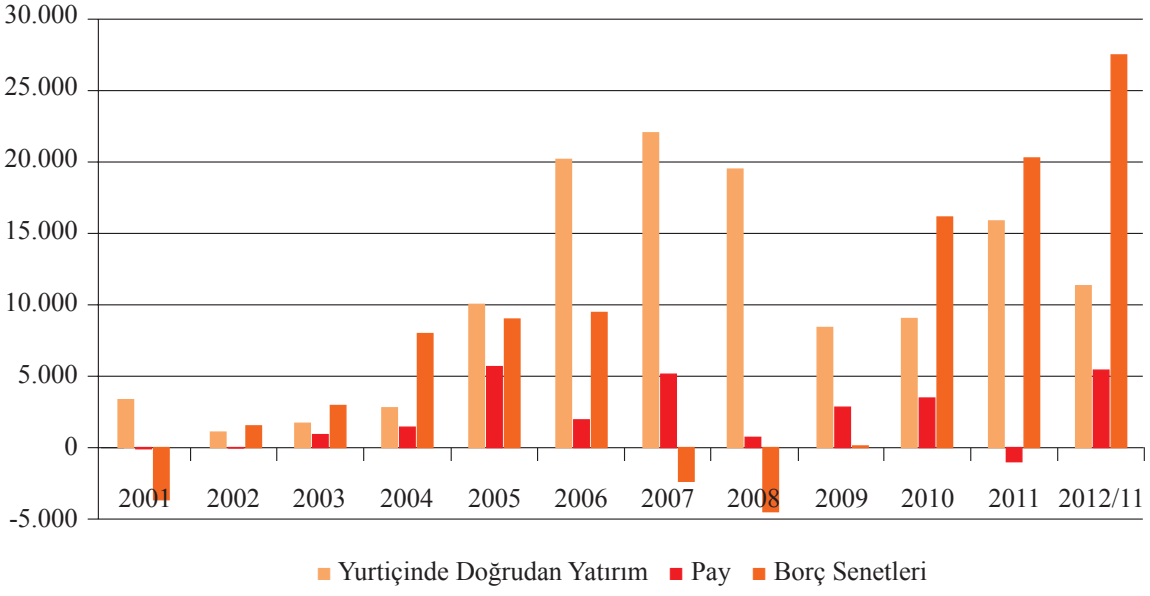
Sermaye piyasasının Türkiye ekonomisine olan etkileri; ekonomik katma değer yaratma, istihdamı artırma, kayıtdışılığı önleme, şeffaflığı sağlama, yatırımcılara alternatif yatırım araçları ve etkin risk yönetim teknikleri sunma, kurumsal yönetim anlayışını geliştirme, şirketlerin uzun vadede sürdürülebilir bir büyüme gerçekleştirebilmesine imkân verme gibi farklı yönleriyle ele alınabilir. Bu açılardan bakıldığında, Türkiye sermaye piyasası, ülkemiz ekonomisine son 20 yılda önemli katkılar sağlamıştır.

Cari Açığın Finansmanı

Türkiye'nin Avrupa Birliği'ne tam üyelik süreci ve son yıllarda yakaladığı siyasi ve makro ekonomik istikrar yabancı yatırımcıların ülkemize yaptıkları portföy ve doğrudan yatırım tutarını önemli ölçüde artırmıştır.

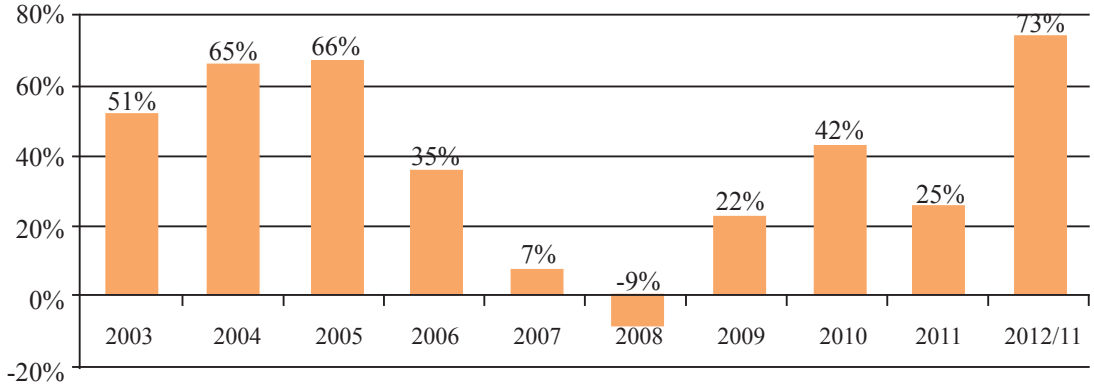
Grafik 31'den de görüleceği üzere, krizin en şiddetli olduğu 2008 yılı hariç, portföy yatırımları cari açığın finansmanında önemli bir rol oynamıştır. Organize ve şeffaf ikincil piyasaların varlığı bu sonuçta önemli bir paya sahiptir. İFM Projesi bu oranları daha yükseklere taşıyabilecektir. 2007 yılı sonu itibariyle yabancı yatırımcıların halka açık piyasa değeri içindeki payı % 72 iken, bu oran 2012 yılında % 65,8 olarak gerçekleşmiştir. Dünyanın karşılaştığı en büyük krizlerden biri olan global finansal krizde bu düşüş normal kabul edilebilir.

Grafik 31: Yabancı Yatırımlar (Milyon ABD Doları, 2001-2012)



Kaynak: TCMB

Grafik 32: Portföy Yatırımlarının Cari Açığın Finansmanına Katkısı (%, 2003-2012)



Kaynak: TCMB

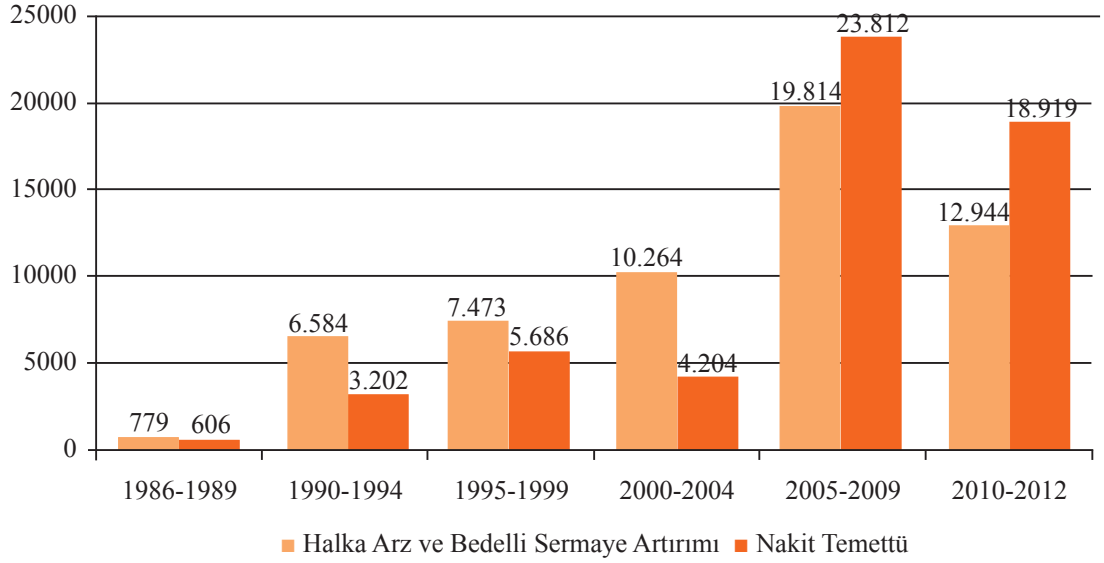
İFM Projesi, Türkiye'ye daha uzun vadeli portföy yatırımlarının gelmesine önemli ölçüde katkıda bulunacaktır.

Ekonominin Finansmanı ve Likidite Sağlama

Sermaye piyasasının Türkiye ekonomisine en önemli katkısı, birincil ve ikincil halka arzlar ve bedelli sermaye artırımları yolu ile şirketlere düşük maliyetli ve doğrudan kaynak girişi sağlaması şeklinde olmuştur. Nitekim 1986-2012 yılları arasında İMKB'de gerçekleştirilen halka arzlar ve bedelli sermaye artırımları ile ekonomiye 57,9 milyar ABD Doları tutarında fon girişi sağlanmıştır (Grafik 33). Bu fon girişinin önemli bir kısmı bedelli sermaye artırımları (% 45,92) ve birincil halka arzlardan (% 30,56) gelmiştir. İkincil halka arzların bu büyüklük içinde aldığı pay ise % 23,52'dir.

Diğer taraftan, ekonomiye sağlanan bu fon girişi, orta-uzun vadede şirketler tarafından dağıtılan nakit temettü şeklinde ekonomiye geri dönmüş ve sermaye birikimini artırıcı bir rol oynamıştır. Şirketler İMKB kanalıyla topladıkları fonların neredeyse tamamını (56,4 milyar ABD Doları) nakit temettü olarak ortaklarına dağıtmışlardır.

Grafik 33: Sermaye Piyasası ile Türkiye Ekonomisine Kazandırılan Fonlar (Milyon ABD Doları, 1986-2012)



Kaynak: İMKB

Dünyanın pek çok ülkesinde borçlanma araçları tezgâhüstü piyasada işlem görürken, ülkemizde bu işlemler İMKB bünyesindeki Borçlanma Araçları Piyasası'nda organize ve şeffaf bir piyasa ortamında gerçekleşmektedir. 1991 yılında faaliyete geçen Borçlanma Araçları Piyasası, 2012 yılında WFE üyesi borsaları arasında işlem hacmi[6] açısından dünyanın 5. büyük tahvil piyasası olmuştur.

Piyasanın bu denli gelişmesindeki en önemli etkenlerden biri devletin iç borçlanma için bu piyasayı kullanmasıdır. Piyasa DİBS'lere likidite sağlamakta ve iç borçlanmada önemli bir rol üstlenmektedir. Diğer taraftan, yine aynı piyasada bulunan Repo-Ters Repo Pazarı da organize ve şeffaf bir piyasa olması nedeniyle bankalar ve aracı kuruluşlar tarafından yoğun bir şekilde kullanılmakta olup, Borçlanma Araçları Piyasası'nın işlem hacmi içinde 2012 yılında %95 (2011: % 65) paya sahiptir.

Diğer taraftan, son yıllarda tüm dünyada faiz oranlarındaki düşüşe paralel olarak yurtiçinde de faiz oranlarının düşüşe geçmesi özel sektör borçlanma araçlarının halka arzında artış görülmesine neden olmuştur (Tablo 11). Başta FED olmak üzere dünyanın önde gelen merkez bankalarının faiz oranlarını daha uzun bir süre tarihi düşük seviyelerde tutacaklarını açıklamaları, önümüzdeki dönemde özel sektör borçlanma araçlarının ihracının daha da artacağını göstermektedir.

[6] WFE verilerine göre yalnızca "Electronic Order Book" işlemleri dikkate alınarak hesaplanmıştır.

Tablo 11: Türkiye Sermaye Piyasasında Özel Sektör Borçlanma Araçlarının İhracı (Milyar TL, 2010-2012)

Menkul Kıymet	2010		2011		2012	
	Adet	Hasılat	Adet	Hasılat	Adet	Hasılat
Borçlanma Araçları	16	1,90	50	18,5	233	42,7
-Halka Arz	13	1,80	40	17,8	179	41,3
-Nitelikli Yatırımcıya İhraç	3	0,08	9	0,5	14	0,7
-Nitelikli Yatırımcıya İhraç (VDMK)	--	--	1	0,1	40	0,7

Kaynak: İMKB

Türkiye sermaye piyasası, sahip olduğu günlük ortalama işlem hacmi dikkate alındığında, her gün ekonomiye ciddi anlamda bir likidite girişi sağlamaktadır. Bu açıdan kurum olarak ilk sırayı, yaklaşık 16,4 milyar ABD Doları toplam günlük ortalama işlem hacmi ile İMKB almaktadır. Özellikle, İMKB bünyesinde faaliyet gösteren ve günlük ortalama işlem hacmi, borsa dışında gerçekleştirilen işlemlerle birlikte 17,5 milyar ABD Dolarına ulaşan Borçlanma Araçları Piyasası, ekonomiye sağladığı likidite imkânı ile kamu iç borç yönetiminin daha kolay yapılmasında önemli bir rol üstlenmiş durumdadır.

İMKB'nin yanı sıra son 3-4 yıldır artan işlem hacmi ile VOB da toplam işlem hacmi içinde yüksek bir pay almaya başlamıştır. Nitekim 2007 yılında 0,4 milyar ABD Doları günlük ortalama işlem hacmine sahip olan VOB'da, bu rakam 2012 yılında 0,9 milyar ABD Doları olarak gerçekleşmiştir.

İAB'ye bakıldığında ise, 1995 yılında 79 ton olan altın piyasası işlem miktarı, 2012 yılında 312 ton olarak gerçekleşmiştir. Gümüş piyasasına bakıldığında ise işlem miktarı 1999'da 69 ton iken 2012 yılında 437 ton olmuştur. İlerleyen yıllarda bu piyasalarda da işlem hacminde ve enstrüman çeşitliliğinde artış gerçekleşeceği beklenmektedir.

Kurumsal Yönetim İlkelerinin Yerleştirilmesi

SPK tarafından, OECD tarafından geliştirilmiş bulunan "Kurumsal Yönetim Prensipleri" 2003 yılı Temmuz ayından itibaren Türkiye sermaye piyasasında da uygulanmaya başlanmış ve bu suretle kamuyu aydınlatma, şeffaflık, pay sahiplerinin ve paydaşların haklarının korunması gibi hususlarda atılan adımlar, sektör içinde faaliyet gösteren kurumların disipline edilmesi, ülkemizde kurumsal yönetim kültürünün yerleşmesi ve yaygınlaşması açısından ekonomik ve sosyal yönden önemli kazanımlar getirmiştir. Nitekim, bu ilkeleri etkin olarak uygulayan şirketlerin performansını kamuoyuna duyurmak amacıyla, kurumsal yönetim derecelendirmesi yapan şirketlerin faaliyet göstermesi yönünde SPK tarafından düzenleme yapılmıştır.

Öte yandan, 6362 sayılı Kanun ile Sermaye Piyasası Kurulu'na payları borsada işlem gören halka açık ortaklıkların, kurumsal yönetim ilkelerine kısmen veya tamamen uymalarını zorunlu tutma yetkisi verilmiştir.

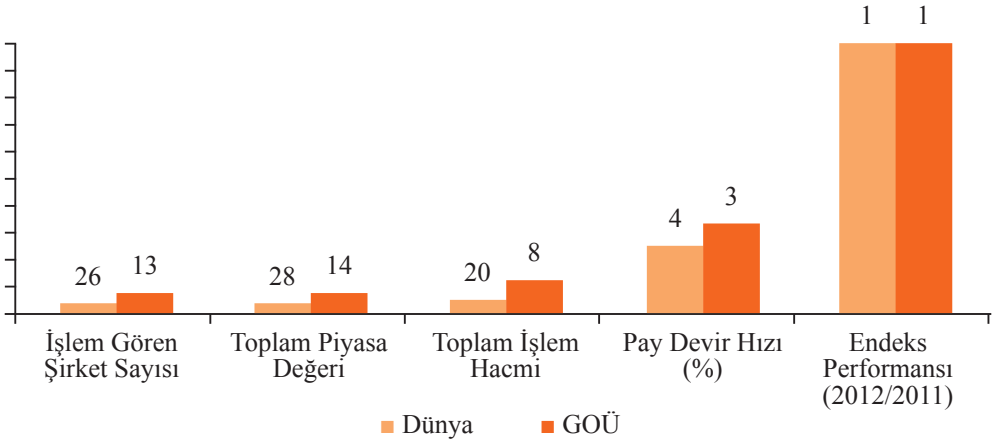
Türkiye Sermaye Piyasasının Uluslararası Karşılaştırması

Bu bölümde, Türkiye sermaye piyasası piyasalar bazında dünya ile karşılaştırmalı olarak incelenmiştir. Karşılaştırmalarda Dünya Borsalar Federasyonu (WFE) üye borsaları baz alınmıştır.

İMKB Piyasaları

Türkiye sermaye piyasasında payların kote edildiği ve işlem gördüğü tek borsa Borsa İstanbul A.Ş.'dir. Borsa İstanbul'da şirket payları, Pay Piyasası ve Gelişen İşletmeler Piyasası olmak üzere iki ayrı piyasada işlem görmektedir. Değişik kriterlere göre Pay Piyasası'nın dünya ve gelişmekte olan ülkeler (GOÜ) içindeki sıralaması Grafik 34'te verilmiştir.

Grafik 34: Pay Piyasası'nın Dünya ve GOÜ Arasındaki Sıralaması (*) (2012)



Kaynak: WFE, İMKB
(*) Karşılaştırmalar; WFE üyeleri arasında; Toplam Piyasa Değeri, Toplam İşlem Hacmi rakamlarında milyon ABD Doları cinsinden; Endeks Performansları ise yerel para cinsinden hesaplanan geniş kapsamlı endeksler bazında yapılmıştır.

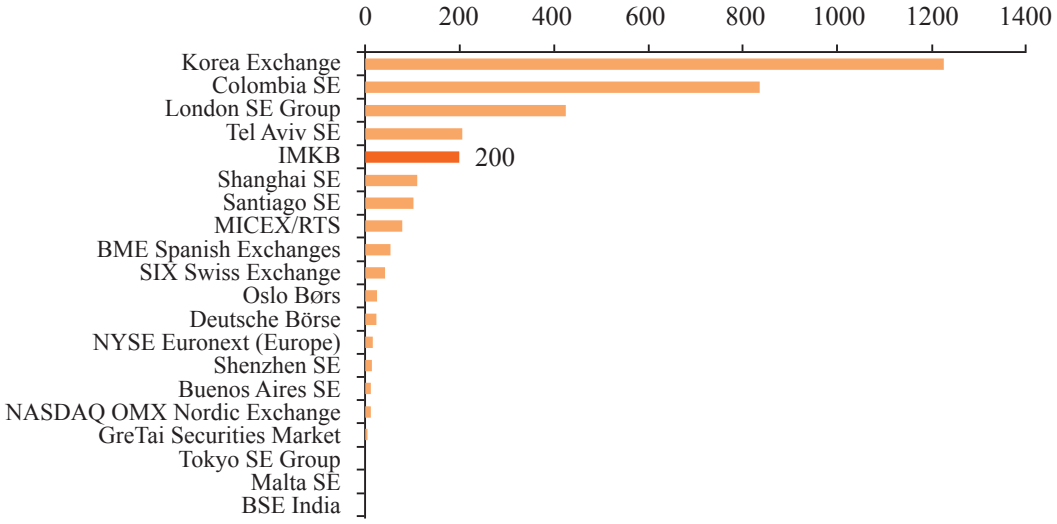
Pay devir hızı likidite göstergesi olarak kabul edilmekte ve yüksek değerler alması likiditenin yüksek olduğu şeklinde yorumlanmaktadır. 2012 yıl sonu itibariyle, pay devir hızı açısından İMKB dünyada 4., gelişmekte olan ülke borsaları arasında ise 3. sıradadır.

Endeks performansı açısından incelendiğinde, Eylül ayında FED ve Avrupa Merkez Bankası'nın yeni nicel gevşeme paketleri açıklaması, Türkiye'nin kredi notunun yatırım yapılabilir seviyeye yükseltilmesi ve cari açıktaki düşüş Türk pay senetlerine olan talebi artırarak, İMKB-100 endeksini performans açısından dünyada birinci sıraya taşımıştır.

WFE verilerine[7] göre İMKB, 2012 yılında ulaştığı 200 milyar ABD Doları miktarındaki borçlanma araçları piyasaları[8] işlem hacmi ile dünyanın önde gelen birçok borsasını geride bırakarak beşinci sırada, gelişmekte olan ülkeler arasında ise Korea Exchange (Kore), Colombia Stock Exchange (Kolombiya) ve Tel-Aviv Stock Exchange'in (İsrail) ardından dördüncü sırada yer almıştır (Grafik 35).

İMKB'yi dünya borsaları arasında beşinciliğe yerleştiren bu yüksek işlem hacminin ortaya çıkmasında, son yıllarda uygulanan maliye ve para politikaları ile makro ihtiyati düzenlemelerin güven, istikrar ve öngörülebilirliği güçlendirmesiyle ülkemiz tahvil ve bonolarına artan yerli-yabancı yatırımcı ilgisi önemli rol oynamaktadır. Buna ilaveten, portföylerinde yüksek miktarda kamu iç borçlanma senedi bulunduran Türk bankalarının, bu borçlanma araçlarını sürekli alıp satarak risklerini yönetmeye ve portföy dengelemesi yapmaya çalışmaları da bu yüksek işlem hacminin ortaya çıkmasında önemli bir faktördür.

Grafik 35: Dünya Borsalarında Tahvil Piyasası İşlem Hacmi (Milyar ABD Doları, 2012)



Kaynak: WFE

Vadeli İşlemler Piyasası

Ülkemizde vadeli işlemler piyasası 2005 yılında kurulmuş olup, artan bir şekilde talep görmektedir. Bu talep, VOB'u dünya borsaları arasında hızla önemli bir noktaya taşımıştır (Tablo 12). Buna göre 2011 yılında, bir önceki yıla kıyasla sözleşme sayısı itibariyle % 3'lük bir azalma göstermiş olmasına karşın, VOB dünya sıralamasında 10. sırada yer almaktadır.

[7] WFE verilerine göre yalnızca "Electronic Order Book" işlemleri dikkate alınarak hesaplanmıştır.

[8] Repo/ters repo işlemleri dâhil değildir.

Tablo 12: Endeks Vadeli İşlem Sözleşmesinde En Fazla İşlem Gerçekleştirilen Borsalar (2011)

Sıra	Borsa	Sözleşme Sayısı (Milyon Adet)		%	Nominal Değer (Milyar ABD Doları)		%
		2011	2010	Değişim	2011	2010	Değişim
1	CME Group	755	698	8	50.204	39.785	26
2	Eurex	486	436	11	25.910	22.803	14
3	RTS	380	227	67	1.288	679	90
4	National Stock Exchange of India	156	156	--	828	890	-7
5	Osaka SE	137	148	-7	3.676	3.996	-8
6	NYSE Liffe (European markets)	97	96	1	6.946	6.465	7
7	Korea Exchange	87	87	1	10.184	8.570	19
8	Singapore Exchange	69	59	16	--	0	--
9	BM&FBOVESPA	57	39	46	1.092	898	22
10	VOB	55	57	-3	239	277	-14
	Diğerleri	362	321	13	20.010	17.751	13
	Toplam	2.641	2.324	14	120.376	102.116	18

Kaynak WFE/IOMA Derivatives Market Survey 2011

Yatırım Fonları

Ülkemizde kurumsal yatırımcıların portföy büyüklüğü dünya ülkeleri ile karşılaştırıldığında istenen seviyede değildir. Türkiye, yatırım fonlarının portföy değeri açısından dünyada 2010 yılında 28. sırada iken, büyük oranda kur etkisi nedeniyle 2011 yılında 31. sıraya gerilemiş olup (Tablo 13), 2011 yılında yatırım fonlarının GSYH'ya oranı %1,8'dir (Grafik 36). Bu oranın düşük olmasının en önemli sebepleri; sektörün bankaların hakim durumda olduğu rekabeti düşük bir yapıda olması, kurucudan bağımsız bir saklayıcının olmaması, kurucu dışında dağıtım kanallarının gelişememiş olması, portföylerin bağımsız portföy yöneticileri yerine aynı grup bünyesindeki portföy yönetim şirketleri tarafından yönetilmesi ve buna bağlı olarak performans baskısının düşük olması, reel getirilerin çok düşük olması, ve yurtiçi tasarrufların yetersizliği olarak sayılabilir. 2012 yılı sonu itibariyle yatırım fonlarına yatırım yapan kişi sayısı 2.961.206'dır.[9] Ülkemizde kurumsal yatırımcı tabanının genişleyebilmesi için yatırımcıların bilinçlendirilmesi çok büyük önem arz etmektedir. Bu kapsamda, 2011 yılı içinde "Yatırımcı Seferberliği" başlatılmıştır.

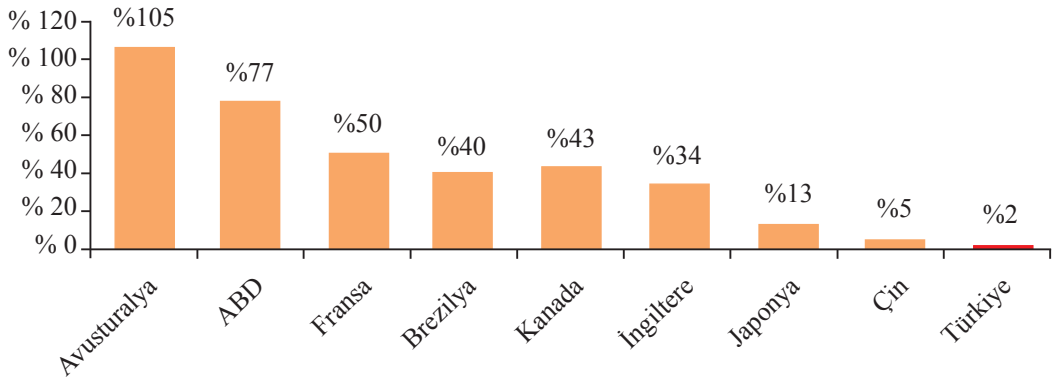
[9] Kaynak:MKK

Tablo 13: Yatırım Fonlarının Portföy Değeri (Milyon ABD Doları, 2011)

Sıra	Ülke	Fon Tutarı	Sıra	Ülke	Fon Tutarı	Sıra	Ülke	Fon Tutarı
1	ABD	11.621.595	6	Brezilya	997.891	18	Meksika	92.743
2	Lüksemburg	2.277.465	10	Çin	339.037	19	Hindistan	87.519
3	Avusturalya	1.440.128	13	Kore	226.716	30	Polonya	18.463
4	Fransa	1.382.068	14	İspanya	195.220	31	Türkiye	14.048
5	İrlanda	1.061.051	17	G.Afrika	124.976	39	Rusya	3.072

Kaynak: Investment Company Institute

Grafik 36: Gelişmiş Ülkelerde Fon Büyüklüğünün GSYH'ya Oranı (%, 2011)



Kaynak: Dünya Bankası

Yeni Kanun ile yatırım fonu sektörünün daha rekabetçi ve AB düzenlemeleri ile uyumlu bir yapıya kavuşturulması amaçlanmaktadır. Buna göre yeni Kanunla birlikte AB UCITs Direktifi düzenlemelerine paralel olarak yatırım fonları sadece portföy yönetim şirketleri tarafından kurulabilecektir. Kolektif yatırım kuruluşlarının portföylerindeki varlıklara ilişkin olarak saklama hizmeti de Kanunda tanımlanmakta ve portföy saklama hizmetini yürütecek kuruluşların sorumlulukları belirtilmektedir. Portföy saklama hizmetinin bu konuda uzmanlaşmış kuruluşlardan alınması ile portföy varlıklarının saklanmasına, portföyün mevzuata ve esas sözleşmeye uygun yönetilmesine ve fiyat açıklanmasına ilişkin mali sorumluluk, portföy saklama kuruluşlarına devredilmekte ve portföy yönetim şirketlerinin asıl uzmanlık alanı olan portföy yönetimine yoğunlaşmaları temin edilmeye çalışılmaktadır. Ayrıca Kanun ile portföy yöneticisinin, saklayıcı ve aracı kuruluştan bağımsızlığını sağlayıcı hükümler getirilmektedir. Yeni Kanunla birlikte, özellikle faiz oranlarının oldukça düştüğü bir dönemde fon sektörünün büyümesi ve kurumsal yatırımcıların sermaye piyasalarında önemli bir yer edinmesi amacına bir adım daha yaklaşılacaktır.

Türkiye Sermaye Piyasasının Sorunları

İşlem Gören Şirket Sayısı

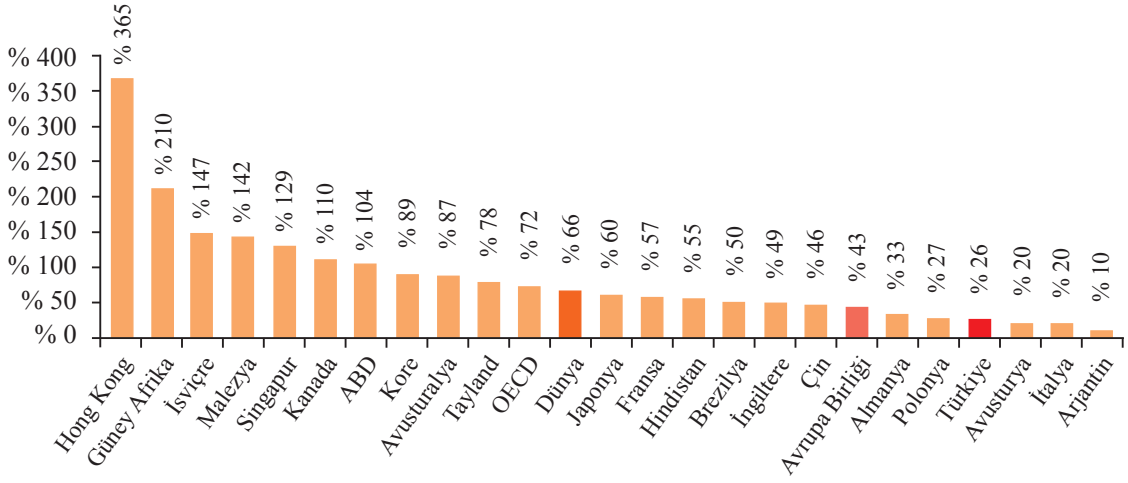
Makroekonomik açıdan, sermaye piyasasının ülke ekonomisindeki yeri ve önemini gösteren en önemli kurumlar borsalardır. Borsalarda işlem gören şirket sayısının ve piyasa değerinin yüksek olması, sermaye piyasasının GSYH'ya oranını ve ekonomik katma değer içinde aldığı payı artırmaktadır.

Grafik 37'de önde gelen gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin piyasa değeri/GSYH oranı verilmekte olup, Avrupa'nın (İsviçre hariç) dünya ortalamasının altında kaldığı, Kuzey Amerika'nın ve Asya Pasifik'teki ülkelerin (Japonya hariç) dünya ortalamasının üstünde olduğu görülmektedir. Türkiye için bu oran 2011 yılında % 26 olarak gerçekleşmiş ve % 66 olan dünya ortalamasının oldukça altında kalmıştır.

İSO tarafından açıklanan 2011 yılı verilerine göre, halen İSO-500 içinde yer alan şirketlerin sadece 86'sı, İSO ikinci 500 içinde yer alan şirketlerin ise sadece 41'inin İMKB'de işlem gördüğü dikkate alınırsa, borsada işlem gören şirket sayısının yetersiz olduğu daha iyi anlaşılabilir. Bunun için atılması gereken adımların başında, borsada işlem gören şirket sayısının ve halka açıklık oranının artırılması gelmektedir. Bu nedenle, sermaye piyasası kurumları ile TOBB arasında 2008 yılı Ağustos ayında bir işbirliği protokolü imzalanarak Halka Arz Seferberliği başlatılmıştır. 2010 yılında 22, 2011 yılında 27 ve 2012 yılında 26 şirket halka arz edilerek borsada işlem görmeye başlamıştır. Bu çalışmalarla birlikte, PD/GSYH oranının önümüzdeki yıllarda daha da artması beklenmektedir.

Sektörün hedefi, Cumhuriyetimizin 100. kuruluş yıldönümünün kutlanacağı 2023 yılında Borsada işlem gören şirket sayısını 1.000'e çıkarmaktır. Bu amaçla, başta İSO-1000 şirketleri olmak üzere, büyük ölçekli ve büyüme potansiyeli taşıyan KOBİ'lerin borsaya çekilmesi yönünde önemli adımlar atılmaktadır.

Grafik 37: Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülke Borsalarında Piyasa Değeri / GSYH (%, 2011)



Kaynak: Dünya Bankası

Yatırımcılar

Sermaye piyasasının gelişebilmesi ve derinleşebilmesi için kurumsal yatırımcıların varlığı çok önemlidir. Bu açıdan, sermaye piyasasında faaliyet gösteren portföy yönetim şirketleri, emeklilik yatırım fonları, menkul kıymet yatırım fonları, menkul kıymet ve gayrimenkul yatırım ortaklıkları gibi kurumsal yapılanmaların artması, yatırımcı tabanının bireysel bazdan kurumsal baza kayması suretiyle daha sağlam bir yapının şekillenmesine ve yatırımcıların tercihlerini daha etkin bir risk-getiri analizine dayanarak yapmalarına zemin hazırlamaktadır. Tablo 14'te, Türkiye sermaye piyasasında yer alan kurumsal yapıların fon, ortaklık ve şirket sayısı ile, portföy değerlerinin son üç yıla ilişkin değerleri verilmektedir. 2011 yılında portföy değerlerindeki düşüşün nedeni yılın ikinci yarısından itibaren Avrupa borç krizinin giderek derinleşmesidir.

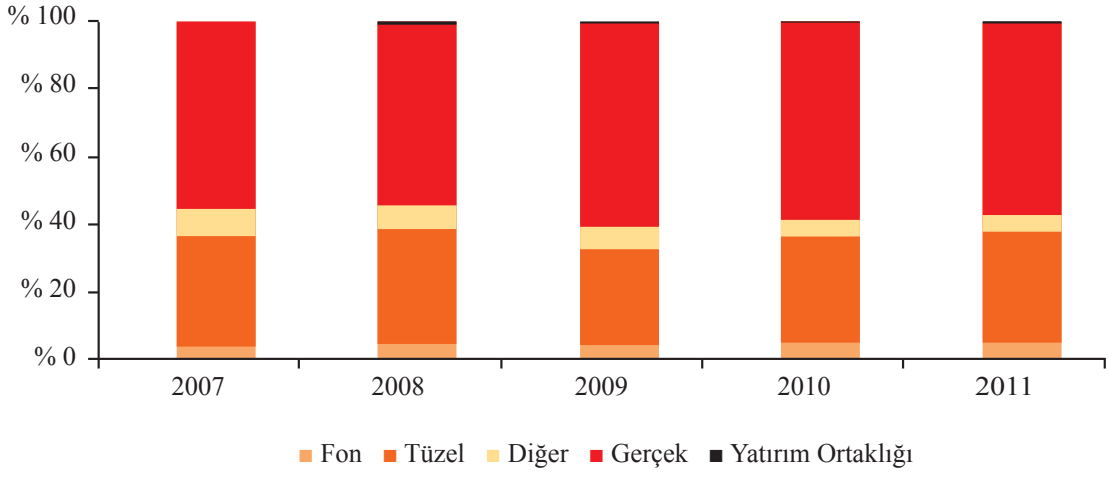
Tablo 14: Türkiye Sermaye Piyasası Kurumlarına İlişkin Özet Bilgiler (Milyon ABD Doları, 2009-2012)

	Ortaklık ve Şirket Sayısı				Portföy Değeri			
	2009	2010	2011	2012 /09	2009	2010	2011	2012 /09
Menkul Kıymet Yatırım Fonları	316	486	595	600	19.900	21.600	16.009	16.945
Emeklilik Yatırım Fonları	130	140	165	176	6.126	7.855	7.498	10.383
Yabancı Yatırım Fonları	77	69	55	49	39	35	28	30
Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıkları	33	31	26	20	479	488	366	401
Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları*	14	21	23	24	3.172	11.189	11.003	7.482
Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıkları	2	2	4	5	103	121	378	425
Portföy Yönetim Şirketleri	23	28	31	35	26.700	30.300	25.400	29.255
Toplam	595	777	899	909	56.519	71.588	60.682	64.921

Kaynak: SPK
(*) Portföy Net Aktif Değerini göstermektedir.

Sermaye piyasasının ne ölçüde geliştiğine ilişkin bakılması gereken göstergelerden biri de yerli yatırımcı sayısıdır. Ülkemizde yatırımcı sayısının yetişmiş nüfusa oranı (% 2,1) düşük seviyelerde seyretmektedir. Diğer taraftan, yatırımcı sayısında son 10 yılda önemli bir değişiklik gözlenmemiş olup 2012 yılı Kasım ayı sonu itibariyle yatırımcı sayısı 1.088.040'dur.

Grafik 38: Yerli Yatırımcı Portföyünün Yatırımcı Grupları Bazında Dağılımı (%, 2007-2011)



Kaynak: MKK

Yıllar itibariyle, yerli yatırımcıların detayı incelendiğinde, yatırım fonları ve yatırım ortaklıklarının portföy büyüklüğü toplam portföyün % 5'ini aşamazken, gerçek ve tüzel kişiler toplam portföyün % 90'ına sahiptirler.

Geçmişte yaşanan;

• Halka açık bankalardan bir kısmının TMSF'ye devredilmesi gibi bireysel yatırımcıların mağdur olduğu bazı uygulamaların yatırımcıların piyasaya olan güvenini sarsması,

• Bazı dönemlerde yerli ve yabancı yatırımcılara farklı vergi oranları tatbik edilmesi

gibi uygulamalar ile reel faiz oranlarının banka mevduatı ve DİBS'lerde yüksek olması yerli bireysel yatırımcıların sermaye piyasasından uzaklaşmalarına veya bu piyasalara yönelmemelerine neden olmuştur. Bu kapsamda yatırımcıların bilinçlendirilmesi amacıyla, 2011 yılında "Yatırımcı Seferberliği" başlatılmıştır. 2012 yılı Mart ayında SPK, İMKB, TSPAKB, VOB, Takasbank, MKK, İAB, TKYD ve SPL'nin katılımı ile "Sermaye Piyasası Kuruluşları Yatırımcı Seferberliği İşbirliği Protokolü" imzalanmıştır.

Gelişme sürecindeki ülkelerde tasarrufların yetersizliği yanında ikinci bir sorun da bu birikimlerin ekonomik kalkınmaya hizmet edecek alanlara kanalize edilmesinde yaşanmaktadır. Zira, bir yandan yerleşik alışkanlıklardan vazgeçilememesi, diğer yandan da bu tür ülkelerde yeterli güven ortamının yaratılamaması birikimlerin üretken olmayan biçimde, örneğin altın, yabancı para gibi yatırım araçlarında, hatta çok düşük getirilerle yurtdışı finans kurumlarında tutulmasına neden olabilmektedir.

Bu nedenlerledir ki bugün, gelişme sürecini tamamlamış ya da halen bu süreçte olan ülkelerin hemen hemen hepsinde sermaye piyasası düzenlemeleri tasarrufların ulusal

kalkınmaya hizmet edecek biçimde sermaye piyasası araçlarına yatırılmasını özendirici hükümler taşımaktadır. Bu açıdan ülkemizde de finansal piyasaların derinleşmesini, halka açılmaların teşvik edilmesini, sermaye piyasalarında kurumsal yatırımların gelişmesini ve tasarrufların sermaye piyasası araçlarına yatırılmasını özendirici politikaların belirlenmesi gerekmektedir.

Vergilendirme

Sermaye piyasasının kayıtdışılığı azaltıcı yönü dikkate alındığında, vergilendirme rejiminin bu unsur dikkate alınarak yapılandırılması gerekmektedir. İFM için de vergilendirmenin yeknesak ve adil olması önemli bir faktördür.

Bu yaklaşım çerçevesinde aşağıdaki önerilerin değerlendirilmesinde fayda görülmektedir:

1) Payları İMKB'de işlem gören şirketler için, ilgili yıl boyunca fiili dolaşımdaki pay oranının %40 ve üzerinde olması durumunda; Kurumlar Vergisi oranının 5 puan daha düşük olarak uygulanması veya paylarını ilk kez halka arz edecek şirketlere halka arz tarihinden itibaren 10 yıl süre ile, halka açıklık oranına bağlı olarak kademeli bir yapı içinde Kurumlar Vergisi oranında değişen oranlı indirim yapılması

2) Dağıtılan kâr paylarının vergilendirilmesinde halka açık şirketler lehine ayrıma gidilmesi ve halka açık anonim şirketlerden elde edilen kâr paylarına ilişkin olarak stopaj oranının % 5 olarak uygulanması.

Öte yandan, benzer ya da aynı nitelikli finansal ürünlerin vergilendirme rejiminin aynı olması büyük önem taşımaktadır[10]. Ayrıca sermaye piyasalarında yeni ürünler sunulduğunda vergisel yönden oluşan tereddütlerin önlenmesini teminen vergi mevzuatında tek tek ürünlerin sayılması yerine 6362 sayılı Kanun'da yer alan sermaye piyasası aracı tanımını temel alan bir vergilendirme rejiminin kurulması yönünde çalışmalar yapılmasının uygun olacağı düşünülmektedir.

Bunun yanısıra, Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi (BSMV) sektörün rekabet gücünü olumsuz etkilemektedir. Kamu dengeleri ve ekonomik gelişmeler göz önüne alınarak uygun bir zamanlamayla BSMV'nin gözden geçirilmesi ve vergi düzenlemelerinin basit ve anlaşılır bir yapı haline getirilmesi İFM Stratejisi ve Eylem Planı'nın da öncelikli hedefleri arasında yer almaktadır.

Vergilendirme konusunda son 3 yılda önemli adımlar atılmıştır. Bunların başlıcaları aşağıda özetlenmiştir:

---

[10] Buna örnek olarak, platin ve paladyum madenlerinin, KDV Kanununun 17. maddesinde istisnalar içinde sayılmamasından dolayı altın ve gümüşün ikamesi durumunda olan bu madenlere ülkemizde yatırımcılar yatırım yapmamaktadırlar. Yine mevcut durumda büyüklüğü ve katma değeri her geçen gün artan pırlanta ve elmas pazarında % 20 oranındaki ÖTV, ülkemizde önemli bir kayıtdışı pazarın oluşmasına neden olmuş durumdadır. AB ve diğer birçok ülkede elmastan yalnızca KDV (%20 veya %25) alınmakta, ÖTV alınmamaktadır. 2006 yılında Çin'de yapıldığı gibi ithal edilen elmas işlemlerinin elmas borsasından geçmesi şartıyla daha düşük vergi alınması, kayıtdışılığı engelleyebileceği gibi katma değeri yüksek bu ürünlerin ihracatını da olumlu yönde etkileyebilecektir.

• Pay senetleri ile pay senedi yoğun fonlar arasındaki vergisel düzenlemeler paralel hale getirilmiştir.

• 193 sayılı Kanunun Geçici 67. maddesinde yer alan dar mükellef gerçek kişi ve kurumlar için uygulanmakta olan % 0 stopaja ilişkin hüküm kaldırılarak, tam ve dar mükellefler arasındaki farklılık giderilmiştir.

• Türkiye'de vadeli işlem ve opsiyon borsalarının gelişmesi ve işlem hacminin genişlemesini sağlamak amacıyla, BSMV mükelleflerinin, Türkiye'de kurulu vadeli işlem ve opsiyon borsalarında gerçekleştirdikleri vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri nedeniyle lehlerine kalan tutarlar için BSMV istisnası getirilmiştir.

• 01.10.2010 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere, vadeli işlemler, opsiyon sözleşmeleri ve aracı kuruluş varantlarından elde edilen kazançların stopaj oranları indirilmiştir.

- Pay senedi endekslerine dayalı olarak yapılan vadeli işlem ve opsiyon sözleşmelerine % 0, diğerlerine % 10,

- İMKB'de işlem gören aracı kuruluş varantlarına % 0

oranında stopaj uygulaması başlatılmıştır.

• Özel sektörün borçlanma araçlarına uygulanan BSMV oranı % 5'ten % 1'e düşürülmüştür. Özel sektör tarafından yurtdışında ihraç edilen 5 yıl ve daha uzun vadeli tahvillerde stopaj oranı % 0'a düşürülmüştür.

• Yeni bir finansman aracı olarak düzenlenen kira sertifikalarının hayata geçirilmesine yönelik olarak teşvik edici vergisel düzenlemeler yapılmıştır.

• Sermaye piyasası araçları üzerinde oluşabilecek vergi yükünü ortadan kaldırmak, bu hususta oluşabilecek tereddütleri gidermek ve ülkemizde kurulu borsaların işlem hacminin artırılması amacıyla finans sektöründeki gelişmeler de dikkate alınarak, Türkiye'de kurulu borsalarda işlem gören sermaye piyasası araçlarının teslimleri KDV'den istisna tutulmuştur.

• Türkiye'de kurulmuş veya kurulacak olan, gelişme potansiyeli taşıyan ve kaynak ihtiyacı içerisinde olan girişimci şirketlere kaynak tahsis eden girişim sermayesi yatırım fonlarına veya ortaklıklarına sermaye tahsis eden işletmeler için yeni bir teşvik getirilmiştir.

• Melek yatırımcıya (bireysel katılım yatırımcısı) yönelik düzenlemeler yapılmıştır.

• Bireysel emeklilik sistemindeki mevcut teşvik sisteminde değişikliğe gidilmiştir. Katkı paylarının çalışanın ücret matrahından indirilmesi uygulamasına son verilerek, bireysel emeklilik hesabına katılımcı adına ödenen katkı paylarının % 25'ine karşılık gelen tutarın, devlet katkısı olarak katılımcının hesabına aktarılması sistemine geçilmiştir.

• Pay senedi endekslerine dayalı olarak çıkarılan BYF'lerin katılma belgelerinden elde edilen kazançlar için stopaj oranı % 0'a düşürülmüştür.

3.2 Eğilimler

3.2.1 Dünyadaki Eğilimler

Borsaların Birleşmesi

Sermaye piyasası sektörü 1990'lı yıllardan itibaren yeni bir döneme girmiştir. Borsalara giderek artan yatırımcı ilgisi ve gelişen teknoloji sektörde, rekabet için yeni yatırımların yapılması zorunluluğunu doğurmuştur.

Tarihsel olarak üyelerin oluşturduğu bir örgüt olarak kurulan ve devam eden borsalar bu değişimin getirdiği yeni yatırımları finanse edebilmek ve daha esnek ve rekabetçi bir yapıya kavuşabilmek için üye sahipliğinden özel bir şirkete dönüşmeye başlamışlardır. Borsalar, ölçek ekonomisinden faydalanabilmek ve yatırım maliyetlerini düşürmek amacıyla spot ve vadeli piyasaları birleştirme yoluna gitmişlerdir. Bu değişim rüzgârı dünyadaki tüm borsaları etkilemiş, önemli birleşme ve devralmalarla küresel borsa gruplarının oluşmasına neden olmuştur. Bu sürecin sonunda, NYSE-Euronext, Nasdaq OMX, Deutsche Börse gibi birçok ülkede faaliyet gösteren borsalar ortaya çıkmıştır. 2012 yılı sonuna doğru ICE NYSE-Euronext'i 8,2 milyar ABD Doları'na satın almak için teklif vermiştir.

Bunun yanısıra, küresel güce sahip borsaların tüm ürün gruplarında hizmet vermesi ve gelişmekte olan pazarlara girme çabası da birleşmeyi gerekli kılmaktadır. Tablo 15'te ulusal düzeyde spot ve vadeli piyasalarını birleştiren borsalar listelenmiştir. Singapur ve Hong Kong Borsaları'ndaki birleşmeler, borsaların özel şirketlere dönüşmesi sürecinde gerçekleştirilmiştir. Hong Kong ve Singapur bugün dünyanın önde gelen finans merkezleri arasında yer almaktadırlar. Yine bölgesel finans merkezi olma iddiasında olan Moskova'da da spot ve vadeli işlem borsaları birleşmiştir.

Tablo 15: Ulusal Düzeyde Birleşen Spot ve Vadeli İşlem Borsaları

1999	Singapur Borsası	Spot (SES) ve vadeli işlem (SIMEX) borsaları
1999	Hong Kong Borsası	Spot (SEHK) ve vadeli işlem (HKFE) borsaları, saklama şirketi (HKSCC)
2001	Johannesburg Borsası	Spot (JSE) ve vadeli işlem borsası (SAFEX)
2005	Kore Borsası	Spot (KSE) ve vadeli işlem (KFE) borsaları, KOSDAQ Borsası
2006	Avustralya Borsası	Spot (Avustralya) ve vadeli işlem (Sydney) borsaları
2008	Toronto Borsası	Spot (Toronto) ve vadeli işlem (Montreal) borsaları
2008	Brezilya Borsası	Spot (BOVESPA) ve vadeli işlem (BM&F) borsaları
2011	Moskova Borsası	Spot (MICEX) ve vadeli işlem (RTS) borsaları
2011	Tokyo-Osaka Borsası	Spot (Tokyo) ve vadeli işlem (Osaka) borsaları (süreç devam ediyor)

Kaynak: İMKB

Teknoloji

Bilgisayarların devreye girmesi borsalarda işlem yapma şeklinin değişmesine, Electronic Communication Networks (ECN), Automated Trading Systems, Dark Pools, Multilateral Trading Facilities (MTF) gibi borsa olmayan elektronik işlem platformlarının doğmasına neden olmuştur. Söz konusu elektronik işlem platformları borsalar gibi alım satım emirlerini eşleştirmekle birlikte borsaların tabi oldukları kurallara tabi olmadıkları gibi en son teknolojiyi kullanarak borsalara karşı önemli bir maliyet avantajı sağlamışlardır. Bu durum borsaların söz konusu elektronik işlem platformlarını devralma veya bunlarla birleşmelerine yol açmıştır. Örnek olarak NYSE, Euronext ile birleşmeden önce bir ECN olan Archipelago'yu satın almış ve Archipelago'nun teknolojisini kullanmaya başlamış, Londra Borsası ise bir MTF olan Turquoise'ı satın almıştır.

Bunun yanısıra sermaye piyasasında yatırımcıların değişen ihtiyaçlarına cevap veren teknolojik yeniliklere de gidilmiştir. Bunların başlıcaları şunlardır:

- Algoritmik İşlemler (Algorithmic Trading)
- Piyasaya Doğrudan Erişim (Direct Market Access)
- Yüksek Frekanslı İşlemler (High Frequency Trading)
- Straight Through Processing (STP)
- Borsalar arası elektronik bağlantı (Capital Market Linkages)

Bilgisayarların sermaye piyasasında daha yoğun kullanılmaya başlaması ile birlikte, emek yoğun bir iş olan piyasalarda işlem yapma süreci de elektronikleşmiştir. Algoritmik işlemler, alım satım işlemlerinin belli bir algoritmaya bağlı olarak bilgisayar tarafından gerçekleştirilmesidir. Bu işlemlerin zaman içinde çok sayıda yapılması ise "Yüksek Frekanslı İşlemler" (HFT) olarak adlandırılmaktadır. Algoritmik ve yüksek frekanslı işlemler borsaların alım satım sistemlerinin bu ihtiyaçlara cevap verebilir hale gelmesine neden olmuştur. Hâlihazırda emir işlem hızları mikrosaniyeye kadar düşmüştür. Yüksek frekanslı işlemlerin toplam işlem hacmi içindeki payı yaklaşık % 50'ye ulaşmıştır. Bu işlem hacmini çekmek için borsalar arasında kıyasıya bir rekabet yaşanmaktadır. Borsalar, bir yandan alım satım gelirleri düşerken diğer yandan teknoloji yatırımlarına çok büyük harcamalar yapmaktadırlar. Borsaların sistemlerini yenileme hızları çok artmış durumdadır.

Borsaların yatırımcılara sunduğu en önemli avantajlar, en iyi fiyatı ve likiditeyi sağlamalarıdır. Şeffaflık da bunların tamamlayıcı öğesidir. Kurumsal yatırımcıların büyük miktarlı alım satım işlemleri piyasaları önemli ölçüde etkilemektedir. Kurumsal yatırımcıların borsa sistemlerine, aracı kuruluşlara veya brokerlara sağlanan altyapı üzerinden erişimleri için imkân verilmiştir. Bu sistem kurumsal yatırımcıların işlem maliyetlerini azaltmak, yapacakları işlemlerin piyasa tarafından önceden bilinmesini engellemek ve daha da önemlisi bu yatırımcıların kendi işlemlerini kendilerinin yönetebilmelerini sağlamak için geliştirilmiştir.

Dark pool adı verilen karanlık havuzlar, kurumsal yatırımcıların kimliklerini belli etmeden işlem yapabildikleri elektronik işlem platformlarıdır.

STP ise sermaye piyasalarında yapılan işlemlerin her aşamasının elektronik olarak gerçekleştirilmesidir. STP'nin faydaları:

- Takas maliyetlerinin düşmesi
- İşlem ve takas tarihleri arasındaki sürenin kısalması
- Bilgi akışının hızlandırılması
- Sürece yapılan manuel müdahalelerin minimum seviyede olması

şeklinde özetlenebilir.

Sektörde yoğun olarak etkisini hissettiren bir başka olgu da sermaye piyasaları arasında karşılıklı emir iletimine imkân sağlayacak borsalar arası bağlantıların kurulmaya çalışılmasıdır. Borsalar arası elektronik bağlantı, yerel aracı kurumların yabancı borsalara üye olmaksızın diğer ülkelerin pay senetlerine ilişkin emirlerini borsalar arasında kurulacak bir bağlantı/iletişim ağı üzerinden ilgili borsaya yönlendirebilecekleri bir sistem olarak ön plana çıkmaktadır. Borsaların taraf olduğu bu sistemin en önemli avantajlarından biri, mevcut lisanslama, alım-satım ve takas mekanizmalarının geçerliliğini korumasıdır.

Son dönemde gelişmiş ve gelişmekte olan ülke borsaları, uluslararası emir iletiminin aralarında kurulacak bağlantılar aracılığıyla gerçekleştirilmesini sağlamak ve böylece uluslararası menkul kıymet alışverişini teşvik etmek amacıyla altyapı/iletişim ağı sistemlerinin kurulmasını içeren ikili ya da çok taraflı anlaşmalara gitmektedirler. Singapur, Tayland, Malezya ve Filipin Borsaları tarafından yürütülen "Association of South East Nations" link emir iletim platformu girişimi, CME Group ile Mexican Derivative Exchange, NYSE Euronext ile Tokyo Borsası, Şili, Peru ve Kolombiya Borsaları arasında yapılan anlaşmalar borsalar arasında bu alanda kurulan işbirlikleri olarak öne çıkmaktadır.

Avrupa Birliği'nin MiFID Düzenlemesi

AB'de, finansal piyasaları yakından ilgilendiren düzenlemelerden biri olan MiFID, 1 Kasım 2007 tarihinden itibaren resmi olarak yürürlüğe girmiş ve uygulanmaya başlanmıştır. Bu düzenleme ile bankalar ve aracı kurumlar, kendi bünyelerinde eşleştirme yapabilme veya kendi aralarında oluşturacakları elektronik alım satım sistemleri ile borsalara rakip olabilme imkânlarına kavuşmuşlardır. Bunun sonucunda AB'de borsalar dışında pek çok elektronik platform (ECN, MTF) ortaya çıkmış ve borsalara ciddi bir rakip olmuşlardır. 2011 yılında MTF olarak nitelendirilen Chi-X/BATS Europe tek başına Avrupa piyasasındaki işlemlerin % 22'sini gerçekleştirirken, dünyanın büyük borsaları olan NYSE-Euronext'in % 15, Deutsche Börse'nin % 12, Londra Borsası Grubu'nun % 20'de kalması sektördeki rekabetin teknolojik alana kaydığının önemli bir göstergesidir.

Ayrıca "tek pasaport" uygulaması çerçevesinde, bir AB ülkesinde faaliyet gösteren bir aracı kurum bir başka AB üyesi ülkenin sermaye piyasasında da faaliyet gösterebilmektedir. Bu çerçevede borsalar, uzaktan erişimli üyelik imkânları sunmak durumunda kalmaktadırlar. Bu konularda mütekabiliyet esas olmakla birlikte, MiFID ortak direktif niteliğinde olduğu için, sermaye piyasası düzenleyicilerini bu hizmetleri kolaylaştırıcı yönde hareket etmeye zorlamaktadır.

Avrupa menkul kıymet piyasalarını ve aracı kurumlarını etkileyen bu düzenlemeler, henüz üyesi olmadığımız için ülkemizdeki kurumlar açısından doğrudan bağlayıcı bir nitelik taşımamakla birlikte, AB'ye adaylık sürecinde olduğumuz dikkate alındığında, bu düzenlemeler yakın gelecekte borsalarımızı, aracı kuruluşlarımızı ve yatırımcılarımızı etkisi altına alabilecektir.

3.2.2. Türkiye'deki Eğilimler

Dünyada tüm borsalar gerek ulusal gerekse uluslararası bazda konsolidasyona giderken ve ülkemizde bunun tam aksi yönünde bir yapılanma mevcut iken, 6362 sayılı Kanun bu durumu ortadan kaldırmıştır. Bu Kanunla Türkiye'deki tüm borsalar Borsa İstanbul A.Ş. çatısı altında birleştirilmiştir.

Ürün Geliştirme

Dünya piyasalarında işlem gören çok çeşitli finansal araçlar bulunmaktadır. Global finansal krizin en önemli çıkış nedeninin yapılandırılmış finansal ürünler olduğu dikkate alınırsa, finansal ürünler geliştirilirken fiktif büyümeye yol açmamak ve finansal ürünün dayanak varlıkla arasındaki bağı kopartmamak ana prensipler olarak benimsenmelidir. Nitekim, krizin çıkması ve başlangıçta krizin "sub-prime mortgage krizi" olarak adlandırılmasının nedeni, kredibilitesi çok düşük olan mortgage bonolarıyla kredibilitesi yüksek olan mortgage bonolarının bir sepete konulup tek bir finansal ürün olarak ihraç edilmesidir. Bu durum finansal illüzyondan başka bir şey olmayıp, bugün dünya ekonomisini temellerinden sarsan bir krizin başlamasına neden olmuştur.

Bu noktadan hareketle, ürün geliştirirken dünyanın yaşadığı acı tecrübeler dikkate alınarak finansal ürünle dayanak varlık arasındaki bağ koparılmamalıdır. Ülkemizde yapılandırılmış finansal ürünler bulunmamakla birlikte, ekonominin finansmanı için bahsedilen prensipler dikkate alınarak yeni ürünler tasarlanmalıdır.

Diğer taraftan, ülkemizin ve bulunduğumuz coğrafyanın demografik özellikleri dikkate alınarak İslami finansal ürünlerin geliştirilmesi gerekmektedir. Bugün ülkemizde önemli bir yatırımcı kesimi bu tür ürünlerin yokluğu nedeniyle finansal sistemden uzak durmaktadır. Ayrıca, Körfez bölgesinde de bu ürünlere yatırım yapmak isteyen önemli bir potansiyel bulunmaktadır. Londra ve Lüksemburg İslami finansal ürünlerde önemli merkezler olurken Türkiye'nin bu konuda oldukça geride kaldığı görülmektedir.

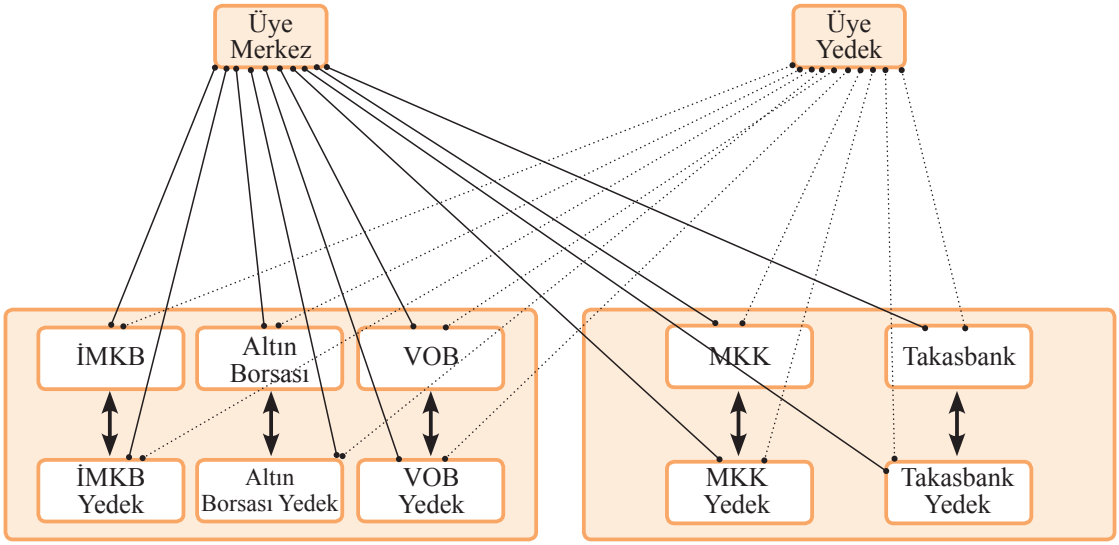
Teknoloji Geliştirme

Kurumlar, sermaye piyasası altyapısındaki fonksiyonlarının farklı olması nedeniyle bilgi sistemlerini kendi ihtiyaçlarına göre belirlemek durumunda kalmaktadırlar. Bu yüzden Şekil 5'te görüldüğü gibi Türkiye sermaye piyasasında mevcut bilgi sistemi kurumlara göre farklılaşan bir yapı sergilemektedir.

Sermaye piyasası altyapı kurumlarının ölçek ekonomilerinden maksimum faydayı sağlamak amacıyla ortak donanım ve network altyapısı oluşturmalarında yarar bulunmaktadır. Sektördeki kurumların böyle bir yapıyı kurmaları halinde teknolojik altyapı Şekil 6'da gösterildiği gibi olacaktır.

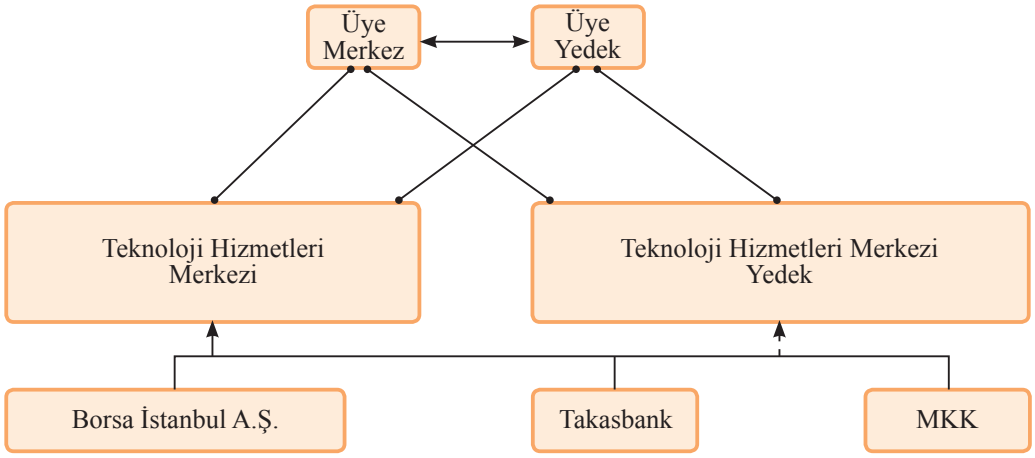
Bu yapının gerçekleşmesi için, kendisine dayalı finansal sözleşme geliştirilebilen her türlü sermaye piyasası aracının tek bir platformda işlem görmesi ve sermaye piyasası kurumlarının bilgi sistemleri stratejisinin eşgüdümle yönetilmesi gerekmektedir.

Şekil 5: Sermaye Piyasasında Mevcut Teknik Altyapı



Bu nedenlerle, Türkiye sermaye piyasasındaki teknoloji kurumlarının ortak vizyon çerçevesinde eşgüdümle hareket ederek piyasa entegrasyonuna ve maliyet etkinliğini sağlaması önem arz etmekte olup, sektörün dünyadaki gelişmeleri göz önüne alındığında İstanbul Uluslararası Finans Merkezi Projesi'nin büyük ölçüde teknolojiye dayanması gerektiği görülmektedir.

Şekil 6: Sermaye Piyasasında Önerilen Teknik Altyapı



Teminatlandırma, Risk Yönetimi ve Merkezi Karşı Taraf

Mevcut durumda, her borsa üyelerinden ayrı ayrı teminatlar istemekte olup, bu durum sermaye piyasasındaki risk yönetimini zorlaştırmaktadır. Bu nedenle, ülkemiz sermaye piyasasında ortak teminatlandırma ve risk yönetiminin tek elden yapılması büyük önem taşımaktadır.

Dünyada alıcıya karşı satıcı, satıcıya karşı alıcı olan, yani takas garantisi veren kurumlar Merkezi Karşı Taraf (MKT-Central Counter Party) olarak tanımlanmaktadır. Ülkemizde Takasbank uzun süredir bu konuda çalışmaktadır. Özellikle yabancı yatırımcılar, karşı tarafın yükümlülüğünü yerine getirmeme riskini ortadan kaldırmak için işlemin takasını yapan kuruluşun MKT özelliğine sahip olmasına büyük önem vermektedirler. İstanbul'un uluslararası finans merkezi olabilmesi için MKT faaliyetleri kritik önem taşımaktadır.

Takasbank; nakit, türev ve tezgâhüstü piyasalarda MKT hizmeti sunabilmek için operasyonel ve finansal altyapısını geliştirmektedir. Projenin gerekliliği olarak bütün risk içeren konular gözden geçirilmekte ve yükümlülükler yeniden tanımlanmaktadır. Takasbank, risk yönetimi ve gözetim mekanizmalarını daha ileriye taşıyacak bütün gerekli stres testlerini ve savunma noktalarını içeren bir risk yönetimi altyapısı üzerinde çalışmaktadır.

2013 yılı sonuna kadar Takasbank'ın takas hizmetini sunduğu bütün piyasalarda MKT olması planlanmaktadır. Takasbank, bünyesindeki para piyasasında MKT olarak hizmet vermekte olup, yürürlüğe giren 6362 sayılı Kanun sonrasında/doğrultusunda ilgili ikincil düzenlemelerin de 2013'ün ilk çeyreğinde tamamlanması ile ÖPSP'de de MKT rolünü üstlenecektir.

Merkezi Teminat Yönetimi konusunda ise, Takasbank tarafından teminat ve risk yönetiminin merkezileştirilmesi ve risk bazlı teminatlandırılmaya geçilmesi için yürütülen çalışmaların MKT projesine paralel olarak tamamlanması hedeflenmektedir.

Gözetim

Sermaye piyasasındaki işlemlerin gerçek zamanlı olarak izlenmesi ve normal dışı durumların tespit edilerek analiz edilmesi piyasaların sağlıklı işlemesi açısından büyük önem taşımaktadır. SPK ve İMKB gözetim konusunda birlikte çalışmakta olup ortak bir gözetim sistemi oluşturmuşlardır. Ancak piyasaların gelişmesi ve gözetim sistemlerinin değişen ihtiyaçlara cevap verebilmesi için Türkiye sermaye piyasalarının entegrasyonu çok önemlidir. 6362 sayılı Kanun tüm borsaları tek çatı altında topladığı için var olan entegrasyon sorunu ortadan kalkmıştır. Bu durum gözetim faaliyetlerinin daha etkin yürütülmesini sağlayacaktır.

İFM Açısından Sektörün Yapısal Durumu

Gelişmiş ekonomilerde global krizin giderek derinleşmesi, gelişmekte olan ülkeler arasında finans merkezlerini yeni bir rekabet alanı olarak ortaya çıkarmıştır. Dünyadaki likidite bolluğu gelişmekte olan ülkelere doğru fon akışını hızlandırmıştır. Türkiye de bu sayede cari açığının önemli bir bölümünü (2012/11: % 73) portföy yatırımları yoluyla finanse etmektedir.

Ancak artan rekabet nedeniyle uluslararası fon akımlarından alınan pay önemli ölçüde etkilenmektedir. İstanbul'un bölgesindeki rakipleri, her biri finans merkezi olma iddiası taşıyan Moskova, Varşova ve Viyana'dır. Bu şehirler, finans merkezi olma iddialarını net bir şekilde ortaya koymuş bulunmakta olup, bu vizyon çerçevesinde tasarladıkları yeniden yapılandırma modellerini hayata geçirmektedirler.

Moskova'da, Aralık 2011'de spot ve vadeli işlem borsaları finans merkezi stratejisine daha etkin hizmet vermek amacıyla birleştirilmiştir. Viyana Borsası ise Prag, Budapeşte ve Ljubljana Borsalarını satın alarak bölgesel bir yapılanma oluşturmuş durumdadır.

Polonya Hükümeti'nin 2009 yılında Varşova Borsası'nın (WSE) özelleştirilmesi kapsamında büyük borsalardan teklif istemesi üzerine, Deutsche Börse teklif vermiştir. Hükümetin pay işlemlerinin kaydırılmamasına, WSE'nin yeni AB üyeleri arasında Orta ve Doğu Avrupa'nın en büyük borsası olarak geliştirilmesine, otonom yapısının korunmasına ve halka arzın WSE'de gerçekleştirilmesine yönelik garanti taleplerinin kabul görmemesi sonucunda strateji değiştiren Polonya Hükümeti WSE'yi 2010 yılında çoğunluk payını koruyarak halka açmıştır.

Kurulması Düşünülen İpotek Finansman Sistemi

Yeni Sermaye Piyasası Kanunu ile birlikte, gelişmiş/gelişmekte olan ülkelerin konut finansmanı sistemlerinin vazgeçilmez unsurlarından olan ve sermaye piyasası aracı ihraçlarından elde ettikleri kaynaklarla kredi kuruluşlarına uzun vadeli ve ucuz finansman olanağı sağlaması amaçlanan ipotek finansmanı kuruluşlarının faaliyet kapsamlarının genişletilmesine yönelik düzenlemeler yapılmıştır. Buna göre, ipotek finansmanı kuruluşlarının konut finansmanı kuruluşları tarafından ihraç edilebilecek tüm sermaye piyasası araçlarını ihraç etmesi, başka ifadeyle sermaye piyasasında kredi kuruluşları ile aynı hareket alanına sahip olması sağlanmıştır. Ayrıca, konut finansmanı kuruluşlarının konut finansmanı kapsamında yaptıkları işlemlerle ilgili BSMV, harçlar vb. muafiyetler ipotek finansmanı kuruluşları için de geçerli olacaktır.

Karbon Piyasası

Türkiye, Kyoto Protokolü'nde Ek I olarak adlandırılan gelişmiş ülkeler arasında yer almakla beraber, karbon salınımında azaltma yükümlülüğü olan Ek B ülkeleri arasında yer almaktadır. Türkiye, bu konumu gereği Kyoto Protokolü emisyon ticareti mekanizmalarından faydalanamadığından, çevresel ve sosyal sorumluluk ilkesi çerçevesinde kurulmuş Gönüllü Karbon Piyasası'na yönelik çalışmalar 2005 yılından beri geliştirilmektedir. İklim değişikliği ve etkileri konusunda kamuoyu bilincinin artması ve gerçekleştirilen projelerde düzenlenen kredilerin alınıp satılabilmesi, bu piyasaların son yıllarda hızla gelişmesini sağlamıştır. Gönüllü piyasada ticareti yapılan emisyon sertifikalarına, Gönüllü Azaltım Sertifikası adı verilmektedir. Firmalar, faaliyetleri yüzünden ortaya çıkan sera gazlarını hesaplayarak, bu emisyonlarını azaltmak veya dengelemek için, başka firmalar tarafından oluşturulan projelerle düzenlenen emisyon azaltımı sağlayan sertifikaları sosyal sorumluluk çerçevesinde satın almaktadırlar. Küresel bazda gönüllü karbon piyasaları 2010 yılında 433 milyon ABD Doları iken, 2011 yılında 576 milyon ABD Dolarına ulaşmıştır. Mevcut durum itibariyle, Türkiye'de gerçekleştirilen projelerin tamamı

Gönüllü Karbon Piyasasında işlem görmektedir. 2012 yılı Mayıs ayı itibariyle Türkiye'de 13,8 milyon ABD Doları değerinde 201 proje gerçekleştirilmiştir.

Çevre ve Şehircilik Bakanlığı koordinasyonunda İklim Değişikliği Ulusal Eylem Planı oluşturulmuştur. Plan, 2013 yılına kadar mevcut ve yeni küresel ve bölgesel karbon pazarlarına Türkiye'nin katılmasına yönelik müzakerelerin yürütülmesi ile 2015 yılına kadar Türkiye'de karbon piyasasının kurulmasına yönelik çalışmaları içermektedir. Bunun yanında İstanbul Uluslararası Finans Merkezi Strateji Belgesinde yer alan 33 no'lu eylem planında 2012-2015 yılları arasında bir karbon piyasasının oluşturulması yer almaktadır. Enerji Verimliliği Ulusal Strateji Belgesi ise Elektrik İşleri Etüd İdaresi koordinasyonunda hazırlanmıştır. 2012-2023 yılları arasında enerji verimliliği ve yenilenebilir enerji kaynakları ile ilgili uygulamalar için kamu dışında sürdürülebilir finansman ortamları bağlamında, Türkiye'de karbon ticareti ve karbon borsası altyapısını geliştirme çalışmalarının belgenin yayım tarihinden itibaren 18 ay içinde tamamlanması yer almaktadır.

2012 yılı sonrası iklim değişikliği rejimi kapsamında Kyoto Protokolü mekanizmalarında reformlar yapılması ve yeni piyasa mekanizmaları oluşturulması gündemdedir. Dünya Bankası koordinasyonunda yapılan çalışmalarda gelişmekte olan 15 ülkenin, gelişmiş 10 ülke tarafından finanse edilmesini kapsayan Karbon Piyasasına Hazırlık Ortaklığı (PMR) adıyla yeni bir teknik destek programı hayata geçirilmiştir.

Türkiye'nin emisyon azaltıcı çalışmalarda ve karbon piyasasında işlem gören sertifikalar açısından sadece ulusal projelerle sınırlı kalmaması gerekmektedir. Bölgesel olarak çevre ülkelerde düzenlenen emisyon azaltıcı mekanizmaların da dahil edilmesi ve sertifikaların işlem görmesi piyasanın gelişimi için yararlı olacaktır. Emisyon azaltımı konusundaki projelerin enerji sektörü ağırlıklı yönünün genişletilerek, ormancılık, sanayi, otomobil, tarım gibi sektörlerde de emisyon azaltıcı faaliyetleri destekleyici şekilde geliştirilmesi, kurulacak karbon piyasasının etkinliğini arttıracaktır. Türkiye'nin kendi ulusal karbon standardının geliştirilmesi ve kamu ve özel sektör paydaşlarının katılımıyla karbon piyasasının kurulmasına yönelik çalışmalara hız verilmelidir.

6362 sayılı Yeni Sermaye Piyasası Kanunu

6362 sayılı yeni Sermaye Piyasası Kanunu'nun getirdiği başlıca değişiklikler aşağıda özetlenmiştir:

• Sermaye piyasası araçlarının Kurul kaydına alınma sistemi kaldırılarak, AB mevzuatına paralel şekilde, izahnamenin Kurulca onaylanması sistemine geçilmiştir.

• Paylarının piyasa fiyatı veya defter değeri, nominal değerinin altında olan şirketlerin nominal değerinin altında bir fiyatla pay ihraç edebilmesine Kurulca izin verilmesi imkânı getirilerek, payları nominal değerin altında işlem gören borsa şirketlerinin finansal sorunlarının derinleşmesinin önlenmesi amaçlanmıştır.

• 250 ortak olan halka arz olunmuş sayılma kriteri, 500'e çıkarılmış ve ortaklıkların halka açık ortaklık statüsüne kavuştuktan sonra en geç iki yıl içerisinde işlem görmek için borsaya başvurmak zorunda olduğu düzenlenmiştir.

• Kurumsal yönetim kavramına ve Kurulun bu konudaki yetkilerine yer verilmiştir. Kurul'a Kurumsal Yönetim İlkelerine uyumu borsada işlem gören şirketler açısından kısmen veya tamamen zorunlu tutma yetkisi verilmiştir.

• 6102 sayılı TTK ile getirilen anonim ortaklıkların kendi paylarını iktisabına ilişkin düzenlemelerin halka açık şirketler için uygulanmasında ortaya çıkabilecek olası sorunların önüne geçilmesi amacıyla tüm halka açık ortaklıklar için Kurul'a pay geri alımlarına ilişkin düzenleme yapma yetkisi verilmiştir.

• Halka açık ortaklıklar bakımından ilk kez, önemli kararların alındığı genel kurullara katılarak olumsuz oy kullanan pay sahiplerine paylarını şirkete satma hakkı veren "ayrılma hakkı" düzenlenmiştir.

• Borsalara ilişkin kapsamlı hükümler öngörülmüş, borsacılık faaliyeti rekabete açılmış ve piyasa işleticiliği kavramı getirilmiştir.

• Merkezi karşı taraf düzenlemeleri kanuni yapıya kavuşturulmuştur.

• Finansal altyapı kuruluşları olan merkezi takas, merkezi saklama ve sermaye piyasalarında gerçekleştirilen hemen her işlemin veri olarak depolanabileceği veri depolama kuruluşları yasal düzenlemeye kavuşturulmuştur.

• Avrupa Birliği UCITs (Undertaking for Collective Investment in Transferable Securities) direktifi kapsamında "portföy yönetim şirketi"nin yürüteceği faaliyetler yeniden tanımlanmış ve yatırım fonlarının sadece portföy yönetim şirketleri tarafından kurulacağı hükme bağlanmıştır.

• "Değişken Sermayeli Yatırım Ortaklığı" adı altında Türk hukuku için yeni olan bir şirket türü ihdas edilmiştir. Bu şirket türü Avrupa Birliği UCITs düzenlemeleri kapsamında fon ile yatırım ortaklığı modelinin bir bileşimi olarak düzenlenmiştir. Değişken Sermayeli Yatırım Ortaklıkları, yatırım fonlarının tüzel kişiliği bulunmaması nedeniyle yatırım yapmakta zorlandığı alanlarda da -özellikle gayrimenkul- faaliyet gösterebilecektir.

• Kuruldan izin almaksızın yapılan halka arz ile toplanan paraların iadesine ilişkin usul ve esaslar düzenlenmiştir.

• Örtülü kazanç aktarımı yaptıkları tespit edilen şahısların aktardıkları tutarı şirkete iade etmeleri gereği açık olarak düzenlenmiştir.

• Manipülasyon olarak bilinen suç tipi ilk defa "Piyasa Dolandırıcılığı," içeriden öğrenenlerin ticareti olarak bilinen suç tipi ise "Bilgi Suistimali" olarak düzenlenmiştir. Bu suç tipleri AB direktifi dikkate alınarak yeniden kaleme alınmış, bu çerçevede, sermaye piyasası araçlarının fiyatlarının yanı sıra değerlerini ve yatırım kararlarını etkileyebilme hususları ile emir vermenin de ilgili suç kapsamında olduğu düzenlenmiştir.

• "Piyasa bozucu eylem" tanımlanmıştır ve piyasa bozucu eylemleri gerçekleştiren kişiler hakkında idari para cezası uygulaması getirilmiştir. Piyasa bozucu eylemler "meşru bir ekonomik veya finansal gerekçeyle açıklanamama" ve "piyasaların güven, açıklık

ve istikrar içerisinde çalışmasına engel teşkil etme" kıstasları esas alınarak açıklanmıştır. Bu kapsamda, Kurul'a piyasa bozucu eylemlerin neler olduğuna ilişkin düzenleme yapma yetkisi verilmiştir.

Şekil 7: İFM Stratejisi ve Eylem Planı'nda Sermaye Piyasası ile İlgili Eylemler

2. İhtisaslaşmış mahkemelerde görevli personelin uzmanlaşmasının sağlanması
14. Kolektif yatırım araçlarının geliştirilmesi
15. Menkul kıymetlerin teminata konu olması işlemlerine ilişkin mevzuatın gözden geçirilmesi,
Merkezi Teminatlandırma ve Merkezi Takas Tarafı sisteminin oluşturulması
18.Kurul kaydından ve borsa kotasyonundan çıkışın kolaylaştırılması
19.Yabancı menkul kıymetlerin yurtiçi piyasalarda işlem görmesi
20. DİBS piyasasının geliştirilmesi
21.Yabancı yatırımcıların bilgilendirilmesini teminen İngilizcenin kullanımının yaygınlaştırılması
22.Yatırımcıların sermaye piyasaları, sermaye piyasası kurumları, sermaye piyasası araçları, yatırımcıları korumaya yönelik sistemler, riskler ve benzeri konularda bilgilendirilmesi
24.Menkul kıymet ödünç mekanizmalarının geliştirilmesi
25.Özel sektör borçlanma araçlarına işlerlik kazandırılması
26.Yerel yönetim borçlanma araçlarının geliştirilmesi
27.Finansman bonolarının geliştirilmesi
28.Türev ürünlerin geliştirilmesi
29.Faizsiz finansman araçlarına ilişkin altyapının geliştirilmesi
30.Menkul kıymetleştirme ve konut finansmanı piyasasına işlerlik kazandırılması
32. Döviz ve efektif piyasasının oluşturulması
33. Karbon piyasası oluşturulması
34. Ürün ihtisas borsalarının oluşturulması, finansal piyasalar ile emtia piyasalarının entegrasyonunun sağlanması
35.Elmas ve kıymetli taşlar piyasası oluşturulması
39.Mevcut durumda talep görmeyen araçlara işlerlik kazandırılması ya da yeni oluşturulacak finansal araçlar ve faaliyetlerin geliştirilmesi
42.Borsada şirketlerin halka açılmalarının ve halka açıklık oranlarının artırılmasının sağlanması
46.Borsaların hukuki statülerinin netleştirilerek genel kamu idaresini ilgilendiren mevzuat kapsamı dışına çıkarılması
47.Ortak teknoloji platformu oluşturulması
48.Türkiye elektronik fon alım-satım platformunun oluşturulması
49.Kaydi ortaklık haklarının elektronik ortamda kullanımı

3.3 GZFT Analizi

Türkiye sermaye piyasasının güçlü-zayıf yönleri ile sektörün önümüzdeki dönemde karşı karşıya kalabileceği fırsatlar ve tehditler aşağıdaki şekilde ortaya konulabilir.

Şekil 8: Sermaye Piyasası GZFT Analizi

Güçlü Yönler
•Regülasyona dayalı strateji
•Tezgâhüstü işlemlerin az olması
•Elektronikleşmiş yapı (İşlemler ve Kamuyu Aydınlatma)
•Güçlü hukukî altyapı

Zayıf Yönler
•Yatırımcı sayısının yeterli olmaması
•Aracı kurumların faaliyet yapısı

Fırsatlar
•Halka açılabilecek şirket potansiyelinin yüksek olması
•İFM Projesinin devlet politikası olarak benimsenmesi
•Gelişmekte olan ülkelerin küresel ekonomideki payının artması

Tehditler
•Uluslararası borsalarla rekabet
•Bölgesel siyasî istikrarsızlık
•Rakip sermaye piyasası araçları

3.3.1 Güçlü Yönler

• **Regülasyona Dayalı Strateji:** Sermaye piyasasında gelişmiş ülkelerdeki deregülasyon akımı yerine regülasyona dayalı bir strateji izlenmektedir.

• **Tezgâhüstü İşlemlerin Az Olması:** Tüm dünyada genellikle tezgâhüstü piyasada işlem gören tahviller, Türkiye'de İMKB bünyesinde bulunan Borçlanma Araçları Piyasasında işlem görmektedir. Sektör; uluslararası güvenilirliğe sahip, sektörde faaliyet gösteren aracı kuruluşlara ve yatırımcılara organize piyasalarda şeffaf bir ortamda alım-satım yapabilme imkânı sunan ve kurumsal kimliği güçlü olan borsalara sahiptir.

• **Güçlü Hukuki Altyapı:** Sektörü oluşturan kurumların hukuki altyapısı ve işleyiş mekanizması uluslararası gelişmelere paralel bir çizgi izlemektedir. AB'nin sermaye piyasalarına yönelik düzenlemelerinden önemli bir kısmı, ülkemizin AB mevzuatı ile uyumlaştırılması hedefi çerçevesinde yürütülen çalışmalar sonucunda yapılan değişikliklerle mevzuatımıza kazandırılmış bulunmaktadır. Mevcut hükümetin sermaye piyasasını güçlendirme, önündeki engelleri kaldırma, özellikle İMKB'nin hukuki statüsünü ve yapısını uluslararası borsalarla rekabet edebilir hale getirme yönünde kararlılığı 30 Aralık 2012 tarihinde yasalaşan 6362 sayılı Kanun ile teyit edilmiştir. Borsalarda işlem gören şirketlerin kurumsal yönetim ilkelerini uygulamalarını ve raporlamalarını zorunlu tutan düzenlemeler yapılmıştır. Ayrıca, yeni çıkarılan ve 2012 yılı Temmuz ayında uygulamaya

giren Yeni Türk Ticaret Kanunu ile de şirketlerin faaliyetlerine ilişkin bilgileri kamuoyu ile paylaşacakları uygulamaları geliştirmeleri zorunlu hale getirilmiştir.

• **Uluslararası Standartların Yaygınlığı:** Sektörde uluslararası finansal raporlama standartları kullanılmaktadır.

• **Elektronikleşmiş Yapı:** Sektördeki tüm piyasalara elektronik olarak uzaktan erişilebilmekte ve emirler bilgisayarlı alım satım sistemlerinde eşleşmektedir. Sektördeki tüm sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesi tamamlanmış, takas ve saklama süreçleri elektronikleşmiştir. Ayrıca MKK tarafından, şirketlerin elektronik genel kurul, promosyon uygulamaları yapabilmelerine imkân veren önemli açılımlar getirilmiştir.

• **Talep Tarafının Güçlendirilmesi:** Sektörde talep tarafını güçlendirecek bir çok teşvik hayata geçirilmiştir. Örneğin;

- Fiyat adımlarının düşürülmesi ve emir iptali gibi gelişmiş piyasalarda kabul gören bazı uygulamaların hayata geçirilmesi kurumsal yatırımcı tabanını geliştirmeye imkân vermektedir.

- Sermaye piyasası kurumları tarafından 2011 yılında Yatırımcı Seferberliği başlatılmıştır.

- Faize duyarlı kesime yönelik olarak yapılan yeni ürün geliştirme çalışmaları (kira sertifikaları, katılım endeksi) hız kazanmış bulunmaktadır.

- Yatırımcıların sahip oldukları varlıkların, aracılık sistemi dolayısıyla aracı kurumlardan kaynaklanabilecek risklere karşı korunması ve sermaye piyasasına güvenin sağlanabilmesi amacıyla "Yatırımcıları Koruma Fonu" mevcuttur.

• **Arz Tarafının Güçlendirilmesi:** Sektörde arz tarafını güçlendirecek bir çok teşvik hayata geçirilmiştir. Örneğin;

- Sermaye piyasası kurumları tarafından 2009 yılında, halka arzları teşvik edici uygulamalar ve tanıtımlar içeren Halka Arz Seferberliği başlatılmıştır.

- Yabancı ülkelerdeki borsalarda kote olan şirketlerin İMKB'de kotasyonu kolaylaştırılmıştır.

- Sektör, farklı piyasa yapıları aracılığıyla borsaya gelmek isteyen şirketlerin ve yatırımcıların ihtiyaçlarına hitap edebilecek şekilde piyasa yapılanmalarına sahiptir.

3.3.2 Zayıf Yönler

• **Yatırımcı Sayısının Yeterli Olmaması:** Ülkemiz yetişkin nüfusuna kıyasla yatırımcı sayısı çok düşüktür. Ayrıca, yurtiçi tasarrufların çok cüz'i bir kısmı sermaye piyasası araçlarında değerlendirilmektedir. Reel sektörün finansmanında sermaye piyasasına kıyasla bankacılık sektörü hala daha fazla tercih edilmektedir. Bu nedenle, Borsada işlem gören şirket sayısı yeterli değildir. Kurumsal yatırımcı tabanı ve hizmet çeşitliliği istenen boyutta değildir.

• **Özel İhtisas Mahkemelerinin Bulunmaması:** Sermaye piyasaları konusunda ihtisaslaşmış mahkemeler bulunmamakta, bu nedenle de açılan davalar hızlı bir şekilde sonuçlandırılamamaktadır.

• **Aracı Kurumların Faaliyet Yapısı:** Aracı kurumların toplam faaliyet gelirlerinin büyük bir kısmının, katma değeri fazla olan kurumsal finansman, portföy yönetimi, yatırım danışmanlığı gibi sermaye piyasası faaliyetleri yerine aracılık komisyonlarına bağlı olması, aracı kurumların işlem hacmindeki değişimlerden büyük ölçüde etkilenmesine yol açmaktadır. Buna ek olarak aracı kurumlarda çalışanların sadece % 10'unun araştırma, kurumsal finansman ve portföy yönetimi bölümlerinde istihdam edilmesi, bu bölümlerin faaliyet kapasitesini geliştirmeyi etkilemektedir.

3.3.3 Fırsatlar

• **Potansiyel Şirketlerin Olması:** Türkiye'de menkul kıymetleri İMKB'de işlem görmeyen çok sayıda büyük ve orta ölçekli, kurumsal niteliği yüksek şirket bulunmaktadır. Türkiye'nin makroekonomik göstergelerindeki iyileşmeler doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile özel sermaye yatırımlarının daha büyük boyutta ülkeye giriş yapmasına ve orta-uzun vadede halka açılma potansiyeli taşıyan şirket sayısının daha da artmasına imkân sağlayacaktır.

• **Bölgesel Etkinlik:** Sektör, bölgesinde geniş bir coğrafyada yer alan çeşitli borsalarla temas kurabilmeye ve lider olmaya adaydır. Bu çerçevede Türkiye'deki borsaların tek bir emir iletim platformunda buluşturulması, Türkiye sermaye piyasasının uluslararası rekabet gücünü arttıracaktır.

• **Konjonktürel Süreç:** Tüm dünyada faiz oranlarının tarihî düşük seviyelerine gerilemesi ve likidite bolluğu, özel sektör borçlanma araçlarının daha fazla ihracını teşvik etmektedir.

• **DSYO Modeli:** Yeni Kanun ile "Değişken Sermayeli Yatırım Ortaklığı" (DSYO) adı altında Türk hukuku için yeni olan bir şirket türü ihdas edilmektedir. Bu şirket türü AB UCITs Direktifi kapsamında fon ile yatırım ortaklığı modelinin bir bileşimi olarak düzenlenmiş olup, ortaklığın farklı portföylerden oluşacak şekilde yapılanmasına imkân vermektedir. Bu şekilde yabancı yatırımcıların aşina olduğu bir hukuki yapının ülkemizde de hayata geçirilmesi sağlanacaktır.

• **Emeklilik Yatırım Fonları:** Gelişmiş ülkelerde sermaye piyasalarının gelişiminde ve derinleşmesinde önemli bir rol oynayan emeklilik yatırım fonları faaliyete başladıkları 2003 yılından itibaren hızlı bir gelişim göstermiştir. Bu fonların daha geniş bir yelpazede sermaye piyasası araçlarına yatırım yapması durumunda fon sektörünün büyümesine önemli bir katkısı olacaktır.

• **Karbon Piyasası:** Karbon piyasasının oluşturulmasına yönelik olarak İFM, Ulusal Eylem Planı, Enerji Verimliliği Strateji Belgesi gibi belgelerde düzenlemelerin yer alması piyasa kurma konusunda kamu otoritesi nezdindeki mevcut kararlılığı yansıtmak-

tadır. Kyoto Protokolü'nün geleceğinin belirsizliği gerçekte Türkiye için yeni olasılıklar sunmaktadır. Dünyada iklim çalışmaları konusunda ikili anlaşmalara veya AB-ABD'nin başını çektiği gruplaşmalara doğru yönelim bulunmaktadır. Türkiye'nin gönüllü piyasadaki tecrübesini kullanarak ikili anlaşmalar veya kurulacak yeni mekanizmalara dâhil olarak küresel karbon piyasalarına entegrasyonu mümkündür.

• **İFM'nin Devlet Politikası Olarak Benimsenmesi:** İstanbul Uluslararası Finans Merkezi Projesi kapsamında, sermaye piyasası sektörünün büyümesi bir devlet politikası olarak benimsenmiştir. Bu çerçevede, İstanbul'un uluslararası bir finans merkezi olması yönünde yürütülen çalışmaların fiiliyata geçirilmesi, yabancı yatırımların ülkemize daha fazla gelmesine ve sermaye piyasasının derinleşmesine zemin hazırlayacaktır.

• **Alternatif Yatırım Araçlarının Geliştirilmesi:** Kira sertifikaları, katılım endeksi gibi alternatif yatırım araçlarının geliştirilmesi ve sermaye piyasasına kazandırılması, faiz gelirine hassasiyet gösteren yatırımcıların da sektöre kazandırılmasını ve finansal piyasalarda derinliğin artmasını sağlayacaktır.

• **Ürün İhtisas Borsalarının Kurulması:** Ürün İhtisas Borsalarının kurulması halinde, bu borsalarda işlem görecek elektronik depo sertifikalarının alım-satım platformunun devreye girmesi ile, hem spot hem de vadeli piyasa işlem hacminin artması ve daha geniş bir yatırımcı kitlesinin sermaye piyasası kültürü ile tanışması sağlanabilir. Ayrıca başta elektrik olmak üzere enerji piyasalarının geliştirilmesi, hem spot hem de vadeli piyasada önemli bir işlem hacmi yaratabilecek ve riskten korunma imkânı sağlayacaktır. Bu konuya ilişkin olarak Elektrik Piyasası Kanun Tasarısı 17 Aralık 2012 tarihinde TBMM'ye sevk edilmiş bulunmaktadır.

• **Çifte Kotasyon İmkânı:** Çifte kotasyona imkân verilerek, İMKB'de işlem gören şirketlerin iştiraklerinin de, işlem gördükleri kendi ülkeleri dışında ülkemiz sermaye piyasasında da işlem görmesine zemin hazırlanarak piyasanın likiditesi arttırılabilecektir.

• **Yazılım İhracı:** Sermaye piyasası kurumları tarafından geliştirilen yazılımların İstanbul Uluslararası Finans Merkezi Projesi kapsamında çevre ülkelere ihraç edilmesi imkânı bulunmaktadır. Bu imkânların kullanılması sayesinde çevre ülkelerin finans merkezine entegrasyonu kolaylaşacaktır.

3.3.4 Tehditler

• **Bölgesel Siyasî İstikrarsızlık:** Ülkemizin de içinde bulunduğu bölge, uluslararası krizlerin, kırılgan ekonomilerin yoğunlukta olduğu bir coğrafyada yer almaktadır. Bölgede ortaya çıkabilecek herhangi bir olumsuz uluslararası gelişme Türkiye sermaye piyasasına yönelecek fonları etkileyebilir.

• **Global Borsa Birleşmeleri:** Son yıllarda görülen bölgesel ve global boyuttaki borsa birleşmeleri Türkiye sermaye piyasasının ve özellikle de borsaların rekabet gücü üzerinde olumsuz etkiler yaratabilecek niteliktedir.

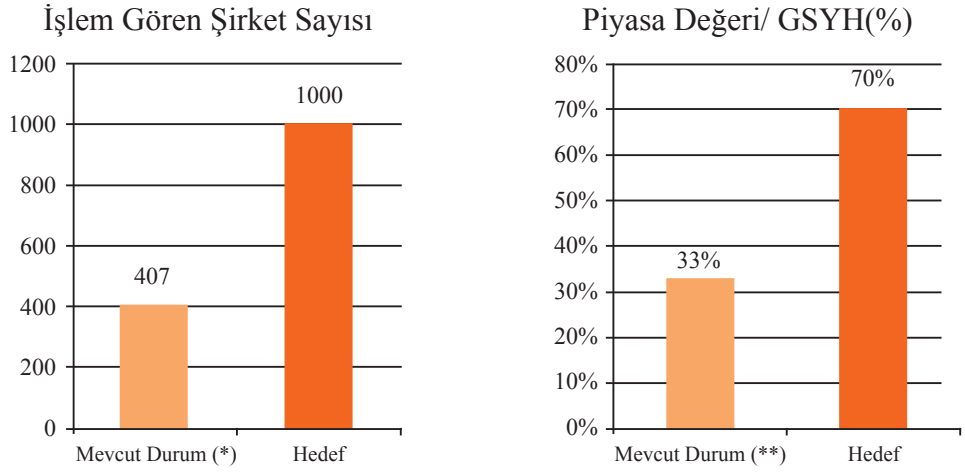
• **Rakip Sermaye Piyasası Araçları:** AB'de borsalara alternatif ve rakip bir yapı olarak ortaya çıkan karanlık havuzlar ("dark pools"), çok taraflı işlem platformları ("multilateral trading facilities") gibi oluşumlar sahip oldukları hız ve maliyet avantajları ile organize borsalara tehdit oluşturabilirler.

3.4 Vizyon ve Projeksiyon

Türkiye sermaye piyasasının önümüzdeki 5 yıldaki vizyonu, reel ekonominin ihtiyaçlarını dikkate alacak ve büyümeyi finanse edecek şekilde belirlenmelidir. Bu çerçevede sermaye piyasasının vizyonunda; finansal araçların reel ekonominin ihtiyaçlarını karşılaması, büyümeyi finanse etmesi, bu finansal araçların etkin ikinci el piyasalarının olması ve tüm işlemlerin elektronik olarak tek bir platformda gerçekleşmesi unsurları ön planda olmalıdır.

İFM Projesinde de, bu vizyondaki prensipler dahilinde hareket edilmeli, fiktif finansal büyümeye yol açacak finansal ürünlerden ve düzenlemelerden kaçınılmalıdır. Bu vizyona uygun olarak sektörün hedefleri mevcut durumla karşılaştırmalı olarak Grafik 39'da gösterilmektedir.

Grafik 39: Sermaye Piyasasının Mevcut Durumu ve 2023 Yılı Hedefleri



* 31.12.2012 tarihi itibariyle.
** Haziran 2012 itibariyle.

Bu vizyonun bileşenleri aşağıdaki şekilde gruplandırılabilir:

• Türkiye sermaye piyasası, İstanbul Uluslararası Finans Merkezinin omurgasıdır. İkinci el piyasası gelişmemiş bir finans merkezi olması mümkün değildir. Bu nedenle tüm dünya borsalarında yaşanan eğilimler dikkate alınarak, 6362 sayılı Kanunla kurulan Borsa İstanbul A.Ş.; sermaye piyasası araçlarının tek bir borsa çatısı altında işlem görmesini sağlayarak likiditeyi artıracağı gibi, piyasa ve ürün çeşitliliğini de artırarak sermaye piyasasının değerini yükseltecektir.

• Günümüzde borsalar artan rekabet nedeniyle birer teknoloji şirketi haline dönüşmüşlerdir. Bu nedenle, teknoloji alanında yapılacak yatırımların geleceğin şekillenmesinde önemli bir rolü bulunmaktadır. Önümüzdeki 5 yıl içinde teknoloji alanında sektörün hedefi aşağıdaki hususların hayata geçirilmesi olmalıdır:

- Sermaye piyasası kurumlarının ortak donanım ve network altyapısına kavuşturulması

- Tüm sermaye piyasası araçlarının tek bir ortak platformda işlem görmesi

• Piyasaların konsolide edilmesi, ihtiyaçlara yönelik yeni piyasaların açılmasını ve yeni sermaye piyasası araçlarının ihracını kolaylaştıracaktır. Piyasa çeşitliliğinin artması için bir başka önemli faktör de vergi uygulamalarıdır. Organize piyasaların kayıtdışı ekonomiyi azalttığı göz önüne alınarak işlemleri organize borsalara çekecek vergi düzenlemelerine gidilmelidir. İstikrarlı ve sürdürülebilir bir vergilendirme rejimi sermaye piyasasına olan ilgiyi artıracağı gibi kayıtdışılığı azaltacağından, devletin vergi gelirlerini de artırıcı etkisi olacaktır.

• Sermaye piyasasında arz tarafının güçlendirilmesi için öncelikle kayıtdışı ekonomiyi azaltacak yönde makro tedbirler alınmalıdır. Sermaye piyasası yoluyla finansman sağlama bir devlet politikası olarak benimsenmeli, özellikle yatırım teşviklerinde komple yeni yatırım yapacak firmalara halka açılmayı taahhüt etmeleri durumunda teşvik oranları artırılmalıdır.

• İzinsiz halka arzların önlenebilmesi için, halkın geleneklerine uygun olan ve mevcut durumda yasal düzenlemesi bulunan kâr/zarar ortaklığı yapılanmasına uygun faizsiz finansal araçların ihracına işlerlik kazandırmaya yönelik düzenlemeler yapılmalı ve finansal araçlar geliştirilmelidir.

• Yatırımcı güvenini yeniden tesis etmek amacıyla, yatırımcı haklarını güvence altına alacak gerekli hukuki düzenlemeler yapılmalıdır. Yatırımcı güveninin tekrar sağlanabilmesi için batan bankalarda/kamulaştırılan şirketlerde payı bulunan küçük yatırımcıların zararlarını karşılayacak yeni bir düzenleme yapılmalı, mülkiyet hakları konusundaki sorunların çözümü desteklenmelidir.

"Yatırımcı Seferberliği" kapsamında, yatırımcıların bilinçlendirilmesi esas olmakla birlikte, bireysel yatırımcıların kurumsal yatırımcılar aracılığıyla sermaye piyasalarına gelmeleri teşvik edilmelidir.

Kurumsal yatırımcı tabanını artırıcı ve fon sektörünü geliştirici önlemler alınmalı ve İşsizlik Fonu gibi kamu fonlarının sermaye piyasası araçlarına yatırım yapabilmelerine imkân sağlayan yasal düzenlemeler yapılmalıdır.

• Türkiye sermaye piyasası bölgedeki diğer ülkelere göre bilgi birikimi ve teknoloji açısından çok ileridedir. Bu açıdan bakıldığında Türkiye doğal bir lider konumundadır. Ancak bu lider konumunun güçlendirilmesi ve rekabete açılabilmesi için yukarıdaki maddelerde bahsedilen hedeflerin gerçekleştirilmesi gerekmektedir. Türkiye sermaye piyasasının rekabete hazır hale gelmesi İstanbul'un finans merkezi olması için önemli bir adım olacaktır.

4. SİGORTACILIK VE BİREYSEL EMEKLİLİK

Finans sektörünün en önemli fonksiyonlarından birisi de fon yaratmak ve yaratılan bu fonları çeşitli yatırım araçları kanalıyla ekonomiye kazandırmaktır. Sigortacılık sektörü risklerin daha etkin yönetilmesini sağlayarak, birikimleri hayata geçirerek, likidite yaratarak ve yatırımları kolaylaştırıp uzun vadeye yayarak ekonomik büyümeye katkıda bulunmaktadır. Kısa dönemli tasarrufları toplayarak yatırımlara yönlendiren hayat sigortaları ve emeklilik fonları özellikle gelişmekte olan piyasalarda, bireylerden topladıkları küçük miktarlardaki fonları uzun vadeli yatırım araçlarında değerlendirerek, sermaye piyasasındaki fonların ve dolayısıyla yatırımların artmasına yol açmaktadırlar. Uzun dönemli fonlar bir yandan devleti, diğer yandan işletmeleri finanse etmekte ve bu nedenle de, özellikle düşük tasarruf oranı sorunu olan gelişmekte olan ülkeler için büyük önem taşımaktadır.

2011 yılı sonu itibariyle, gelişmiş ekonomilerin dünya toplam prim hacmindeki payı % 85'dir. Gelişmekte olan ülkelerin dünya sigortacılık sektöründeki pazar payı ise artış eğilimi içinde olup, toplam prim hacminden aldıkları pay son 8 yılda yaklaşık % 4,5'lik artış kaydetmiştir. Bölgeler bazında incelendiğinde ise, % 36'lık payı ile pazar liderliğini korumakta olan Avrupa'yı, % 32 ve % 28'lik pazar paylarıyla sırasıyla Amerika ve Asya kıtaları izlemektedir.

Bireysel emeklilik sisteminin uzun vadeli kaynak niteliği taşıması nedeniyle, gelişmiş ülkelerde tasarrufların büyük bir bölümü emeklilik fonlarından sağlanmaktadır. Dünya ülkeleri genelinde değerlendirildiğinde, 2011 yılı sonu itibariyle dünya emeklilik fon varlığının toplam 20,1 trilyon ABD Doları olduğu görülmektedir. Bu toplamın % 95'i OECD ülkelerine ait iken, sadece 1,1 trilyon ABD Dolarlık kısmı (% 5) OECD üyesi olmayan ülkelere aittir.

4.1 Mevcut Durum Analizi

Türkiye'de sigortacılık faaliyetleri ve hizmetleri, 1870'lerden itibaren ve daha çok yabancı sigorta şirketleri tarafından başlatılmıştır. 1893 yılında ilk yerli şirket kurulmuş, sigorta sektörünü düzenleyen 7397 sayılı Sigorta Murakabe Kanunu ise 1959 yılında yürürlüğe girmiştir. 14 Haziran 2007 tarihinde yürürlüğe giren 5684 sayılı Sigortacılık Kanunu ve bu kanun hükümlerine göre yapılandırılan ikincil mevzuat düzenlemeleri ile birlikte günümüzde sigorta şirketleri her türlü sigorta ihtiyacına cevap verebilecek şekilde örgütlenmelerini tamamlamış, etkin hizmet verebilecek düzeye ulaşmışlardır. Türk sigortacılık sektöründe düzenleme yetkisini elinde bulunduran kurum Hazine Müsteşarlığı Sigortacılık Genel Müdürlüğü, denetim yetkisini elinde bulunduran kurum ise Hazine Müsteşarlığı Sigorta Denetleme Kurulu'dur. Türk sigortacılık sektörü, kurumsal altyapısını 1980 sonrasında geliştirerek gelişimini sürdürmüştür. 2011 yılına gelindiğinde, sigortacılık sektörünün toplam prim üretimi 17,2 milyar TL seviyesine ulaşmıştır.

28 Mart 2001 tarihli ve 4632 sayılı Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu ile oluşturulan bireysel emeklilik sistemi 27 Ekim 2003 tarihinde faaliyete girmiştir. Bireysel emeklilik sektörü hızlı büyüyen bir eğilim göstermektedir. 29 Haziran

2012 tarihli ve 28338 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 6327 Sayılı Kanun ile gerek bireysel emeklilik, gerek sigortacılık ve gerekse vergi mevzuatında önemli değişiklikler gerçekleştirilmiştir. Söz konusu değişikliklerle her iki sektörün büyüme performansının istikrarlı olarak devam edeceği düşünülmektedir.

2012 yılı 3. çeyrek sonunda, sigortacılık sektörü, direkt prim üretimini 14,3 milyar TL seviyesine taşıyarak, ülkemizin son dönemde gösterdiği hızlı büyüme performansına katkı sağlamıştır. Toplam prim artışına paralel olarak, kişi başına direkt prim üretimi de artışını sürdürerek 106,3 ABD Doları seviyesine ulaşmıştır. 2012 yılı 3. çeyrek sonunda direkt prim üretiminin GSYH'ya oranı % 1,35 düzeyine çıkmıştır. Küresel krizin ülkeleri etkilediği 2008-2011 yıllarında teminatın gelire oranında artış kaydedilmiş ve 2011 yılı sonu itibariyle teminatın GSYH'ya oranı yaklaşık 30 kat düzeyine ulaşmıştır. Verilen toplam teminat tutarı son 5 yılda 3 katından fazla artış göstererek 39,2 trilyon TL seviyesine gelmiştir.

Son yıllarda önemli gelişme kaydeden sigortacılık sektörü, finans sektörü içinde aktif büyüklük açısından henüz potansiyelinin altındadır. Türkiye ekonomisinin gelişmesine paralel biçimde aktif büyüklük olarak 2012 yılı 3. çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre % 17,6 oranında büyüyen sigortacılık sektörü, özellikle 1999 depremi ve küresel risk algısının değişmesi ile birlikte 2023 Türkiye vizyonu açısından üzerinde önemle durulması gereken bir sektör olarak karşımıza çıkmaktadır.

Sigortacılık sektörünün genel yapısı değerlendirildiğinde, 2012 yılı 3. çeyrek verileri itibariyle, kaza % 25,5, hastalık-sağlık % 8,3, kara araçları % -3, mühendislik % 8,5, kredi % -11, hukuksal koruma % 55,6, nakliyat ve su araçları % 34, yangın ve doğal afetler % 0,1, zorunlu trafik sigortaları % -25,9 teknik kârlılık değişimi göstermiştir.

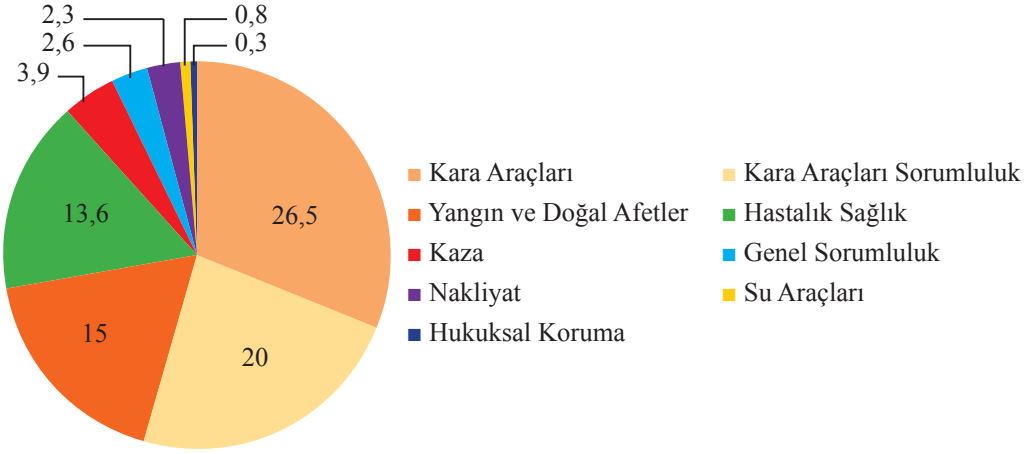
Tablo 16: Türkiye Sigortacılık Sektörünün Temel Göstergeleri (Milyar TL, 2007-2011)

	2007	2008	2009	2010	2011
Toplam Prim Üretimi	10,9	11,8	12,4	14,1	17,2
Direkt Prim Üretimi	10,7	11,6	12,2	13,8	16,8
Direkt Prim Üretimi/GSYH (%)	1,2	1,21	1,28	1,26	1,30
Kişi Başı Direkt Prim Üretimi ($)	116,0	125,0	109,0	125,0	135,0
Finansal Sektör Varlıkları	776,0	942,5	1.053	1.272,6	1.518,2
Verilen Toplam Teminat	11.910,0	22.676,0	24.937,0	30.661,0	39.163,0
Teminat/GSYH (%)	14,1	23,8	26,1	27,9	30,2
Düzenlenen Poliçe Sayısı (Milyon adet)	26,1	29,9	33,2	38,2	44,2
Toplam Şirket Sayısı	53	54	57	58	59
Şirketlerin Personel Sayısı	15.138	16.069	15.602	16.029	16.783
Net Dönem Kârı	0,6	0,9	0,5	0,1	0,2
Aktif Kârlılık (Hayat Dışı %)	4,9	5,9	12,2	13,8	16,5

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı Sigorta Denetleme Kurulu, "Sigortacılık ve Bireysel Emeklilik Hakkında Rapor", 2011

İkinci olarak, 2012 yılı 3. çeyreği itibariyle, sigortacılık sektörü faaliyet alanlarına göre incelendiğinde, 59 sigorta şirketinin 7'si hayat sigortası şirketi olarak faaliyet gösterirken 35'inin hayat dışı sigorta şirketleri ve 17'sinin hayat/emeklilik şirketleri olduğu gözlenmektedir. Hayat sigortası primleri toplam sigorta piyasasının % 14'ünü, hayat dışı sigortalar ise sektörün % 86'sını oluşturmaktadır. Kara araçlarının payının % 23 ve kara araçları sorumluluk sigortaları payının % 19 olduğu görülmektedir. Bu açıdan, sigortacılık sektörünün önemli bir kısmı zorunlu trafik ve kasko sigortalarından kaynaklanan risklerin sigortalanmasına hizmet etmektedir. Bu durum da, sigortacılık sektörünün finansal sisteme sağladığı katkının temelde toplumun sigorta bilinci ve risk algısı ile sınırlı kaldığını gözler önüne sermektedir (Grafik 40).

Grafik 40: Sigortacılık Sektöründe Prim Üretiminin Faaliyet Alanlarına Göre Dağılımı (%, 2012)



Kaynak: TSB

Sigortacılık sektörünün toplam aktiflerinde gözlenen artışa rağmen kârlılık oranı potansiyelin çok altında kalmış ve 2011 yılı sonu itibari ile net dönem kârı 184 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Sigortacılık sektöründe net dönem kârlarının 2009 ve 2010 yıllarında hızlı bir düşüş kaydettiği görülmektedir. Bu kârlılık düşüşleri sektörün dar bir alanda sıkışmasından ve bu alanda artan rekabet dolayısıyla şirketlerin uyguladığı rekabetçi fiyat politikalarından kaynaklanmaktadır.

2012 yılında ise, sigortacılık sektöründe prim üretiminin GSYH'ya oranı dünya genelinde % 6'nın üzerinde iken, ülkemizde bu oran % 1,35 düzeyindedir. Bu açıdan bakıldığında, ülkemizde sigortacılık sektörünün dünya genelinin hayli gerisinde kaldığı, ancak ciddi bir gelişme potansiyeline de sahip olduğu gözlenmektedir. Sigortacılık sektöründe önümüzdeki yıllarda atılacak adımlar, ülkemizin gelişmekte olan ülkeler içinde ayrışmasına yardımcı olacaktır.

Yoğun rekabetin yaşandığı sigortacılık sektöründe ilk 10 sırada yer alan şirketlerin toplam prim üretiminin % 63,2'sini gerçekleştirdikleri görülmektedir. Sigortacılık sektörünün 2012 yılı 3. çeyreği itibari ile varlık büyüklüğü 47,4 milyar TL düzeyindedir. Sektörün cari varlıklarının içerisindeki payı son 5 yıldır % 85-90 seviyeleri arasında seyretmekteyken her yıl artış gösteren ödenmiş sermaye tutarı 2007 yılında 3,3 milyar TL iken 2012 yılı 3. çeyreği sonunda 6,6 milyar TL'ye ulaşmıştır. 2012 yılında GSYH'nın 30 katına ulaşan teminatlar sigortacılık sektörünün potansiyelini gözler önüne sermektedir. Türkiye sigortacılık sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin konsolide bilançoları incelendiğinde, toplam teminat büyüklüğünün 39,1 milyar TL, gerçekleşen tazminatların 10,3 milyar TL olduğu ve bu tazminatların 9,9 milyar TL'lik kısmının ödenen tazminatlardan kaynaklandığı gözlenmektedir.

Türkiye finans sistemi içindeki payı % 2,8 olan sigortacılık ve bireysel emeklilik sektörü bankacılık sektörünün ardından finansal sistem içinde ikinci sırada yer almasına rağmen oldukça düşük bir paya sahiptir (Grafik 3). Daha sağlıklı bir finansal sistemin oluşturulması için sigortacılığın ülkemizde geliştirilmesi, İFM vizyonunu destekleyen bir yaklaşım olacaktır.

Tablo 17: Sigortacılık Sektöründe Finansal Varlıkların Dağılımı (Milyon TL, 2007-2011)

	2007	2008	2009	2010	2011
Tahvil ve Bono	5.244	7.576	8.319	7.819	7.556
Pay Senetleri	1.576	143	269	339	269
Yatırım Fonu	90	134	179	236	222
Diğer Finansal Varlıklar	968	899	899	989	1.256
Toplam	7.878	8.752	9.666	9.384	9.303

Kaynak: TSB, 2012

Sigorta şirketlerinin yatırım tercihlerine bakıldığında, toplam finansal varlıklar içinde devlet tahvili ve hazine bonolarının ağırlığının % 81 olduğu göze çarpmaktadır. Finansal varlık yatırımında daha az riskli varlıkları tercih eden sektör, ekonominin likidite ve çarpan etkisine de pozitif katkı sağlamıştır.

Dünyada Sigortacılık Sektörü ve Türkiye ile Karşılaştırma

2011 yılı sonu itibariyle, dünya genelinde toplam prim üretimi bir önceki yıla göre % 6 artış göstererek 4,6 trilyon ABD Dolarına ulaşmıştır. Artışta, dolardaki değer kaybı belirleyici olurken, küresel ekonomik yavaşlama ve Euro Bölgesi borç krizinin sigorta talebini düşürücü etkisiyle dünya genelinde yıllık reel prim üretimi % 0,8 azalmıştır. Reel prim üretimi 2011 yılında gelişmiş ülkelerde % 1,1 gerilerken, gelişmekte olan ekonomilerde ise % 1,3 artış göstermiştir.

Aynı dönemde, hayat dışı sigorta primleri gelişmekte olan ekonomilerde % 9,1 artarken, gelişmiş ekonomilerde % 0,5, tüm dünyada ise % 1,9 reel artış göstermiştir. Hayat sigortası primleri 2011 yılında tam tersi bir tablo sergileyerek, Çin ve Hindistan'daki kısıtlayıcı düzenlemelerin etkisiyle gelişmekte olan ekonomilerde % 5,1 daralırken, gelişmiş ekonomilerde % 2,3, tüm dünyada ise % 2,7 reel gerileme kaydetmiştir. Derinleşen Euro Bölgesi borç krizinin etkisiyle Avrupa, toplam prim üretiminin reel olarak azaldığı tek bölge olarak öne çıkmıştır.

Tablo 18: Dünyada Reel Prim Miktarı Değişim Oranları (%, 2011)

	Hayat Branşı	Hayat Dışı Branş	Toplam
Gelişmiş Ülkeler	-2,3	0,5	-1,1
Gelişmekte Olan Ülkeler	-5,1	9,1	1,3
Dünya	-2,7	1,9	-0,8
Amerika	2,9	0,0	1,3
Avrupa	-9,6	1,3	-5,2
Asya	0,5	7,0	2,2
Afrika	1,3	3,3	1,8
Okyanusya	2,2	8,1	5,2

Kaynak: Swiss Re Sigma,2012

2011 yılında Türkiye'de reel prim artışı gelişmekte olan ülkelerdeki büyüme hızının 10 katını geçerek % 14,2 olarak gerçekleşmiştir. Hayat sigortası primleri % 15,3, hayat dışı branşındaki primler ise % 14 oranında reel artış göstermiştir. 2007 yılından bu yana reel prim büyüme oranları incelendiğinde, Türkiye sigortacılık sektörünün büyüme performansının özellikle son dönemde ivme kazandığı ve yakın coğrafyadaki uluslararası finans merkezi vizyonuna sahip ülkelerin yer aldığı Orta ve Doğu Avrupa bölgesine göre çok daha güçlü ve istikrarlı olduğu dikkati çekmektedir.

2011 yılı sonunda, kişi başına düşen toplam prim miktarı gelişmiş ülkelerde 3.711 ABD Doları seviyesinde iken, gelişmekte olan ülkelerde 118 ABD Doları, dünya genelinde ise 660 ABD Doları seviyesinde gerçekleşmiştir. Türkiye, 136 ABD Doları düzeyinde kişi başına düşen toplam prim miktarı ile dünyada 88 ülke arasında 64. sırada yer almaktadır. Bu düzey, gelişmekte olan ülkeler seviyesinin üzerinde olsa da dünya ortalamasının çok altındadır. Öte yandan, Türkiye'de kişi başına düşen hayat sigortası prim tutarı 21 ABD Doları seviyesi ile gelişmekte olan ülkeler seviyesi olan 61,5 ABD Dolarının ancak üçte birine denk gelmektedir. Hayat dışı sigorta branşında kişi başına düşen prim miktarı ise 115 ABD Doları seviyesi ile gelişmekte olan ülkeler seviyesinin iki kat üstündedir.

Prim/GSYH, sigorta sektörünün ülkedeki gelişim seviyesinin önemli bir göstergesidir. 2011 yılı sonu itibariyle Türkiye, toplam prim üretimine göre, gelişmekte olan ülkelerin % 2,73'lük Prim/GSYH seviyesinin yarısından daha düşük olan % 1,3'lük oranıyla, dünya genelinde 74. sırada yer almıştır. Prim/GSYH oranı, hayat dışı branşlarda % 1,1 olarak gerçekleşirken, hayat branşında % 0,2 gibi çok düşük bir seviyede kalmaktadır.

Toplam primlerin GSYH'ya oranı, BRIC ülkelerinde % 2,4 ile % 4,1 aralığında değişirken, yakın coğrafyada finans merkezi olma vizyonunu taşımakta olan Polonya ve Avusturya'da ise sırasıyla % 3,7 ve % 5,5 seviyelerindedir.

Tablo 19: Sigortacılık Sektöründe Dünyadaki Pazar Payları, Prim/GSYH ve Kişi Başına Düşen Prim Oranları (Milyon ABD Doları, 2011)

	Gelişmiş Ülkeler	Gelişmekte OlanÜlkeler	Dünya
Toplam Prim Üretimi			
Dünya Pazarındaki Payı (%)	84,8	15,2	100,0
Prim/GSYH (%)	8,6	2,7	6,6
Kişi Başına Düşen Prim	3.711,6	117,8	661,0
Hayat Branşı Prim Üretimi			
Dünya Pazarındaki Payı (%)	86,1	13,9	100,0
Prim/GSYH (%)	5,0	1,4	3,7
Kişi Başına Düşen Prim	2.168,1	61,5	377,7
Hayat Dışı Branşlarda Prim Üretimi			
Dünya Pazarındaki Payı (%)	83,1	16,9	100,0
Prim/GSYH (%)	3,6	1,3	2,8
Kişi Başına Düşen Prim	1.543,5	56,3	283,2

Kaynak: Swiss Re Sigma, 2012

Kişi başına düşen prim ve Prim/GSYH oranına ilişkin karşılaştırmalı veriler, Türkiye sigortacılık sektörünün ulaşabileceği büyüklük seviyesinin önemli oranda gerisinde kaldığını göstermekte ve yüksek bir büyüme potansiyeli taşıdığını ortaya koymaktadır.

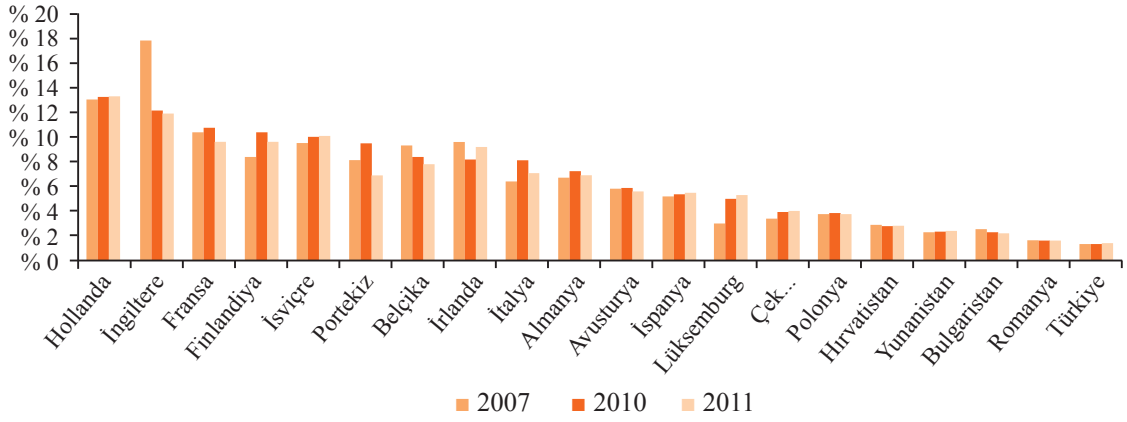
Tablo 20: Seçilmiş Ülkelerde Pazar Payı ve Prim/GSYH Oranları (%, 2011)

	Dünya Toplam Prim Üretimindeki Payı	Kişi Başına Prim (ABD Doları)	Toplam Prim/ GSYH (%)	Hayat Primleri/ GSYH (%)	Hayat Dışı Primler/ GSYH (%)
ABD	26,2	3.846	8,1	3,6	4,5
İngiltere	6,9	4.535	11,8	8,7	3,1
Almanya	5,3	2.967	6,8	3,2	3,6
İspanya	1,7	1.729	5,4	2,6	2,7
Japonya	14,2	5.169	11,0	8,8	2,2
Çin	4,8	163	3,0	1,8	1,2
Güney Kore	2,8	2.661	11,6	7,0	4,6
Hindistan	1,5	59	4,1	3,4	0,7
Brezilya	1,7	398	3,2	1,7	1,5
Rusya	0,9	303	2,4	0,1	2,3
Avusturya	0,5	2.740	5,5	2,3	3,2
Polonya	0,4	500	3,7	1,8	1,9
Türkiye	0,2	136	1,3	0,2	1,1

Kaynak: Swiss Re Sigma, 3/12

Avrupa genelinde 2007 yılında % 8,03 seviyesinde olan Prim/GSYH oranı 2010 yılında % 7,47'ye, 2011 yılında ise, derinleşen borç krizinin etkisiyle % 7,1'e gerilemiştir. (Grafik 41).

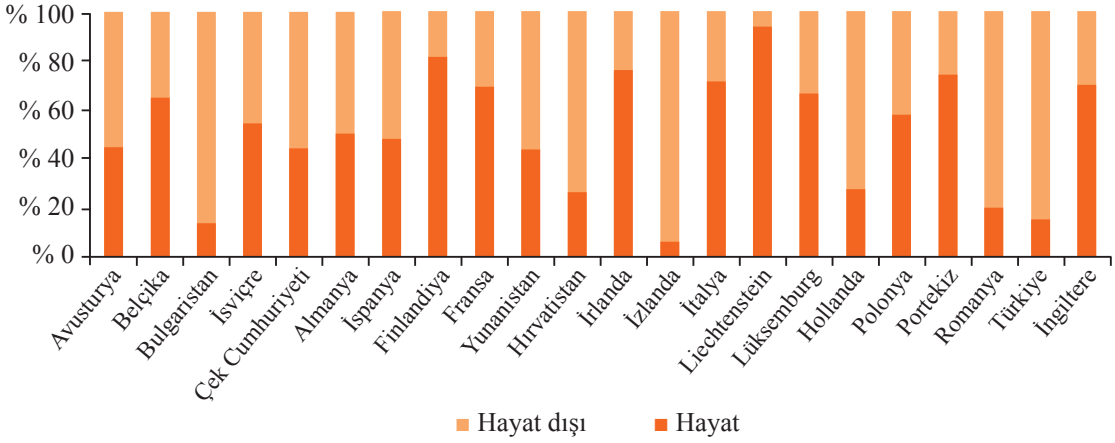
Grafik 41: Kriz Döneminde Avrupa Ülkelerinde Prim/GSYH Oranının Gelişimi (%, 2007-2011)



Kaynak: Insurance Europe, 2011 & Swiss Re Sigma

Türkiye'de hayat dışı sigorta branşı, sektördeki prim üretiminin dörtte üçünden fazlasını oluşturmaktadır. Avrupa'da hayat ve hayat dışı branşlar arasında daha dengeli bir dağılım söz konusudur. Türkiye'de hayat sigortasının sektör içindeki payı 2007 yılından bu yana % 4'lük bir artış sergileyerek %16 seviyesine ulaşmıştır (Grafik 42).

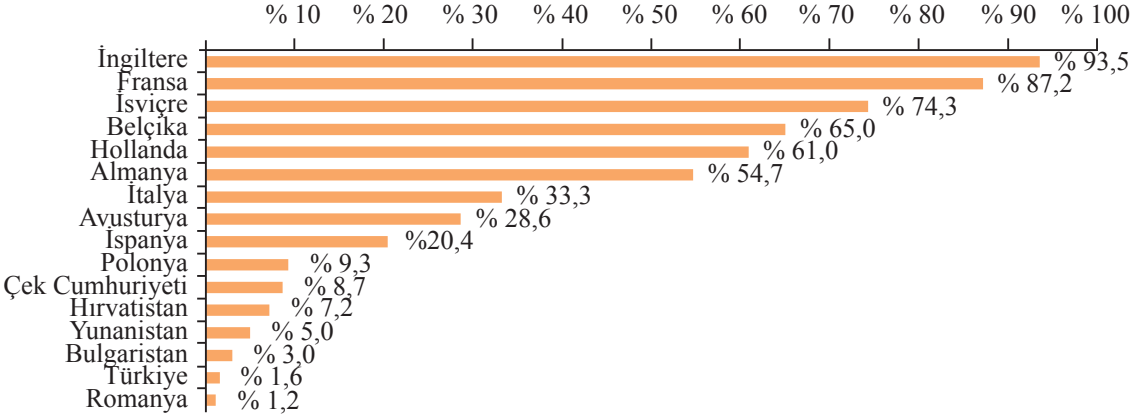
Grafik 42: Avrupa Ülkelerinde Hayat ve Hayat Dışı Sigorta Branşlarının Toplam Primler İçindeki Payları (%, 2010)



Kaynak: Insurance Europe, 2011

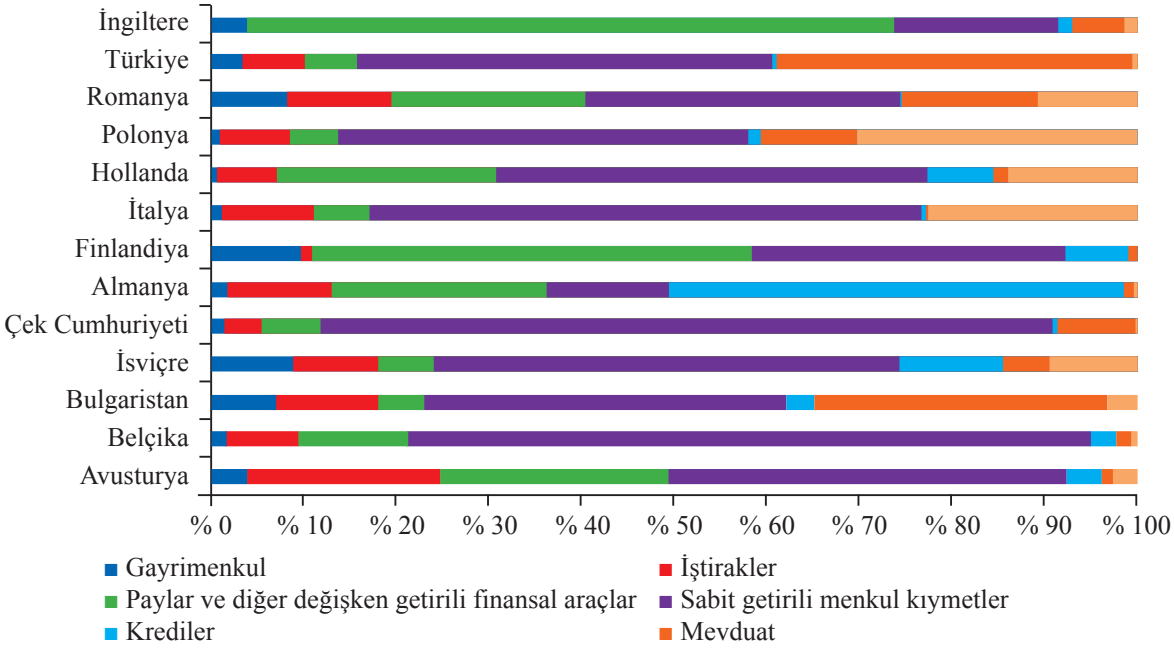
Türkiye sigortacılık sektörü yatırım portföyü büyüklüğünün GSYH'ya oranı 2010 yılı sonu itibariyle % 1,6 olup, Romanya'dan sonra Avrupa'da sondan ikinci sırada yer almaktadır (Grafik 43).

Grafik 43: Avrupa Ülkelerindeki Sigortacılık Sektörü Yatırım Portföyü Büyüklüğünün GSYH'ya Oranı (%, 2010)



Kaynak: Insurance Europe, 2011

Grafik 44: Seçilmiş Ülkelerde Sigortacılık Sektöründe Yatırım Portföyleri Kompozisyonu (%, 2010)



Kaynak: Insurance Europe, 2011

Yatırım portföyü açısından Avrupa ile karşılaştırıldığında, 2010 yılı sonu itibariyle, Türkiye sigortacılık sektörü yatırım portföyünün yaklaşık % 85'ini sabit getirili menkul kıymetler ve mevduat oluşturmaktadır. Paylar ve diğer değişken getirili finansal araçların portföydeki ağırlığı % 5,6'dır. Avrupa genelinde ise sabit getirili menkul kıymetlerin portföydeki ağırlığı % 48 iken, paylar ve diğer değişken getirili finansal araçların oranı %32,6'dır.

Bireysel Emeklilik Sistemi

Türkiye'de BES 4632 sayılı Kanun'un 2001 yılında yürürlüğe girmesi sonrasında alt düzenlemelerin ve emeklilik şirketi kuruluş ve ruhsatlandırma aşamalarının tamamlanması ile birlikte 27 Ekim 2003 tarihinde hayata geçmiştir. 2012 yılı sonu 3. çeyrek itibariyle, ülkemizde faaliyet gösteren emeklilik şirketi sayısı 17 olup, söz konusu şirketler aynı zamanda hayat sigortası alanında da faaliyet göstermektedirler. Bireysel emeklilik ürünleri, yalnızca lisanslı bireysel emeklilik aracıları tarafından satılabilmekte olup, 3. çeyrek sonu toplam aracı sayısı 19.296'dır. Sistemde 2012 yılı 3. çeyrek sonu itibariyle 2,9 milyon katılımcı ile toplam 18,5 milyar TL'lik fon tutarına ulaşılmış olup, bu tutar GSYH'nın yaklaşık % 1'i düzeyindedir.

Tablo 21: Türkiye Bireysel Emeklilik Sisteminin Genel Göstergeleri (2007-2012)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012*
Sözleşme Sayısı (Milyon Adet)	1,6	1,9	2,2	2,5	2,9	3,3
Bireysel Sözleşme Sayısı	1,2	1,5	1,7	1,9	2,2	2,5
Grup Sertifika Sayısı	0,4	0,4	0,5	0,6	0,7	0,8
Katılımcı Sayısı (Milyon Kişi)	1,5	1,8	1,9	2,3	2,6	2,9
Toplam Katkı Payı (Milyar TL)	4,1	5,6	7	9,5	12,3	15,0
Toplam Fon Tutarı (Milyar TL)	4,6	6,4	9,1	12	14,3	18,5

Kaynak: TSB

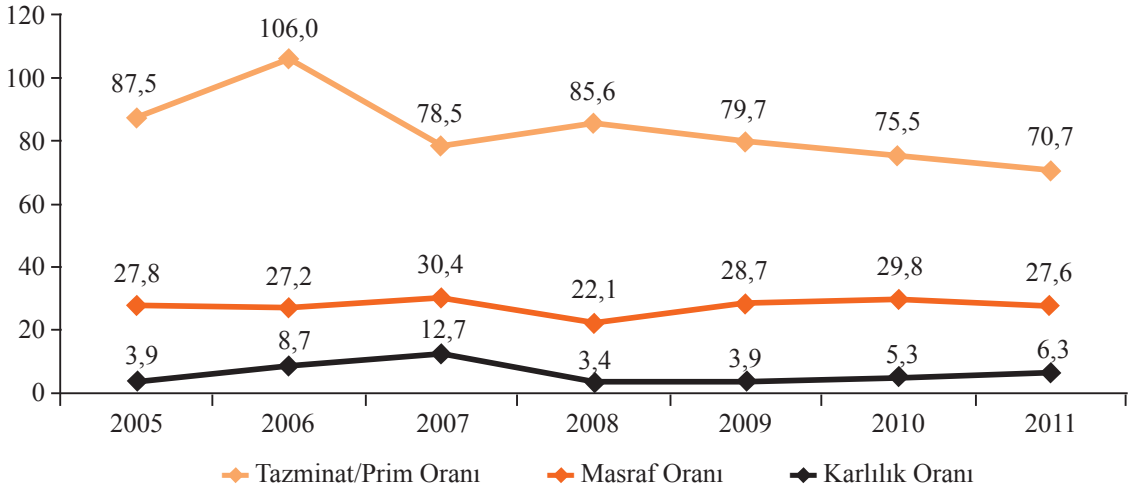
* 2012 yılı verileri 3. Çeyrek itibariyledir.

Özellikle son yıllarda hızlı büyüme performansı gösteren ülkemizde, genel gelir düzeyinin artması ile birlikte, bireysel emeklilik sistemindeki büyüme de hızlı bir şekilde gerçekleşmiştir. Sistemin hızlı büyümesinde, bir dağıtım kanalı olarak bankacılık sektörü de önemli bir paya sahiptir. Bu kapsamda ülkemizde birçok banka iştiraki kuruluş bireysel emeklilik alanında faaliyet göstermekte olup, bu emeklilik şirketleri banka şubelerini etkin ve geniş bir satış kanalı olarak kullanmaktadır.

Bireysel emeklilik sektöründe şirketlerin teknik oranları değerlendirildiğinde, tazminat prim oranlarının hayat sigortalarından bireysel emeklilik sistemine geçiş nedeni ile 2006 yılında arttığı ve daha sonraki dönemde düşüş trendine girdiği gözlenmektedir. Masraf oranlarındaki artış ile birlikte, bireysel emeklilik şirketlerinin kârlılık oranlarında son yıllarda sınırlı bir artış olduğu görülmektedir. Sigortacılık sektöründe gözlenen düşük kârlılık oranları, bireysel emeklilik sektöründe de karşımıza çıkmaktadır.

2012 yılı 3. çeyrek sonu itibariyle, emeklilik yatırım fonlarını oluşturan portföyün yaklaşık % 60'ını kamu borçlanma senetleri, % 14'ünü pay senetleri, % 8'ini ters repo menkul kıymetleri ve kalan % 18'lik kısmını ise başta mevduat olmak üzere diğer yatırım araçları oluşturmaktadır.

Grafik 45: Emeklilik Şirketleri Teknik Oranları (%, 2005-2011)



Kaynak: TSB

Dünyada Bireysel Emeklilik Sistemleri ve Türkiye ile Karşılaştırma

Türkiye'ye göre çok daha eski bir geçmişe dayanan özel emeklilik sistemlerine sahip OECD ülkelerinde, emeklilik fonu varlıklarının GSYH'ya oranının ağırlıklı ortalaması 2010 yılında % 71,6'dan 2011 yılında % 72,4'e yükselmiştir. ABD'de ise 2011 yılı sonu itibariyle varlık tutarı 10,6 trilyon ABD Dolarıdır. Aralık 2010 itibariyle, OECD ülkelerindeki emeklilik fonu varlıklarının GSYH'ya oranı ortalamada % 72,4 ile 2008'deki % 60,3'ün üzerine çıksa da, 2007 yılındaki % 78,2'lik oranın altında kalmıştır. Hollanda % 138 ile emeklilik varlıklarının GSYH'ya oranı en yüksek ülke olurken, bu ülkeyi % 129 ile İzlanda ve % 111 ile İsviçre izlemektedir.

OECD genelinde, emeklilik fonlarının % 53,2'si ABD'de, % 10,7'si İngiltere'de, % 7,4'ü Japonya'da ve % 6,7'si Avusturalya'da bulunmaktadır. Küresel kriz ile birlikte yaşanan dalgalanmalar nedeniyle, 2010 yılı sonu itibariyle, OECD ülkelerinde emeklilik fonlarındaki kayıp miktarı 4,5 trilyon ABD Dolarına ulaşmıştır. Gelişmiş ülkelerde yaşanan kayıplara rağmen, Türkiye'de emeklilik fonları büyümesini devam ettirmektedir.

Türkiye'nin OECD ülkeleri içinde bireysel emeklilik sektöründeki pazar payı % 0,18 gibi düşük bir düzeydedir. Bireysel emeklilik sistemindeki toplam fon büyüklüğünün GSYH'ya oranı 2011 yılı sonu itibariyle yaklaşık % 1 düzeyindedir.

Ülkeler birbirleriyle karşılaştırılırken emeklilik sistemlerinin yapıları önem arz etmektedir. Her ne kadar standart bir karşılaştırma ölçütü olarak kullanılsa da emeklilik fonu varlıklarının GSYH'ya oranı her ülke için iyi bir gösterge olmayabilir. Örneğin, fonlara dayalı olmayan emeklilik sistemlerine sahip olan ülkelerin (Fransa vb.) emeklilik sistemlerini yukarıda değinilen ölçüte göre değerlendirmek hatalı olabilecektir.

Tablo 22: OECD Ülkelerindeki Bireysel Emeklilik Fon Büyüklükleri (Milyar ABD Doları, 2007-2011)

	2007	2008	2009	2010	2011
Avustralya	964,4	916,8	811,7	1.066,2	1.340,0
Kanada	888,6	772,3	806,4	1.017,7	1.106,1
Çek Cumhuriyeti	8,2	11,2	11,3	12,2	14,0
Danimarka	100,9	161,6	134,0	154,4	165,7
Finlandiya	173,9	164,8	184,8	196,1	199,8
Fransa	1,9	2,7	4,2	5,3	6,7
Almanya	154,5	172,4	175,5	178,6	195,4
Yunanistan	0,03	0,05	0,06	0,07	0,1
Japonya	1.122,8	1.120,0	1.351,2	1.385,3	1.470,3
Hollanda	1.058,2	979,9	997,9	1.006,8	1.157,3
Portekiz	30,6	29,6	30,4	26,1	18,4
İspanya	118,5	114,2	118,2	111,2	116,1
İsviçre	504,6	496,9	551,5	595,8	703,9
Türkiye*	3,5	4,9	5,9	8,0	7,5
İngiltere	2.186,4	1.698,8	1.753,0	1.990,9	2.129,5
ABD	10.985,9	8.223,8	9.591,6	10.587,0	10.584,2
AB 15	1.768,7	1.677,4	1.746,1	1.806,5	1.956,0

Kaynak: OECD

* Bireysel Emeklilik Sistemi

Fon büyüklükleri genel anlamda incelendiğinde, 2008 yılında yaşanan krizin etkileri açık şekilde görülmektedir. Kriz yıllarında bireysel emeklilik fonlarında daralma yaşanırken, kriz sonrasında ise tekrar büyüme kaydedilmiştir. 2011 yılı itibariyle, kriz sonrasında yaşanan fon büyüklüklerindeki artışlar ile ancak kriz öncesi dönemdeki fon büyüklüğü rakamlarına erişilebilmiştir.

Emeklilik yatırım fonlarının yaklaşık yarısının sabit getirili menkul kıymetlerde tutulduğu gözlenmektedir. Emeklilik fonları 2011 yılı genelinde OECD ülkelerinde ortalama net % - 1,1 getiri sağlamıştır. En iyi net getiri performansı gösteren OECD ülkesi % 12,1 ile Hollanda olurken, en kötü performansı gösteren ülke ise % -10,8 getiri oranı ile Türkiye olmuştur. Türkiye, OECD ülkeleri içinde 2009 yılında % 12 oranında net getiri ile yüksek getirili ülkeler kategorisinde yer alırken, bu durum 2011 yılında tam tersine dönmüş ve Türkiye en düşük getiri sağlayan OECD ülkesi olmuştur.

Bireysel Emeklilik Sisteminde Yeni Düzenlemeler

Ülkemizde bireysel emeklilik sisteminde yer alan katılımcıların % 41,3'ünü 25-34 yaş arasında yer alan genç nüfusun oluşturması olumlu bir gelişme olarak gözlenmektedir. AB ülkeleri yaşlanırken ülkemizin genç nüfusunun bireysel emeklilikteki payının artması küresel rekabette avantaj sağlayacaktır.

Ülkemizde, bireysel emeklilik sisteminin geliştirilmesine yönelik olarak son yıllarda birçok yeni düzenleme yapılmıştır. 2012 yılında yapılan düzenlemeler ile bireysel emeklilik sisteminin daha etkin bir yapıya kavuşturulması hedeflenmiştir. Bu çerçevede yapılan en önemli değişiklik sistemdeki teşvik mekanizmasının yeniden düzenlenmesidir. 2013 yılı başından itibaren geçerli olan söz konusu yeni teşvik sistemine göre, katılımcıların ödedikleri katkı payını gelir vergisi matrahından indirebilmelerine yönelik teşvikin yerine katılımcılar tarafından bireysel emeklilik sistemine ödenecek katkı payları için katılımcıların hesabına % 25 oranında "devlet katkısı" ödenecektir. "Devlet katkısı" düzenlemesinin yanı sıra, emeklilik sisteminden ayrılmalarda karşılaşılan çifte vergilendirme vb. vergisel sorunları gidermeye, sistemde katılımcılara yansıyan katma değeri artırmaya ve maliyetleri azaltmaya, ayrıca sisteme kurumsal bazlı katılımı teşvik etmeye yönelik birçok yeni düzenleme getirilmiştir. Bunun yanı sıra, yeni kurulacak emeklilik yatırım fonlarının altın ve kıymetli madenler, kira sertifikaları veya fon sepetlerine yatırım yapabilmelerinin önü açılmış ve bu kapsamda fon seçenekleri muhtelif yatırım tercihlerini içerecek biçimde çeşitlendirilmiştir. Bu düzenlemelerin, sistemdeki fon büyüklüğünün hızlı bir şekilde artmasına büyük katkı yapması beklenmektedir.

Solvency II ve Türkiye

Yükümlülük karşılama yeterliliği (YKY) ya da Avrupa Birliği'ndeki kullanımıyla "Solvency", sigorta şirketlerinin beklenenden yüksek hasar düzeyleri veya olumsuz yatırım sonuçları gibi öngörülemeyen risklere karşı bir güvenlik eşiği olarak şirket bünyesinde tutması gereken asgari sermaye olarak tanımlanmaktadır. YKY sisteminin amacı, sigorta ve reasürans şirketlerinin, özellikle büyük kayıplara yol açan olayların veya ekonomik krizlerin meydana geldiği zamanlarda, finansal açıdan güçlü olmalarını ve sağlıklı şekilde faaliyetlerini yürütebilmelerini sağlamaktır. Ülkemizde yükümlülük karşılama yeterliliği, 19.01.2008 tarihli ve 26761 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan ve daha sonra çeşitli değişikliklere uğrayan "Sigorta ve Reasürans ile Emeklilik Şirketlerinin Sermaye Yeterliliklerinin Ölçülmesine ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmelik" ile düzenlenmiştir.

AB, hâlihazırda Avrupa sigorta sektörü için Solvency II adı verilen risk bazlı bir sermaye yeterliliği rejiminin yürürlüğe girmesi sürecindedir. Söz konusu yeni sermaye yeterlilik rejiminin, sigorta ve reasürans düzenlemelerini önemli ölçüde modernize etmesi ve bu itibarla sigortalıların ve lehtarların hak ve menfaatlerinin daha fazla korunmasını sağlaması beklenmektedir. Solvency II, mevcut sermaye yeterliliği rejiminin aksine, risk bazlı bir sistem olup, şirketlerin iş yapışlarının ekonomik gerçekliğini yansıtmaktadır. AB'de Solvency II Projesine ilişkin çalışmalar halen devam etmekte olup, ülkemizde de AB'ye uyum süreci çerçevesinde önümüzdeki yıllarda Solvency II gerekliliklerinin uygulanması beklendiğinden, Solvency II projesine Türk sigorta şirketlerinin de proaktif olarak katılması son derece önemli görülmektedir. Bu çerçevede, Hazine Müsteşarlığı'nca 2009 yılında şirketlerce Solvency II'ye yönelik uyum çalışmalarının koordinasyonunun yapılabilmesi ve Solvency II'ye geçişte bir yol haritası oluşturulması başta olmak üzere Solvency II'nin muhtemel etkilerinin tespiti, sayısal etki çalışmalarının oluşturulması, diğer ülke uygulamalarının incelenmesi gibi çalışmaların yapılabilmesini teminen "Solvency II İhtisas Komitesi" ihdas edilmiştir.

Sigortacılık sektörünün güçlendirilmesi ve AB ile uyumlu hale getirilmesine yönelik olarak, 2007 yılından bu yana devam eden yasal düzenlemeler Türk sigorta sektörünü ciddi bir regülasyon ve denetim altına almış ve sektörün gelişmesinde önemli rol oynamıştır. Yapılan düzenlemelere uyum probleminin zaman zaman tartışılmasına rağmen, yasal zeminin güçlendirilmesi sektörü çok daha sağlıklı ve güvenilir bir hale getirmiştir.

Son iki yılda sektörün yasal altyapısını etkileyen önemli gelişmeler yaşanmıştır. Yeni Türk Ticaret Kanunu 2012 yılı Temmuz ayında yürürlüğe girmiş olup, içerdiği değişiklikler ve düzenlemeler sigortacılık sektörünü de yakından ilgilendirmektedir. Kanun değişiklikleri dışında 2011 yılında Hazine Müsteşarlığı tarafından yapılan düzenlemeler de sigortacılık sektörü açısından önem taşımaktadır.

4.2 Eğilimler

4.2.1 Sigortacılık Sektöründeki Eğilimler

Dinamik ve hızlı büyüyen ekonomi, genç nüfus, düşük penetrasyon ve sigortalılık oranı sigortacılık sektörünün sahip olduğu yüksek potansiyelin ana bileşenleri olarak, Türkiye'yi bölgenin en önemli pazarlarından biri olarak konumlandırmakta ve güçlü yabancı sermaye ilgisini de beraberinde getirmektedir.

Serbest tarife rejimine geçiş ve sektörde yaşanan pazar payı mücadelesinin etkisiyle artan rekabet büyük ölçüde fiyat bazında kendini göstermiş ve yüksek ciro artışlarına rağmen kârlılığın düşük seviyelerde gerçekleşmesi sonucunu doğurmuştur.

Sigortacılık sektöründe geçerli olan değişim ve yoğun rekabet ortamında, yeni ürün ve hizmet alanları oluşturmak, farklılaşan ihtiyaçları etkin çözümlerle karşılayabilmek için sektörün gerekli esnekliğe sahip olması her geçen gün daha fazla önem kazanmaktadır.

İnovasyon, operasyonel etkinlik ve risk yönetimi küresel sigortacılık sektörünün gelişimini şekillendiren ana kavramlar olarak öne çıkmaktadır. Sektöre yön veren stratejik alanlar; yeni oluşan riskler ve tüketici ihtiyaçları doğrultusunda yeni ürünler ve hizmetlerin geliştirilmesi, değişen satın alma alışkanlıkları doğrultusunda satış/dağıtım stratejilerinin yeniden şekillendirilmesi, teknoloji altyapısının güçlendirilmesi, veri yönetim sistemlerinin geliştirilmesi, teknolojik çözümler üretebilme kapasitesinin artırılması, yoğun rekabet ve düşük kârlılık ortamında operasyonel etkinliğin artırılarak maliyet kontrolünün sağlanması, kriz sonrası dönemde oluşturulan yeni düzenleyici çerçevenin olası etkileri kapsamında stratejilerin belirlenmesi, sermaye ve risk yönetimine ilişkin etkili çözümler geliştirilmesi ve bölgesel faaliyet alanını büyüterek uluslararası piyasada konumlanma olarak belirlenebilmektedir.

Etkili Satış ve Dağıtım Kanalları Oluşturmak

Sigorta dağıtım kanallarının çeşitlendirilmesi, dağıtım yapısının ve organizasyonun müşterilerin taleplerine ve ihtiyaçlarına göre yeniden şekillendirilmesi ve tüketicilerin sigorta ürünlerine erişiminin artırılması büyük önem arz etmektedir. Dinamik bir sigorta dağıtım modeli, yeni ürün ve hizmet geliştirme ile kaliteye ilişkin rekabetçi yapıyı da güçlendirmektedir.

Geleneksel satış/dağıtım kanalı olan acente modeli etkinleştirilmeli, gelişen teknoloji kullanımı ve değişen tüketici ihtiyaçları/alışkanlıkları da göz önünde bulundurularak, alternatif satış kanallarıyla desteklenmelidir. Sigortacılık ürünlerinin dağıtımını destekleyen bilgi teknolojileri sistemlerinin kullanımı önemli bir sektör eğilimi olarak gelişmektedir. Sektörde internet siteleri üzerinden poliçe satışı ve online prim üretimi artışının hızlanarak devam etmesi beklenmektedir. Cep telefonu ve internet temelli dağıtım kanalları, mobil ve online ödeme sistemleri, ATM'ler ve çağrı merkezlerinin dağıtım/satış ağında daha aktif olarak kullanılması önemli bir büyüme potansiyeline hizmet etmektedir.

Dağıtım kanallarına ilişkin bir başka eğilim de, pazardaki payını artırmakta olan banka sigortacılığının gelişimine dairdir. Banka sigortacılığı hem geniş bir müşteri kitlesine ulaşılabilmesi hem de bankacılık ürünlerinin tamamlayıcısı niteliğindeki sigorta ürünleriyle çapraz satış imkânı sağlaması açısından stratejik bir dağıtım kanalı olarak önem kazanmaktadır.

Türkiye'de toplam prim üretiminin %70'ini gerçekleştiren acentelerin iş modeli de değişim içerisindedir. Yeni Sigortacılık Kanunu ve 2008 yılında yürürlüğe giren Sigorta Acenteleri Yönetmeliği ile getirilen yapısal değişim, acente sayısında düşüşe neden olurken acentelerin daha profesyonel bir yapıya kavuşmasının da önünü açmıştır. Yeni dönemde, sigorta şirketlerinin "iş ortağı" olarak konumlandırılan acentelerin hizmet kalitesinin yükselmesi beklenmektedir. Acentelerin birden fazla şirketle çalışma eğilimi öne çıkmakta olup, sigorta şirketlerinin acente kanalındaki rekabeti artmaktadır. Kanalın daha etkin kullanılabilmesine yönelik olarak, sigorta şirketlerinin acentelere yaptığı teknoloji ve eğitim yatırımları da hız kazanmaktadır.

Müşteri Odaklılık ve Ürün İnovasyonu

Yoğun rekabetin yaşandığı sigortacılık sektöründe, tüketici ihtiyaçlarını ve beklentilerini doğru kavrayıp analiz ederek bunlara cevap verebilecek nitelikte sigorta ürünlerini pazara sunmak başarının kilit faktörü olarak öne çıkmaktadır.

Sektördeki en belirgin eğilim niteliğindeki müşteri odaklılık, analitik araçlar ve teknik altyapının güçlendirilerek müşteri segmentasyonu stratejilerinin oluşturulması, özel ihtiyaçları karşılayabilecek şekilde ürün farklılaştırması yapılması ve poliçe esnekliği sağlanması yönündeki uygulamaları da beraberinde getirmektedir.

Ürün inovasyonu, ortaya çıkan "yeni risk»lerin sigortalanmaya başlanması ya da mevcut risklerin farklı şekilde sigortalanması boyutunda da gerçekleşebilmektedir. Bu kapsamdaki inovasyona ilişkin olarak;

• Şirketin kendisini, yöneticilerini veya çalışanlarını halka arz sürecinin yönetimi sırasında gerçekleştirdikleri iddia edilen kusurlu fiillerine karşı sigortalayan halka arz sigortaları,

• Yenilenebilir enerji kaynaklarının neden olabileceği zararlara ilişkin sigortalar,

• Siber saldırılara ilişkin sigortalar,

- İklim değişikliğinin etkilerine karşı oluşturulan sigortalar,
- Karbon emisyonuna ilişkin sigortalar,
- Nanoteknolojiden kaynaklanan risklere ilişkin sigortalar,
- İslami prensiplerle uyumlu sigortalar (takaful)

örnek olarak verilebilir.

Ürün inovasyonuna ilişkin olarak uluslararası sigortacılık sektöründe öne çıkan bir başka eğilim ise sigortaya bağlı menkul kıymetler alanında yaşanmaktadır. Sigortaya bağlı menkul kıymet niteliğindeki katastrofi tahvilleri[11] ("cat bond") sektör için yeni bir sermaye kaynağı oluştururken, kurumsal yatırımcılar için de çeşitlendirme amacına uygun, portföyle düşük korelasyonlu ve ikincil piyasalarda işlem görebilen bir varlık sınıfı olarak öne çıkmaktadır.

Sigorta/reasürans pazarındaki kısıtların etkisiyle sermaye piyasasından kaynak bulmak amacıyla geliştirilmiş sigortaya bağlı menkul kıymetler pazarı yüksek bir büyüme potansiyeli taşımaktadır. Daha az reasürans koruması alınması veya daha az sermaye tutulması esnekliği sağlayan katastrofi tahvillerinin, alternatif bir risk transfer aracı olarak kullanımının artması beklenmektedir.

Hazine Müsteşarlığı ve ilgili bakanlıkların çalışması çerçevesinde, devlet destekli tarım sigortaları, mesleki sorumluluk sigortası, hekim sorumluluk sigortası gibi sigorta tiplerinin pazara sunulması ürün çeşitliliğine katkıda bulunmuştur. Yeni ürün sunma hızının daha da artması beklenen sektörde, bireysel müşteriler ve KOBİ'lere yönelik ürün ve hizmetler önemli bir gelişme alanı olarak öne çıkmaktadır. Önümüzdeki döneme ilişkin olarak sağlık sigortaları ile ürün ve yönetici sorumluluk sigortaları da önemli bir büyüme potansiyeli taşımaktadır.

Gelecek dönemde büyüyen ekonomi, güçlenen orta sınıf ve gelişen finansal sistemle birlikte kredi sigortasında başlayan büyümenin devam etmesi ve başta mortgage sigortası olmak üzere çeşitlendirilmiş sigorta ürünleriyle desteklenmesi beklenmektedir. Genç nüfusa yönelik olarak ise yeni sigorta ürünlerinin ve alternatif satış kanallarının gelişmesi beklenmektedir.

İFM çalışmaları çerçevesinde finans sektörüne yatırımcı ilgisinin artarak devam etmesi beklenmekte olup, sigortacılık sektörünün de bu yatırımlardan artan oranda payını alacağı öngörülmektedir. Bu kapsamda, sigorta sektörünün olabildiğince çok sayıda sektöre teminat sağlar konuma gelmesi büyük önem arz etmektedir. Önümüzdeki dönemde, ticari ilişkilerde önemli bir risk olan tahsilat ve karşı taraf riskinden korunma imkânı tanıyan sigortacılık ürünlerine yönelik talebin artması beklenmektedir. "Tek Risk Sigortası", "Kefalet Sigortası" ve "Ürün Sorumluluk Sigortası" ilerleme kaydedilmesi gereken alanlar olarak dikkati çekmektedir.

[11] Anapara ve kupon ödemelerinin, önceden belirlenmiş bir felaket olayının gerçekleşmemesine bağlı olduğu felaket tahvillerinde, özel amaçlı kuruluşlar ihraççı olarak görev yapmakta olup, tahvil satış gelirleri teminat hesaplarında tutulmaktadır.

Takaful, reasürans ve retakaful ile finansal kayıplar sigortası İstanbul Uluslararası Finans Merkezi kapsamında öne çıkan diğer sigorta ürünleridir. Takaful ürünlerine ilişkin olarak, iç piyasada gelişimin zaman alacak olması sebebiyle, ilk aşamada yabancı pazarlara yönelik ürün geliştirme ve teminat verme eğilimi öne çıkmaktadır.

Uluslararası reasürans Türkiye için önemli bir fırsat olarak belirmektedir. Milli Reasürans T.A.Ş'nin kısa zamanda cirosunun % 20'sini yurtdışı piyasalardan sağlar konuma gelmesi, Türkiye'nin bölge pazarından büyük bir pay alabileceğine işaret etmektedir. Takaful ürünleri piyasasının da büyüdüğü göz önüne alındığında retakaful konusunda değerlendirilmesi gereken ciddi fırsatlar bulunmaktadır. Ancak, reasürans ve retakaful alanlarında faaliyet göstermenin yüksek miktarda sermaye ihtiyacı yaratması sebebiyle, şirketlerin pazara giriş konusunda özendirilmesi ihtiyacı doğmaktadır.

Menkul kıymet sigortalarına ilişkin olarak ise, bu ürünlerin küresel finans krizinde yarattığı problemler göz önünde bulundurularak ihtiyatlı bir yaklaşım sergilenmektedir.

Risk Bazlı Fiyatlama, Etkin Risk Yönetimi ve Kârlı Büyüme

Risk değerlendirmesinin doğru şekilde yapılarak, prim seviyesinin riskin maliyetini yansıtacak şekilde belirlenmesi sektörün gelişimi açısından kritik bir öneme sahiptir. Risk fiyatlaması; adil fiyatlandırma ve poliçe bazında farklılaştırma imkânı sağlayarak dinamik, inovatif ve rekabetçi bir sigorta piyasasının oluşmasına katkı sağlamaktadır. Doğru fiyatlama, sektörün sağlıklı ve sürdürülebilir şekilde kârlı büyümesinin de önünü açacaktır.

Etkin risk yönetimi çerçevesinde, dünya çapında artan afet olaylarından kaynaklanan zarar riskini minimize edebilmek amacıyla, sektörde kamu- özel sektör işbirliği havuzlarının kurulmaya devam etmesi ve koasürans eğiliminin artması beklenmektedir.

Konsolidasyon

Ölçek ekonomilerinin geçerli olduğu sigortacılık sektöründe konsolidasyonların ve temel yetkinliklere odaklanma eğiliminin artması beklenmektedir. Yeni düzenlemeler çerçevesinde getirilen yükümlülüklerin küçük ve orta ölçekteki oyuncuların piyasadan çıkması eğilimini oluşturabilecek olması, uluslararası alanda yeni konsolidasyon fırsatlarını ortaya çıkarabilecektir. Sektörde, coğrafi genişleme ve farklı ürün ve dağıtım kanalları temelli stratejik nitelikte birleşme ve devralmalar da hız kazanabilecektir.

Teknoloji

İnternet sigortacılığı, risk seçim algoritmaları, bireysel risk ölçümüne yönelik mobil cihazlar, büyük veri setlerinin yönetimi ve analizi, etkin dijital mecra ve sosyal medya kullanımı başta olmak üzere sektörün operasyonel ve pazarlama faaliyetlerini şekillendirecek nitelikte teknolojik altyapı geliştirmeleri önümüzdeki dönemde artarak devam edecektir.

4.2.2 Bireysel Emeklilik Sektöründeki Eğilimler

Dünya genelinde yaşlanan nüfus, kamu tarafından sağlanan emeklilik maaşlarının azalması ve emeklilik yaşının yükseltilmesi uygulamalarını da beraberinde getirerek emeklilik fonlarının finansal sistemdeki rolünü artırmaktadır.

Emeklilik fonları portföylerinde sabit getirili menkul kıymetlerin ağırlığının orta vadede devam etmesi, ancak girişim sermayesi, altyapı fonları vb. alternatif yatırım araçlarına yapılan yatırımın oranının da giderek artması beklenmektedir. Yükümlülüklerin bugünkü değerini artıran düşük seviyedeki uzun vadeli faiz oranları küresel emeklilik fonları için risk faktörü olarak varlığını sürdürmeye devam edecektir. Düzenleme çerçevesi değişmekte olan global emeklilik sektöründe, korunma amaçlı türev ürünlerin kullanımının artması eğilimi de ön plana çıkabilecektir.

Ülkemizde bireysel emeklilik sistemi, uygulanmaya başlandığı 2003 yılından bu yana güçlü ve istikrarlı bir büyüme performansı sergilemektedir. Küresel kriz döneminde dahi sürdürdüğü dinamizmiyle öne çıkan bireysel emeklilik sisteminin, yukarıda belirtilen yeni düzenlemelerin de ciddi katkısı ile sağlıklı ve yüksek büyüme potansiyeliyle ekonomi ve finansal sistemin en güçlü bileşenlerinden biri olacak şekilde gelişmesi beklenmektedir.

Kurumsal Katılım, Vakıf ve Sandık Birikimlerinin Aktarımı

Bireysel emeklilik sistemine önemli bir fon büyüklüğü sağlama potansiyeline sahip kurumsal katılımın artırılmasına yönelik uygulamalar önemli bir eğilim olarak öne çıkmaktadır. Bu çerçevede, 2009 yılında hayata geçirilen hak ediş uygulaması ("vesting") sonrasında artış gösteren kurumsal katılımcı girişlerinin, yeni kurumsal katılımı teşvik edici şekilde getirilen ek vergisel ve operasyonel avantajlar ile birlikte daha da ivme kazanması beklenmektedir.

Mevcut durumda sisteme dahil olan şirketler çoğunlukla çok uluslu ve görece olarak kurumsallaşmış ve büyük ölçekli şirketler olup, hem sisteme dahil olmayan büyük şirketlerin hem de KOBİ'lerin katılımının artırılmasına yönelik faaliyetler yoğunlaşmaktadır. Bireysel emeklilik şirketlerinin işveren katkısı içeren grup emeklilik planlarını artırma eğilimi, kurumların yatırım ve emeklilik politikalarıyla uyumlu fonların yeni bir rekabet alanı olarak ortaya çıkmasında etkili olmaktadır.

Diğer taraftan, vakıf ve sandıklardaki emeklilik birikimlerinin, bireysel emeklilik sistemine devri için verilen sürenin 2015 yılına kadar uzatılması ve başta vakıflar ve sandıkların BES'e aktarım amacıyla gerçekleştirecekleri taşınmaz ve iştirak pay satışlarından doğan kazançların kurumlar vergisinden muaf tutulması olmak üzere, yeni bireysel emeklilik kanunuyla getirilen teşvik edici düzenlemelerin etkisiyle, bireysel emeklilik sistemine kurumsal bazlı katılım eğiliminin güçlenmesi beklenmektedir.

Fon Çeşitliliği

Bireysel emeklilik sisteminin katılımcı sayısı ve fon büyüklüğü açısından arzu edilen seviyelere çıkarılabilmesi, mevcut ve potansiyel müşterilerin ihtiyaç ve tercihlerine cevap verebilecek nitelikte fon çeşitliliğinin sağlanmasından geçmektedir. Sektörde müş-

teri memnuniyeti odaklı ürün ve hizmet oluşturma eğilimi öne çıkarken, inovasyon ve fon performansı da başlıca rekabet unsurları olarak varlık göstermektedir.

2010 yılında SPK tarafından yapılan yönetmelik değişikliğinin etkisiyle, emeklilik yatırım fonlarında çeşitlendirme imkânı artmıştır. Farklı müşteri özellikleri ve beklentilerine yönelik alternatif fonlar geliştirilmesi, potansiyel müşterilerin sisteme çekilmesinin de önünü açmaktadır.

Değişik risk-getiri beklentilerine cevap verilebilmesini teminen, altın ve kıymetli maden fonları, gayrimenkul fonları, girişim sermayesi yatırım fonları ve endeks fonlarının geliştirilmesi önem arz etmektedir. Ayrıca sektörde, fon sepeti ("fund of funds") niteliğindeki emeklilik fonları, bölgesel ve küresel fonlar gibi müşteri tercihleri ve talepleri doğrultusunda geliştirilen fon çeşitlendirmesinin de devam etmesi öngörülmektedir.

Teknoloji

Müşteri sadakatinin önemli olduğu sektörde, emeklilik şirketleri, satış sonrası hizmetlerle farklılaşarak müşteri memnuniyetinin artırılmasını hedeflemektedirler. Başta veri yönetimi, etkin müşteri segmentasyonu ve "Müşteri Hizmetleri Yönetimi" sistemleri ile dijital etkileşim kanalları ve e-emeklilik gibi online satış uygulamaları olmak üzere, teknolojik altyapı yatırımları da artış göstermektedir. Bu kapsamda, yeni düzenlemelerle birlikte teknolojinin sektörde daha etkin bir şekilde kullanılması, bu bağlamda sektördeki güçlü teknolojik altyapının satış ve tutundurma maliyetlerini düşürücü etkilerinin daha yoğun biçimde görülmesi beklenmektedir.

Şekil 9: İFM Stratejisi ve Eylem Planı'nda Sigortacılık ve Bireysel Emeklilik ile İlgili Eylemler

14. Kolektif yatırım araçlarının geliştirilmesi
26. Yerel yönetim borçlanma araçlarının geliştirilmesi (Sigortalı ihraca yönelik sistem kurulacaktır)
27. Finansman bonoların geliştirilmesi (Sigortalı ihraca yönelik sistem kurulacaktır)
30. Menkul kıymetleştirme ve konut finansmanı piyasasına işlerlik kazandırılması (Kredi borçlusunun mücbir ve makul sebeplerle taksitlerini aksatması durumunda bir sigorta sisteminin devreye girmesi sağlanacaktır)
31. Sigortacılık ürünlerinin geliştirilmesi
39. Mevcut durumda talep görmeyen araçlara işlerlik kazandırılması ya da yeni oluşturulacak finansal araç ve faaliyetlerin geliştirilmesi
64. Finans alanında çalışacak yabancıların çalışma izinlerinin alınmasının kolaylaştırılması ve süreçlerin hızlandırılması
65. Finans sektöründe faaliyet gösteren yerli ve yabancı firmaların primlerinde olası teşvik olanaklarının düzenlenmesi (Finans sektöründe faaliyet gösteren yerli ve yabancı firmaların sosyal güvenliği tamamlayıcı veya bütçe açığını azaltıcı nitelikteki sigortaların primlerinde teşvik sağlanması için olanaklar araştırılacak ve kaynaklar ölçüsünde hayata geçirilecektir)
68. Tanıtım ve reklam stratejisinin belirlenmesi ve uygulanması

4.3 GZFT Analizi

4.3.1 Sigortacılık

Sigortacılık sektörünün Türkiye'de gelişmesi için, öncelikle sektörün genel yapısının incelenmesi gerekmektedir. Bu çerçevede yapılan GZFT analizi sonuçları Şekil 10'da sunulmaktadır.

Şekil 10: Sigortacılık Sektörü GZFT Analizi

Güçlü Yönler
•Sigortacılık sektörünün esnek yapısı
•Küresel pazar etkileşiminin yarattığı geniş pazarlama ağı
•Avrupa Birliği uyum süreçlerinde etkinleştirilen mevzuat çalışmaları

Zayıf Yönler
•Sektörün düşük penetrasyonu
•Düşük kârlılık oranı
•Düşük prim seviyesinden kaynaklanan riskler
•Sigorta bilincinin sınırlı kalması

Fırsatlar
•Alternatif pazar arayan küresel fonlar için cazip pazar yapısı
•Ülkemizin genç nüfustan kaynaklanan demografik avantajı
•Devlet destekli sektör gelişimi
Teknolojik altyapının gelişmiş olması

Tehditler
•Sigortacılık konusunda kültürel düşünce kuruluşunun olmaması
•Bölgede gözlenen yasal altyapı uyumsuzluğu
•Reasürans piyasasının yeterince gelişmemiş olması

4.3.1.1 Güçlü Yönler

• **Sigortacılık Sektörünün Esnek Yapısı:** Türkiye'de faaliyet gösteren 59 sigorta ve 1 reasürans şirketinin genel yapısı, esnek ve fiyat rekabeti nedeniyle değişimlere açıktır. Özellikle yeni Türk Ticaret Kanunu, bireysel emeklilik sistemi ve Solvency II'nin yenileştirici etkileri göz önüne alındığında, esneklik önemli bir avantaj olarak karşımıza çıkmaktadır. Aynı zamanda ülkemizin yüksek büyüme potansiyeli içinde sektörün de ciddi bir büyüme eğilimi ve potansiyeli olduğu gözlenmektedir.

• **Geniş Pazarlama Ağı:** Sigorta şirketlerinin son yıllarda altyapı çalışmaları ile ortaya koydukları pazarlama ağı sektörün güçlü yönü olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu pazarlama ağının yabancı ortaklı şirketler tarafından yönetiliyor olması da rekabete açık bir yapıda olmasını sağlamıştır. Sigortacılık sektörü sermayesinin % 66'sı küresel ölçekteki piyasa oyuncularına aittir. Bu açıdan, sigortacılık sektörü küresel pazardaki gelişmeleri yakından takip edebilmektedir.

• **AB Uyum Süreci Mevzuat Çalışmaları:** Kamu-özel kesim işbirliği ile oluşturulan DASK, Tarım Sigortaları Havuzu ve Sigorta Bilgi Merkezi sektörün kurumsallaş-

masına katkıda bulunmuştur. Bu kuruluşlar sektörde kurumsallaşmaya yardımcı olurken, 5684 sayılı Sigortacılık Kanununun da etkin hizmete olanak sağlaması ile sektörü uluslararası ölçülere yaklaştıran, sigorta şirketlerinin daha iyi ve etkin hizmet verebilmesi için gereken şartları oluşturmuştur.

4.3.1.2 Zayıf Yönler

• **Düşük Prim/GSYH:** Sektörün trafik sigortaları gibi zorunlu sigortacılık alanları dışında neredeyse tüm alanlarda düşük penetrasyon oranına sahip olması önemli bir zayıf yönüdür. Faaliyet alanlarına göre sektör alt payları 5 temel sektör üzerinde yoğunlaşmaktadır. Geniş ve efektif bir sigortacılık sektörü oluşturmak için farklı alanlarda ürün çeşitliliği ile sigortacılık sektörü yeniden tasarlanmalıdır.

• **Düşük Karlılık Oranı:** Sigortacılık sektörünün bir diğer önemli zayıf yönü de düşük kârlılık oranıdır. Küresel anlamda diğer uluslararası sigorta şirketleri ile karşılaştırıldığında, ülkemizde sigorta şirketlerinin düşük kârlılık oranı ile faaliyet göstermekte olduğu görülmektedir. Küresel entegrasyon ve uluslararası kuruluşların ülkemizde çeşitlilik yaratabilmesi için sektörün cazip kârlılık oranlarına sahip olması gerekmektedir. Pazardan daha fazla pay elde etmek için yapılan aşırı fiyat rekabeti sektörü olumsuz etkilemektedir.

• **Düşük Primlerden Kaynaklanan Riskler:** Sigortacılık sektörü genelde piyasanın olumsuz koşullarından çabuk etkilenen bir yapı arz etmektedir. Bu durumun temelinde düşük prim seviyesi ana rol oynamaktadır.

• **Sektöre İlişkin Sınırlı Farkındalık:** Ülkemizin sahip olduğu genç nüfus sigorta sektörü için büyük bir potansiyel oluşturmakla birlikte, sigortalılık bilincinin yeterince gelişmemiş olması sektörün büyümesinin önündeki engellerden birisidir. Özel sigorta bilincinin yaygınlaşmaması ve sigortacılığın eğitim programlarında yer almaması da bir başka sorundur.

4.3.1.3 Fırsatlar

• **Cazip Pazar Yapısı:** Türkiye'nin küresel krizden sonra bölgesinde öne çıkan ekonomisi, alternatif pazarlar arayan fonlar için cazip bir seçenek olmuştur. Avrupa ülkeleri ile karşılaştırıldığında görece olarak oldukça küçük olan sigortacılık sektörü ciddi bir yatırım potansiyeli sunmaktadır.

• **Demografik Avantaj:** Ülkemiz OECD ortalamasına kıyasla oldukça genç bir nüfusa sahiptir. Bu durum ülkemize demografik bir avantaj sağlamaktadır.

• **Devlet Destekli Sektör Gelişimi:** Son yıllarda sektördeki düzenleme çalışmaları hız kazanmıştır. Önümüzdeki dönemde bu regülatif çalışmaların sektörde olumlu etkilerinin görülmesi beklenmektedir. Ayrıca sigorta pazarının hükümet destekli bir kalkınma hamlesi içinde olması sektörün gelişimi için sahiplenilme algısı oluşturmuştur.

• **Teknolojik Altyapının Gelişmiş Olması:** Ülkemizde teknolojiye olan yoğun ilgi ile birlikte sigortacılık sektöründeki şirketlerin teknolojik altyapısı gelişen ülke ekonomi-

lerine göre daha iyi bir konumdadır. Bu yapısal özellik sektörün hızlı gelişmesine imkân sağlayacaktır.

4.3.1.4 Tehditler

• **Kültürel Düşünce Kuruluşunun Olmaması:** Sigortacılık bilinci ülkemizde oldukça düşük seviyededir. Bu durumun nedenlerinden biri de ülkemizde sigorta konusunda kültürel bir düşünce yapısının olmamasıdır.

• **Zayıf Hukuki Altyapı:** Türkiye, Ortadoğu ve Doğu Avrupa'da stratejik bir finans merkezi olmayı hedeflemektedir. Ancak bu coğrafyada yasal mevzuat altyapıları zayıftır.

• **Reasürans Piyasasının Yeterince Gelişmemiş Olması:** Özellikle reasürans piyasası birkaç gelişmiş ülke pazarında yoğunlaşmıştır. Bu pazarlardan ülkemize çekim yaratmak yapısal olarak kolay olmayacaktır.

4.3.2 Bireysel Emeklilik

Bireysel emeklilik sistemindeki hızlı büyüme trendinin sürdürülebilmesi için mevcut tehdit ve fırsatların değerlendirilmesi ve bu değerlendirmelere bağlı olarak gerekli adımların önümüzdeki dönemde atılması önem arz edecektir. Bireysel emeklilik sistemine ilişkin GZFT değerlendirilmesi Şekil 11'de sunulmuştur.

Şekil 11: Bireysel Emeklilik Sistemi GZFT Analizi

Güçlü Yönler
•Kamu desteği
•Etkin denetim mekanizmalarının varlığı
•Sektörde oluşan bilgi birikimi ve tecrübe

Zayıf Yönler
•Uygulamaya yönelik belirsizliklerin devam etmesi
•Bireysel emeklilik sektöründe yeterli sermaye birikiminin henüz oluşmaması

Fırsatlar
•Fonların gelişmekte olan ülkelere olan artan ilgisi
•Vergi teşvikleri ile risklere karşı daha dirençli bir yapı oluşturulması

Tehditler
•Bireysel emeklilik sektöründe ilginin sınırlı kalması riski
•Türkiye'nin demografik avantajını kaybetme riski

4.3.2.1 Güçlü Yönler

• **Kamu desteği:** Yurtiçi tasarrufların arttırılmasına yönelik olarak yapılan çalışmalar kapsamında, kamu kesimi tarafından bireysel emeklilik sistemine büyük önem atfedilmekte, bu çerçevede sistemin gelişimine yönelik çeşitli teşvikler sağlanmaktadır.

• **Etkin denetim mekanizmalarının varlığı:** Bireysel emeklilik sisteminin ilgili kamu otoritelerince etkin bir şekilde denetlenmesi sisteme ilişkin şeffaflığı ve güvenirliği artırmaktadır. Ayrıca, karşılaşılan sorunların ilgili denetim mekanizması ile hızlı bir şekilde tespit edilebiliyor olması bireysel emekliliğin gelişimine önemli katkı sağlamaktadır.

• **Sektörde oluşan bilgi birikimi ve tecrübe:** Bireysel emeklilik sistemi 2003 yılında faaliyete geçmiş olup, geçen sürede kamu kesimi ile sektörde yer alan şirketler ve diğer ilgili kurumlar tarafında önemli bir bilgi birikimi ve tecrübe oluşmuştur.

4.3.2.2 Zayıf Yönler

• **Sistemde dağıtım maliyetlerinin yüksek olması:** Söz konusu maliyetlerin yüksek olması, sistemdeki katılımcılara yansıyan katma değeri azaltmakta, bu da kişilerin sisteme bakış açısını olumsuz etkilemektedir.

• **Emeklilik yatırım fonlarında portföy çeşitliliğinin yeterince sağlanamaması:** Her ne kadar yatırım fonlarına nazaran emeklilik yatırım fonları pay senetlerine daha fazla oranda yatırım yapıyor olsalar da, bu fonlar çoğunlukla sabit getirili menkul kıymetleri tercih etmekte olduklarından ve 01.01.2013 tarihinde yürürlüğe giren düzenleme öncesi dönemde giderleri yüksek olduğundan getiriler arzu edilen seviyelere ulaşamamıştır. Bu hususta, hem daha etkin portföy yönetiminin sağlanması hem de katılımcıların finansal araçlar konusundaki bilgilerinin artırılması önem arz etmektedir.

4.3.2.3 Fırsatlar

• **Kamu sosyal güvenlik sisteminin emeklilik gelirindeki rolünün azaltılması:** Bireysel emeklilik sistemi, kamu sosyal güvenlik sisteminin tamamlayıcısı konumundadır. Bu çerçevede, sosyal güvenlik sisteminin emeklilik geliri sağlamadaki rolünün azalması hem kişilerin bireysel emeklilik sistemine olan ilgilerini artıracak, hem de emeklilik gelirinin farklı kaynaklardan gelmesini temin ederek kişiler açısından refah seviyesindeki düşme riskini azaltacaktır.

• **Devlet katkısı sistemi:** 2013 yılından itibaren uygulamaya konulan sistemle birlikte teşvikten faydalanma tabanı genişleyecektir. Bu sayede tasarruf kabiliyeti olan fakat gelir vergisi mükellefi olmayan kişilere de devlet katkısı sağlanarak finansal sistemde yer almayan yatırımların da bireysel emeklilik sisteminde değerlendirilebilmesinin önü açılmış olacaktır.

• **Sistemdeki diğer yeni düzenlemeler:** 2012 yılı içinde, bireysel emeklilik sisteminden ayrılmalarda karşılaşılan çifte vergilendirme vb. vergisel sorunları gidermeye,

sistemde katılımcılara yansıyan katma değeri artırmaya ve maliyetleri azaltmaya, ayrıca sisteme kurumsal bazlı katılımı teşvik etmeye yönelik birçok yeni düzenleme getirilmiştir. Bunun yanı sıra, yeni kurulacak emeklilik yatırım fonlarının altın ve kıymetli madenler, kira sertifikaları veya fon sepetlerine yatırım yapabilmesinin önü açılmakta ve bu kapsamda fon seçenekleri muhtelif yatırım tercihlerini içerecek biçimde çeşitlendirilmektedir. Bu düzenlemelerin de sistemdeki fon büyüklüğünün hızlı bir şekilde artmasına büyük katkı yapması beklenmektedir.

• **Fonların artan ilgisi:** Küresel kriz ile birlikte alternatif kanallar arayan fonlar büyük oranda gelişmekte olan ülkelerle ilgilenmektedir. Ülkemizde bireysel emeklilik alanında gerçekleşen reformların fonların ilgisini çekmesi beklenmektedir.

4.3.2.4 Tehditler

• **Bireysel emeklilik ve uzun vadeye bakış açısı:** Ülkemizde geleneksel olarak emeklilik kavramı kamu sosyal güvenlik sistemi ile özdeşleşmiş olup, bireysel/özel emeklilik kavramı henüz tam olarak toplumda yerleşmiş değildir. Ayrıca, önceki yıllarda hayat sigortası alanında yaşanan olumsuzluklar ve yüksek enflasyon ortamında yaşanan ekonomik istikrarsızlık, bireysel emeklilik sistemine ve uzun vadeli yatırımlara olan bakışı olumsuz etkilemektedir.

• **Yeni teşvik sistemine ilişkin kişilerin kafasındaki belirsizlikler:** Devlet katkısı sisteminin kamuoyu tarafından tam olarak algılanması zaman alabilecektir. Bunun yanında, ilk aşamada sistemin işleyişine ilişkin katılımcılara yansıyacak operasyonel aksaklıkların ortaya çıkabileceği değerlendirilmektedir.

• **Uzun vadede yaşlanan nüfus riski:** Son yıllarda azalan nüfus artışı ile birlikte 2050 yılında ülkemizin yaş ortalamasının yükselmesi beklenmektedir. Yeni bireysel emeklilik sistemi ile birlikte yaşlanan nüfus sistemden daha çok fon talep ederken sisteme girdi sağlayacak genç nüfus oranının azalacak olması ülkemiz için kritik bir tehdit olarak görülmektedir.

4.4. Vizyon ve Projeksiyon

Sigorta şirketleri ve bireysel emeklilik fonları uzun vadeli yatırım perspektifine sahip önemli kurumsal yatırımcılar olarak, finansal sistemin istikrar içinde büyümesi ve derinleşmesi açısından stratejik bir görev üstlenmektedirler. Gelişmiş ülkelerde yaşanan yüksek kamu borcu ve yaşlanan nüfus ortamı göz önünde bulundurulduğunda, sigortacılık ve bireysel emeklilik sisteminin, devlet üzerindeki maliyetleri en fazla paylaşabilecek şekilde yapılandırılmasının önemi daha fazla ortaya çıkmaktadır.

Sektördeki global oyuncular, düşük prim/GSYH oranlarıyla büyüme fırsatı sunmakta olan gelişmekte olan ekonomilere yönelmektedirler. Öte yandan, Solvency II düzenlemeleri kapsamında AB içinde sermaye yeterliliğinin, alınan risk ile orantılı olarak belirlenecek olması nedeniyle, sigorta şirketlerinin serbest kalan sermayelerinin bir kıs-

mını Türkiye, Orta Doğu ve Kuzey Afrika ülkeleri gibi bölgelerde doğrudan yatırım olarak değerlendirmeleri de beklenmektedir.

Dinamik ve istikrarlı ekonomisi, genç nüfusu ve büyüyen orta sınıfıyla Türkiye, bölgenin, potansiyeli en yüksek sigorta ve bireysel emeklilik pazarı olarak konumlanmaktadır. Yabancı şirket yoğunluğunun daha da yükselmesi beklenen sektörde, Türkiye'nin, bölge ülkelerindeki organizasyonların yönetim merkezi olarak yapılandırılması ve bölge coğrafyasına hizmet eder noktaya gelerek "sigorta merkezi" niteliğine kavuşturulması İstanbul Uluslararası Finans Merkezi Projesine doğrudan ve önemli bir katkı sağlayacaktır. Bu çerçevede, artan fon girişlerinin sigortalanma ihtiyaçlarına da cevap verebilecek zenginlikte ürün portföyü, etkin satış organizasyonu, rekabetçi teknolojik altyapı ve güçlü sermaye yapısı belirleyici faktörler olarak ön plana çıkmaktadır.

Ortadoğu ve Kuzey Afrika ülkelerini içine alan bölgede ekonomik büyüme, artan nüfus ve zorunlu sigorta türlerinin ortaya çıkmasının etkileriyle prim hacmi ve sigorta varlıklarında yaşanan büyük artışlar, Türkiye'nin bölgeye olan yakınlığı nedeniyle bölgedeki yerel pazarlara sigorta ürünleri bazında hizmet sunabilmesi açısından değerlendirilmesi gereken büyük bir fırsat oluşturmaktadır. Öte yandan, Arap Baharı sonrası Körfez ve Arap sermayesinin güvenli liman arayışı ve değişen risk algısının etkisiyle yatırımlarını Avrupa ve ABD dışında değerlendirmeye yönelmeleri, ilgili bölgeye hem coğrafi olarak hem de kültürel anlamda yakın olan İstanbul'a büyük bir rekabet avantajı sunmaktadır. Bu kapsamda, kriz sonrası dönemde küresel yatırımcıların önemli bir risk transfer aracı olan sigorta ürünlerine yönelik taleplerinin güçleneceği de göz önünde bulundurulduğunda takaful, retakaful, uluslararası reasürans gibi çeşitli sigorta türlerini de içeren zengin bir sigorta ürünü portföyü, İstanbul'un finans merkezi niteliği için yüksek bir katma değer sağlayacaktır.

Öte yandan, yeni düzenlemelerle tekrar yapılandırılan bireysel emeklilik sistemi, sektörün büyüme potansiyelini daha yüksek bir seviyeye taşımaktadır. Anlaşılması kolay ve potansiyel yatırımcıları özendirici nitelikte olan yeni modelin, farklı toplum kesimlerinden katılımı artırarak bireysel emeklilik sisteminin kullanımının tabana yayılması ve tasarruf oranlarının artırılması amacına etkin şekilde katkı sağlaması beklenmektedir. Devlet tarafından doğrudan katkı payı ödemesi uygulamasına geçilmesi, sistemden erken ayrılma durumunda stopajın tüm birikim yerine sadece getiri üzerinden alınacak olması ve kurumsal katılımın artırılmasına yönelik teşvikler başta olmak üzere getirilen yeni düzenlemeler sektörün daha güçlü bir ivme kazanmasının önünü açmaktadır.

Emeklilik yatırım fonlarının büyüklüğü, uluslararası finans merkezlerinin önemli özelliklerinden biri olan piyasa likiditesine doğrudan katkı sağlaması açısından büyük bir önem arz etmektedir. Güçlü kurumsal yatırımcı tabanı, sermaye piyasası araçlarına yönelik önemli bir talep yaratarak, uluslararası halka arzların ülke piyasalarına çekilebilmesi çerçevesinde de önemli bir potansiyel sunmaktadır. Bu kapsamda, emeklilik fonları portföylerinde pay senedi tercihlerinin teşvik edilmesi, hem sermaye piyasalarının derinleşmesine hem de bireylerin uzun vadeli tasarruf alışkanlıkları kazanmasına katkı sağlayacak önemli bir araç olarak değerlendirilebilecektir.

İstanbul'un uluslararası bir finans merkezi olması vizyonu çerçevesinde, sigortacılık ve bireysel emeklilik sektörünün stratejik amaçları; ürün ve hizmet çeşitliliğinin artırılması, satış kanallarının etkinleştirilmesi, sigorta ve bireysel emeklilik bilincinin yükseltilmesi, teknolojik altyapının geliştirilmesi ve bölgesel liderlik olarak ortaya çıkmaktadır. Önemli bir fırsat penceresiyle karşı karşıya olan Türkiye sigortacılık ve bireysel emeklilik sektörü de vizyonunu, "bölgede en büyük, dünyada sayılı sigorta ve bireysel emeklilik piyasalarından biri haline gelmek, ekonominin büyümesine ve toplumsal güven ağına katkıda bulunmak" olarak belirlemiştir.

Türkiye'nin, 2023 yılı vizyonu çerçevesinde dünyanın büyük piyasaları arasındaki yerini alması hedeflenmektedir. Bu hedef doğrultusunda alınması gereken potansiyel aksiyonlar;

• Tasarrufları artırmak ve bireylere/şirketlere kaza, hastalık ya da yaşlılık gibi sebeplerden doğacak mali yükleri yönetme konusunda yardım etme fırsatlarını değerlendirebilmek için devletle işbirliği yapmak,

• Müşteri ihtiyaçlarına odaklanan farklı satış kanalları aracılığıyla kaliteli hizmet sunmak,

• Verimlilik ve standardizasyon yoluyla daha sağlıklı bir piyasa oluşturmak,

• Müşterilerin sigorta endüstrisine güvenini artırmak için müşteri odaklı bir yaklaşım geliştirmek

olmak üzere dört tema çerçevesinde şekillendirilebilecektir.

İFM Çerçevesinde Geliştirilmesi Gereken Sigortacılık ve Bireysel Emeklilik Ürünleri

Hayat Sigortası ve Annuite Ürünleri

Ülkemizde bireysel emeklilik sistemi ürünlerine ve hayat sigortalarına yüksek düzeyde gereksinim olduğundan, her ikisinin de gelişme potansiyeli yüksektir. Şirketler açısından sürdürülebilir, sigortalılar/katılımcılar açısından adil bir masraf yapısı olan, kamu açısından da toplamda ülkedeki tasarrufları artıran yapılara ihtiyaç duyulmaktadır.

Ülkemizde bireysel emeklilik sisteminin devreye girdiği dönemden önce lokomotif görevi gören birikimli hayat sigortalarına ait portföyler giderek azalma eğilimindedir. Buna karşın hayat sigortacılığı üretim yapısının, büyük ölçüde bankacılık sisteminin verdiği tüketici ve konut kredileri ile ilişkili olmak üzere korunma amaçlı sigortalardan oluştuğu görülmektedir. Bankacılık sisteminin sağladığı kredilerin ekonomik konjonktür ile yakın ilişkisi göz önünde bulundurulduğunda, yaşadığımız son finansal kriz sadece bankacılık sistemine bağlı olmanın hayat sigortacılığı üzerinde büyük bir risk oluşturduğunu göstermiştir. Bu çerçevede, ürün çeşitliliğinin artırılması ve bireysel emeklilik sisteminden emekli olanların sayısının artmasıyla birlikte yıllık gelir sigortalarına ilişkin düzenlemelerin bir an önce hayata geçirilmesi önem arz etmektedir.

Hayat sigortacılığı ve bireysel emeklilik sistemlerinin çok önemli bir parçası olan yıllık gelir sigortalarına ilişkin annuite terimi, bir kapitalin, faizin yanı sıra ölüm ve yaşama ihtimalleri de göz önünde bulundurularak, belirli süreli ya da hayat boyu düzenli gelir olarak ödenmesi konusunu ifade etmektedir. Bu kapsamda, yıllık gelir sigortalarının gelişimini olumsuz yönde etkileyen iki önemli sorundan ilki, ülkemize ait bir mortalite tablosunun bulunmayışıydı ki bu engelin ülkemiz verilerinden yola çıkılarak hazırlanan mortalite tablosuyla aşıldığı düşünülmektedir. İkinci önemli sorun ise, yıllık gelir sigortası portföyünde yer alan sigortalıların ortalama ömürlerinin mortalite tablosunun sunduğu ortalama ömrün önemli oranda üzerinde olmasıdır. Bunun nedeni, yıllık gelir sigortasına uzun yaşama beklentisi içerisinde olanların dâhil olmalarından, diğer bir ifadeyle herhangi bir hastalığı olmayan kişilerin uzun yaşama beklentilerinden ötürü bu sigortayı almalarından kaynaklanmaktadır. Bu sebeple, yıllık gelir sigortası sunan şirketlerin, sigortalıların beklenenden uzun yaşamalarından kaynaklanan potansiyel bir tehlikeyle karşı karşıya olduklarını söylemek pek de yanlış olmayacaktır. Bu çerçevede, yapılacak düzenlemelerde uluslararası deneyimlerden de faydalanılarak riskler ve risklerin bertaraf edilebilmesi için alınabilecek önlemlerin irdelenmesi büyük önem arz etmektedir.

Takaful Ürünleri

Takaful'u, İslam hukuku kural ve uygulamaları ile uyumlu bir sigorta çeşidi olarak tanımlamak mümkündür. Müslümanların dünya nüfusunun yaklaşık beşte birini oluşturduğu göz önünde bulundurulduğunda, takafulun batılı ülkelerdeki pazar fırsatları kullanılarak büyümesi için önemli bir fırsat bulunmaktadır. Takaful, Uzakdoğu ve Ortadoğu ülkelerinde gelişmekte olan sigorta piyasalarının önemli bir parçasını oluşturmakta olup sistemin bu piyasaların gelişmesiyle daha da hızlı büyüme kaydetmesi beklenmektedir.

Konuya ülkemiz açısından bakıldığında, 5684 sayılı Sigortacılık Kanunu'nda takaful sisteminin açıkça düzenlenmediği, ancak bu yapıya en yakın düzenlemenin kooperatif esaslı sigortacılık olduğunu söylemek mümkündür. Öte yandan, Türkiye'deki sigorta mevzuatında takaful ile ilgili hüküm bulunmamakla birlikte, bu tür sigortacılığın kurulmasını engelleyen bir mevzuat da yoktur.

Koruma ve Tazminat Sigortaları

"Sigortalı donatanın tekne sigortası kapsamına girmeyen, üçüncü şahıslara karşı doğan sorumluluk ve masraflarını, karşılıklı sigorta gereğince sigortaladığı istisnai bir sigorta türü" olarak tanımlayabileceğimiz Koruma ve Tazminat sigortası, doğrudan doğruya P&I kulüplerden temin edilmektedir. Gemi sahipleri tarafından, klasik nakliyat poliçesi ile teminat altına alınamayan sorumluluklara karşı teminat sağlamak üzere kurulmuş olan P&I kulüplerinin temel prensibi "karşılık" esasıdır. Kulüp üyelerinin koruma ve tazmin işini tam olarak temin edebilmek için üyelere ait gemilerin gayri safi tonilatosu üzerinden aidat alınmaktadır. Kulüplerce üyelerine sağlanan teminat –çevreyi kirletmeden doğan sorumluluk hali dışında- sınırsızdır. Bu denli geniş teminat veren kulüpler, kendilerini garantiye almak için reasürans teminatı almaktadırlar.

Ülkemiz açısından bakıldığında, Denizcilik Müsteşarlığı tarafından hazırlanan, ‘’Deniz Alacaklarına İlişkin Gemilerin Sigortalandırılması ve Denetlenmesi Hakkında Yönetmelik” 14.11.2010 tarihli ve 27759 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanmıştır. Bu yönetmelik kapsamındaki liman tesislerine gelen tüm gemilerin, deniz alacaklarına karşı geçerli bir koruma ve tazmin sigortasına sahip olmaları zorunlu hale getirilmiştir. Bu kapsamda ülkemizde bir P&I kulübü kurulması fikrinin tartışmaya açılabileceği düşünülmekle birlikte, gerek yeni kurulan kulüplerin uluslararası tanınırlığının sağlanmasındaki güçlükler gerekse de maliyet unsuru gibi nedenlerle konunun üzerinde çalışılması gerekmektedir.

Ürün Sorumluluk Sigortaları

Ürün Sorumluluk Sigortaları, eksik veya yanlış bir şekilde tasarımı yapılan ve imal edilen veya herhangi bir tasarım ve imalat hatası olmamasına rağmen kullanma talimatları yetersiz veya yanlış olan ürünlerin kullanılmaları nedeniyle meydana gelen olaylarda, kullanıcıların ve/veya diğer üçüncü şahısların uğrayacakları bedeni ve maddi zararlardan dolayı, imalatçıların (ve/veya tasarımdan üretim ve dağıtıma kadar uzanan zincir içinde sıfat, faaliyet ve hukuki durumlarından dolayı sorumlu sayılan diğer gerçek veya tüzel kişilerin) hukuki sorumluluğunu teminat altına almaktadır.

Geçtiğimiz yıllardaki gelişmelere paralel olarak sorumluluk sigortaları özellikle AB uyum çalışmaları süreci dolayısıyla ilgi odağı olmaya devam etmektedir. Sigortalıların artan sorumluluk bilinci ile mahkemelerin aldığı tazminat kararları da bu yükseliş trendini desteklemektedir. Bu alanda talep görecek ürünlerden bir tanesinin de ürün sorumluluk sigortaları olacağı düşünülmektedir.

Mevcut durumda ülkemizde üçüncü şahıs mali sorumluluk sigortası genel şartları çerçevesinde sunulan bu sigorta ürününün gelişen pazar koşulları nedeniyle kendine özgü şartlarının oluşturulmasının önemli olduğu düşünülmektedir.

Finansal Kayıp Sigortaları

Ülkemizde 2007 yılında yayımlanan Sigorta Branşlarına İlişkin Tebliğ ile gündeme gelen branşlardan bir tanesi de finansal kayıp sigortalarıdır. Ancak bu branş altında yer alan istihdam risklerine ilişkin teminat veren sigortalar dışındaki sigortalara ilişkin bir talep oluşturulamamıştır. Finansal kayıplar sigortasının son zamanlarda hukuki altyapı çalışmalarının hız kazanmasının yanında dünyada yaşanan ekonomik kriz nedeniyle de insanların önemini anladığı bir branş olması bu alanda yapılacak düzenlemelerin önemini artırmaktadır.

Tamamlayıcı Sağlık Sigortaları

Ülkemizde olduğu gibi dünyadaki sosyal güvenlik kurumlarının karşı karşıya geldiği sorunların başında finansman sorunu gelmektedir. OECD ülkelerinin çoğunda nüfusun büyük çoğunluğu kamu sosyal güvenlik kurumlarının güvencesi altındadır. Öte yandan, bütçeden aktarılan rakamların yüksekliğine rağmen bu hizmetlerden faydalananların hizmetlerin yetersizliğinden dolayı artan şikâyetleri nedeniyle sağlık hizmetlerinde reform çalışmaları hemen hemen tüm ülkelerin gündeminde olmuştur. Sorunların yaşandığı ülkelerde sorunun çözümü için tamamlayıcı sağlık sigortası sistemi önemli bir rol oynamakta ve özel sağlık sigortaları daha çok kamu sağlık sistemlerini tamamlayıcı rol üstlenmektedir.

5510 sayılı Sosyal Sigortalar ve Genel Sağlık Sigortası Kanunu ile oldukça geniş bir teminat sistemi oluşturulmuştur. Ancak sağlanan sağlık hizmetlerinin kapsam ve veriliş biçimi değerlendirildiğinde, sistemin aktüeryası ve sürdürülebilirliği açısından, bu ölçüde geniş bir kapsamın risk oluşturulabileceği düşünülmektedir. Bu kapsamda, hem maliyetlerdeki artışın özel sektörle paylaşılmasını sağlayacak hem de sağlık hizmetlerine ilişkin seçeneklerin çeşitlendirilmesi ve rekabetçi bir yapı kazanılmasına katkıda bulunacak "Tamamlayıcı Sağlık Sigortası" uygulamasının ivedilikle hayata geçirilmesi önem arz etmektedir.

Bireysel Emeklilik Sistemi Açısından Geliştirilmesi Gereken Hususlar

Gayrimenkul Fonları

Yeni SPK Kanunu'nun yürürlüğe girmesiyle birlikte gayrimenkul yatırım fonlarına ilişkin ikincil düzenlemenin yapılması ve Kanunun 52'inci maddesinin beşinci fıkrasında yer alan "Fon, tapuya tescil işlemleri ile sınırlı olarak tüzel kişiliği haiz addolunur. Yatırım fonu portföyünde bulunan taşınmazlar, taşınmaza dayalı haklar ve taşınmaza dayalı senetler tapu kütüğüne fon adına tescil edilir…" hükmü çerçevesinde fonların gayrimenkule yatırım yapmaları mümkün hale gelecektir.

Emtia ve Kıymetli Madenlere Dayalı Fonlar

Bireysel emeklilik sisteminde 2012 yılında yapılan düzenleme ile fonların altın vb. kıymetli madenlere yatırım yapabilmelerinin önü açılmıştır. Ayrıca, emeklilik yatırım fonları, doğrudan emtiaya yatırım yapmak yerine emtia endekslerini yatırım amaçlı olarak kullanan garantili ve koruma amaçlı fonlara yatırım yapabilmektedir. Bireysel emeklilik sisteminden çıkışta esneklik sağlanması ve katılımcıların bu tür fonların risk-getiri profili hakkında sağlıklı bir şekilde bilgilendirilmeleri durumunda, portföyünün belirli bölümü ile bu işlemlere taraf olan fonların kurulması da gündeme gelebilecektir.

Yurtdışındaki Yatırım Olanakları

Emeklilik yatırım fonlarının portföylerine dâhil edecekleri yabancı yatırım fonu paylarının SPK kaydına alınması esastır. Ancak 07.08.2010 tarihli son değişiklik ile yatırım fonları mevzuatında düzenlenen fon sepetlerine yabancı borsalarda işlem gören ve SPK kaydında bulunmayan borsa yatırım fonu (BYF) paylarına yatırım yapılabilme imkânı verilmiştir. Emeklilik yatırım fonları için de benzer bir düzenlemenin yapılabileceği düşünülmektedir. Bu şekilde çeşitli endeksleri takip eden ve yabancı borsalarda işlem gören BYF'lere yatırım yapma imkânı verilmiş olacaktır.

Borsa İstanbul'da Özel Endeksler

Katılımcı profiline ve tercihlerine göre Borsa İstanbul'da oluşturulan endeksleri takip eden emeklilik yatırım fonlarının kurulması mümkündür. Böylelikle sektöre fon sağlayacak kaynak sağlanacaktır.

5. BANKACILIK DIŞI FİNANSAL SİSTEM

Finansal kiralama, faktoring ve finansman şirketleri gibi alternatif finansman kuruluşları tüm dünyada olduğu gibi ülkemizde de bankacılık sektörünün tamamlayıcısı olarak faaliyet göstermektedirler. Finansal hizmetlerin çeşitlenmesi, gelişmesi ve derinleşmesi yolunda önem taşıyan bu sektörler Türkiye'de henüz gelişme aşamasında olmakla birlikte, finans sistemi içindeki payları her geçen gün artış göstermekte ve bu durum bahsedilen sektörlerin geleceği açısından umut vaat etmektedir.

Diğer taraftan, finansal kiralama, faktoring ve finansman şirketleri, bankaların faktoring işlemleri, katılım bankaları ile kalkınma ve yatırım bankalarının finansal kiralama işlemlerini düzenleyen ve 21.11.2012 tarihinde kabul edilen 6361 sayılı "Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman Şirketleri Birliği Kanunu" mevzuat eksikliğinin tamamlanması yolunda atılan önemli bir adımdır. Bu Kanunla bankacılık dışı finansal kesimde yer alan şirketlerin etkin gözetimi ve denetimi için gerekli yasal altyapı oluşturulmuştur. Bu Kanun ile getirilen yenilikleri özetlemek gerekirse; ödenmiş sermayenin 20 milyon TL olması, tahsili geciken alacaklar için karşılık ayırma zorunluluğu, kurulacak şirketin anonim şirket şeklinde ve kurucu ortak sayısının en az 5 olması, Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman Şirketleri Birliğinin kurulması, yurtiçi veya yurtdışı şube açmanın izne tabi olması, ana faaliyet konuları dışında faaliyette bulunamama, kredilerde limitler belirlenmesi, mevzuata aykırı işlemleri önlemek üzere idari ve adli cezaların getirilmesi gibi hususlar yer almaktadır. Bu düzenlemelerle sektörün bundan böyle faaliyetlerini daha etkili yürütmesi beklenmektedir.

5.1 FİNANSAL KİRALAMA SEKTÖRÜ

En genel tanımı ile finansal kiralama, belirli bir süre için finansal kiralama şirketi ile yatırımcı arasında imzalanan bir sözleşme ile yatırımcının seçmiş olduğu yatırım malının finansal kiralama şirketi tarafından satın alınarak belirli kira ödemeleri karşılığında yatırımcının kullanımına sunulmasını sağlayan finansman yöntemidir.

Dünyada modern anlamda finansal kiralama sektörü 1950'lerde ABD'de gelişmeye başlamış, 1960'larda Avrupa ve Japonya'da gelişmiş, özellikle Japonya'nın ihracat başarısına önemli katkılarda bulunmuştur. 1970'lerdeki petrol krizi ile dış finansman imkânları iyice kısıtlanan gelişmekte olan ülkelerin ve bu ülkelerdeki KOBİ'lerin finansmanında, bu ülkelere teknoloji ve yabancı sermaye girişlerinde, kiralama yolu ile finansman yöntemi önemli bir rol oynamıştır.

Diğer taraftan 2008 yılında ortaya çıkan küresel kriz, tüm dünyada finansal kiralama hizmetleri üzerinde olumsuz etkiler yaratmış, toplam finansal kiralama hacmi 2008 yılında 733 milyar ABD Doları iken, 2009 yılında 557 milyar ABD Dolarına gerilemiştir. Ancak, krizin ardından sektör toparlanma eğilimine girmiş ve 2010 yılı sonunda dünya finansal kiralama işlem hacmi 617 milyar ABD Dolarına yükselmiştir.

Bölgesel olarak incelendiğinde; Kuzey Amerika, finansal kiralama sektöründe 2010 yılında % 11,8 büyüyerek işlem hacminde Avrupa kıtası ile arasındaki farkı neredeyse kapatmış ve ikinci sıradaki yerini korumuştur. Asya'da ise sektör, Çin'de finansal kiralama

sektörünün hızlı büyümesine paralel olarak % 31,7 artış göstermiş ve dünyadaki toplam işlem hacminin % 24,1'ine sahip olmuştur.

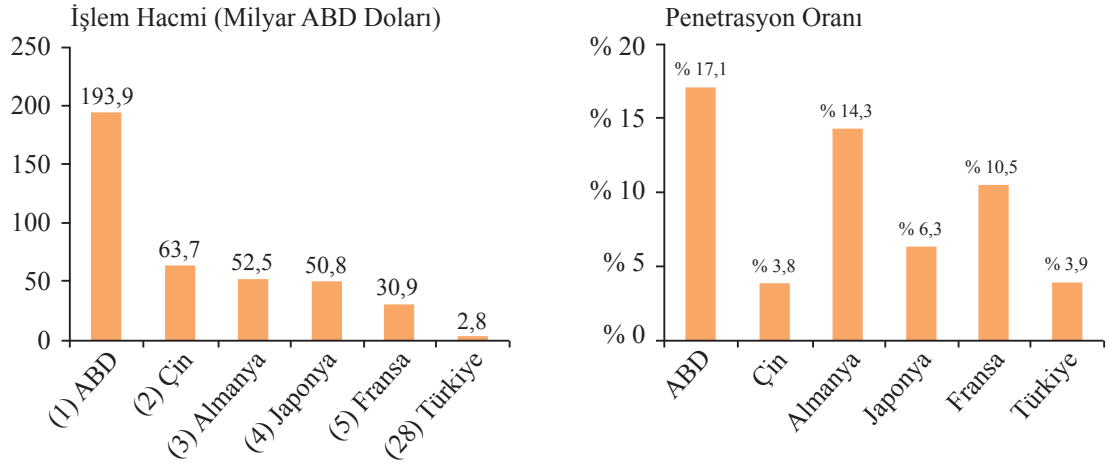
5.1.1 Mevcut Durum Analizi

1986 yılında ilk finansal kiralama şirketinin kurulmasından bu yana, ülkemizde genellikle orta vadeli bir finansman yöntemi olarak kullanılan finansal kiralama, gerek büyük ölçekli gerekse küçük ve orta ölçekli işletmelerin yatırım finansmanında kolaylıklar sağlayarak maliyetlerini aşağı çekmelerine yardımcı olmuş ve şirketlerin özvarlıklarını sabit sermaye yatırımlarına bağlamadan önemli projeleri gerçekleştirebilmelerine imkân sağlamıştır. Bu kapsamda finansal kiralamanın teşvik edilmesi, ekonomiye katma değer yaratacak yatırımların gerçekleştirilmesini sağlamakta ve istihdamın artırılmasına da önemli bir katkı sunmaktadır. Ülkemizde önemli bir büyüme potansiyeline sahip olan finansal kiralama sektörü, bankacılık sektörünü tamamlayan alternatif bir finansman aracı olarak daha da önem kazanacaktır.

Türkiye, finansal kiralama sektörü açısından küresel ölçekte değerlendirildiğinde hem işlem hacmi hem de penetrasyon oranı olarak dünyadaki diğer ülkelere kıyasla henüz geri seviyelerdedir. Türkiye'de finansal kiralama sektörünün özel sektör yatırımlarından aldığı pay 2011 yılında % 4,71 iken, bu oran gelişmiş ülkelerde % 15-20 seviyesindedir.

Dünya finansal kiralama sektöründe hem penetrasyon oranı hem de işlem hacmi bakımından AB ülkeleri ve ABD'nin diğer ülkelerden daha yüksek oranlara sahip oldukları görülmektedir. İşlem hacmi açısından değerlendirildiğinde ise Çin'in 2009 yılında 41 milyar ABD Doları işlem hacmiyle dünyada dördüncü sıraya gelmesi ve 2010 yılında da işlem hacmini 63,7 milyar ABD Dolarına çıkartarak ikinci sıraya yükselmesi dikkat çekicidir (Grafik 46).

Grafik 46: Bazı Ülkelerin Finansal Kiralama İşlem Hacimleri (Taşınmaz Hariç) ve Penetrasyon Oranları (2010)

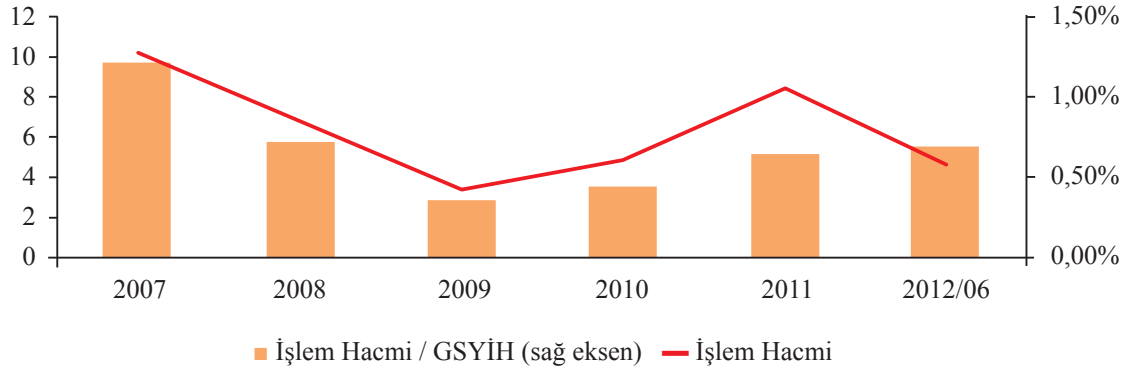


Kaynak: FİDER

Türkiye'de ise 2008 yılında 6,8 milyar TL olan işlem hacmi 2009 yılı sonunda 3,4 milyar TL'ye gerilemiş, iyileşen koşulların etkisiyle 2010 yılında kısmen toparlanarak 4,8 milyar TL'ye, 2011 yılında 8,4 milyar TL'ye, 2012 yılında ise 9,6 milyar TL'ye yükselmiştir (Grafik 47).

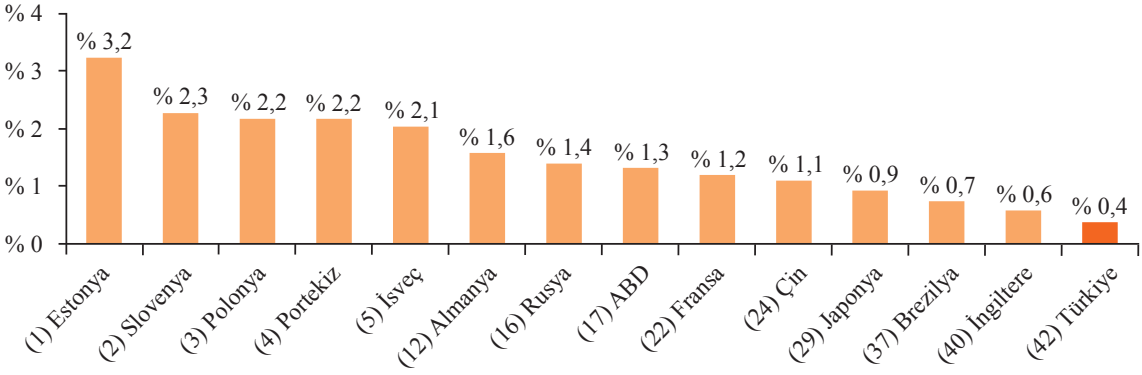
Diğer taraftan, finansal kiralama sektöründe işlem hacminin GSYH'ya oranı, bu sektörün ülkedeki gelişmişlik durumunun, yatırımları fonlamada özellikle kaynak olarak kullanılmaya teşvik edildiğinin göstergesi olarak kabul edilmektedir. Bu açıdan bakıldığında Estonya, Slovenya ve Bulgaristan gibi GSYH'sı Türkiye'den çok daha düşük olan ülkeler ön plana çıkmaktadır (Grafik 48). Bu ülkelerde finansal kiralama sektörü, ülke ekonomilerinde önemli bir rol oynamaktadır ve ülkemiz açısından finansal kiralama sektörünün nasıl bir potansiyeli olduğunu da göstermektedir.

Grafik 47: Türkiye'de Yıllar İtibari ile Finansal Kiralama İşlem Hacmi ve İşlem Hacmi/GSYH Oranı (%, Milyar TL, 2007-2012)



Kaynak: FİDER

Grafik 48: Seçilmiş Ülkelerde Finansal Kiralama Sektöründeki İşlem Hacmi (Taşınmaz Hariç)/GSYH Oranı (%, 2010)

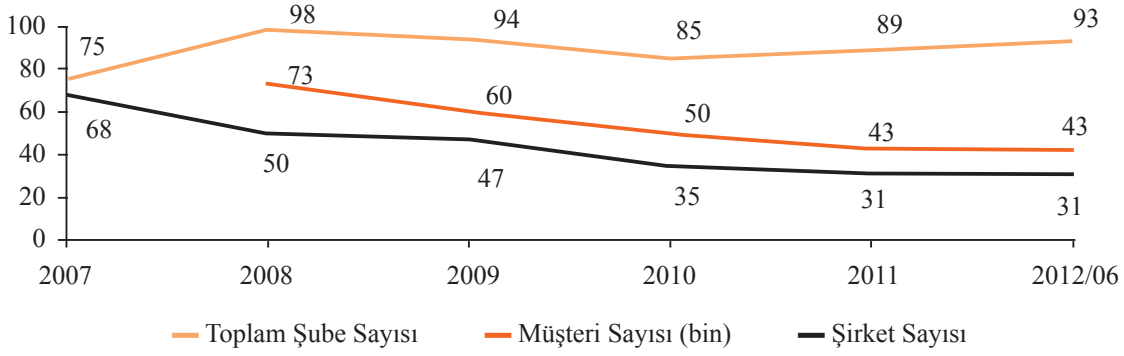


Kaynak: White Clark Global Leasing Report 2012 (Parantez içindeki değerler dünya sıralamasını göstermektedir).

Türkiye'de sektördeki yatırım talebinin canlanması ile birlikte 2011 yılında oluşan işlem hacmindeki % 54'lük büyümeyle aynı doğrultuda, sözleşme adedi de 2010 yılındakine göre % 44 artarak 14.648 adet olmuştur. İşlem hacmindeki büyüme 2012 yılında 2011 yılına oranla % 13,4 artmış, sözleşme adedi ise 2012 yılında % 21 artarak 17.781 adet olmuştur.

2006 yılı itibari ile finansal kiralama sektörünü düzenleme ve denetleme yetkisi BDDK'ya geçmiş ve bu gelişme ile birlikte BDDK'nın yaptığı düzenleme ile lisansı olup belirli bir süre faaliyet göstermeyen şirketlerin lisansları iptal edilmiştir. Bu süreçte, 2007 yılında 68 olan şirket sayısı, 2012 yılı sonunda 31'e düşmüştür. Sektörün genelinde şubeleşme trendi olduğu göze çarpmaktadır. 2009-2012 yılları arasında finansal kiralama sektöründe istihdam edilen personel sayısında önemli bir değişme olmamakla birlikte (2012 yılında 1.217), müşteri sayısında son 3 yılda ciddi bir düşüş gözlenmektedir (Grafik 49).

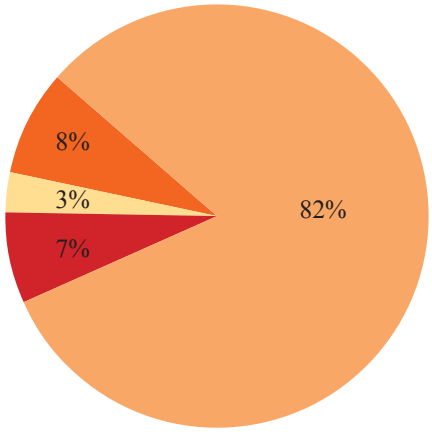
Grafik 49: Finansal Kiralama Sektöründe Şube, Şirket ve Müşteri Sayısı (2007-2012)



Kaynak: BDDK Finansal Piyasalar Raporu

Makine ve ekipman ürün grupları, ülkemizde gerçekleştirilen tüm finansal kiralama işlemlerinin % 82'sini oluşturmaktadır (Grafik 50). 1-100 kişi çalışanı bulunan girişimcilerin yatırım harcamalarının yaklaşık % 7'sinin finansal kiralama şirketleri tarafından finanse edildiği göz önüne alındığında, finansal kiralama sektörünün ekonominin dinamik gücü olan KOBİ'ler için önemli olduğu ortaya çıkmaktadır.

Grafik 50: Finansal Kiralama Sektöründe Kaynakların Mal Gruplarına Göre Dağılımı (%, 2012)



Kaynak: FİDER

Finansal Tablolar ve Temel Performans Göstergeleri Analizi

2000 yılından bu yana genel bir büyüme trendi içine giren finansal kiralama sektörü, 2008 yılında yaşanan küresel krizden ve finansal kiralama işlemlerinde indirimli KDV oranı (%1) uygulamasının kaldırılmasından olumsuz etkilenmiş ve sektördeki aktif büyüklüğünde 2008-2009 yılları arasında % 14'lük bir düşüş yaşanmıştır. Ancak daha sonra toparlanan sektörün aktif büyüklüğü 2010 yılında % 7,5 artarak 15,8 milyar TL olmuş, 2011 ve 2012 yıllarında ise büyümeye devam ederek 2012 yılının Haziran ayı itibari ile 19,3 milyar TL'ye ulaşmıştır (Tablo 23).

Tablo 23: Finansal Kiralama Sektörü Bilanço Büyüklüklerinin Gelişimi (Milyar TL, 2007-2012)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012/06
Alacaklar	11,7	13,9	10,8	10,2	14,3	14,9
Takipteki Alacaklar	0,5	1,0	1,5	1,5	1,4	1,4
Karşılıklar	0,3	0,4	0,6	0,7	0,7	0,7
Bankalar	0,8	1,4	1,6	3,1	1,7	1,5
Toplam Aktifler	13,7	17,1	14,7	15,8	18,6	19,3
Alınan Krediler	10,3	13,7	10,7	11,2	13,4	13,5
Özkaynaklar	2,5	3,0	3,5	3,9	4,2	4,3

Kaynak: BDDK

2008-2010 yılları arasında, finansal kiralama sektörünün hem ortalama aktif kârlılığında hem de özkaynak kârlılığında belirgin bir düşüşün olduğu, 2011 yılında ise aynı seviyede kaldığı görülmektedir (Tablo 24).

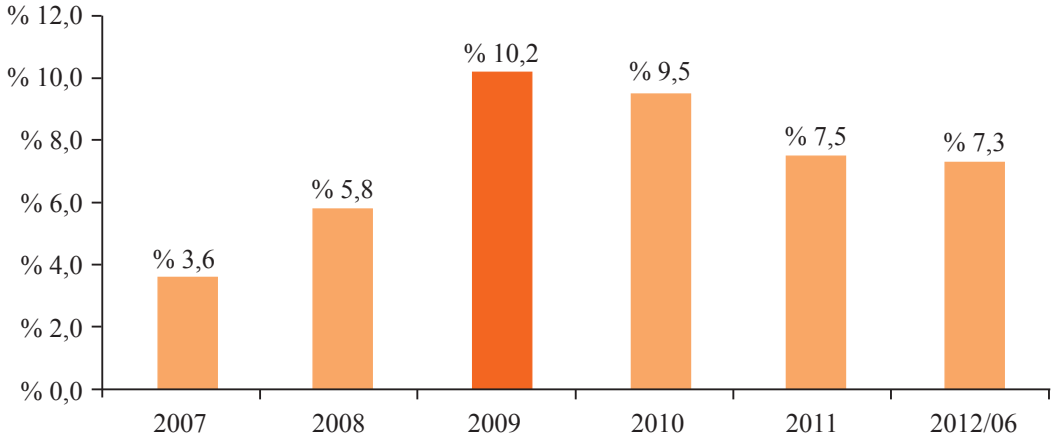
Tablo 24: Finansal Kiralama Sektörünün Temel Performans Göstergeleri (%, 2007-2012)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012/06
Bankacılık Dışı Sektördeki Payı	54,5	57,9	49,0	42,7	42,3	41,5
Alacaklar/Özkaynaklar Oranı	4,7	4,7	3,1	2,6	3,4	3,4
Vergi Sonrası Kâr/Özkaynaklar	14,1	19,8	16,5	12,0	12,4	5,3
Vergi Sonrası Kâr/Aktifler	2,5	3,4	3,9	2,9	2,8	1,2
Takibe Dönüşüm Oranı	4,2	6,6	12,3	12,6	9,0	8,4
Karşılık Oranı	52,7	37,7	40,7	47,6	50,3	53,8
YP Varlıklar/Aktifler	70,9	79,2	73,2	67,5	74,5	73,3
YP Yükümlülükler/Pasifler	72,6	76,7	68,0	61,0	66,5	64,4

Kaynak: BDDK Finansal Piyasalar Raporu

2008 krizinin yarattığı benzer bir olumsuzluk, takibe düşen alacakların toplam aktiflere oranında da gözlenmiş, bu oran 2008 yılında % 5,85 iken, 2011 yılında % 7,53'e yükselmiştir. (Grafik 51). Bu oran, faktoring ve finansman şirketlerine kıyasla daha yüksek düzeyde seyretmektedir.

Grafik 51: Finansal Kiralama Sektöründe Takipteki Alacakların Toplam Aktiflere Oranı (%, 2007-2012)



Kaynak: BDDK Finansal Piyasalar Raporu

5.1.2 Eğilimler

5.1.2.1 Dünyadaki Eğilimler

Kuzey Amerika bölgesi, 2010 yılının ikinci yarısından itibaren stratejisini büyümeye odaklanma ve verimlilik olarak belirlemiş ve 2010 yılında % 12'lik işlem hacmi artışı yakalamıştır. ABD'de yönelimler filo yönetimi ve bilişim teknolojileri ile etkinliği arttırmak iken, Kanada'da genel yönelim daha çok kara/deniz/hava ulaşım araçları sektörünün alt grubu olan motorlu taşıtlar üzerinedir.

Avrupa'da sektör 2010 yılında yalnızca % 0,5 büyüme göstermiştir. Leaseurope'nin (Avrupa Finansal Kiralama Şirketleri Birlikleri Federasyonu) verilerine göre, bölgede bu dönemde yapılan yeni işlemlerin hacimsel olarak % 55'ini motorlu taşıtlar oluşturmaktadır ve kıta genelinde filo yönetimine eğilim olduğu görülmektedir. Diğer önemli yönelimler ise, bilgisayar vb. gibi işletmelerde kullanılan taşınabilir küçük ekipmanlar ve bilişim teknolojilerine yöneliktir.

Asya bölgesinde finansal kiralama, 2010 yılında sektörün Çin'de yakaladığı büyüme ivmesi sayesinde % 31,7 büyümüştür. Çin, sektörde üst üste son 3 yılda da istikrarlı büyümesini sürdürmüş ve işlem hacmi bakımından dünya sıralamasında 2008, 2009 ve 2010 yılları itibariyle sırasıyla 8., 4. ve 2. sırayı almıştır. Bu büyümeyi sağlayan kilit nokta, 2007 yılında mevduat bankalarının da finansal kiralama işlemi yapma lisansını almaya hak kazanmış olmalarıdır. Çin'de bulunan finansal kiralama şirketlerinin sayısı 2009 yılı sonunda 150 iken 2010 yılı sonunda 198'e çıkmıştır.

Güney Amerika Bölgesi'nde sektör 2010 yılında işlem hacmi olarak % 15,9 oranında gerileme göstermiştir. Bunun sebebi, kıtanın portföy büyüklüğünün büyük çoğunluğunun Brezilya'ya ait olması ve bu ülkede vergisel bazı düzenlemeler sonucu bankalara bağlı finansal kiralama firmalarını ilgilendiren bir belirsizlik ortamının oluşmasıdır. Sektörde gerileme özellikle motorlu araç tarafında yaşanmaktadır. Küreselleşme açısından bakıldığında ise çok uluslu finansal kiralama firmalarının sayısı Brezilya'da artmakta, diğer ülkelerde ise giderek azalmaktadır.

Asya ve Güney Amerika'da, bankaların finansal kiralama sektörü içerisindeki farklı rolleri, sektörün eğilimlerinin belirlenmesinde bankaların fonksiyonunun ne kadar önemli olduğunu göstermektedir.

5.1.2.2 Türkiye'deki Eğilimler

Türkiye'de finansal kiralama % 75-80 oranında makine-ekipman ürünleri alanında yapılmaktadır. Bu oran Avrupa'da % 50 seviyesindedir. Fark, finansal kiralamaya konu olan araçlarda ortaya çıkmaktadır. Leaseurope'nin verilerine göre Avrupa'da yapılan yaklaşık her üç finansal kiralama işleminden bir tanesi araca konu olmakta iken, Türkiye'de bu oran % 10'un altındadır. Türkiye'de kara taşıtlarının payının Avrupa ülkelerinin çok gerisinde olmasının iki temel nedeni bulunmaktadır. Bu nedenlerden ilki, finansal kiralama şirketlerinin eski 3226 sayılı Finansal Kiralama Kanunu kapsamında operasyonel kiralama yapamamasıdır. Ancak 21 Kasım 2012 tarihinde kabul edilen ve 13 Aralık 2012 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanan 6361 sayılı "Finansal Kiralama, Faktoring ve Fi-

nansman Şirketleri Kanunu" ile finansal kiralama şirketleri de operasyonel kiralama yapmaya hak kazanmıştır. Önümüzdeki dönemde finansal kiralama şirketlerinin bu alandaki payının artması beklenmektedir. Türkiye'de her dört işlemden üç tanesi makine-ekipman ürünleri alanında yapılmaktadır. Finansal kiralama sektöründe 2011 yılı sonunda bazı makine-teçhizat ürünleri için KDV oranlarının düşürülmesi ile makine-ekipman ürünlerinin sektördeki ağırlığının devam edeceği söylenebilir.

Yeni Kanun ile birlikte aşağıda yer alan yenilikler hayata geçmiştir:

• Finansal kiralama şirketlerinin operasyonel kiralama yapabilmeleri ve işletmelerin kısa vadeli makine ve ekipman ihtiyaçlarına yönelik tedarik hizmeti alabilmeleri sağlanmıştır.

• "Sat-Geri Kirala" işlemlerinin yapılabilmesine olanak sağlanmıştır. İşletme sermayesi açığı olan şirketler, aktiflerindeki binaları ve makineleri finansal kiralama şirketine satıp, satış bedelini peşin olarak finansal kiralama şirketinden tahsil etmek suretiyle, bilançolarını likit hale getirebilecek ve ortaya çıkan bu fonu ticari faaliyetlerinde kullanabileceklerdir. Kiralama şirketine geri ödemeler ise uzun vadeye yayılmış finansal kira bedelleri şeklinde yapılabilecektir.

• Bilgisayar yazılımlarının çoğaltılmış nüshaları finansal kiralamaya konu olabilmektedir.

• Asli niteliğini koruyan her mal bağımsız olarak finansal kiralamaya konu edilebilmektedir, böylelikle eklenti ve bütünleyici parçalar da finansal kiralama kapsamına dâhil olmaktadır.

• Yabancı sermayeli finansal kiralama şirketlerinin kiraladığı hava ve deniz araçları Türk limanları arasında ticari faaliyette bulunabilmektedir.

Yukarıdaki bahsedilen yenilikler ile birlikte işlem hacminde önemli ölçüde artış gerçekleşmesi beklenmektedir. Ayrıca, KOBİ'lerin de finansal kiralamadan daha geniş bir ölçüde yararlanabilmelerine imkân sağlanmıştır. Ülkemizde Finansal Kiralama Mevzuatı da bu şekliyle, ABD ve AB ülkelerindeki uygulamalar ve International Institute for The Unification of Private Law tarafından hazırlanan "Kiralama Hakkında Taslak Model Kanun" ile uyumlu hale gelmiştir.

Şekil 12: İFM Stratejisi ve Eylem Planı'nda Bankacılık Dışı Finansal Sistem ile İlgili Eylemler

16. Finansal hizmetlerin AB müktesebatı çerçevesinde sınıflandırılması ve küresel entegrasyon sürecinin hızlandırılması
23. Finansal kiralama ve faktoring hizmetlerinin geliştirilmesi

5.1.3 GZFT Analizi

Finansal kiralama sektörünün Türkiye'de gelişmesi için, öncelikle sektörün genel yapısının incelenmesi gerekmektedir. Bu çerçevede yapılan GZFT analizi aşağıda yer almaktadır.

Şekil 13: Finansal Kiralama Sektörü GZFT Analizi

Güçlü Yönler
•Kısa süre ve daha az bürokrasi
•Uzun vadeli ucuz finansman
•Yatırımın %100'ünü destekleme
•Sektörel uzmanlık
•Faizsiz finansmana uygun çözümler üretme imkânı
•Yeni Kanun

Zayıf Yönler
•Türkiye'nin batısı dışındaki bölgelere erişimin zayıf olması
•Eşit rekabet koşullarını bozan düzenlemeler
•Hukuki mülkiyet riskleri
•Kaynak maliyetleri

Fırsatlar
•Türkiye'nin yüksek büyüme oranı
•Faizsiz bankacılığa artan talep
•Yeni müşteri oluşumu

Tehditler
•Bankacılık sektörü ile rekabet
•Küresel makroekonomik göstergelerde belirsizlik

5.1.3.1 Güçlü Yönler

• **Kısa Süre ve Daha Az Bürokrasi:** Mevduat toplayan kuruluşlar olmadıkları ve varlığa dayalı finansman sağladıkları için, şirketlerin yatırım kararı vermesinden itibaren çok kısa sürede işlemler gerçekleşmekte, banka kredisi işlemlerine göre daha basit ve daha kısa sürede tamamlanmaktadır.

• **Uzun Vadeli Ucuz Finansman ve Zor Dönemde Destek:** Finansal kiralama ile kredi veya özsermaye ile finanse edilemeyecek kadar büyük ve uzun vadeli yatırımlar gerçekleştirilebilmektedir. Ayrıca piyasa koşullarının etkisiyle kredi bulmakta zorlanan şirketler için önemli bir alternatif finansman kaynağıdır.

• **Yatırımın % 100'ünü Destekleme:** Yatırım projelerinin tamamı finansal kiralama ile finanse edilebilmektedir. Satın almadan farklı olarak banka hesabında belirli bir miktar paranın bulunması zorunluluğu olmadan yatırım yapmaya ve işletme sermayesinin şirkette kalmasına olanak tanımaktadır.

• **Sektörel Uzmanlık:** Finansal kiralama şirketlerinin özellikle değişik sektörlerdeki KOBİ'lerin yatırımlarını finanse etmede geçtiğimiz yıllarda kazandığı tecrübeler, bu firmalara sektörel uzmanlık ve proje finansmanına yatkınlık kazandırmıştır.

• **Faizsiz Finansmana Uygun Çözümler Üretme İmkânı:** Finansal kiralama hizmeti, işleyiş itibari ile İslami finansman kurallarına uygundur.

• **Yeni Kanun:** 6361 sayılı yeni Kanun ile birlikte mevzuat uluslararası yapı ile daha uyumlu hale gelmiştir. Operasyonel kiralama ve satıp geri kiralama gibi yeni ürünlerin de piyasaya girmesiyle yeni müşterilere ve sektörlere ulaşılabilecektir.

5.1.3.2 Zayıf Yönler

• **Türkiye'nin Batısı Dışındaki Bölgelere Erişimin Zayıf Olması:** Sektördeki çoğu firma Türkiye'nin batısında (özellikle İstanbul ağırlıklı) konumlanmış durumdadır. Bu durum sektörün ülke geneline nüfuzunun operasyonel anlamda daha yavaş ilerlemesine sebep olabilmektedir.

• **Finansal Kiralama İşlemlerinin Fonlama Yöntemi Olduğunun Kabul Edilmemesi:** Alternatif bir finansman kaynağı sağlama işlevi gören finansal kiralama sektörünün rekabetçi bir ortamda küresel uygulamalara paralel bir seyir gösterebilmesi için öncelikle finansal kiralama işlemlerinin, taksitli satış yöntemi olduğu algısının değiştirilerek gerçek bir fonlama kaynağı olduğunun kabul edilmesi için mevcut yapıda iyileştirmelere ihtiyaç duyulmaktadır.

• **Finansal Kiralama Sektörünün Geleceğini Olumsuz Etkileyen ve Haksız Rekabete Neden Olan Kanuni Düzenlemeler:** Şüpheli alacak karşılıklarının Kurumlar Vergisi matrahından indirilmesine ilişkin bankalara tanınan ayrıcalıklar finansal kiralama şirketlerine tanınmamaktadır[12]. Bankalar tarafından yapılan finansal kiralama işlemleri nedeniyle ayrılan şüpheli alacak karşılıkları Kurumlar Vergisi matrahından indirilirken finansal kiralama şirketleri tarafından ayrılan karşılıklar matrahtan indirim konusu yapılamamaktadır. BDDK tarafından yayımlanan "Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman Şirketlerince Alacakları İçin Ayrılacak Karşılıklara İlişkin Usul ve Esaslar Hakkında Tebliğ" uyarınca finansal kiralama şirketleri, bankalar gibi özel ve genel karşılık ayırabilmektedir. Bu açıdan BDDK, banka ve banka dışı kurumları finansal kuruluş olarak değerlendirmektedir. Karayolları Taşıma Yönetmeliği'nde finansal kiralama yolu ile edinilen araçlar 2009 yılı Temmuz ayından itibaren özmal olarak değerlendirilmekten çıkarılmıştır. Bu durum devam ettiği sürece finansal kiralama şirketlerinin ticari araç filolarını finanse etme oranı düşük kalacaktır.

• **Hukuki Mülkiyet Riskleri:** Finansal kiralamada mülkiyet değişikliği kira döneminin sonunda gerçekleştiği için, mülkiyetin finansal kiralama şirketinde kaldığı sürece

[12] Maliye Bakanlığı temsilcisi, VUK'a göre hâlihazırda Kurumlar Vergisi mükelleflerinin hepsi için şüpheli ticari alacaklardan ayrılan karşılıklarını kurum kazancından indirmesinin mümkün olduğunu belirtmiştir. Dolayısıyla, söz konusu ifadenin vergi tekniği açısından hatalı bilgi içerdiğinden Rapor'dan çıkarılması gerektiğini ifade etmiştir.

kiralanan malın 3. şahıslara verdiği zararlardan malik olarak finansal kiralama şirketi sorumlu olmaktadır. Bu durumun istisnası olarak sadece motorlu kara taşıtlarının finansal kiralamasında, finansal kiralama şirketi yargı kararı ile sorumlu tutulmamaktadır. Söz konusu durum sektörün taşıdığı elimine edilemeyecek bir risktir.

• **Kaynak Maliyetleri:** Finansal kiralama şirketlerinin finansmanına bakıldığında en önemli kalemin alınan banka kredileri olduğu görülmektedir. Sektörün büyümesine paralel olarak menkul kıymet ihracı gibi yöntemlerle de kaynak yapısının çeşitlendirilmesi zorunluluğu ortaya çıkmaktadır.

• **Çapraz Satış İmkânlarına Sahip Bulunmamaları:** Daha geniş şube ağına sahip olan katılım bankaları ile kalkınma ve yatırım bankalarının finansal kiralama işlemlerini kendi müşteri tabanına çapraz satış yöntemlerini kullanarak tanıtma ve sunma imkânına finansal kiralama şirketlerinin sahip bulunmaması, bu kuruluşlarla finansal kiralama şirketleri arasında rekabeti güçleştirmektedir.

5.1.3.3 Fırsatlar

• **Türkiye'nin Yüksek Büyüme Oranı:** Türkiye'nin son yıllardaki büyüme trendi sektörün gelişme potansiyelinin yüksek olduğunu göstermektedir.

• **Faizsiz Finansman Yöntemlerine Olan Talepte Artış:** Finansal kiralama İslami prensiplere uyumlu bir finansman alternatifi olup, bu ürünlere olan talep artmaktadır.

• **Yeni Müşteri Oluşumu:** Sağlık, enerji, tekstil, tarım ve bilişim alanlarında büyüme hızlı bir şekilde devam etmektedir. Bu durum hem yeni müşterilerin sayısını hem de sektörde uzmanlaşma olanaklarını arttıracaktır.

• **Operasyonel Kiralama Pazarı:** Yeni kanun ile getirilen operasyonel kiralama imkânı sektörün büyümesine katkı sağlayacaktır. Bu yenilik ile finansal kiralama pazarına küresel şirketlerin ilgisinin artacağı düşünülmektedir.

5.1.3.4 Tehditler

• **Bankacılık Sektörü ile Rekabet:** Bankaların da KOBİ'lere olan ilgisi giderek artmaktadır. Bu durum hem KOBİ'lere açılan kredilerin toplam içindeki paylarındaki artıştan hem de bankaların uzun vadeli kredi tahsislerindeki artıştan anlaşılabilmektedir. Bankacılık sektörünün ve finansal kiralama sektörünün ilgi alanlarındaki bu kesişim doğal olarak finansal kiralama şirketlerinin işlem hacmini olumsuz yönde etkilemektedir.

• **Küresel Makroekonomik Göstergelerde Belirsizlik:** Avrupa borç krizi ve dünya genelindeki düşük büyüme verileri finansal kiralama sektörünün önünü görmesinde engel teşkil eden faktörler olarak öne çıkmaktadır.

5.1.4 Vizyon ve Projeksiyon

Tüm dünyada olduğu gibi ülkemizde de bankacılık sektörünün tamamlayıcısı konumunda olan sektörlerden finansal kiralama, belli dönemlerde ekonomide dengeleyici görevi üstlenerek ilgili kesimlere önemli finansal destekler sağlamaktadır. Finansal kiralamanın sağladığı avantajlar ve ülkemizdeki düşük penetrasyon oranları göz önüne alındığında, sektörün büyüme potansiyeli yüksektir.

Sektör, önümüzdeki beş yıllık süre için kendisine vizyon olarak "bireylerin ve kurumların tüm sabit kıymet yatırımlarında ilk akla gelen finansal çözüm alternatiflerinden biri olmayı" belirlemiştir. Bu yolda kendine edindiği misyon ise "deneyimli insan gücüyle yatırım ihtiyaçlarına en uygun finansal çözümler üreterek sektörün büyümesini sağlamak, ekonominin ve istihdamın gelişmesine katkıda bulunarak paydaşlarına değer katan bir sektör olmak"tır.

2012 yılında açıklanan Orta Vadeli Plan'daki makroekonomik göstergelere dayanılarak yapılan çalışmalarda, önümüzdeki beş yıl için sektörün belirlediği ana hedef sürdürülebilir kârlılıkla büyüyerek Tablo 25'te yer alan değerleri yakalayabilmektir:

Tablo 25: Finansal Kiralama Sektörünün Gelecek Beş Yıllık Hedefleri (Milyar TL, 2013-2017)

	2013	2014	2015	2016	2017
Finansal Kiralama Penetrasyon Oranı (taşınmaz hariç)	% 5,9	% 6,5	% 7,1	% 7,8	% 8,8
Finansal Kiralama İşlem Hacmi (taşınmaz hariç)	10,67	13,31	16,38	20,23	25,65
Taşınmaz İşlem Hacmi	1,07	1,33	1,64	2,02	2,56
Toplam İşlem Hacmi	11,74	14,64	18,01	22,26	28,21

Kaynak: FİDER

Hedeflere Ulaşmak için Sektör Açısından Gerçekleştirilmesi Gereken Faaliyetler

• **Uzmanlaşma:** Sektörel bazlı ve ürün-hizmet bazlı uzmanlaşma gerekmektedir. Bu bağlamda kamu, bireysel, operasyonel, inşaat alanlarında finansal kiralama üzerine yoğunlaşılabilir. Kaliteli elemanların sektöre girmeleri sağlanmalı, mevcut çalışanların nitelikleri arttırılmalı ve sektöre bir meslek olgusu getirilmelidir.

• **Yerel gelişim:** Sektör, Türkiye'nin batısında yoğunlaşmış durumdadır. Sektörün ülkenin geri kalanında da büyümesi gerekmektedir.

• **Alternatif kaynak oluşturma:** Sermaye piyasaları üzerinden borçlanma veya menkul kıymet ihracı, faaliyet finansmanında tercih edilir hale getirilmelidir.

• **Yeni iş süreçleri oluşturma ve bilişim teknolojileri altyapısını geliştirme:** Sektörün büyüme hedefi paralelinde daha farklı organizasyon yapıları ve daha farklı altyapı ihtiyaçları oluşacaktır. Bu kapsamda, geleneksel pazarlamanın yanında elektronik pazarlamanın da gelişmesi gerekmektedir.

• **Yeni alanlara ve yeni müşterilere ulaşma:** Finansal kiralamanın sağladığı faydalar KOBİ'lere detaylı bir şekilde anlatılmalıdır. Sektörün, uluslararası alanda da faaliyetlerini arttırması yolunda potansiyel ülkeler belirlenmeli ve ülke bazında uzmanlaşma oluşturulmalıdır. Üst gelir grubuna yönelik lüks mallarda bireysel finansal kiralama çalışmaları yapılmalıdır. Kamu yatırımlarının finansal kiralama yöntemi ile finanse edilmesi konusunda kamu kesimi ile işbirliğinin geliştirilmesi gerekmektedir.

• **İşbirliği oluşturma:** Sektörde birlikte iş yapabilmeyi sağlamak için sektör standartları belirlenmeli ve faaliyetlerin etik kurallara uygun olarak sürdürülmesi konusundaki hassasiyet devam ettirilmelidir.

• **Bilinirliği arttırma:** Kurumsal iletişim güçlendirilmelidir. Bu amaç doğrultusunda, yazılı ve görsel medyada finansal kiralama ürünlerinin genel tanıtımına yönelik yoğun bir reklam kampanyası oluşturulmalıdır. Üniversiteler ile işbirliği kapsamında eğitim ve sertifika programları düzenlenebilir. Sık ziyaret edilen web sitelerine de reklamlar verilerek tanıtım sağlanmalıdır.

Kanuni Düzenlemeler Açısından:

• Sektörde sürdürülebilirliğin sağlanması açısından, KDV ile ilgili yapılacak değişikliklerde, Türkiye ekonomisinin ve istihdamının gelişmesinde büyük önem taşıyan ve finansmanının önemli bir kısmını finansal kiralama yolu ile sağlayan KOBİ'ler göz önünde bulundurulmalıdır.

• Yeni Kanun'da öngörülen alt düzenlemelerin 1 yıl içerisinde yürürlüğe girmesi sağlanmalıdır.

Küresel Entegrasyon Sürecinde Sektöre İlişkin Uluslararası Düzenlemelerin Olası Yansımaları

• **Yeni uluslararası muhasebe standartları:**

Önümüzdeki yıllarda dünyada finansal kiralama sektörünü etkileyebilecek önemli bir husus da yeni uluslararası muhasebe standartlarıdır. Yürürlükte olan mevzuatın gerçek riskleri ve varlıkları yansıtmadığı görüşünde olan Uluslararası Muhasebe Standartları Birliği, zaman zaman finansal kiralama ile operasyonel kiralamanın birbirine karıştığını ve bunları ayırt etmenin zor olduğunu düşünerek yakın zamanda devreye girecek yeni düzenlemeler oluşturmuştur. Bu düzenlemeler sonucunda artık finansal kiralamada olduğu gibi operasyonel kiralamada da yükümlülükler ve varlıklar bilanço içine alınacaktır. Operasyonel kiralamanın tercih edilmesinin en önemli unsurlarından birisinin bilanço dışı varlık yaratmak olduğu düşünülürse, satın alma-kiralama kıyaslamalarında bu özellik artık finansal kiralama şirketleri için geçerli olmayacak, sadece nakit amaçlı operasyonel

kiralama işlemleri yapılmaya devam edecektir. Bu uygulama, dünyadaki finansal kiralama şirketleri ve birlikleri tarafından tepkiyle karşılanmıştır.

Yeni muhasebe standartları devreye girdiğinde sektörü birçok açıdan etkilemesi beklenmektedir. İlk etkilenecek kesim yabancı ortaklı finansal kiralama şirketleri olacaktır. Yurtdışına yapacakları raporlamalarda yeni standartları kullanmak zorunda kalacaklar, ayrıca bu grubun dışında yurtdışından kaynak/kredi kullanan şirketler de yeni standartlara uygun şekilde raporlamalarını yapmak durumunda olacaklardır. Yeni Kanun ile birlikte operasyonel kiralama işlemlerinin mümkün hale geldiği ülkemizde, operasyonel kiralama yapmak isteyen finansal kiralama ve filo kiralama şirketlerinin de yine bu durumdan etkilenmesi beklenmektedir.

• İslami Finans Çerçevesinde Yapılabilecekler

Kira sertifikaları (sukuk) son dönemde gündemde yoğun bir şekilde yer almakta ve hem ülkemizde hem de dünyada giderek artan bir talep görmektedir. Bilindiği gibi bankacılık sektöründe katılım bankaları ile kalkınma ve yatırım bankaları finansal kiralama işlemleri yapabilmektedirler. Bu işlemlerin % 90'ı katılım bankaları tarafından yapılmaktadır. Özellikle katılım bankaları son dönemde sukuk ihracına yönelmişler ve finansal kiralama alacaklarını arttırarak bu alana kaymışlardır. Finansal kiralama şirketlerinin ellerindeki alacaklarının tamamı finansal kiralama olduğu için bu alanda büyük avantajlara sahiptirler. VKŞ'ler sadece kira sertifikası ihracı için özel amaçla kurulan şirketler olduğundan ve finansal kiralama şirketlerinin VKŞ kurmasına yönelik SPK'nın ilgili tebliğinde herhangi bir engel olmamasından dolayı, birkaç finansal kiralama şirketinin ortak hareket ederek birlikte bir havuz oluşturup böyle bir ihraç yoluna gidebilmeleri mümkündür.

5.2. FAKTORİNG SEKTÖRÜ

Faktoring, mal veya hizmet satışından doğmuş veya doğacak alacakları temlik alarak müşteriye faktoring garantisi, tahsilat/alacak yönetimi ve finansman (ön ödeme) hizmetlerinden en az birinin sunulduğu finansal bir enstrümandır.

Dünyada faktoring hizmetinin 1960'lı yıllardan itibaren kullanımı artmış ve finansal piyasalarda tercih edilen bir finansal hizmet olarak yaygınlaşmaya başlamıştır. Uluslararası ticaretin gelişmeye başlaması ile birlikte kullanım alanı yaygınlaşan faktoring, büyüme trendini sürdürmeye devam etmektedir. Dünyada faktoring sektörünün toplam cirosu 2005 yılında 1.314 milyar ABD Doları iken 2010 yılı itibariyle 2.607 milyar ABD Dolarına çıkmıştır. Faktoring sektöründe 2011 yılı sonu itibariyle toplam 2.503 şirket faaliyet göstermektedir. Bu şirketlerin 300 tanesi ABD'de yerleşiktir.

2011 yılında faktoring sektöründe en yüksek ciro Avrupa bölgesinde gerçekleştirilmiştir. Avrupa bölgesinde yaratılan cirodan en yüksek payı İngiltere almaktadır. Avrupa'yı Asya bölgesi takip etmektedir. Asya bölgesinin çok daha az şirket ile daha fazla ciro gerçekleştirdiği söylenebilir. Asya bölgesinde toplam cironun % 54'ü Çin tarafından gerçekleştirilmektedir. Çin aynı zamanda dünyadaki en yüksek faktoring cirosuna sahip ülke olup, dünyadaki toplam faktoring cirosundaki payı % 13,64'tür. Çin'i sırasıyla İngiltere, İtalya ve Almanya takip etmektedir.

5.2.1 Mevcut Durum Analizi

Türkiye'de 1980'lerde tanınmaya başlayan faktoring, bu tarihlerde bankalar tarafından sunulan bir alternatif finansal hizmet olarak uygulanmaya başlanmış ve ilk faktoring firması 1990 yılında kurulmuştur. Faktoring sektörünün Türkiye'de hala büyüme noktasında ciddi bir potansiyeli vardır. Hâlihazırda Türkiye'de 76 faktoring şirketi faaliyet göstermekte ve sektörün toplam aktif büyüklüğü 2011 yılı sonu itibariyle 15,7 milyar TL'ye ulaşmış bulunmaktadır. Bu tutar 2011 yılı Türkiye bankacılık sektörünün aktif büyüklüğünün % 1,29'una karşılık gelmektedir.

Ülke bazında, 2011 yılı faktoring ciroları itibariyle değerlendirildiğinde ise Türkiye dünyada 14., Avrupa'da ise 9. sırada yer almaktadır (Tablo 26). Muhabirli faktoring işlemlerinde ise Türkiye, Çin'den sonra ikinci sırada yer almaktadır ve son 10 yıl içerisinde Türk faktoring şirketleri 6 kez en iyi hizmet veren faktoring şirketi seçilmiştir.

Tablo 26: Ülkelerin Faktoring Ciroları (Milyon ABD Doları, 2007-2011)

Ülke	2007	2008	2009	2010	2011	Penetrasyon Oranı - 2011
Çin	42.664	71.159	87.073	199.957	355.627	% 4,8
İngiltere	370.669	245.369	250.750	292.918	346.868	% 15,4
İtalya	158.879	165.865	160.755	185.977	226.650	% 11
Fransa	157.326	174.663	165.842	198.277	225.872	% 8,7
Almanya	115.148	137.143	124.476	171.144	203.463	% 6,1
İspanya	108.290	129.380	134.842	146.082	158.005	% 11,3
Japonya	113.473	150.165	119.691	130.877	144.140	%2,5
ABD	141.620	141.000	126.555	126.227	136.049	% 2,3
Tayvan	62.050	68.738	48.334	89.023	103.397	% 22,2
Avustralya	48.297	45.890	56.356	59.679	74.491	% 5,4
Hollanda	41.169	38.814	38.814	45.930	59.515	% 7,6
Brezilya	30.748	31.098	42.385	65.173	59.114	% 2,4
Belçika	24.841	29.111	30.949	41.660	47.704	% 9,9
Türkiye	26.405	28.677	30.370	51.594	43.698	% 5,6
İsveç	28.075	20.701	24.272	39.482	37.855	% 7,5
Portekiz	21.850	30.353	30.487	31.683	36.070	% 16,3
Şili	21.345	22.278	20.735	21.820	27.858	% 11,2
Güney Afrika	14.279	17.075	19.305	20.090	27.700	% 6,8
Rusya	19.126	22.772	12.269	16.161	27.435	% 1,5
Meksika	13.432	13.466	3.032	19.317	27.306	% 2,4
İrlanda	29.653	30.557	24.763	26.131	23.715	% 11,7
Polonya	10.221	14.861	15.522	20.972	23.159	% 4,8

Tablo 26: Ülkelerin Faktoring Ciroları (Milyon ABD Doları, 2007-2011) (devam)

Hong Kong	11.242	11.985	11.553	19.133	22.530	% 9,2
Norveç	24.820	21.150	21.593	20.030	21.243	% 4,4
Yunanistan	9.600	13.197	15.396	19.040	19.060	% 6,8
Finlandiya	16.367	16.367	13.911	16.043	16.819	% 6,7
Danimarka	10.964	9.704	9.137	10.582	11.849	% 3,8
Avusturya	6.752	8.216	8.579	10.748	11.626	% 2,9
Kore	1.394	1.269	4.200	6.748	10.478	% 0,9
Singapur	4.774	5.640	6.721	7.706	8.642	% 3,6
Kanada	6.234	4.230	4.648	4.947	6.846	% 0,4

Kaynak: Factors Chain International

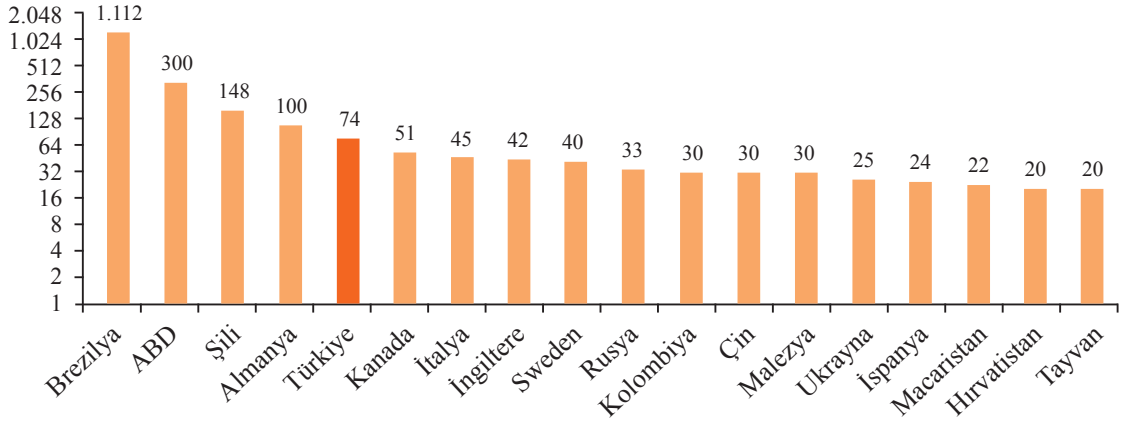
Türkiye'de 2007 yılında 26 milyar ABD Doları olan faktoring şirketlerinin cirosu 2011 yılı itibariyle 44 milyar ABD Doları'na ulaşmıştır. 2008 küresel finans krizine rağmen sektörün toplam cirosunun artmaya devam ettiği görülmektedir (Grafik 52).

Grafik 52: Türkiye'de Faaliyet Gösteren Faktoring Şirketlerinin Cirosu (Milyon ABD Doları, 2007-2011)

Kaynak: Factors Chain International

Dünyada toplam faktoring şirketi sayısı açısından Türkiye 5. sırada yer almaktadır. En çok faktoring firması 1.112 firma ile Brezilya'dadır. Bu ülkeyi sırasıyla ABD, Şili, Almanya ve Türkiye izlemektedir (Grafik 53).

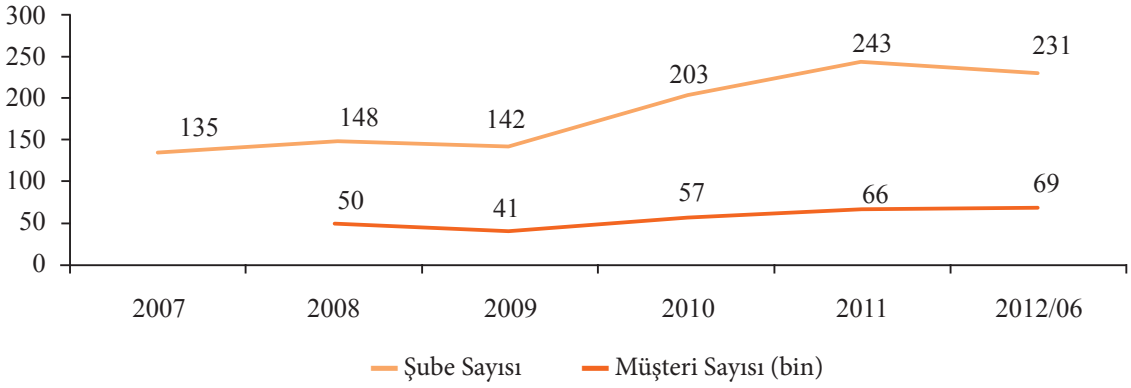
Grafik 53: Ülkeler Bazında Faktoring Şirketlerinin Sayısı (2011)



Kaynak:Factors Chain International

Faktoring sektöründeki toplam şube ve temsilcilik sayısı 2007 yılından 2011 yılının sonuna kadar 135'ten 243'e çıkmıştır. Aynı şekilde sektördeki müşteri sayısının 2009 yılından itibaren % 60, personel sayısının ise % 29 oranında arttığı görülmektedir (Grafik 54).

Grafik 54: Faktoring Şirketlerinin Şube ve Müşteri Sayıları (2007-2012)



Kaynak: BDDK

Finansal Verilerin ve Temel Performans Göstergelerinin Analizi

Türkiye'de faktoring sektörünün toplam aktif büyüklüğü 2011 yılı sonu itibariyle 15,7 milyar TL'ye ulaşmıştır. 2008 yılında yaşanan küresel finans krizine rağmen 2007 - 2011 yılları arasında toplam aktiflerde % 107 artış yaşanmış, alacaklar kalemi de toplam aktif büyüklüğüne paralel olarak artış göstermiş ve 14,2 milyar TL'ye ulaşmıştır. Takipteki alacaklar ise 2008-2011 yılları arasında 0,5 milyar TL ile 0,6 milyar TL aralığında

kalmıştır. Toplam aktif büyüklüğü artarken takipteki alacakların sabit kalması sektörün alacaklarının risk değerlendirmesi sürecindeki başarısını ortaya koymaktadır (Tablo 27).

Tablo 27: Faktoring Sektörü Bilanço Büyüklükleri (Milyar TL, 2007-2012)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012/06
Alacaklar	6,2	5,6	8,4	12,4	14,2	15,4
Takipteki Alacaklar	0,3	0,5	0,5	0,5	0,6	0,7
Karşılıklar	0,2	0,4	0,4	0,4	0,4	0,6
Bankalar	0,4	1,1	1,1	1,2	0,5	0,4
Toplam Aktifler	7,6	7,8	10,5	14,5	15,7	16,8
Alınan Krediler	4,9	4,9	7,6	11,1	11,5	12,3
Özkaynaklar	2,0	2,4	2,5	3,0	3,4	3,5

Kaynak: BDDK Finansal Piyasalar Raporu, 2012

Sektördeki özkaynak kârlılığı ve aktif kârlılığı 2007-2011 yılları arasında düşüş trendi göstermiştir. Yaşanan bu düşüş önemli bir gösterge olmakla beraber, toplam aktif büyüklüğündeki artış vergi sonrası kârlılığın muhafaza edilmesini sağlamıştır (Tablo 28). Sektörün bankacılık dışı finans sektörü içerisinde aldığı pay aktif büyüklük bazında % 35,6 iken, işlem hacmi bazında % 81'dir.

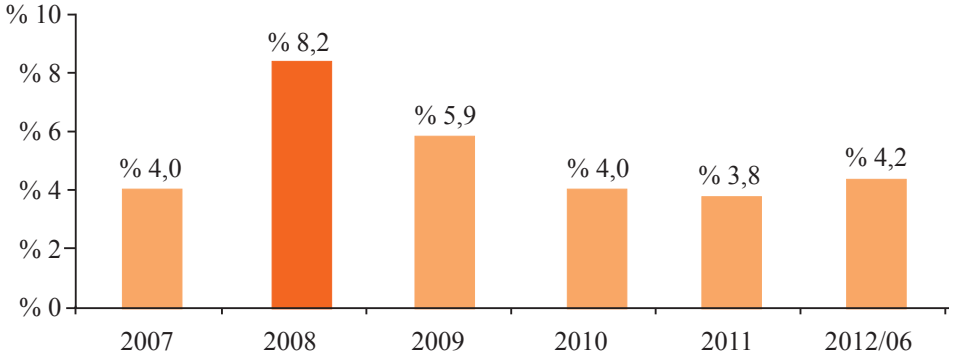
Tablo 28: Faktoring Sektörünün Temel Performans Göstergeleri (%, 2007-2012)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012/06
Bankacılık Dışı Sektör İçindeki Payı	30,0	26,3	34,9	39,2	35,6	36,2
Alacaklar/Özkaynaklar Oranı	3,1	2,4	3,4	4,2	4,2	4,4
Vergi Sonrası Kâr/Özkaynaklar	21,3	18,5	13,1	13,1	14,9	9,2
Vergi Sonrası Kâr/Aktifler	5,6	5,6	3,1	2,7	3,2	1,9
Takibe Dönüşüm Oranı	4,0	8,2	5,9	4,0	3,8	4,6
Karşılık Oranı	87,0	77,0	83,7	85,3	79,1	81,7
YP Varlıklar/Aktifler	11,6	15,4	8,2	9,1	11,1	10,6
YP Yükümlülükler/Aktifler	24,0	35,1	16,9	17,5	19,3	16,6

Kaynak: BDDK

2007 yılında % 4 olan takibe dönüşüm oranı 2008 yılında yaşanan küresel kriz sebebi ile büyük bir artış göstermiş, ancak sonraki yıllarda düşerek 2011 yılında % 3,8'e gerilemiştir (Grafik 55).

Grafik 55: Türkiye'de Faktoring Sektöründeki Kredilerin Takibe Dönüşüm Oranı (%, 2007-2012)



Kaynak: BDDK

5.2.2. Eğilimler

5.2.2.1 Dünyadaki Eğilimler

Dünyada gerçekleştirilen faktoring işlemlerinin % 85'i yurtiçi faktoring, % 15'i ise yurtdışı faktoring işlemlerinden oluşmaktadır. Dünyadaki genel eğilim dikkate alındığında, göze çarpan hususların başında Türkiye'nin yakın doğusunda bulunan ülkelerin faktoring hizmeti ile yeni tanışıyor olması gelmektedir. Türkiye bu konuda görece olarak daha önemli bir donanım ve tecrübeye sahiptir. Bu konuda tesis edilebilecek bir ilişkinin, diğer ülkelere sağlayacağı katkının yanısıra Türkiye'ye yapacağı katkı sektörü çok önemli noktalara taşıyacaktır. Bu konu özellikle Türkiye'nin yakın doğusunda yer alan ülkeler ile ticaretinin arttığı bir dönemde daha da önem kazanmaktadır.

Dünyanın diğer bölgelerinde de faktoring sektörüne ilişkin performans göstergeleri son 10 yıllık süreçte daha da artarak, sektöre atfedilen önemi teyit etmektedir. Türkiye ile mukayese edildiğinde daha derinlikli finansal piyasalara sahip ülkelerde de artış gösteren sektör finansal bir hizmet olarak çok daha fazla önemsenmektedir. Bu nedenle, sektöre gerekli önemin verilmesi durumunda uzun vadede sektörün üreteceği katma değer ile Türkiye finans piyasasının gelişimine katkı verecek önemli aktörlerden birisi olacağı söylenebilir.

Faktoring sektöründeki yeni ve önemli gelişmelerden birisi de "e-faktoring" dir. E-faktoring, faktoring işlemleri ile ilgili doküman ve bilgi akışının elektronik olarak sağlandığı bir platformdur. Raporlama ve güncel veriye ulaşma imkânı sağlayan e-faktoring özellikle İngiltere, Amerika ve Tayvan'da yoğun olarak kullanılmaktadır. Bu sistem son yıllarda Türkiye'de de faktoring sektörünün gündemindedir. Ülkemizde uygulanmaya başlaması ile bir kaldıraç etkisi göstereceği ve sektöre önemli ölçüde katkı sağlayacağı düşünülmektedir.

5.2.2.2 Türkiye'deki Eğilimler

Türkiye'de faktoring sektörünün bugün geldiği nokta gelecek vaat etmektedir. Finansal sektörün özellikle daha derinlikli hale gelmesi bu çerçevede olumlu bir gelişme

olarak değerlendirilmelidir. Yeni gelişmeler ile birlikte oluşacak finansal yapı, beraberinde alternatif finansal enstrüman çeşitliliğini, likidite olanaklarını ve artan işlem hacmini getirecektir. Faktoring sektörüne derinlik kazandırmak için atılan en önemli adımlardan bir tanesi, finansal hizmetler sektörünün faktoring şirketleri için artık yoğun bilgi paylaşımına başlamış olmasıdır. Önceki uygulamalara bakıldığında, finansal hizmet sunmak için çok kısıtlı bilgi paylaşımı varken, faktoring şirketlerinin de TBB nezdinde oluşturulan Risk Merkezi'ne üye olması ile oluşturulan yeni uygulamalar faktoring sektörünün de ortak bilgi havuzundan veri temin etmesine imkân tanımaktadır. Bu uygulama bilgi ve güvene dayalı bir sektör olan faktoring için can alıcı bir öneme sahiptir.

Bilgi paylaşımı konusunda yürütülen çalışmalardan birisi de 13 Aralık 2012 tarihinde yürürlüğe giren 6361 sayılı Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman Şirketleri Kanununda yer alan Merkezî Fatura Kaydı sisteminin oluşturulmasıdır. Yalnız faturaların değil, devir alınan her türlü doğmuş ve doğacak alacağa ilişkin bilgilerin de toplanacağı ortak fatura havuzunun kurulması ile çok daha sağlıklı bir istihbarat imkânı ve veri kaynağına ulaşılabilecektir. Bu açıdan bakıldığında, bilgi paylaşımı ve risk yönetimi konusunda atılan adımlar faktoring şirketlerinin gelişmesinde çok önemli rol oynayacaktır.

Bankalar Birliği nezdinde yapılanan Risk Merkezi'nin yanında, bilgi paylaşımı konusunda destek hizmet görevi bulunan bir kurum olan Kredi Kayıt Bürosu da hem bankacılık hem de bankacılık dışı finansal sektör açısından önemli bir yere sahiptir. Kredi Kayıt Bürosu; müşterilerinin risk durumlarının izlenmesi, değerlendirilmesi ve bilgi alışverişi görevini icra ederek, finansal sektörde sağlıklı bilgi akışını sağlamakta ve geliştirmiş olduğu Kredi Referans Sistemi (KRS) sayesinde 136 üye kuruma hizmet vererek finansal hizmetler sektörü için çok önemli bir görevi yerine getirmektedir.

Uluslararası finans merkezleri incelendiğinde, göze çarpan hususlardan birisi de, eğitim kurumları ve finansal sektör kuruluşlarının koordinasyon içerisinde hareket etmesidir. Bununla ilgili olarak Faktoring Derneği eğitim kurumları ile görüşmeler yapmış ve üniversite işbirliği ile sertifika programları düzenlemeye başlamıştır. Çalışmalar, uzun vadede daha donanımlı bir çalışan profiline sahip olmayı hedeflemektedir.

Önümüzdeki dönemde faktoring sektörünün eğilimlerinin belirlenmesinde 13 Aralık 2012 tarihinde yürürlüğe giren 6361 sayılı yeni Kanun büyük önem taşımaktadır. Yeni Kanun ile önümüzdeki dönemde sektöre hareket alanı açılmış ve kurumsal bir disiplin tesis edilmesi için gerekli altyapı tesis edilmiştir. Yeni Kanun çerçevesinde sektöre getirilen yenilikler aşağıda yer almaktadır:

• Faktoring, finansal kiralama ve finansman şirketleri finansal kuruluş olarak tanımlanmaktadır.

• Bankaların yaptıkları faktoring ve finansal kiralama işlemleri de bu Kanuna tabii olacaktır.

• Yeni kurulacak olan faktoring şirketlerinin sermaye alt sınırı 20 milyon TL olarak belirlenmiştir. Aynı şekilde mevcut kurulu şirketlerin de üç yıl içerisinde bu zorunlu ser-

maye tutarını sağlaması gerekmektedir. Bu durum, hâlihazırda 7,5 milyon TL olan asgari sermaye tutarı ile kıyaslandığında önemli bir değişiklik olarak dikkat çekmektedir.

• Faktoring işlemlerine konu olan alacakların gerçekleşmiş bir ticari faaliyetten doğmuş olmasını ve aynı faturaya dayalı alacakların birden fazla faktoring işlemine konu edilememesini teminen Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman Şirketleri Birliği nezdinde Merkezi Fatura Kayıt Sistemi kurulması öngörülmüştür. Sistemin kurulması ile sadece devir alınan faturaların değil, temlik alınan her türlü alacağın bilgileri toplulaştırılarak çok daha sağlıklı bir istihbarat imkânına ve veri kaynağına ulaşılabilecektir. Bilgi paylaşımı ve risk yönetimi konusunda atılan adımlar faktoring şirketlerinin genişlemesinde çok önemli rol oynayacaktır.

• Kanun ile Şirketlerin sadece şubeleşme yolu ile teşkilatlanmaya gidebilecekleri belirlenmiştir. Mevcut temsilcilikler 13 Haziran 2013 tarihine kadar kapanacak ya da şubeye dönüştürülecektir.

Sektörün Sorunları ve Çözüm Önerileri

Faktoring şirketlerinin karşılaştığı sorunlar ana başlıklar itibari ile aşağıda belirtilmiştir:

• 01.01.2008 tarihinden itibaren faktoring şirketleri de bankacılık sektöründeki düzenlemeye paralel olarak şüpheli alacak karşılığı ayırma rejimine tabi tutulmuştur. Ancak, VUK gereği hasılat kaydetme prensibi doğrultusunda, bankacılık sektöründe olduğu gibi anapara üzerinden karşılık ayrılamamakta ve şüpheli alacak karşılıklarının Kurumlar Vergisi matrahından indirilmesine ilişkin bankalara tanınan ayrıcalıklar faktoring şirketlerine tanınmamaktadır. Bu konuda, Maliye Bakanlığı'nın yaklaşımı ise, karşılık ayrılabilecek azami tutarın daha önce hâsılat yazılan faiz ve komisyon tutarı kadar olabileceği yönündedir.

• Faktoring şirketlerinin aktif büyüklüğü konusunda önüne çıkan engellerden birisi de kaynak kullanımını destekleme fonudur. Faktoring şirketlerinin yurtdışındaki bankalardan kullandıkları bir yıldan kısa vadeli kredilerden ve kredili ithalat işlemlerinde % 3 oranında KKDF tahsil edilmektedir. Bankalara ve finansman şirketlerine bu konuda istisna tanınmaktadır.

• 88/12944 sayılı Kararnameye İlişkin Kaynak Kullanımını Destekleme Fonu Hakkında 6 Sıra No'lu Tebliğin 2. maddesinde bankalar ve finansman şirketlerinin yurtdışından sağladıkları krediler ile bu kurumlarca kullandırılan "diğer krediler"de fon kesintisi oranı % 0 (sıfır) olarak belirlenmiştir. Diğer taraftan 6 Sıra No'lu Tebliğin 3. maddesinin 23 numaralı bendinde faktoring şirketleri tarafından yurtdışından ihracat faktoringi amacıyla sağlanan ve bu amaçla kullandırılan fonlar, fon kesintisi yapılmayacak işlemler arasında sayılmıştır. Aynı Tebliğin 3. maddesinin 20 numaralı bendinde ise Türkiye'de yerleşik kişilerce yurtdışından sağlanan ortalama vadesi asgari 1 yıl olan döviz ve altın kredilerinden Fona kesinti yapılmayacağı belirtilmiştir. Ancak, buradaki sorun Maliye Bakanlığı Gelir İdaresi Başkanlığı tarafından, 90 sayılı Ödünç Para Verme İşleri Hakkında Kanun Hükmünde Kararname'nin 3'üncü maddesinde yapılan faktoring şirket tanımı-

nın finansman şirketi tanımına uygun olmadığı şeklinde yorumlanmasıdır. Bu nedenle, hem BDDK tarafından hem de TCMB'nin 90 sayılı Ödünç Para Verme İşleri Hakkında Kanun Hükmünde Kararnamesine göre finansman şirketi olarak tanımlanan faktoring şirketlerinin Maliye Bakanlığı tarafından da finansman şirketi olarak tanımlanması ya da bu konuya net bir açıklığı getirilmesi gerekmektedir.

• Kredi sigortası konusunda yaşanan sürece ilişkin sıkıntılar sebebi ile faktoring şirketlerinin hareket alanı biraz daha daralmaktadır. Firmanın borç ödeme kabiliyetini yitirmesi durumunda belgelenmesi, mahkeme kararı gerektirmesi ve bu kararın 1 yıldan önce çıkmaması kredi sigortasını pratik anlamda işlevsel kılmamaktadır. Bu konuda yapılacak olan düzenlemeler ile daha derinlikli finansal piyasalara sahip ülkelerde olduğu gibi garantili yurtiçi faktoring gelişecek ve ithalat faktoringi ivme kazanacaktır.

• 5490 sayılı Nüfus Hizmetleri Kanunu'nun 45. maddesi, Kimlik Paylaşımı Sistemi ve Adres Paylaşımı Sistemi veri tabanlarında tutulan bilgileri bankalara da açmasına rağmen faktoring şirketleri sadece kimlik bilgilerine ulaşabilmekte, adres paylaşımından yararlanamamaktadır.

5.2.3 GZFT Analizi

Faktoring sektörü, finansal sisteme entegre olmaya başlaması ile birlikte daha da önem kazanmıştır. Sektörün genel yapısı incelendiğinde ortaya çıkan GZFT analizi aşağıda yer almaktadır.

Şekil 14: Faktoring Sektörü GZFT Analizi

Güçlü Yönler
•Alacak tahsilatında garanti
•Alacak yönetimi
•İhracatçılara destek olması
•Kayıtdışı ekonomiyi engelleme
•Yeni Kanun

Zayıf Yönler
•Aracılık maliyetleri
•Anapara şüpheli alacaklar karşılıklarının gider kabul edilmemesi
•Olumsuz piyasa algısı
•Yetersiz kredi sigorta sistemi
•Türkiye içinde hizmet verilen bölgelerin yeterli olmaması

Fırsatlar
•Penetrasyon oranının artma potansiyeli
•Ülke ekonomisinin büyümesi
•Türkiye'nin doğusunda faktoring hizmetlerinin yaygın olmaması

Tehditler
•Algı yönetimi
•Global finansal krizin derinleşmesi

5.2.3.1 Güçlü Yönler

• **Alacak Tahsilâtında Garanti:** Firmalar, ticari faaliyetlerinden kaynaklanan alacaklarını faktoring şirketlerine temlik ederek ödenmeme riskini garanti altına almakta, tahsilat hizmeti alabilmekte ve vadesinden önce alacağına ilişkin finansman kullanabilmektedirler.

• **Alacak Yönetimi:** Alacaklarını faktoring firmalarına devreden firmalar alacaklarının kontrolünü ve yönetimini daha sağlıklı yapmaktadırlar.

• **İhracatçılara Destek Olması:** Faktoring şirketleri, garanti hizmeti kapsamında firmalar adına istihbarat ve kredi değerlendirme hizmetlerini sunarak firmaların yeni pazarlara daha rahatlıkla girebilmelerini ve yeni iş ortaklıkları tesis edebilmelerini sağlamaktadırlar. Ayrıca, yeni tesis edilen ticari ilişkilerin devamında alacağın tahsili noktasında firmalara destek olmaktadırlar.

• **Kayıtdışı Ekonomiyi Engelleme:** Faktoring şirketleri temel çalışma şekilleri itibari ile fatura esaslı çalıştıkları için ticari hayatın önemli bir parçasıdırlar ve bütün ekonomik faaliyetleri kayıt altına alma imkânı sağlamaktadırlar.

• **Yeni Kanun:** 6361 sayılı yeni Kanun ile faktoring şirketleri finansal bir kuruluş olarak tanınmakta ve bu kanunla sektörün en çok ihtiyaç duyduğu Merkezi Fatura Kaydı Sistemi'nin bankalar ile birlikte kurulabilme imkânı getirilmektedir.

5.2.3.2 Zayıf Yönler

• **Aracılık Maliyetleri:** Faktoring firmalarının ağırlıklı kaynağı banka kredileridir. Yurtiçi banka kredilerinde uygulanan BSMV ve kısa vadeli yurtdışı banka kredilerinde uygulanan KKDF faktoring firmalarının maliyetlerini arttırmaktadır. Buna karşılık Maliye Bakanlığı, finansal sektör kuruluşlarının maliyetlerini düşürmek adına vergisel istisna taleplerinin olumlu değerlendirilmediğini belirtmektedir.

• **Şüpheli Alacaklar için Ayrılan Karşılıklar:** Faktoring şirketlerinin kârlılığını etkileyen, faktoring işlemlerinden doğan ve doğabilecek zararlara ayırdıkları karşılıkların anaparadan kaynaklanan bölümü, VUK'un 323. maddesine göre gider kabul edilememektedir. Buna karşılık Maliye Bakanlığı, faktoring şirketlerinin 6361 sayılı Kanun gereği ikrazatçılar ile aynı özellikte olduğunu ve bu nedenle faktoring şirketlerinin BSMV kapsamına girdiğini belirtmektedir.

• **Olumsuz Piyasa Algısı:** Faktoring şirketleri ile ilgili oluşan hakîm algının olumsuz olması önemli bir etkendir. Alternatif bir finansal enstrüman olarak algılanmasından ziyade likidite sıkışıklığı yaşayan firmaların başvurduğu veya sorunlu alacakların devredildiği kurumlar olarak algılanmaktadırlar.

• **Yetersiz Kredi Sigorta Sistemi:** Gelişmiş ülkelerde yapılan faktoring işlemlerinin çok büyük bir çoğunluğu kredi sigortası kapsamındadır. Kredi sigorta sistemi Türki-

ye'de yeterince gelişmemiştir. Bunun bir neticesi olarak da yurtiçi garantörlük hizmetleri olması gerektiği yerde değildir.

• **Türkiye İçinde Hizmet Verilen Bölgelerin Yeterli Olmaması:** Faktoring şirketlerinin teşkilatlanması daha çok batı, İç Anadolu ve Akdeniz bölgelerinde toplam 25 şehirde yoğunlaşmıştır. Hizmet ağının genişletilmesi gerekmektedir.

5.2.3.3 Fırsatlar

• **Penetrasyon Oranının Artma Potansiyeli:** Faktoring sektörünün penetrasyon oranının yaklaşık % 5 olduğu dikkate alındığında önünde ciddi bir büyüme potansiyeli bulunmaktadır.

• **Ülke Ekonomisinin Büyümesi:** Türkiye'de artan ekonomik canlılık, fatura merkezli çalışan sektörün işlem hacminde de artış sağlayabilecektir.

• **Türkiye'nin Doğusunda Faktoring Hizmetlerinin Yaygın Olmaması:** Türkiye'nin coğrafi konumu ile; Batı Avrupa ülkeleri ile faktoring kullanımı açısından gelişmekte olan Doğu ülkeleri arasında bilgi ve tecrübe paylaşımında köprü görevi üstlenebilecektir. Böylece bu pazarlara yapılan ihracatın da faktoring kapsamına alınmasıyla sektörün büyümesi desteklenebilecektir.

5.2.3.4 Tehditler

• **Algı Yönetimi:** Faktoring sektörünün iletişim yönetimini başarılı bir şekilde yürütememesi zaten olumsuz olan algıyı daha da kötüye götürebilir.

• **Global Finansal Krizin Derinleşmesi:** Yaşanan global finansal kriz finansal piyasaları etkilemeye devam etmektedir. Faktoring sektörü ekonomik büyümedeki değişikliklere en hızlı tepkiyi veren sektörlerden biri olduğu için, krizin şiddetinin artması sektörün cirosunu düşürebilecektir.

5.2.4 Vizyon ve Projeksiyon

Faktoring sektörünün öncelikli vizyonu finansal piyasalara daha fazla entegre olarak penetrasyon oranını arttırmaktır. Bu kapsamda sektör penetrasyon oranını % 10'a çıkararak 100 milyar ABD Doları ciro hedefine ulaşmayı hedeflemektedir. Bu amaçla:

• Sektörün imaj algısının yeniden konumlandırılması gerekmektedir. Bu husus zorlu bir süreç olduğu için etkin ve proaktif bir iletişim yöntemi izlenmelidir.

• Büyüme potansiyelinin farkında olarak gerekli altyapı çalışmalarının bu büyümeyi öngörecek ve karşılayabilecek şekilde yürütülmesi gerekmektedir.

• Sektörün kaynaklarının menkul kıymet ihracı gibi yollarla çeşitlendirilerek artırılması gerekmektedir. 2012 yılında gerçekleştirilen özel sektör tahvil ihraçları ile bu süreçte önemli bir adım atılmıştır.

• Özellikle yurtdışı piyasalara her geçen gün daha da entegre olan finansal piyasaların imkânları değerlendirilmelidir. Türkiye'deki faktoring şirketlerinin karlılık oranının yüksekliği yabancı kurumsal yatırımcıların sektöre ilgisini artırmaktadır.

• 2010 yılında BDDK tarafından yapılan açıklamada yer alan daha sıkı denetleme getirileceğine ilişkin işaretler doğrultusunda gerekli adımlar atılmalıdır.

• Risk yönetimi konusunda daha detaylı analizler yapılarak, risk yönetimi kurumsal yapının temel taşlarından birisi haline getirilmelidir.

• 6361 sayılı Kanunla kurulması gereken "Merkezî Fatura Kaydı" ivedilikle hayata geçirilmelidir. Ayrıca, Kanunda öngörülen alt düzenlemelerin 1 yıl içinde yürürlüğe girmesi sağlanmalıdır.

5.3 FİNANSMAN ŞİRKETLERİ

Tüketici finansmanı, ürün ve hizmetlerin, söz konusu ürünü temin eden satıcılar kanalıyla alıcı konumundaki gerçek ve tüzel kişilerin fonlandığı finansal bir hizmettir. Diğer finansal hizmetlerden farkı, kredilendirme sürecinin satıcılar kanalıyla yürütülmesi ve sürecin satıcı tarafından yönetilip neticelendirilmesidir. Bankalardan ayrılan temel farkları tüketiciye doğrudan nakit kredi tahsisi yapılmaması, mevduat toplama yetkilerinin olmaması ve teminat mektubu verme yetkilerinin bulunmamasıdır.

5.3.1 Mevcut Durum Analizi

Faaliyetlerine ilk olarak 1995 yılında başlayan finansman şirketleri 17 yıllık süre zarfında finansal piyasalara yeterince nüfuz edememiş, faktoring ve finansal kiralama şirketlerinden sayıca oldukça geride kalmıştır. Buna rağmen, finansman şirketlerinin son 5 yıl içerisindeki büyüme oranı, faktoring ve finansal kiralama sektörlerinin büyüme oranından daha yüksektir. Bu bağlamda, tüketim mallarının finansmanının, yatırım ürünlerine ilişkin finansman işlemlerinden daha hızlı gelişme gösterdiği görülmektedir. Türkiye'de yaşanan son 10 yıllık ekonomik gelişim sürecinin finansman şirketlerine önemli katkısı olmuştur. Özellikle artan otomotiv ve konut talebi finansman şirketlerinin en önemli avantajıdır. Kişi başına düşen milli gelir artışına paralel olarak tüketici finansman sektörünün hacminde de artış görülmektedir, ancak gelinen seviye bu sektörün potansiyelinin çok altındadır.

2000 yılından itibaren tüketici finansman hizmetlerinin kullanımının giderek arttığı görülmektedir. 2007 yılında toplam 2.966 milyon TL olan yıllık açılan yeni kredi tutarı 2011 yılında 6.961 milyon TL'ye ulaşmıştır. Türkiye'nin 2023 vizyonu doğrultusunda finansman şirketlerinin önemli bir yere sahip olması ve bu vizyon çerçevesinde faaliyetlerini sürdürmesi, uluslararası finans merkezi çalışmalarına katkı sağlayacaktır.

Veri saklama konusunda ilerleme kaydedilen sektörde, 2008 yılından itibaren konut kredilerine ait verilerin tutulmaya başlanması olumlu bir gelişme olarak görülmektedir (Tablo 29).

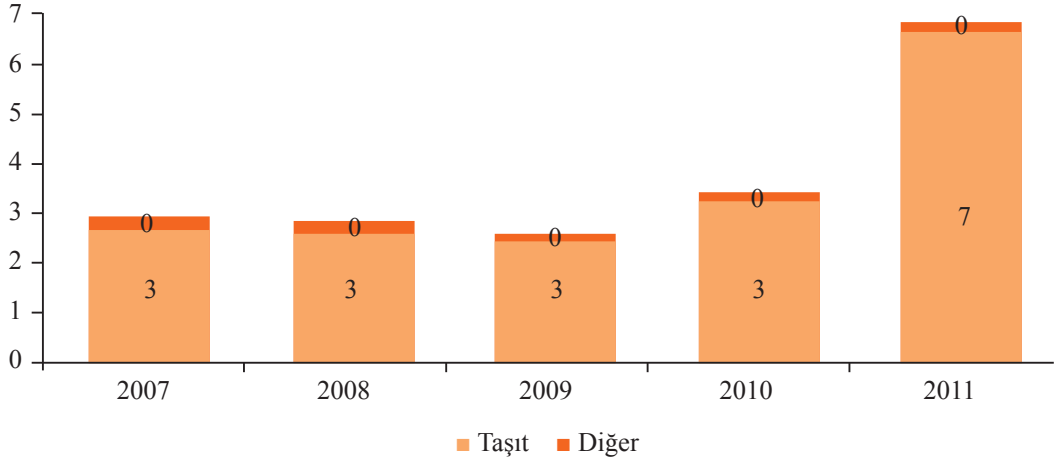
Tablo 29: Finansman Şirketleri Kredi Tutarı (Bin TL, 2007-2011)

Yıl	Otomotiv	Konut	Diğer	Toplam
2007	2.731.470	-	234.958	2.966.428
2008	2.668.226	26.271	208.732	2.903.229
2009	2.523.259	101.362	50.294	2.674.916
2010	3.304.926	152.472	45.346	3.502.745
2011	6.767.762	148.966	45.119	6.961.847

Kaynak: Tüketici Finansman Şirketleri Derneği (TUFİDER)

Finansman şirketlerinin açtığı krediler içerisinde taşıt kredilerinin payının giderek arttığı görülmektedir. TCMB verilerine göre tüketiciler, 2011 yılında açılan toplam taşıt kredilerinin % 53,9'unu finansman şirketlerinden, % 43,3'ünü mevduat bankalarından ve %2,6'sını katılım bankalarından kullanmışlardır. Bu verilerin ışığında, sektörün taşıt finansmanı dalında uzmanlaştığı, ancak diğer alanlarda yeterli derinliği kazanamadığı görülmektedir (Grafik 56). Diğer tüketim ürünlerinin kredilendirilmesi için pazarın daha da derinleşmesi gerekmektedir.

Grafik 56: Finansman Şirketlerinin Kredi Tutarları (Milyar TL, 2007-2011)



Kaynak: TUFİDER

Finansal Verilerin ve Temel Performans Göstergelerinin Analizi

Finansman şirketlerinin 2007 yılında 3,9 milyar TL olan toplam aktif büyüklüğü 5 yıl içerisinde % 128 artış göstererek 2011 yılında 8,9 milyar TL'ye ulaşmıştır (Tablo 30).

Tablo 30: Finansman Şirketlerinin Bilanço Büyüklükleri (Milyar TL, 2007-2012)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012/06
Alacaklar	3,7	4,0	3,9	5,4	8,4	9,3
Takipteki Alacaklar	0,1	0,3	0,4	0,3	0,2	0,2
Karşılıklar	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1
Bankalar	0,0	0,3	0,3	0,4	0,2	0,5
Toplam Aktifler	3,9	4,7	4,5	6,1	8,9	10,0
Alınan Krediler	3,2	3,7	3,6	4,5	7,1	7,9
Özkaynaklar	0,3	0,4	0,4	0,5	0,6	0,7

Kaynak: BDDK Finansal Piyasalar Raporu, 2012

Finansman şirketlerinin bankacılık dışı finansal sektör içerisindeki payı 2007 yılında % 15,5 iken, 2012 yılının ilk yarısında % 21,6'ya ulaşmıştır (Tablo 31).

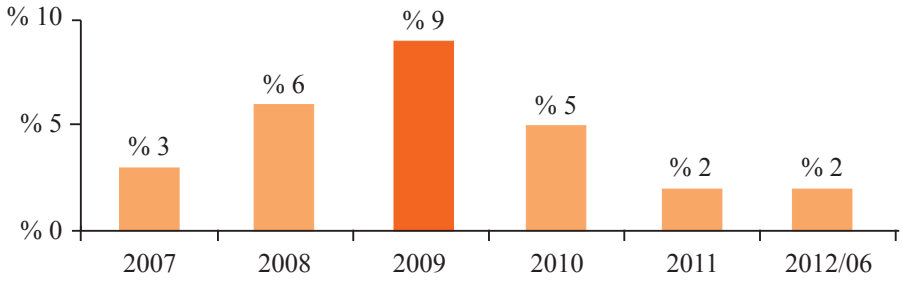
Tablo 31: Finansman Şirketleri Temel Performans Göstergeleri (%, 2007-2012)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012/06
Bankacılık Dışı Sektör İçindeki Payı	15,5	15,8	15,1	16,3	20,2	21,6
Alacaklar/Özkaynaklar Oranı	12,4	10,6	9,5	11,6	13,8	14,0
Vergi Sonrası Kâr/Özkaynaklar	15,4	2,5	3,2	9,1	17,6	11,4
Vergi Sonrası Kâr/Aktifler	1,2	0,2	0,3	0,7	1,2	0,8
Takibe Dönüşüm Oranı	3,9	7,4	9,6	5,0	2,9	2,6
Karşılık Oranı	45,5	21,5	35,6	60,2	48	49,1
YP Varlıklar/Aktifler	17,7	9,3	8,1	3,9	3,7	5,0
YP Yükümlülükler/Pasifler	30,0	43,9	42,7	28,9	29,7	26,8

Kaynak: BDDK Finansal Piyasalar Raporu, 2012

Takipteki alacakların aktif büyüklüğüne oranı 2007 yılında % 3 iken, 2008 yılında küresel finans krizi sonrasında % 9'a yükselmiştir. Ancak 2008 yılından sonra bu oran azalarak 2011 yılında % 2 seviyesine gerilemiştir.

Grafik 57: Türkiye'de Finansman Şirketlerinin Takipteki Alacaklarının Toplam Aktiflere Oranı (%, 2007-2012)



Kaynak: BDDK Finansal Piyasalar Raporu, 2012

5.3.2 Eğilimler

5.3.2.1 Dünyadaki Eğilimler

Avrupa ve Amerika'da finansman şirketleri dayanıklı tüketim malları, taşıt ve mortgage kredilerinin finansmanı konusunda faaliyet göstermektedirler. Türkiye'den farklı olarak enerji ve tatil giderlerinden hastane harcamalarına kadar geniş bir kredilendirme imkânı bulunmaktadır.

5.3.2.2 Türkiye'deki Eğilimler

Türkiye'de finansman şirketleri, işlemlerinin çok büyük bir kısmını taşıt kredilerine tahsis etmişlerdir. Avrupa ve Amerika'da küçük ve orta düzey bireysel harcamalar finansman şirketleri aracılığı ile fonlanırken, Türkiye'de bu harcamalar genellikle taksitli kredi kartı aracılığı ile yapılmaktadır. Bu durum Türkiye'de finansman şirketlerinin kullanımının yaygınlığını azaltmaktadır.

5.3.3 GZFT Analizi

Tüketici finansmanı sektörünün Türkiye'de gelişmesi için, öncelikle sektörün genel yapısının incelenmesi gerekmektedir. Bu açıdan, yapılan GZFT analizi sonucunda Şekil 15'teki çıktılara ulaşılmıştır.

Şekil 15: Tüketici Finansmanı Sektörü GZFT Analizi

Güçlü Yönler
•Hızlı işlem yapabilme
•Kolay kredilendirme süreci
•Uzmanlaşma
•Esnek ödeme seçenekleri ve ürün çeşitliliği
•Yeni Kanun

Zayıf Yönler
•Düşük penetrasyon oranı
•Teminat mektubu verememeleri
•Geçmişe yönelik veri eksikliği
•İleriye yönelik beklenti olmaması
•Ürün çeşitliliğinin olmaması

Fırsatlar
•Ekonomik büyüme

Tehditler
•Bireysel bankacılık ürünlerinin gelişmesi

5.3.3.1 Güçlü Yönler

• **Hızlı İşlem Yapabilme ve Kolay Kredilendirme Süreci:** Bankaların detaylı kredilendirme sürecine nazaran finansman şirketleri daha hızlı hareket edebilme kabiliyetine sahiptirler.

• **Uzmanlaşma:** Finansman şirketlerinin tek faaliyet konusu tüketici finansmanı olduğu için altyapıları, süreçleri ve sistemleri buna göre kurgulanmıştır. Bu durum finansman şirketlerinin ilgili alanlardaki hizmet kalitesinin yüksek olmasını sağlamaktadır.

• **Esnek Ödeme Seçenekleri ve Ürün Çeşitliliği:** Finansman şirketleri uzmanlaştıkları alanlarda bankalara göre daha fazla seçenek sunmaktadırlar.

• **Yeni Kanun:** 6361 sayılı yeni Kanun ile finansman şirketleri kredi kuruluşu statüsü kazanmış ve yeni ürünlerin geliştirilmesine olanak sağlanmıştır. Ayrıca yeni Kanun ile birlikte finansman şirketleri aktiflerinin % 5'ine kadar nakdî kredi kullandırabileceklerdir.

5.3.3.2 Zayıf Yönler

• **Düşük Penetrasyon Oranı:** Finansman şirketleri otomotiv finansmanında sağladıkları başarıyı diğer sektörlere taşıyamadıkları için penetrasyon oranı düşük seviyelerdedir ve tek sektörde yoğunlaşmış olmaları riskli bir durum arz etmektedir.

• **Ürün Çeşitliliğinin Olmaması:** Avrupa ve ABD'de tüketici finansmanı hizmetleri; bireysel harcamalar, eğitim finansmanı, enerji faturaları, stok finansmanı, nakit

ihtiyaç kredisi ve araç kiralamaya kadar çok geniş bir ürün yelpazesini kapsamaktadır. Türkiye'de taksitli kredi ve mortgage alanı ile kısıtlı olan sektör, potansiyelinin altında büyüyebilmektedir.

5.3.3.3 Fırsatlar

• **Ekonomik Büyüme:** Türkiye'de son 10 yıllık süreçte kişi başına düşen milli gelirdeki artışa paralel olarak bireylerin tüketim harcamaları da giderek artmaktadır. Türkiye ekonomisinin son 10 yılda sağladığı istikrarlı büyüme, harcama eğilimi yüksek olan toplumumuzda tüketimi olumlu yönde etkilemektedir. Artan tüketim, finansman şirketlerine yeni fırsatlar sunmaktadır.

5.3.3.4 Tehditler

• **Bireysel Bankacılık Ürünlerinin Gelişmesi:** Bankaların bireysel bankacılık ürünlerini geliştirmeleri finansman şirketlerinin işlem hacmini olumsuz yönde etkilemektedir.

5.3.4 Vizyon ve Projeksiyon

Finansman şirketleri, satış sürecini kolaylaştırmak ve kredilendirme sürecini hızlandırmak amacı ile bağlı bulundukları ana şirketlerin destek birimleri olarak faaliyet göstermektedirler. Dünyada yaklaşık yüz yıllık bir geçmişe sahip olan sektör, ülkemizde göreceli olarak daha yenidir. Her ne kadar tüketici finansman sektörü ülkemizde genel olarak düşük penetrasyon oranına sahip olsa da taşıt finansmanı alanında önemli bir başarı sağladığı görülmektedir. Toplumumuzdaki artan tüketim talebi göz önünde bulundurulduğunda, sektörün vizyonu "taşıt kredilerinde gösterdiği performansı konut gibi diğer sektörlere de taşımak" olmalıdır. Sektörün hedeflendiği şekilde büyümesiyle ilişkili olarak artan fon talebini karşılamak amacıyla düşük seviyelerde olan tahvil gibi borçlanma aracı ihraçlarının artması beklenmektedir. Türkiye'nin ekonomik büyümesine paralel olarak sektörün işlem hacminin ve penetrasyon oranının artması da beklentiler arasındadır.

6. İSTANBUL FİNANS MERKEZİ

Finans merkezleri; bankaların ve diğer finansal kuruluşların yoğunlaştığı, işlem hacmi yüksek likit piyasaların bulunduğu, yeni finansal piyasaların varlığını sürdürmesine ve gelişmesine imkân veren, finansal faaliyetlerin diğer merkezlerden daha etkin ve hızlı bir şekilde yapılabildiği yerler olarak tanımlanmaktadır.

Gelişmekte olan ülkelerin dünya ekonomisinde artan ağırlığı finans merkezlerinin son dönemde yeni bir rekabet alanı olarak ortaya çıkmasına yol açmıştır. Londra, New York ve Hong Kong gibi yerleşik küresel finans merkezleri konumlarını korumakla birlikte, başta Asya olmak üzere hemen her kıtada çeşitli kentler bölgesel finans merkezi olma vizyonunu öne çıkarmaktadırlar (Tablo 32). Bu kapsamda; Asya'da Şangay ve Seul yükselişte olan kentler arasında yer alırken, Doğu Avrupa'da Moskova, Varşova ve Viyana, Güney Amerika'da Sao Paulo, Orta Asya'da Almatı, Körfez'de Dubai ve Katar bu iddiayı taşıyan kentler olarak göze çarpmaktadır.

Tablo 32: Bazı Finans Merkezlerinin Küresel Finans Merkezleri Endeksi'ne (GFCI) Göre Sıralaması ve Endeks Değerleri (2008-2012)

	2008	2009	2010	2011	2012	Endeks
Londra	1	1	1	1	1	785
New York	2	2	1	2	2	765
Hong Kong	3	4	3	3	3	733
Singapur	4	3	4	4	4	725
Seul	-	53	28	16	6	685
Şikago	8	7	6	7	8	683
Frankfurt	6	8	13	14	13	677
Şangay	31	35	11	5	19	656
Dubai	24	23	24	28	22	648
Katar	47	46	36	30	35	634
Viyana	43	42	43	43	36	633
Sao Paulo	-	54	40	44	48	619
Rio	-	-	54	50	52	608
Prag	-	58	62	55	53	604
Johannesburg	41	48	54	54	54	603
İstanbul	-	-	74	71	56	601
Bangkok	-	50	61	61	57	600
Varşova	-	59	67	59	59	598
Mumbai	48	49	58	58	63	586
Moskova	51	60	68	68	64	585

Kaynak: GFCI, Eylül 2012. Sıralama 2012'ye göre yapılmıştır.

Yeni finans merkezlerinin küresel düzeyde gelişme imkânı bulması, global kriz sonrası dönemde finansal istikrarı ve sağlam makro dengeleri ile ön plana çıkan Türkiye için de önemli fırsatlar sunmaktadır. Geçtiğimiz 10 yıl içerisinde ülkemizde yaşanan siyasi istikrar ile birlikte gelen büyüme, azalan enflasyon ve faiz oranları ile artan kredibilite, İstanbul'un bölgesel bir finans merkezi olma vizyonunun ve rekabetçi bir politika izlenmesinin önünü açmıştır. Ayrıca, Türkiye'nin bölgedeki en büyük piyasa ekonomisi ve en demokratik ülkelerden birisi olması da bu anlamda önemli bir avantaj teşkil etmektedir. Milli gelirin yaklaşık % 30'unun, ihracatın ise yarısının İstanbul'dan sağlanması İstanbul'un Türkiye ekonomisindeki rolünü daha belirgin hale getirmektedir. Bu gelişmeleri destekler şekilde, İstanbul GFCI'da son bir yıl içerisinde 15 basamak birden yükselmiştir (Tablo 32). Çevresindeki rakipleriyle karşılaştırıldığında geniş bir coğrafi bölge içerisinde liderliğe oynayabilecek güçte olan İstanbul'un, mevcut rekabet avantajlarının üzerine yenilerini ekleyerek bölgesinde kabul görmüş bir finans merkezine dönüşmesi hedeflenmektedir. Nitekim 2 Ekim 2009 tarihinde Resmi Gazete'de yayınlanarak kabul edilen İFM Stratejisi ve Eylem Planı ile İstanbul'un bir finans merkezine dönüştürülmesi süreci resmi bir çerçeve ve stratejik bütünlük kazanmış bulunmaktadır.

Türk finans sektörünün önümüzdeki kalkınma dönemindeki vizyonunun en temel yapıtaşı İstanbul'u yüksek teknolojiyle donatılmış, şeffaf ve sürdürülebilir bir yapıya sahip uluslararası bir finans merkezi haline getirmek olmalıdır. Bu bağlamda finans merkezi olma yolunda farklı ülkeler/şehirler incelenerek İFM'nin oluşturulma sürecinde aydınlatıcı olabilecek tecrübeler rapora dâhil edilmiştir.

6.1 Londra Finans Merkezi

6.1.1 Londra'ya İlişkin Genel Bilgiler

İngiltere'nin başkenti Londra, 2011 yılı itibariyle yaklaşık 8,2 milyonluk nüfusu ile dünyanın en kalabalık 21. şehri ve 5. büyük metropolüdür. 335.400 finans sektörü çalışanı ve 480 uluslararası banka ofisiyle New York ile birlikte GFCI verilerine göre, dünyanın en önde gelen finans merkezi olarak kabul edilmektedir. Londra, gelişmiş finans sektörünün yanında ticaret alanında da Avrupa'nın önde gelen merkezleri arasında yer almakta olup, Avrupa'nın en büyük 500 şirketinin yaklaşık 100 tanesine ev sahipliği yapmaktadır.

Avrupa'nın en çok turist çeken şehri olan Londra, 11'i dünyanın en iyi 100 üniversitesi içinde yer alan toplam 43 üniversiteye ev sahipliği yapmaktadır.

6.1.2 Ekonomik Göstergeler ve Finansal Sistem

2011 yılı itibariyle, İngiltere'nin GSYH'sı 2,42 trilyon ABD Dolarıdır ve milli gelirin % 20'si Londra'da üretilmektedir. Londra'da finans ve profesyonel hizmet sektörlerinde toplam 641.700 kişi (Londra'daki toplam istihdamın % 14,8'i) çalışmaktadır.

Bankacılık ve Sigortacılık

2011 yılı sonu itibariyle banka varlıkları 8,1 trilyon Sterlin ile GSYH'nın % 539'una ulaşmıştır. Uluslararası bankaların varlıkları İngiltere'deki toplam banka varlıklarının ya-

rısını oluştururken, İngiltere sermayeli bankaların varlıklarının yarısından fazlası ülke dışındadır. 2011 yılı sonu itibariyle bankacılık sektöründe krediler toplamı 5,19 trilyon Sterlin (GSYH'nın % 345'i), mevduatın toplam değeri ise 7,26 trilyon Sterlin (GSYH'nın % 482'si) olmuştur.

İngiltere sigortacılık sektörü Avrupa'nın birinci, dünyanın ise ABD ve Japonya'dan sonra üçüncü büyük sigortacılık sektörüdür. Londra, dünyanın en büyük yirmi uluslararası sigorta şirketinin aktif olduğu tek yer konumundadır. Ayrıca şehir, denizcilik ve havacılık sektörü için de uluslararası sigorta ve reasürans merkezidir. Dünya üzerindeki deniz sigortası primlerinin % 20'si Londra'da işlem görmektedir. Sigorta şirketleri GSYH'nın yaklaşık % 2,5'lik kısmını oluşturmaktadır.

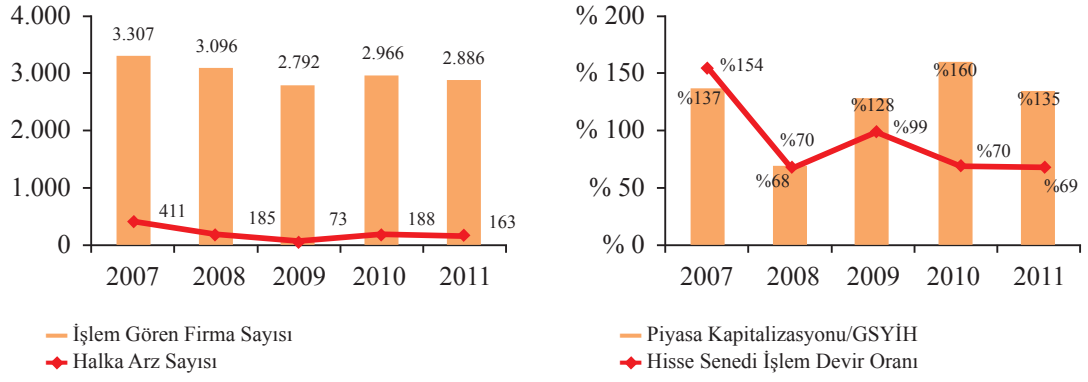
Sermaye Piyasaları

İngiltere sermaye piyasaları incelendiğinde; derinlikli, gelişmiş, uluslararası piyasalarla bütünleşmiş, rekabetçi ve etkin piyasalar oldukları gözlenmektedir. Londra'da birçok önemli emtiaya ve emtiaya dayalı türev ürünlere yönelik borsalar bulunmaktadır. Bu piyasalar küresel emtia ticaretinin % 15'lik kısmını oluşturmaktadır. Dünyanın önde gelen borsaları arasında yer alan Londra Borsası'nda (LSE) pay senetleri, borçlanma araçları, varantlar ve türev ürünler işlem görmektedir.

İngiltere'de tüm finansal hizmetler FSA tarafından düzenlenmekte olup, sistemik riskin takibi ise İngiltere Merkez Bankası tarafından yapılmaktadır.

LSE'de, 2011 yılı sonu itibariyle 2.288'i yerli ve 598'i yabancı olmak üzere toplam 2.886 firma işlem görmektedir. Yabancı şirketler konusunda Londra'yı NYSE Euronext 520, Meksika Borsası 348, Singapur Borsası 311, NASDAQ ise 297 yabancı firma ile takip etmektedir. Londra'nın küresel pay senedi piyasasındaki payı % 7'dir. 2011 yılı sonu itibariyle tahvil piyasası yıllık işlem hacmi 98 trilyon ABD Dolarına ulaşmıştır. Eurobondların ikinci el işlemlerinin % 70'i Londra'da gerçekleşmektedir.

Grafik 58: LSE'de İşlem Gören Şirket ve Halka Arz Sayısı, Piyasa Kapitalizasyonu/ GSYH ve Hisse Senedi İşlem Devir Oranı (2007-2011)



Kaynak: Dünya Bankası

LSE'nin piyasa kapitalizasyonunun son beş yıllık ortalaması GSYH'nın % 105'i düzeyindedir (Grafik 58). Hisse senetleri işlem hacmi 2007 yılında 3,8 trilyon ABD Doları iken, 2011 yılında 3,3 trilyon ABD Doları seviyesindedir. 2011 yılı itibariyle, Avrupa merkezli hedge fon varlıklarının % 85'inin Londra'da yönetildiği görülmektedir. Devlet fonları yönetimi altındaki varlıkların miktarı 4,8 trilyon ABD Dolarına ulaşmıştır. İngiltere'deki sermaye piyasası dünya sıralamasında ABD'nin ardından ikinci sırada yer almaktadır. Küresel özel sermaye fonlarının % 17'si İngiltere'de bulunmaktadır.

İngiltere, döviz ticaretinde dünyada ilk sırada yer almaktadır. 2011 yılı itibariyle, küresel döviz ticaretinin % 37'si Londra'da gerçekleşmiş ve tezgâhüstü türev araçların nominal değeri 707 trilyon ABD Doları seviyesine ulaşmıştır. Londra, dünya genelinde tezgâhüstü faiz piyasası işlemleri sonucunda elde edilen işlem hacminden % 46'lık pay almaktadır. Bu açıdan Londra dünyanın en önemli türev araçları işlem merkezi olmaya devam etmektedir.

Dünyanın en büyük 500 şirketinin 27'si İngiltere merkezli olup gelirleri toplamı 1,59 trilyon ABD Dolarıdır. Londra uluslararası şirket yoğunluğu açısında dünyada 5. sırada yer almaktadır. Bunların yanı sıra Londra, İslami fonların ilk işlem görmeye başladığı ve dünya genelinde de önemli bir kısmının bulunduğu piyasalar arasında yer almaktadır. İngiltere, 2010 yılı sonu itibariyle 19 milyar ABD Doları aktif büyüklüğü ile İslami finansmanda dünyada dokuzuncu, Avrupa'da 1. sırada bulunmaktadır. Londra'da 5'i İslami kurallara tam uyumlu olmak üzere 22 banka bu alanda faaliyet göstermektedir. 2003 yılında İslami mortgagelar için çifte vergilendirme kaldırılmış, vergi indirimleri bireylerin yanısıra şirketleri de kapsar hale gelmiştir. Tüm bu gelişmeler ve reformlar Londra'yı sukuk ihracı ve alım-satımı için cazip bir merkez haline getirmiştir. LSE'de halen işlem gören 10'u 2011 yılında gerçekleşmiş toplam 37 sukuk ihracı ile 20 milyar ABD Doları kaynak sağlanmıştır.

Tablo 33: Global 500 İçerisindeki Londra Şirketleri (2011)

Ülke Sıralaması	Firma	Sektör	Global 500 Sıralaması	Gelir (Milyar ABD Doları)
1	BP	Petrol	4	386.463
2	HSBC Holding	Bankacılık	53	110.141
3	Tesco	Perakende	59	103.839
5	Barclays	Bankacılık	121	68.950
6	Lloyds Banka Grubu	Bankacılık	131	67.048
7	Unilever	Tüketim Mamülleri	139	64.610
9	Aviva	Sigortacılık	148	61.754
10	Rio Tinto Grubu	Madencilik	153	30.537

Kaynak: Fortune Global 500

6.1.3 Finans Merkezi Oluşum Sürecinde Öne Çıkan Faktörler

Dış Ticaret

Londra'nın finans merkezi olma konumuna bakıldığında, İngiltere'nin diğer ülkelere göre dış ticarette üstün bir ülke konumunda oluşu öne çıkan bir faktör olmaktadır. Şehrin doğal yapısı gereği bir liman şehri olması da, özellikle dış ticaretin artmasına ve şehrin bir ticaret merkezi olmasına önemli katkı sağlamıştır. Sermaye akımları ve yabancı sahipliğine ilişkin serbest piyasa politikası ile Londra piyasalarındaki kısıtlayıcı şartların kaldırılması, 1980'den itibaren uluslararası sermaye akımlarının gelişimini hızlandırmıştır.

"Big Bang"

İngiltere tarafından 1986 yılında finansal piyasaların kanuni yönden esnek hale getirilmesini (deregülasyon) amaçlayan "Big Bang" adı altında bir dizi reform çalışması başlatılmıştır. Bu kapsamda aralarında Borsa işlemlerinden sabit komisyon alımının kaldırılması ve elektronik alım/satıma geçilmesi de bulunan çeşitli kanuni düzenlemeler ve uygulamalar gerçekleştirilmiştir. "Big Bang" düzenlemeleri ile esnek bir sistem ve gelişmiş bir varlık tabanına kavuşan Londra piyasaları, hızlı bir gelişme göstermiş, bunun sonucunda küresel finansal piyasalardan önemli miktarda sermaye çekilebilmiştir.

LIBOR Etkisi

İngiliz bankalarının aralarında yaptıkları işlemlerde kullanılan faiz oranına bir standart getirmek üzere belirledikleri LIBOR 1985 yılında resmi olarak yayınlanmaya başlanmıştır. 1986 yılında Amerika ve Japonya'da da kullanılmaya başlanan LIBOR, daha sonra tüm dünyada kabul gören ve çeşitli finansal işlemlerde referans alınan bir değer olarak ortaya çıkmıştır. Londra, LIBOR'un da etkisiyle finansal hizmetler için köprü vazifesi gören önemli bir merkez konumunu güçlendirmiştir.

TheCityUK Girişimi

Finans sektörünün rekabetçi yapısını güçlendirmek ve ülkeyi finansal hizmetler segmentinde büyütmek için 2010 yılında TheCityUK kurulmuştur.

İngiltere finans sektörünün ve ilgili segmentlerin uluslararası arenada tanıtımını yapmak, özellikle son mortgage kriziyle beraber kaybolan kamuoyu güvenini sektöre yeniden kazandırmak, vergi politikası ve oranları konusunda etkin bir tutum sergilemek, regülasyonlara ilişkin politika geliştirmek ve denetim amaçlı rol oynamak, istihdam politikalarına katkı sağlamak gibi noktalara odaklanan söz konusu kuruluş bağımsız ve siyaset dışı bir yapılanmadır. TheCityUK, Kamu Özel Sektör Ortaklıkları (PPP) çalışmalarında yabancı devletler ve firmalarla işbirliğine giderek İngiltere finans sektörünün etki alanını büyütmeyi amaçlamaktadır. Girişimin yönetim kurulu üyeleri, büyük bankalar ve finans şirketlerinin üst düzey yöneticilerinden oluşurken, danışma kurulunun liderliğini City of London Corporation başkanı yürütmektedir. Başkan, TheCityUK'deki pozisyonu yanında finans sektörünün temsilcisi görevini üstlenmekte, ulusal ve uluslararası düzeyde finans sektörü için lobi faaliyetleri yürütmektedir. Söz konusu çalışmalar, Londra'nın bir

finans merkezi olarak marka değerini artırırken şehrin etki alanını İngiltere sınırlarının çok ötesine taşımaktadır.

Altyapı ve Hizmetlerle İlgili Yapılan Değişiklikler

Londra'nın doğusunda bulunan Canary Wharf bölgesi finansal değişimi teşvik amacıyla finansal kuruluşların yerleşimine tahsis edilmiş ve 20 yıl içerisinde birçok küresel işlem platformunun faaliyet gösterdiği bir merkez haline gelmiştir. Şehrin merkezi olarak adlandırılan "The City" (Square Mile) ise gelen taleplerin sürekliliği karşısında doğuya doğru genişlemiş ve bu kısımda da yeni iş merkezleri inşa edilmiştir.

Teknolojik Altyapı Yatırımları

Finansal piyasalarda yaşanan yoğun rekabet, diğer gelişmiş finans merkezleri gibi Londra'nın da finansal hizmetlere yönelik teknolojik altyapısını yeniden değerlendirmesine neden olmuş, bu konuda hem yazılım hem de fiziki altyapı olarak farklı çalışmalar yapılmıştır. Son olarak 2008 yılında Silikon Vadisi'nde faaliyet gösteren ve ileri teknoloji üreten 15 firmanın önderliğinde "Tech City" adında İngiltere'nin Silikon Vadisi olarak adlandırılacak yapının temelleri atılmıştır. 2011 yılı itibariyle Tech City'de faaliyet gösteren 200'ü aşkın ileri teknoloji üreten firma yer almaktayken, 2012 yılı itibariyle yaklaşık 1200 şirkete ulaşan yapı ile Londra, dünyanın finans merkezi olma yolunda rakibi olan New York'a karşı önemli ve stratejik bir avantaj sağlamıştır. Tech City'yi oluşturan girişim organizasyonu misyonunu, Doğu Londra'yı Avrupa'nın teknoloji üssü yapmak ve Avrupa'nın önde gelen dijital ve teknolojik şirketleri ile yatırımcıların bölgeyi tercih etmelerini sağlamak olarak açıklamıştır.

6.1.4 Genel Değerlendirme

Londra, New York ile birlikte finans dünyasının iki büyük küresel finans merkezinden birisidir. Londra, GFCI endeksinin hesaplanmaya başlandığı 2007 yılından bu yana ilk sıradaki yerini korumaktadır. Alt sektör endekslerine bakıldığında da Londra'nın varlık yönetimi, düzenlemeler, profesyonel hizmetler, servet yönetimi ve özel bankacılıkta birinci, bankacılıkta ikinci, sigortacılıkta üçüncü sırada olduğu görülmektedir. Londra, Avrupa'nın 36 şehrinin iş kurulabilme/yapılabilme elverişliliği açısından incelendiği "European Cities Monitor 2011" raporunda da, raporun yayınlanmaya başladığı 1990 yılından bu yana sürekli olarak ilk sırada yer almıştır.

Tarihsel olarak finans merkezi niteliği taşıyan Londra, tüm finans hizmetlerinde derinlik sağlamış ve diğer finans merkezleriyle yoğun bir bağlantı ağına sahip durumdadır. Uluslararası iş dünyasının merkezi olarak kabul edilen Londra, tarihsel gelişim süreci boyunca uluslararası piyasalarda ortaya çıkan ihtiyaçlara kendisini yenileyerek cevap vermeyi başarmıştır. Şehrin inovasyon gücüne yönelik gösterilebilecek birçok örnek arasında ilk Eurobond ihracını gerçekleştirmesi ve İslami finansta gösterdiği gelişim sayılabilir. Ülkedeki güçlü ve öngörülebilir hukuksal zemin uluslararası iş çevrelerine güven veren başlıca faktörler arasında yer almaktadır.

Londra'daki esnek istihdam yapısı ve finans alanında uzman personelin bu şehirde yoğunlaşmış olması da şehrin başlıca avantajları arasındadır. Nitelikli işgücü, yenilikçilik ve gelişmiş müşteri ağı, şehri uluslararası piyasalara erişimde merkez konumuna getirmiştir. Uluslararası ulaşım ağı, şehir içi ulaşım kolaylığı, piyasalara-müşterilere erişim kolaylığı, kalifiye işgücü temini, iletişim kalitesi, para biriminin gücü, yabancı sermaye yatırımları, yazılım ve multimedya tasarım altyapısı ve işgücü yönetim risklerinin kontrolü gibi alanlarda Londra belirgin bir rekabet avantajına sahiptir.

Londra dünyanın farklı yerlerinden işadamları tarafından yerleşim yeri olarak da tercih edilmektedir. Bu tercihte finansal hizmetlere erişim, iletişim ve ulaşım açısından Londra'nın dünyanın en elverişli yeri olduğu düşüncesi belirleyicidir.

Londra'nın tüm rekabetçi üstünlüklerinin yanı sıra KOBİ piyasalarına verdiği önem de dikkate değerdir. LSE bünyesinde KOBİ'lerin işlem gördüğü "Alternative Investment Market" (AIM), çeşitli ülkelerden 3.000'den fazla sayıda işlem gören şirketi ile en başarılı ve uluslararası nitelik taşıyan tek KOBİ piyasası olarak öne çıkmaktadır. KOBİ şirketlerine birleşme ve satın alma konularında hizmet veren büyük danışmanlık firmaları, Londra'nın KOBİ piyasaları açısından önemli bir merkez olduğunu, kendi iş alanları için merkez olarak Londra'yı gördüklerini belirtmektedirler.

Londra ve New York küresel finans merkezi olarak konumlarını korumakla birlikte, Hong Kong başta olmak üzere Asya'nın yükselen finans merkezlerinin rekabet gücünün arttığını ve uzun vadede tehdit niteliği taşıdığını söylemek mümkündür. Londra ve New York, küresel finansal krizden daha çok etkilenmekle birlikte, PwC'nin "Capital Markets 2025" raporuna göre finansal kriterler açısından öncü rollerini korumaktadırlar. Raporda da değinildiği üzere, finans merkezlerinin oluşumu uzun zaman almakta ve geçmişten gelen güçlü bağlara dayanmaktadır.

Bu konjonktürde Londra'nın karşı karşıya kaldığı başlıca sorun ise vergi düzenlemeleri olarak görülmektedir. İngiltere'de maliye politikasının sıkılaştırılmasının, bu çerçevede özellikle geliri 150.000 Sterlinin üzerinde olan gerçek kişilere gelir vergisinin %50 olarak uygulanmasının şehrin rekabet gücüne zarar verebileceği dile getirilmektedir.

Sonuç olarak Londra, güçlü yapısal düzenlemeleri, yenilikçiliği teşvik etmesi, yüksek verimlilik ve şeffaflık düzeyi ile dünyanın en önemli finans merkezi konumuna gelmiştir. Bu konumunu orta vadede kaybetmesi beklenmemekle birlikte, gelişmekte olan piyasaların yükselişi ve kamu maliyesindeki kısıtları göz önüne alarak kriz sonrası döneme ilişkin rekabet stratejisini geliştirmesi gerekmektedir.

6.2 Hong Kong Finans Merkezi

6.2.1 Hong Kong'a İlişkin Genel Bilgiler

1898 yılında Çin ile İngiltere arasında imzalanan anlaşma ile 1997 yılına kadar İngiltere'ye kiralanmış olan Hong Kong, 1 Temmuz 1997 tarihinden itibaren "Çin'e bağlı Hong Kong Özel İdare Bölgesi" haline gelmiştir. Bu anlaşmaya göre, Çin Halk Cumhu-

riyeti'nin sosyalist sistemi Hong Kong'da uygulanmayacak ve şehir dışişleri ile savunma dışındaki tüm konularda 50 yıl boyunca özerkliğini koruyacaktır. Hong Kong, Asya'nın en büyük serbest pazarı ve limanı, aynı zamanda en işlek ticaret, endüstri ve turizm merkezidir. Bölge, nüfus yoğunluğu bakımından 3500 kişi/km^2 ile dünyada ilk sırada yer almaktadır. Merkezi nüfusu 7,1 milyon olan bölgenin yıllık ortalama nüfus artış hızının % 0,87 olması ve nüfusunun 2030 yılına kadar 8,4 milyona ulaşması beklenmektedir.

Telekomünikasyon ücretleri bakımından dünyanın en ucuz hizmet sağlayıcılarından biri olan bölge, aynı zamanda maksimum ve ortalama internet erişim hızı bakımından dünyada birinci sıradadır.

Uluslararası bağımsız kuruluşlarca yapılan değerlendirmeler çerçevesinde dünyanın en serbest ekonomilerinden birine sahip olan Hong Kong'da, doğal kaynaklar oldukça sınırlı olduğundan, yiyecek ve hammadde gibi temel ihtiyaçlar ithal edilmekte, bu sebeple genel olarak bütçe açığı verilmektedir. Son 10 yıllık dönemde imalat sanayiinin Çin anakarasına taşınmasıyla birlikte hizmet sektörünün payı artmış olup, bugün işgücünün % 93'ü hizmet sektöründe çalışmaktadır.

6.2.2 Ekonomik Göstergeler ve Finansal Sistem

Hong Kong'un 2011 yılı nominal GSYH'sı 243 milyar ABD Doları (kişi başına GSYH 31.575 ABD Doları) olup, IMF tarafından 2017 yılına kadar reel olarak yıllık ortalama % 4 oranında büyümesi ve nominal ekonomik büyüklüğünün 372 milyar ABD Dolarına ulaşması öngörülmektedir.

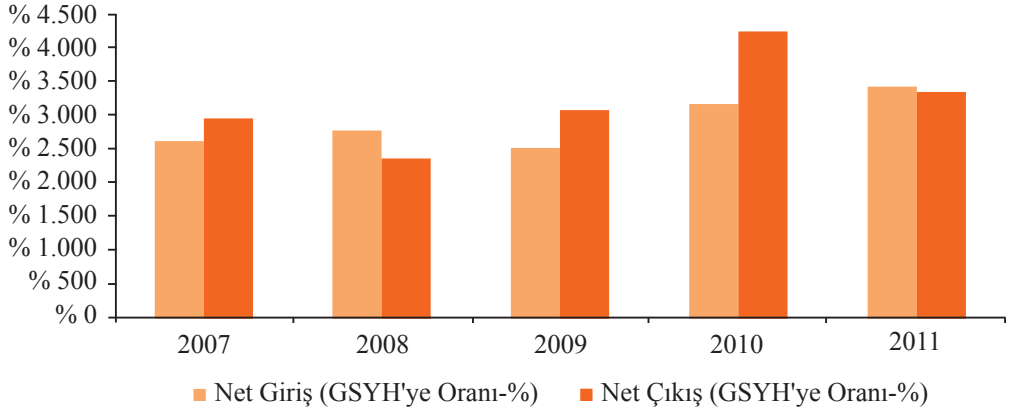
Ülke ekonomisinin dış dünyaya açıklığı incelendiğinde, 2011 yılında ihracatın GSYH'ya oranının % 230 ve ithalatın GSYH'ya oranının % 226 olduğu görülmektedir. Bu durum, Hong Kong'un Çin'in dünyaya açıldığı önemli bir limanı olmasından kaynaklanmaktadır. Ülkede 2004-2008 yılları arasında bölgedeki tasarrufların GSYH'ya oranı % 32,9 iken, 2009-2011 yılları arasında bu oran % 28,6'ya düşmüştür. Diğer bir önemli gösterge ise, toplam gelirleri 192 milyar ABD Doları olan 4 adet Global 500 şirketinin bu bölgede bulunmasıdır.

Bölgede, 2011 yılı Eylül ayı sonu itibarı ile 151 lisanslı banka, 19 kısıtlı lisanslı banka ve 26 adet mevduat kabul eden şirket bulunmaktadır. Ayrıca Hong Kong'da, deniz aşırı 34 farklı ülkeye ait bankaların 67 temsilcilik ofisi bulunmaktadır. Dünyanın en büyük 100 bankasından 71'i bu bölgede faaliyet göstermekte olup, her 100.000 kişiye yaklaşık 23,6 adet banka şubesi düşmektedir. Yaklaşık 95.000 kişi bankacılık sektöründe çalışmaktadır. 2010 yılı sonu itibariyle ticari bankaların mevduatları toplamı 881 milyar ABD Doları olup (GSYH'nın % 393'ü) sağladıkları krediler toplamı ise 537 milyar ABD Dolarıdır (GSYH'nın % 239'u).

Hong Kong ayrıca dünyanın önde gelen sigorta merkezlerinden biridir. 2011 yılında 164 sigorta şirketi bulunan bölgede, şirketlerin 86'sı Hong Kong kökenli olup kalan 78'i ise 21 farklı dış ülke merkezlidir. Son yıllarda Hong Kong'da sigorta sektörü önemli gelişme göstermiş ve 2010 yılı sonunda toplam 26 milyar ABD Doları prim üretmiştir.

Hong Kong Borsası (HKEx) 2011 yılı sonu itibarı ile hisse senetleri piyasa değeri açısından dünyada 7., Asya'da ise Tokyo ve Şangay'dan sonra 3. sıradadır. Halka arzlar bakımından oldukça aktif olan borsada hisse senetleri, varantlar, opsiyonlar, döviz fonları, gayrimenkul yatırım ortaklıkları gibi birçok ürün işlem görmektedir.

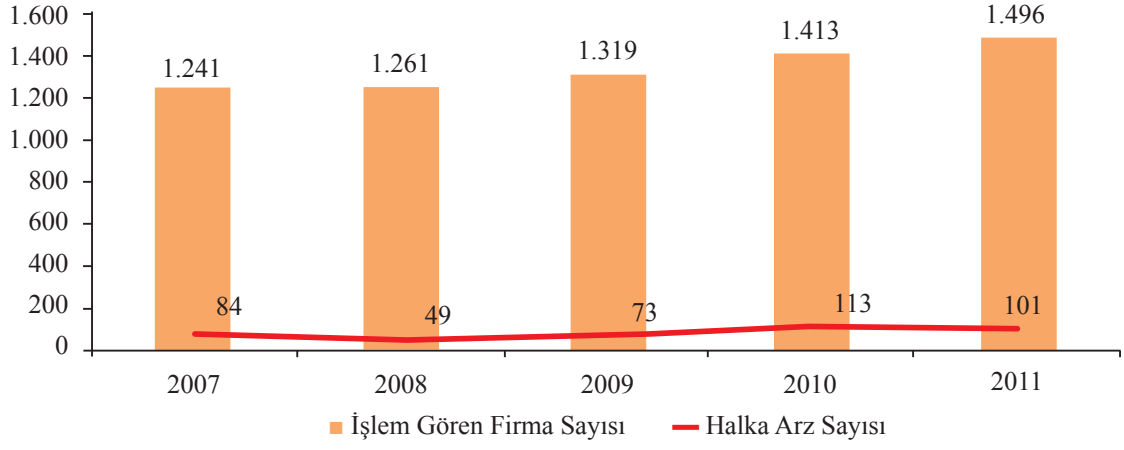
Grafik 59: Hong Kong'a İlişkin Doğrudan Yabancı Yatırım Bilgileri (%, 2007-2011)



Kaynak: Dünya Bankası

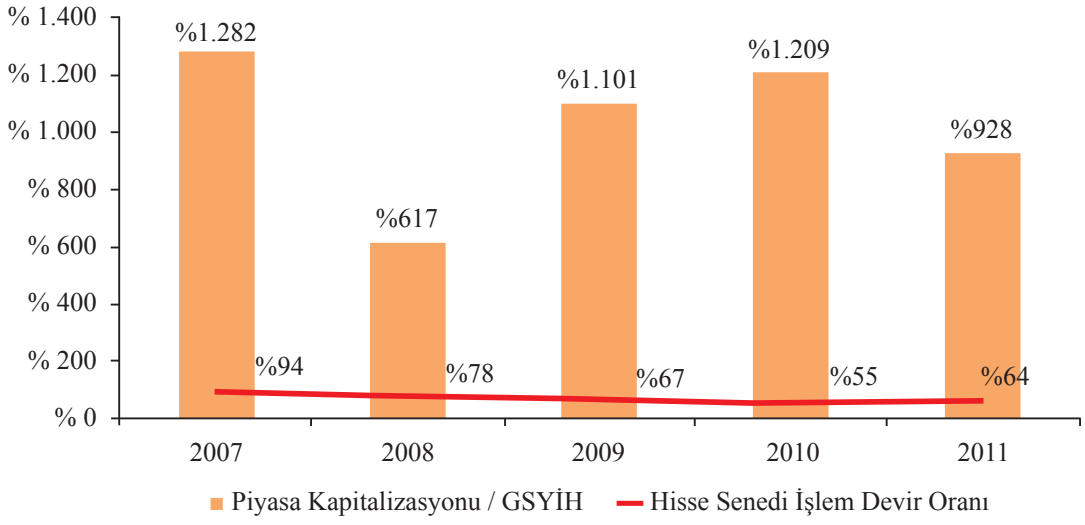
Hong Kong, ekonomik büyüklük bakımından birçok ülkeden daha küçük olmasına rağmen, 1500'e yaklaşan halka açık firma sayısı ve 2007-2011 döneminde ortalama 2,25 trilyon ABD Doları seviyesindeki piyasa değeri (5 yıllık ortalaması GSYH'nın % 1.028'idir) ile dünyanın önde gelen finans merkezlerinden biri olduğunu göstermektedir (Grafik 60, 61).

Grafik 60: HKEx'te İşlem Gören Firma ve Halka Arz Sayısı (2007-2011)



Kaynak: HKEx

Grafik 61: HKEx'te Piyasa Değeri ve Hisse Senedi Devir Oranı (2007-2011)



Kaynak: HKEx

HKEx'te işlem gören firma sayısı Londra, NASDAQ, Frankfurt ve Tokyo Borsaları gibi gelişmiş sermaye piyasalarındakinin aksine son beş yıl boyunca sürekli artış göstermiştir. Benzer bir artış Şangay'da da söz konusudur. HKEx'te işlem gören yabancı firma sayısı da bu dönemde 9'dan 24'e (Çin firmaları yabancı firma statüsünde sayılmamaktadır) çıkmıştır. 2011 yılı sonu itibarı ile 1.496 firma HKEx'te işlem görmekte olup bunların 617'si Çin firmalarıdır.

Hong Kong'un sermaye piyasalarının düzenleyici otoritesi Securities and Futures Commission of Hong Kong'dur (SFC). Burada borsa yapılanması HKEx merkezli olarak oluşturulmuştur. Bu şirket, spot ve vadeli işlemlerin yapıldığı borsalar ve bu borsaların takas kuruluşlarını bünyesinde barındırmaktadır.

Hong Kong'da ayrıca 1910 yılından beri faaliyette bulunan Çin Altın ve Gümüş Borsası bulunmaktadır. 2011 yılında faaliyete geçen Hong Kong Ticaret Borsası (The Hong Kong Mercantile Exchange - HKMEx) emtia borsası olarak hizmet vermekte olup mevcut durumda bu borsada yalnızca altın ve gümüş vadeli işlem sözleşmeleri işlem görmektedir, ancak yakın zamanda diğer metaller, enerji ve zirai ürünler üzerine de sözleşmelerin işleme açılması planlanmaktadır.

6.2.3 Hong Kong Finans Merkezi Oluşum Sürecinde Öne Çıkan Faktörler

Hong Kong'un Çin'e katılma sürecinde, yabancı ülkelerin Hong Kong'da yatırım yapmalarına veya ticari faaliyette bulunmalarına ilişkin mevzuat aynen korunmuş ve Hong Kong kamu maliyesi Çin kamu maliyesinden bağımsız tutulmuştur.

Hong Kong Asya'da stratejik bir lokasyondadır. Pekin, Şangay, Singapur, Taipei, Manila, Kuala Lumpur ve Perth gibi önemli merkezler Hong Kong ile aynı zaman dilimi içerisinde bulunmakta olup, Bangkok, Jakarta, Seul ve Tokyo ile Hong Kong arasındaki zaman dilimi farkı ise yalnızca bir saattir. Ayrıca Hong Kong'dan Asya'nın bütün büyük iş merkezlerine dört saatlik uçuşla, dünya nüfusunun yarısına ise beş saatlik uçuşlarla ulaşılabilmekte, bu açıdan değerlendirildiğinde bölgesel olarak kolay ve verimli ulaşım imkânı, Hong Kong'un finans merkezi olmasında önemli bir etken oluşturmaktadır.

Hong Kong, Çin ile ticaret yapmak isteyenler için bir geçit vazifesi görmektedir. Çin'e yapılan kargo ve yolcu taşımacılığının kolaylığı, bölgeyi öne çıkaran bir başka etkendir. Asya'daki en düşük vergi oranlarına sahip bölgede, sermaye kazançları vergisi, katma değer vergisi, temettü vergisi, veraset vergisi, faiz geliri ve temettüler üzerinden stopaj gibi vergiler uygulanmamaktadır. Kurumlar vergisi % 16,5 olarak sabitlenmiş olup şahıslar ise % 2 ile % 15 arasında gelir vergisine tabidirler.

Bunların yanında İngilizcenin ikinci resmi dil olması, dünyanın en açık ekonomilerinden birine sahip olması, şeffaf olması, yolsuzluk açısından dünyanın en az problemli ülkelerinden biri olması (Transparency International's Corruption Perceptions Index, 2011), serbest piyasa uygulamaları, dış ticarette tarife ve kotaların mevcut olmaması, iç ve dış yatırıma herhangi bir sınırlama bulunmaması, sektörel ve kurumsal sahiplik açısından herhangi bir milliyet sınırlaması getirilmemesi gibi etkenler Hong Kong'un uluslararası finans merkezleri arasındaki pozisyonunu kuvvetlendirmektedir.

Hong Kong'da uluslararası finans merkezi çalışmaları, Hazine Müsteşarlığı'nın Finansal Hizmetler Dairesi tarafından yürütülmektedir. Bu daire, dört ana düzenleyici kurum olan Hong Kong Para Otoritesi, Menkul Kıymet ve Türev Komisyonu, Zorunlu Emeklilik Programı ve Sigortacılık Komisyonu'nun faaliyetlerini koordine etmektedir.

Hong Kong'u finansal bir merkez olarak öne çıkaran temel gelişme, 1999 yılında başlatılan sermaye piyasalarında bütünleşme stratejisi olmuştur. Bilişim teknolojisindeki küreselleşmenin yarattığı rekabet HKEx'in şirketleşme sürecinin başlangıcı olmakla birlikte, şirketleşmedeki asıl amaç Hong Kong'daki 5 piyasayı ve 3 takas kuruluşunu bir holding çatısı altında toplayarak, tek ve güçlü bir şirket ile uluslararası yatırımcılardan Çinli şirketlere kaynak aktarmak ve Çinli şirketler için lider bir piyasa olmaktır. Bu nedenle Hong Kong'un stratejisini, ana vatan olarak kabul edilen Çin'in politikaları üzerinden oluşturduğu söylenebilir. Günümüzde bu stratejinin başarılı olduğu ve HKEx'in 600'ün üzerinde Çinli firmaya finansman sağladığı görülmektedir.

2012 yılına gelindiğinde ise HKEx Londra Metal Borsası'nı satın alarak, ülke içindeki birleşmenin bir adım ötesine geçmiş ve küresel yapılanmasını kuvvetlendirmiştir.

6.2.4 Genel Değerlendirme

Küresel kriz döneminin başından bu yana batı dünyasındaki gelişmiş sermaye piyasalarında şirket sayısı genellikle azalırken, Çin'in yükselen ekonomisiyle birlikte Hong Kong ve Şangay'da bu sayı giderek artmaktadır.

Bir diğer önemli nokta ise finans merkezleri sıralamasında en üst sıralarda yer alan şehirlerin ayrıca küresel şehirler (GCI) ve küresel güçlü şehirler (GPCI) sıralamalarında da en ön sıralarda bulunmalarıdır. Bu durum finansal bir merkez olmanın sadece hukuki düzenlemeler ve vergi indirimleri gibi teşviklere bağlı olmadığını, bunun yanında altyapı, eğitim, sosyal ve kültürel aktiviteler gibi özelliklerin de gelişmiş olması gerektiğini ortaya koymaktadır. Bu bakımdan Economist Intelligence Unit tarafından hazırlanan Küresel Şehir Rekabetçiliği Endeksi, şehirleri alt başlıklar altında değerlendirmektedir. Finansal merkezler sıralamasında ilk dört sırada yer alan şehirlerin Rekabetçilik Endeksi'nde de ilk dört sırada oldukları görülmektedir. Hong Kong, ulaşım ve telekomünikasyon altyapısının değerlendirildiği fiziki altyapı alanında ve nüfus, eğitim kalitesi ve sağlık hizmetlerinin değerlendirildiği beşeri sermaye gücü alanında rakiplerini geride bırakmaktadır. Şehir, kültürel aktivitelerin, suç oranının, ifade özgürlüğünün ve etnik çeşitliliğin değerlendirildiği sosyal ve kültürel yapı alanında ise henüz istenilen seviyeye ulaşamamış ve rakiplerinin gerisinde kalmıştır.

6.3 Frankfurt Finans Merkezi

6.3.1 Frankfurt'a İlişkin Genel Bilgiler

Almanya'nın en gelişmiş eyaleti olan Hessen'de (Hessen'in GSYH'sı 295 milyar ABD Doları) yer alan Frankfurt, Kıta Avrupasının en büyük finans merkezi olmasının yanı sıra, uluslararası bir ticaret, kültür, ulaşım, eğitim ve turizm merkezidir ve ülkede ticaret yollarının kesiştiği stratejik bir konumda bulunmaktadır. 2.300.000 kişi ile Almanya'nın en yüksek 5. nüfusuna sahip olan Frankfurt'un şehir merkezinde 2011 yılı itibari ile 672.600 kişi yaşamaktadır.

Şehrin de içinde bulunduğu Frankfurt Rhine-Main Metropolitan Bölgesi'nin GSYH içindeki payı yaklaşık % 8'dir. Bölgede kişi başına düşen GSYH'nın Almanya ortalamasının % 15 üzerinde olduğu görülmektedir. Frankfurt ekonomisinin temel ayakları; finans, ulaşım, ticaret fuarları ve medya sektörleridir.

Frankfurt, Avrupa Merkez Bankası da dâhil olmak üzere çeşitli düzenleyici kurumların merkezleri, yerli ve yabancı bankaların genel müdürlük ve temsilciliklerinin yanı sıra Deutsche Börse ve önemli yatırım şirketlerine de ev sahipliği yapmaktadır.

Ticari fuarcılık ekonominin can damarları arasında yer almaktadır. Şehirde 15'i dünyanın en büyüğü olmak üzere her yıl 30'dan fazla önemli fuar organizasyonu gerçekleştirilmektedir. Avrupa'nın en büyük ticari fuar merkezi olan şehir, % 50'si yurtdışından olmak üzere 2,2 milyon ziyaretçiyi Frankfurt'a çekmektedir.

6.3.2 Ekonomik Göstergeler ve Finansal Sistem

Almanya ekonomisi; ABD, Çin ve Japonya ekonomilerinin ardından dünyanın 4. büyük ekonomisidir. 2011 yılı GSYH'sı 3,57 trilyon ABD Doları büyüklüğe ulaşmıştır. IMF tarafından 2017 yılına kadar reel olarak yıllık ortalama % 1,2 oranında büyümesi beklenmektedir.

Alman ekonomisinin büyüklüğü ve Kıta Avrupası'ndaki öncü rolü bir finansal merkez olarak Frankfurt'u önemli derecede etkilemektedir. Frankfurt finans sektöründe 2011 yılı sonu itibari ile 73.600 kişi çalışmakta olup, aynı yıl işlem hacmi 4 trilyon Euro olarak gerçekleşmiştir. Bu durum, Almanya finansal sisteminin güvenli liman olduğuna dair düşüncenin uluslararası finansal şirketler ve kurumlarca da teyit edildiğinin göstergelerinden biri olarak kabul edilmektedir.

Alman finans sistemi bankacılık ağırlıklıdır. Ülkedeki bankacılık sistemi ticaret, kamu ve kooperatif bankaları olmak üzere 3 gruba ayrılmaktadır. Her üç grupta yer alan bankaların başlıcaları Frankfurt'ta bulunmaktadır. Tasarruf ve kooperatif bankaları, ülke ekonomisinde çok önemli bir role sahip olan KOBİ'lerin faaliyetlerine ve yerel yatırımlara odaklanmış durumdadır. Kamu bankaları ve ticari bankalar ise çoğunlukla büyük şirketleri desteklemektedir.

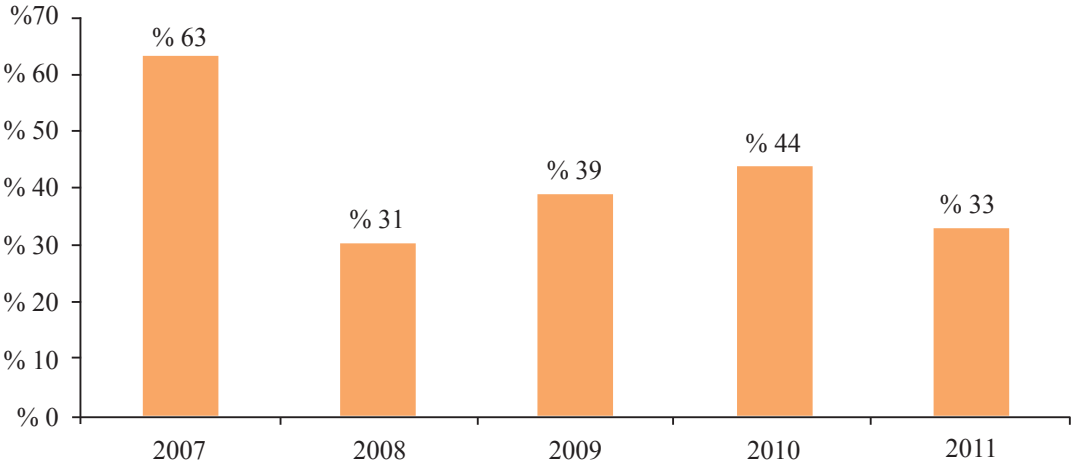
Almanya'da 2010 yılı sonu itibariyle 280 banka faaliyet göstermekte olup, her 100.000 kişiye 17,6 adet banka şubesi düşmektedir. 2010 yılı sonu itibariyle ticari bankaların mevduatları toplamı 859 milyar ABD Doları olup (GSYH'nın % 26'sı) sağladıkları krediler toplamı ise 778 milyar ABD Dolarıdır (GSYH'nın % 24'ü). Ayrıca ülkedeki mevduat toplamı GSYH'nın % 165'ine, sağlanan kredi toplamı ise GSYH'nın % 178'ine denk gelmektedir.

Sigortacılık da hem ekonomiden aldığı pay hem de yarattığı istihdam açısından büyük önem taşımaktadır. Almanya sigortacılık sektörü, İngiltere ve Fransa'dan sonra Avrupa'nın üçüncü büyük sigortacılık sektörüdür. Almanya'da 2010 yılı sonu itibariyle 438 sigorta şirketi bulunmakta olup, sigortacılık sektörünün prim geliri 2010 yılında 240 milyar ABD Doları (GSYH'nın % 7,3'ü) olmuştur. 2010 yılında emeklilik fonlarının GSYH'ya oranı ise %5,2'dir.

Alman sermaye piyasaları da ülke ekonomisinin büyüklüğünü destekler nitelikte derinlikli ve gelişmiştir. Merkezi Frankfurt'ta bulunan Deutsche Börse Group, dünyadaki en büyük borsa organizasyonlarından biridir. Entegre bir iş modeline sahip olan kurum işlem platformlarından takasa, saklama hizmetlerinden veri paylaşımına kadar borsaların faaliyet alanına giren tüm konularda faaliyet göstermektedir. Pay senedi, türev ürün ve enerji borsaları işleten kurumun 3.600 çalışanı bulunmaktadır. Deutsche Börse, işlem platformu Xetra'nın yanı sıra dünyanın önde gelen türev ürün borsalarından Eurex ve önde gelen takas şirketlerinden Clearstream'in sahibidir.

Deutsche Börse'de işlem gören şirketlerin toplam piyasa değeri incelendiğinde, 2007 yılında en yüksek değer olarak 2,1 trilyon ABD Doları seviyesine ulaştığı, sonrasında ise global krizin etkisiyle beraber 2011 yılı sonu itibariyle 1,2 trilyon ABD Doları seviyesine gerilediği görülmektedir. Benzer şekilde, piyasa değerinin GSYH'ya oranında da bir dalgalanma gözlenmektedir (Grafik 62) .

Grafik 62: Deutsche Börse Piyasa Değeri/GSYH (%, 2007-2011)



Kaynak: UNDATA, WFE

Deutsche Börse aynı zamanda dünyanın en likit borsalarından birisi olarak dikkat çekmektedir. 2011 yılı toplam işlem hacmi sıralamasında Avrupa'da 3., dünyada ise 9. sırada bulunmaktadır. Deutsche Börse'deki tahvil ve bono işlem hacmi 2007 yılında 315,6 milyar ABD Doları iken, yıllar itibariyle azalarak 2011 yılında 67,6 milyar ABD Doları seviyesine gerilemiştir. Borsada işlem gören şirket sayısı 2011 yılı sonu itibariyle 76 tanesi yabancı, 670 tanesi yerli olmak üzere 746'dır.

Gerek Avrupa ortak para biriminin başkenti olması gerekse Almanya'nın politik ve ekonomik etkinliği sebebiyle Frankfurt'ta yabancı yatırımcı ağırlığı da giderek artmaktadır. Son beş yılda Deutsche Börse'de halka açılan şirketlerin çoğunluğu yabancı firmalar olurken, 2010 yılında Eurex'teki türev işlem hacminin % 90'ını yabancı yatırımcılar gerçekleştirmiş, Alman tahvillerini alan ilk 10 bankanın 9'unu da yabancılar oluşturmuştur. GFCI'ya göre Frankfurt 2012 yılında da 13. sırada yer almıştır.

6.3.3 Finans Merkezi Oluşum Sürecinde Öne Çıkan Faktörler

Müşteri Tabanı

Bir finans merkezinin nüfusunu 'müşteriler' oluşturmakta ve bu 'müşteri' tabanı hükümetleri, finans şirketlerini, finans dışı şirketleri, bireysel yatırımcıları ve daha birçok grubu içermektedir. Bu grupların büyüklüğü, ekonomiye etkileri, stratejik rolleri gibi faktörler finans merkezinin pozisyonuna da etki etmektedir.

Frankfurt her ne kadar Almanya'nın başkenti olmasa da Avrupa Merkez Bankası ve Alman Merkez Bankası'na ev sahipliği yapmaktadır. Birçok yerli bankanın genel merkezleri yanında yabancı bankalar da bölgesel merkezler açmak için Frankfurt'u seçmişlerdir. 227 bankanın faaliyet gösterdiği bölgede 162 yabancı banka mevcuttur. Bunun yanında, banka-

lar ve Bundesbank'ın sağladığı istihdam yaklaşık olarak 77.000 kişi civarındadır. Benzer şekilde, ticaret odası verilerine göre Frankfurt bölgesinde 91'i Alman, 39'u yabancı olmak üzere toplam 130 sigorta şirketi 20.000'e yakın çalışanıyla faaliyet göstermektedir.

Frankfurt sermaye piyasaları açısından da güçlü oyuncuları barındırmaktadır. Tüm dünyada ofis ve temsilcilikleri bulunan global alım-satım hizmetleri sağlayıcısı Deutsche Börse'nin merkezi de Frankfurt'tadır. Deutsche Börse kontrolündeki Frankfurt Borsası hem Almanya'daki 8 borsanın en büyüğüdür hem de dünyanın sayılı borsaları arasındadır. Farklı finansal araçlar üzerine işlem gören vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri Eurex'te işlem görmekte, tam anlamıyla elektronik sisteme entegre olmuş işlem platformu dünyanın her yerinden piyasaya erişime imkân vermektedir.

Coğrafi Erişim ve Bilinirlik

Frankfurt'un sahip olduğu ulaşım ve iletişim altyapısı kapasitesi finansal merkez özelliklerini yansıtmaktadır. 2011 yılı itibariyle Frankfurt Uluslararası Havaalanı Avrupa'nın en büyük 3. havaalanıdır ve şehirden 110 ülkede 298 merkeze uçuş gerçekleştirilmektedir. Şehirde iletişim altyapısı da son derece gelişmiştir. Frankfurt şehri Almanya'nın birincil veri aktarım noktasıdır. Almanya'nın internet trafiğinin % 90'ı ve Avrupa internet trafiğinin % 35'i burada işlenmektedir. Şehir bilişim şirketlerinin en yoğun bulunduğu bölge konumundadır. En büyük 5 yazılım şirketinin üçü ve büyük Telekom şirketleri kendilerini Frankfurt'ta konumlandırmışlardır.

Teknik altyapının yanında finansal merkezin tanıtımı da erişim için hayati önemdedir. 2008 yılında kurulan Frankfurt Main Finance'in üyeleri Hessen Eyaleti, belediye, bankalar, borsa, farklı finansal kurumlar ve akademi temsilcilerinden oluşmakta olup Frankfurt'u bir finansal merkez olarak güçlendirmek ve tanıtmak amacıyla hareket etmektedirler.

Katma Değer Zinciri

Gerek bankacılık gerekse diğer finansal ürünlerde bir finans merkezini fonksiyonel hale getiren insan faktörüdür. Bir şehirdeki yetenek havuzu ve akademik araştırma düzeyi ne kadar yüksek olursa o şehrin rakiplerine göre finansal merkez olarak öne çıkma ihtimali de o kadar kuvvetlenir. Frankfurt dünya çapında tanınan Goethe Business School gibi üniversitelere, CFS Finansal Çalışmalar Merkezi ve MathFinance Enstitüsü benzeri araştırma merkezlerine ve e-finans laboratuvarı gibi özel sektör ve akademinin birlikte yürüttüğü projelere ev sahipliği yapmaktadır. Bunun yanında yapılan çalışmalar, Frankfurt'ta finansal hizmetlerde çalışan kişi başına düşen katma değerin Almanya ortalamasının % 50 üstünde olduğunu göstermektedir.

6.3.4 Genel Değerlendirme

İkinci Dünya Savaşı sonrasında Almanya'da bir finans şehri olarak kendisini göstermeye başlayan Frankfurt, 1998 yılında kurulan Avrupa Merkez Bankası'na ev sahibi olmayı başararak önemli bir adım atmıştır.

Tek para birimine geçişle birlikte AB sistemindeki ağırlığı artan Almanya'nın siyasi ve ekonomik etkinliğinin sonucu olarak birçok düzenleyici ve denetleyici kurum burada konumlanmıştır. Para birliğine geçişle birlikte hem yerel hem de yabancı finansal şirketlerin ve kurumların merkez ve temsilciliklerini buraya taşımalarıyla şehrin finansal işlem hacmi büyümüş, sunulan hizmet ve ürünlerin kapsamı genişlemiştir. Kıta Avrupası ve dünya ile iş bağlantıları arttıkça Frankfurt finans merkezinin etkinliği ve çekim kuvveti de o ölçüde büyümüştür.

Bunun yanında, Frankfurt'un altyapısı da şehrin bir finansal merkez olarak yapılanmasına büyük kolaylık sağlamıştır. Gerek fiziki ulaşım gerekse veri trafiğindeki avantajlı konumu ve güçlü teknik altyapısı bir finans merkezinin büyümesi için ihtiyacı olan koşulları Frankfurt'a önümüzdeki dönemde de sunmaya devam edecektir. Şehrin finansal konumunu güçlendirmek amacıyla kurulmuş ve tam anlamıyla kamuoyu desteğini arkasına aldığının işareti olarak kabul edilen "Frankfurt Main Finance"ın, bundan sonraki dönemde de şehrin bilinirliğini arttırması ve rakiplerine nazaran bir adım da olsa öne çıkmasına imkân vermesi beklenmektedir.

6.4. Varşova Finans Merkezi

6.4.1 Varşova'ya İlişkin Genel Bilgiler

Polonya, 2011 yılı itibariyle 515 milyar ABD Doları tutarındaki cari GSYH'sı ile AB'nin 7. büyük ekonomisidir. Kişi başına düşen GSYH 13.540 ABD Dolarıdır. IMF'nin tahminlerine göre 2012-2017 döneminde reel büyüme oranının yıllık ortalama % 3,5 olması ve ekonominin büyüklüğünün 679 milyar ABD Dolarına ulaşması beklenmektedir. Tasarruf oranı GSYH'nın % 17'si seviyesindedir.

2011 yılı itibariyle 38,2 milyon nüfusa sahip olan Polonya'nın başkenti Varşova, 1,7 milyon nüfusu ile AB'nin 6. büyük kentidir. 2008 yılı verilerine göre milli gelirin % 12'sini üreten Varşova ekonomisinin itici gücünün % 63 pay ile hizmetler sektörü olduğu görülmektedir.

6.4.2 Ekonomik Göstergeler ve Finansal Sistem

Haziran 2012 itibariyle, Polonya'da 46 ticari banka, 573 kooperatif bankası ve 20 kredi kuruluşu hizmet vermektedir. Avrupa'daki en yaygın banka şubesi ağlarından birine sahip olan ülkede her 100.000 kişiye 46 banka şubesi düşmektedir. 2010 yılı sonu itibari ile bankacılık sektörünün aktif büyüklüğü 390 milyar ABD Doları, sermaye yeterlilik oranı ise % 13,8 olmuştur. 2010 yılı sonu itibariyle ticari bankalardaki mevduat 199 milyar ABD Doları ile GSYH'nın % 42'sine, krediler ise 230 milyar ABD Doları ile GSYH'nın % 30'una ulaşmıştır.

Ülkede 2010 yılı sonu itibariyle 65 sigorta şirketi bulunmakta olup, aktif büyüklükleri toplamı 48 milyar ABD Dolarıdır. Sigortacılık sektörünün prim geliri 2010 yılında yaklaşık 18 milyar ABD Doları ile GSYH'nın % 3,8'ine ulaşmıştır.

1991 yılında kurulan Varşova Borsası (WSE) Kasım 2010'da halka açılmıştır. Payların % 65'i halka arz edilirken, Polonya Hazinesi % 35 payını ve kontrol gücünü (oy hakkının % 51,7'sine sahiptir) korumuştur. İlk başta blok satışın gündeme geldiği WSE'de Hazine Deutsche Börse ile görüşmelerde bulunmuş, ancak WSE'nin likiditesinin korunması ve bölgesel bir merkez haline gelmesine yönelik talepleri Deutsche Börse'nin kabul etmemesi üzerine halka arz seçeneği tercih edilmiştir.

WSE'de işlem gören ürünler arasında pay senetleri, kamu, yerel yönetim ve özel sektör borçlanma araçları ile mortgage tahvilleri, türev ürünler, elektrik sözleşmeleri, enerji ve karbon sözleşmeleri yer almaktadır.

2011 yılı itibariyle WSE, WFE üyesi borsalar arasında 86,5 milyar ABD Doları pay piyasası işlem hacmi ile 32., 138 milyar ABD Doları piyasa değeri ile 35. sıradadır. Piyasa değerinin son beş yıllık ortalaması GSYH'nın % 33'ü düzeyindedir. Pay piyasası işlem devir hızı 2007-2010 döneminde % 41-43 iken, 2011 yılında % 53'e ulaşmıştır.

2011 yılı sonu itibariyle WSE'de 20'si yabancı olmak üzere 777 şirket (WFE üyesi borsalar arasında 18.) işlem görmektedir. Bu şirketlerin 426'sı ana pazarda, 351'i 2007 yılında kurulan KOBİ piyasası NewConnect'te işlem görmektedir. 2006 yılı sonunda işlem gören şirket sayısının 265 olduğu WSE'nin son dönemde halka arzlarda öne çıktığı görülmektedir. WSE 2011 yılında halka arzlarda Avrupa'da ikinci ve dünyada dördüncü sıradadır.

Tablo 34: Avrupa'da Halka Arzlar (2010-2011)

Borsalar	2011		2010	
	Halka Arz Edilen Şirket Sayısı	Halka Arz Değeri (Milyon Euro)	Halka Arz Edilen Şirket Sayısı	Halka Arz Değeri (Milyon Euro)
Londra (Main)	39	13.371	52	9.034
BME	4	6.070	2	1.514
WSE (Main)	31	2.067	26	3.770
Deutsche Börse	13	1.445	10	2.297
Londra (AIM)	60	516	58	1.180
Lüksemburg (EuroMTF)	20	451	36	797
Oslo Eaxess	9	264	7	83
Londra (SFM)	2	217	4	305
WSE (NewConnect)	172	133	86	40

Kaynak: PWC - IPO Watch Europe 2011 Raporu

WSE'nin özellikle KOBİ birincil piyasasında başarılı olduğu görülmektedir. 2007-2011 döneminde NewConnect'te gerçekleştirilen 204 arzdan yalnızca 10'u halka arz, 194'ü tahsisli satıştır. 2010 yılındaki toplam işlem hacmi 437 milyon Euro olan NewConnect'in özel sermaye fonlarının borsa üzerinden işlem yapmasında başarılı olduğu görülmektedir. Genel olarak WSE, işlem hacminin nispeten sınırlı olduğu, ancak fon merkezi yönü öne çıkan bir yapı arz etmektedir.

Tahvil ve bono piyasasında işlem hacmi 2011 yılında 817 milyon ABD Dolarıdır. Piyasada 240'ı yurtiçi (202'si özel sektör, 38'i kamu), 6'sı yurtdışı olmak üzere 246 tahvil işlem görmektedir. Aynı dönemde türev ürünlerin işlem hacmi 129,5 milyon ABD Dolarıdır (Tablo 35).

Tablo 35: WSE'de İşlem Gören Vadeli İşlem ve Opsiyon Sözleşmelerinin İşlem Hacmi ve Sözleşme Sayısı (2011)

	Sözleşme Sayısı	İşlem Hacmi (Milyon ABD Doları)
Pay Vadeli İşlem Sözleşmeleri	737.742	2,6
Endeks Vadeli İşlem Sözleşmeleri	13.671.721	118,7
Endeks Opsiyon Sözleşmeleri	947.841	8,2

Kaynak: WFE

Polonya'da yatırım fonlarının varlıkları 2010 yılı itibariyle 43,7 milyar ABD Doları ile GSYH'nın % 9,3'üne ulaşmış durumdadır. Emeklilik fonlarının GSYH'ya oranı ise % 11,4 seviyesindedir.

6.4.3 Finans Merkezi Oluşum Sürecinde Öne Çıkan Faktörler

Liberal ekonomik düzene geçiş, AB üyeliği ve makroekonomik performans Varşova'nın gelişiminin altında yatan başlıca etkenler olarak göze çarpmaktadır. Finans merkezi çalışmalarında WSE'ye özel bir önem verildiği görülmektedir. Son dönemde halka arzlardaki performansıyla dikkati çeken WSE'nin başarısında zorunlu bireysel emeklilik sistemi aracılığıyla yaratılan güçlü yurtiçi kurumsal yatırımcı tabanı ve büyük kamu şirketlerinin özelleştirmelerinin halka arz yoluyla yapılması belirleyicidir.

Polonya'nın serbest piyasa ekonomisine geçişte diğer Doğu Avrupa ülkelerinin önünde yer aldığı görülmektedir. 1990'ların başından itibaren Polonya'da fiyat kontrollerinin kaldırılması, özelleştirme, yabancı yatırımcılara açılma, uluslararası ticaret ve döviz kurunun serbestleştirilmesi gibi uygulamaları kapsayan bir dizi reform yapılmıştır. Polonya, "şok terapi" olarak isimlendirilen; fiyat ve döviz kontrollerinin kaldırılmasını, dış ticaretin serbestleştirilmesini ve büyük çaplı özelleştirmelerin gerçekleştirilmesinin hızlı bir biçimde uygulanmasını en başarılı gerçekleştiren ülkeler arasında sayılmaktadır.

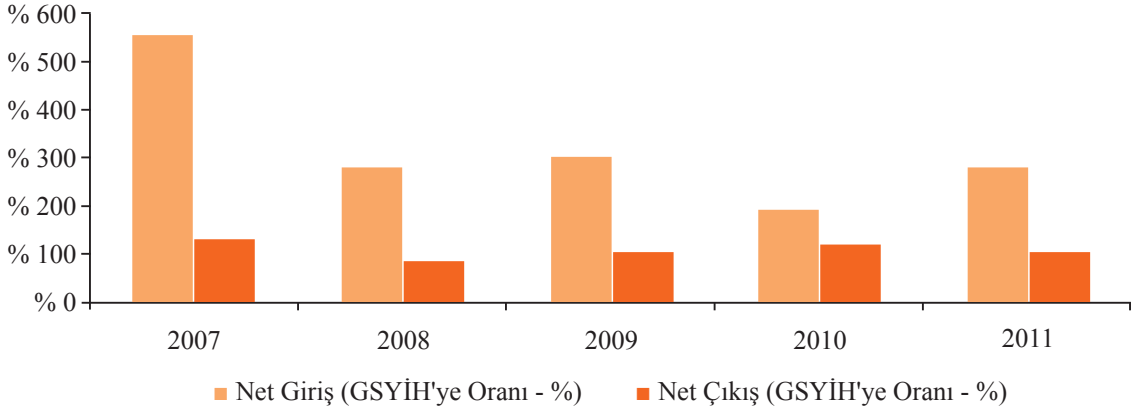
Polonya 2004 yılında AB'ye katılmıştır. AB üyeliği doğrudan yatırımları ve büyümeyi olumlu etkilemiştir. 2007-2013 döneminde AB bütçesinde Polonya için ayrılan sübvansiyon tutarı 63 milyar Euro'dur. Ülkede Euro'ya geçişe yönelik hazırlıklar devam etmektedir. Kesin bir tarih olmamakla birlikte yetkililer 2016 yılında Euro'ya geçilebileceğini ifade etmektedirler.

Makroekonomik Performans

Polonya'da 2003-2008 döneminde yıllık GSYH büyüme oranı ortalama % 5'tir (aynı dönemde 27 üyeli Avrupa Birliği ortalaması % 2,3). Kişi başına düşen milli gelir 1995 yılında AB ortalamasının % 43'ü iken, 2010 yılında % 63'ü düzeyine yükselmiştir. Küresel kriz sırasında da büyümeyi sürdüren Polonya, 2009 yılını pozitif büyüme oranıyla tamamlayan tek AB ülkesidir. İstikrarlı büyüme, başarılı özelleştirmeler, halkın refah seviyesinin artışı, dış ticaret hacmindeki büyüme, enflasyonla başarılı mücadele ve son olarak NATO (1999) ve AB (2004) üyelikleri ülke ekonomisine olan güveni artırmıştır.

Doğrudan yabancı yatırımlar Polonya'ya bir yandan know-how ve teknoloji transferi sağlarken, diğer yandan rekabeti artırarak özel sektörün gelişmesinde önemli katkıda bulunmuştur. Polonya yabancı yatırımlarda Orta ve Doğu Avrupa ülkeleri arasında ilk sırada yer almaktadır.

Grafik 63: Doğrudan Yabancı Yatırımlar (%, 2007-2011)



Kaynak: Dünya Bankası

Bölgesel Etkinlik Stratejisi

Polonya Avrupa'nın doğusu ile batısı arasındaki köprü rolü ve Asya Pasifik yatırımcılarının AB pazarına açılma noktalarından biri olması özellikleri ile öne çıkmaktadır.

Polonya, küresel ekonomik kriz boyunca Rusya, Ukrayna, Beyaz Rusya ve Azerbaycan gibi eski Sovyet Sosyalist Cumhuriyetler Birliği ülkeleri ile Çek Cumhuriyeti,

Slovakya ve Sırbistan gibi çevre ülkeleri hedef pazarlar olarak belirlemiş ve bu ülkelere yönelik resmi ve ticari heyet ziyaretlerini yoğunlaştırmış, benzeri girişimleri Güney Kore, Suudi Arabistan ve Katar gibi Uzak Doğu ve Körfez ülkelerinden yabancı sermaye yatırımlarının çekilmesi için de gerçekleştirmiştir.

Nitelikli İşgücü

Polonya'nın bir diğer avantajı, bölgedeki diğer ülkelere göre sayıca üstün, nitelikli işgücüdür. Ülkede eğitim kalitesi yüksektir. Dünyaca ünlü bazı firmalar Ar-Ge merkezlerini Polonya'da kurmayı seçmişlerdir. Eğitimli nüfusta yabancı dil bilenlerin oranı da yüksektir. İngilizcenin yanı sıra Almanca ve Rusça dilleri de büyük bir kesim tarafından konuşulmaktadır.

Bireysel Emeklilik Sistemi

Ülkede emeklilik sistemi ikisi zorunlu 3 ayaktan oluşmaktadır. İkinci ayağı oluşturan özel emeklilik sistemi ülkedeki tüm çalışanlar için zorunludur. Sistemdeki katılımcı sayısı 2010 yılı sonu itibariyle yaklaşık 15 milyondur (ülke nüfusuna oranı % 39). Emeklilik fonlarında pay senetlerinin oranı % 30'dur. WSE'nin halka arz performansında emeklilik fonları aracılığıyla pay senetleri piyasasına aktarılan fonlarla ortaya çıkan talep önemli rol oynamaktadır.

Özelleştirme Politikası

Büyük özelleştirmeler, pay sahipliğinin yaygınlaştırılmasında temel araç olarak görülmekte ve bireysel yatırımcıların pay senetleri piyasasına ilgisini artırmaktadır. Özelleştirmelerin toplam halka arz tutarındaki payı 2009 yılında % 96, 2010 yılında ise % 80'dir. Talep tarafında zorunlu özel emeklilik sistemi ve arz tarafında halka arz yoluyla özelleştirme politikası, pay piyasasındaki gelişimin temelini oluşturmaktadır.

6.4.4 Genel Değerlendirme

GFCI'ya göre Varşova, finans merkezleri arasında 2012 yılı itibariyle 59. sırada yer almaktadır (Tablo 32). Öte yandan Varşova, endeks kapsamında yapılan ankette bilinirlik/itibar açısından puanı en düşük 10 finans merkezi arasında yer almaktadır.

Economist Intelligence Unit tarafından hazırlanan Küresel Şehir Rekabetçiliği Endeksi'nde ise şehirler; ekonomik güç, beşeri sermaye, kurumsal etkinlik, finansal sistemin olgunluk düzeyi, küresel imaj, fiziki altyapı, çevre ve doğal afetler ile sosyal ve kültürel karakter olmak üzere 8 ana başlık altında incelenmiştir. Ekonomik güç başlığı altında; şehir ekonomisinin büyüklüğü ve büyüme hızı, kişi başına düşen gelir ve bölgesel entegrasyon incelenmektedir. Varşova bu kıstaslara göre dünyada 40. sırada yer almıştır.

Gayrimenkul şirketi Cushman and Wakefield tarafından hazırlanan ve ticaret yapmak için en uygun şehirlerin incelendiği "European Cities Monitor" isimli raporda, Avrupa'nın en büyük 501 şirketi ile yapılan anket ile 36 şehir, ticari hayatı etkileyecek 15 farklı alanda karşılaştırılmaktadır. 2011 yılı itibariyle Varşova genel sıralamada 21. sırada

yer alırken, ofis fiyatı ucuzluğunda birinci, personel masraflarında ikinci sıradadır. 15 alanın 7'sinde bölgesindeki rakiplerinin önünde yer almaktadır (Tablo 36).

Tablo 36: Ticaret Yapmak için En Uygun Şehirler: Varşova ve Bölgesel Rakipleri (2011)

	Ticarete Uygunluk	Ofis Fiyatı Ucuzluğu	Personel Masrafı	Kamu Düzenlemeleri	Kişisel Gelişim	Konuşulan Diller	Kalifiye İş Gücü	Ofis İmkanı
Varşova	21	1	2	5	7	11	14	18
Helsinki	26	20	19	22	1	21	20	23
İstanbul	22	9	5	8	6	32	36	24
Moskova	33	33	17	32	5	27	34	28
Oslo	34	36	32	29	1	13	28	33
Prag	25	15	7	10	7	20	26	27
Viyana	23	31	25	33	3	27	28	32

Kaynak: Cushman and Wakefield - European Cities Monitor 2011

Ayrıca ankete katılan şirketlerin 26'sı ileride Varşova'ya "ofis açmayı düşündüklerini" belirtmişlerdir. Varşova bu bakımdan Moskova (56 şirket) ve Londra'dan (27 şirket) sonra Avrupa'da üçüncü sıradadır.

Varşova; pazara erişim kolaylığı (19.), dış ulaşım ağı bağlantısı (28.), telekomünikasyon altyapısı (29.), şehiriçi ulaşım ağı (29.) ve ticari merkez olarak bilinirlikte (31.) rakipleriyle hemen hemen aynı seviyelerde, çalışanların yaşam kalitesinin yüksekliği (32.) ve şehir kirliliğinde (34.) ise rakiplerinin gerisinde yer almaktadır.

Sonuç itibariyle Varşova'nın finans merkezi olma yolculuğunda liberalleşme politikalarının başarılı bir biçimde yürütülmesi, AB üyeliğinin getirdiği fon kaynakları ve büyümede yakalanan istikrar etkilidir. Hükümetin finans merkezi vizyonu çerçevesinde WSE'nin yeniden yapılandırılması, özel emeklilik sisteminin yaygınlaştırılması ve özelleştirmelerin halka arz yoluyla yapılarak sermaye piyasasının hem talep, hem de arz tarafında desteklenmesi de öne çıkan başlıca hususlar arasındadır.

İstanbul ile bir karşılaştırma yapıldığında, bir yandan nüfus ve ekonomik faaliyet açısından görece büyüklüğü, diğer yandan da bölgesel etki alanının Varşova'nın çevresini de içine alan daha geniş bir coğrafyaya yayılması İstanbul'un avantajları olarak öne çıkmaktadır. Türk bankacılık sektörünün aktif büyüklüğü de Polonya'nın yaklaşık 3 katı seviyesindedir.

Sermaye piyasaları açısından yapılan değerlendirmede, İMKB'nin piyasa değerinin WSE'nin yaklaşık 1,8 katı, işlem hacminin ise yaklaşık 6,1 katı seviyesinde olduğu görül-

mektedir. 2012 yılı itibariyle NewConnect'teki 429 şirketin toplam 0,42 milyar Dolar'lık işlem hacmine karşılık İMKB İkinci Ulusal Pazarı'nın işlem hacmi 15,2 milyar Dolar, İMKB Gelişen İşletmeler Piyasası'nın işlem hacmi 730 milyon Dolar'dır. Aynı dönemde WSE'deki 43 yabancı şirketin işlem hacmi 521 milyon Dolar, İMKB'deki tek yabancı şirketin işlem hacmi 136,2 milyon Dolar'dır. WSE'de birincil piyasa ağırlıklı, likiditesi düşük bir yapı görülürken, İMKB bölgede yüksek likiditesi ile önemli bir avantaja sahiptir.

Sonuç itibariyle finansal gelişmişlik ve büyüklük derecesi Varşova'dan daha fazla olan ve daha geniş bir bölgede iddia sahibi olan İstanbul'un, planlanan düzenlemelerin hayata geçirilmesi ve etkili bir algı yönetimi/tanıtım kampanyasıyla bölgesel rekabette Varşova'nın önünde yer alacağı düşünülmektedir.

6.5. Seul Finans Merkezi

6.5.1 Seul'e İlişkin Genel Bilgiler

50 milyon nüfuslu Güney Kore'nin başkenti Seul, 10 milyonu aşan nüfusuyla OECD üyesi gelişmiş ülke şehirleri arasında ilk sırada yer almaktadır. Ülke GSYH'sının %21'ini üreten ve yüksek teknoloji ürünlerindeki gelişmişlik seviyesi ile öne çıkan Seul, Samsung, LG, Hyundai ve SK gibi küresel ölçekte şirketlere ev sahipliği yapmaktadır. Şehirde yabancı nüfusun son 10 yılda beş kat artması ve 152 ülkeden 255.000 kişiye ulaşmış olması dikkat çekmektedir. Yabancıların dörtte üçünü Çinliler oluştururken, onları Tayvan, Japonya ve Vietnamlılar takip etmektedir.

Seul'ün bölgedeki diğer finansal merkezlere coğrafi olarak yakın olduğu söylenebilir. Şehrin Pekin, Şangay, Hong Kong, Tokyo, Osaka ve Taipei'ye uçuş uzaklığı 1 saat 50 dk ile 3 saat 40 dk arasında değişmektedir.

6.5.2 Ekonomik Göstergeler ve Finansal Sistem

Güney Kore, 1,1 trilyon ABD Doları cari GSYH'sı ile dünyanın 14. büyük ekonomisi konumundadır. Yıllık ortalama büyüme oranı 2006-2011 döneminde % 4,5 olmuştur. IMF'in tahminlerine göre 2012-2017 döneminde reel büyüme oranının yıllık ortalama % 3,9 olması ve ekonominin büyüklüğünün 1,6 trilyon ABD Dolarına ulaşması beklenmektedir. Kişi başına düşen milli gelir 2011 yılı itibariyle 22.778 ABD Dolarıdır.

Seul'de 22 küresel banka ve 82 sigorta şirketi faaliyet göstermektedir. Ülkede bankacılık sektörünün sermaye yeterlilik oranı % 14 seviyesindedir.

Seul'de faaliyet gösteren ve 2005 yılında spot ve vadeli işlem borsalarının birleştirilmesiyle kurulan Kore Borsası'nda (KRX) 2011 yılı sonu itibariyle 1.816 şirket işlem görmektedir (WFE üyesi borsalar arasında 9.). İşlem gören şirketlerin piyasa değerinin 996 milyar ABD Doları seviyesinde olduğu KRX, pay piyasası işlem hacminde 2 trilyon ABD Doları ile 7. sıradadır. KRX, endeks opsiyonlarında dünyada lider konumdadır (2011 yılı işlem sözleşme sayısı 3,7 milyar). KRX, endeks vadeli işlem sözleşmelerinde de 87 milyon adet sözleşme ile 3. sırada yer almaktadır.

6.5.3 Finans Merkezi Oluşum Sürecinde Öne Çıkan Faktörler

1960'lı yıllardan bu yana ihracat odaklı bir politika izleyen Güney Kore'de ekonomik büyüme Seul'ün gelişiminin itici gücü olmuştur. 1960'lı ve 1970'li yıllarda aile şirketlerinin halka açılması için yoğun bir biçimde çaba gösterildiği ve katı yasal düzenlemeler yapıldığı görülmektedir. 1990'lardan önce sanayi ağırlıklı bir yapı arz eden Kore ekonomisinde 1990'lı yıllarla birlikte hükümetlerin odak noktası finans sektörünün geliştirilmesine kaymıştır. Sermaye piyasasında yabancı yatırımların tamamen serbest bırakılmasının ardından 1998 yılı sonrasında yabancı şirketlerin ülkedeki şube sayısı ve sermaye piyasasında yabancıların payı giderek artmıştır.

2000'li yıllarda ise Kuzeydoğu Asya'nın uluslararası bir finans bölgesi haline gelmesi devlet politikası olarak görülmüş ve vizyon Kore ekonomisinin rekabetçiliğinin iş ortamının uluslararasılaştırılması yoluyla artırılması olarak belirlenmiştir. Bu vizyonun 3 adımlı bir strateji ve 7 farklı hedefle gerçekleştirilmesi öngörülmüştür:

• 2007: 7 Temel Hedefin Belirlenmesi

- Varlık yönetimi işletmelerini teşvik etmek

- Hafif finansal altyapıyı oluşturmak

- Özelleşmiş finansal hizmetleri geliştirmek

- Global finansal ağı güçlendirmek

- Kore Yatırım Kuruluşu'nu işler hale getirmek

- Yenilikçi yönetim ve denetim mekanizması geliştirmek

- İş ve yaşam koşullarını geliştirmek

• 2010: Varlık yönetimine yönelik finansal bir bölge oluşturmak

• 2015: Asya'yı finansal merkez olarak geliştirmek

2007 yılında eylem planının oluşturulmasının ardından 2008 ve 2009 yıllarında konferanslar düzenlenerek yeni bir vizyon ile projelerin nasıl gerçekleştirileceğine dair çalışmalar yürütülmüş, 2009'da ise Yeouido Seul Uluslararası Finans Merkezi ("Seoul IFC") olarak ilan edilmiştir. Bu bölge aynı zamanda Küresel İş Bölgesi olarak seçilmiştir ve bölgenin yabancılara yönelik özel sağlık tesisleri, okullar ve günlük kullanım alanları ile donatılması planlanmaktadır. Şehir aynı zamanda daha iyi bir eğitim hizmeti sunmaya da odaklanmış durumdadır. Özellikle yabancı yatırımcılar ile çalışanların ailelerini ve çocuklarını rahatça getirebilmelerine özen gösterilmektedir. Bölgede 2011 yılı itibariyle 20 yabancı okul bulunmaktadır.

2000 yılından bu yana "Şehir Toplantıları" yapılarak yabancıların kent hakkındaki fikir ve görüşlerine başvurulmaktadır. Örneğin, 2008 yılında yapılan toplantıda yabancıların sağlık sigortası ile ilgili sorunları konuşulmuş ve yabancılara Ulusal Sağlık Sigortası

Sistemine katılarak hastane faturalarını yurtdışı sağlık sigortası ile nasıl ödeyebilecekleri anlatılmıştır. Yeonnam, Seorae Village, Ichon, Yeoksam ve Itaewon-Hannam olmak üzere farklı bölgelerde yurtdışı yerleşiklerin sorunlarının çözümü için danışmanlık merkezleri bulunmaktadır.

Seul'ün uluslararası finans merkezi ilan edilmesinden sonra çeşitli değişikliklere gidilmiştir. Yeni sistemde yabancı şirketlerden istenilen lisanslar kaldırılmış, yerine raporlama getirilmiştir. Ayrıca yabancıların konut yatırımlarındaki limitleri de kaldırılmış ve yabancı para cinsinden tahvillerin çıkarılma süreçleri basitleştirilmiştir.

6.5.4 Genel Değerlendirme

Finans merkezlerine ilişkin sıralamada (GFCI) Seul, Eylül 2012 itibariyle 6. sırada, Asya Pasifik'te ise Hong Kong, Singapur ve Tokyo'nun ardından 4. sırada yer almaktadır (Tablo 32). Seul endekste Amsterdam, Dublin, Şangay ve Singapur ile birlikte "global diversified" grubunda yer almaktadır (İstanbul "transnational diversified" grubundadır).

Yukarıda belirtilen yabancılara yönelik olarak atılan adımların bir yansıması olarak, raporda "Batılıların yaşamak için Seul'ü yeterince çekici bulmadıklarının farkına varıldığı ve bunun değiştirilmeye çalışıldığı, ancak önlerinde daha uzun bir yol olduğu" ifade edilmiştir. Öte yandan Seul itibar/tanınırlığın sağladığı avantaj açısından endekste ilk sırada yer almaktadır.

İstanbul'a göre daha gelişmiş bir finans merkezi olan Seul'le işbirliği olanaklarının değerlendirilmesi ve karşılıklı iş bağlantılarının geliştirilmesinin İstanbul'a fayda sağlayacağı düşünülmektedir. İki ülke arasındaki tarihsel yakınlık da bu sürece katkı sağlayabilecektir.

6.6. Katar Finans Merkezi

6.6.1 Katar'a İlişkin Genel Bilgiler

Hızlı nüfus artışı ve GSYH büyümesi ile dikkat çeken Katar, Arap Yarımadası'nda Suudi Arabistan, Bahreyn, Birleşik Arap Emirlikleri ve İran tarafından çevrelenmiş bağımsız bir ülke olarak 11.437 km^2'lik bir alanda konumlanmaktadır. Son 10 yıllık dönemde nüfusun dört kat artış gösterdiği Katar'da 2012 yılı itibariyle 1,8 milyon kişi yaşamaktadır.

Katar, yüksek büyüme performansıyla bölgenin en dinamik ekonomisi olarak öne çıkmaktadır. 2011 yılı sonu itibariyle 173,8 milyar ABD Doları olan GSYH, 2005 yılı seviyesinin yaklaşık üç kat üzerindedir. 98.329 ABD Doları ile dünyada en yüksek ikinci kişi başına düşen milli gelir düzeyine sahip olan Katar, % 49 tasarruf oranıyla dikkat çekmektedir.

2008 yılında kabul edilen 2030 yılı ulusal vizyonu; insani, sosyal, ekonomik ve çevresel gelişim olmak üzere 4 ana amaç üzerinde şekillendirilmiştir. Bu çerçevede, ülkede

yerli ve yabancılara yönelik modern ve uluslararası nitelik taşıyan bir eğitim sisteminin oluşturulması hedeflenmektedir. Dünyanın önde gelen eğitim kurumlarının şubelerinin yer alması amacıyla Doha'da oluşturulan "Education City" kampüsünde Carnegie Mellon, Northwestern, Georgetown başta olmak üzere çeşitli üniversitelerin lisans ve lisansüstü dersleri verilmektedir. Kampüs içinde yer alan Katar Bilim ve Teknoloji Parkı da Microsoft, ExxonMobil, Royal Dutch Shell ve Total gibi yabancı firmaları bünyesinde bulundurmaktadır. Ülkede yaşayan yabancı sayısındaki artış, konut ve sağlık hizmeti talebini de beraberinde getirmektedir. Bu kapsamda Doha'da, sahipliğe de izin verecek şekilde Katar vatandaşı olmayan kişilere yönelik oturma ve yaşama alanları inşa edilmektedir.

Son 5 yılda 20 milyar ABD Doları tutarında turizm yatırımı yapılan Katar'da, başta metro ve raylı sistemler olmak üzere altyapının geliştirilmesine ilişkin çalışmalar da ön plandadır. Doha'da 2012 yılında açılacak 25 milyon kişi kapasiteli yeni uluslararası havaalanının 2015 yılı itibariyle 48 milyon kişilik kapasiteye yükseltilmesi planlanmaktadır.

6.6.2 Ekonomik Göstergeler ve Finansal Sistem

2007-2011 yılları arasında ortalama büyüme hızı % 16,6 olan Katar ekonomisinin 2017 yılına kadar yıllık ortalama % 5,7 büyüme göstererek, 246 milyar ABD Doları'na ulaşması beklenmektedir. Yüksek büyüme performansında doğalgaz üretimindeki artış ve kamu tarafından gerçekleştirilen altyapı yatırımları etkili olmuştur. Geniş hidrokarbon kaynaklarına sahip olan Katar, sıvı doğal gaz (LNG) ihracatında dünyada ilk sırada yer almaktadır. Dünya toplam doğal gaz rezervinin % 12'sine, petrol rezervlerinin ise % 1,5'ine sahip ülkenin 2030 yılı vizyonu çerçevesinde, enerji servetinin etkin şekilde yeniden yatırıma yönlendirilmesi yoluyla, ekonomik yapının genişletilip çeşitlendirilerek hidrokarbon sektörüne bağımlılığın azaltılması hedeflenmektedir.

Katar'da 10'u yerli ve 8'i yabancı olmak üzere toplamda 18 İslami ve konvansiyonel nitelikli banka faaliyet göstermektedir. 2011 yılı sonu itibariyle her 10.000 kişiye düşen şube sayısı 1,8'dir. Yüksek bir konsantrasyon oranına sahip olan sektörde, en büyük 3 bankanın pazar payı % 60 düzeyindedir.

Ekonomideki hızlı büyümeye paralel olarak son 10 yıllık dönemde toplam varlıkların birleşik büyüme oranı İslami bankalar için % 33 olurken, konvansiyonel bankalar için % 25 seviyesinde gerçekleşmiştir. 2010 yılı sonu itibariyle, Gulf Cooperation Council (GCC) ülkeleri arasında % 8'lik bir paya sahip olan Katar İslami bankacılık sektörü, % 2,8'lik kârlılık oranı ile ise ikinci sırada yer almaktadır.

Sektörün finansal derinliğine ilişkin olarak, 2011 yılı sonu itibariyle, kredilerin GSYH'ya oranı % 55, mevduatların GSYH'ya oranı ise % 54,6'dır. Kredilerin mevduata oranının % 111 olduğu Katar, bankacılık sektöründe yurtdışı yükümlülüklerin toplam yükümlülükler içindeki payı (% 20,1) ile Bahreyn'den sonra GCC ülkeleri arasında ikinci sırada yer almaktadır.

2011 yılı sonu itibariyle sermaye yeterlilik oranının % 20,6 seviyesine yükseldiği bankacılık sektöründe, Basel III'e uyum yönündeki çalışmalar devam etmektedir.

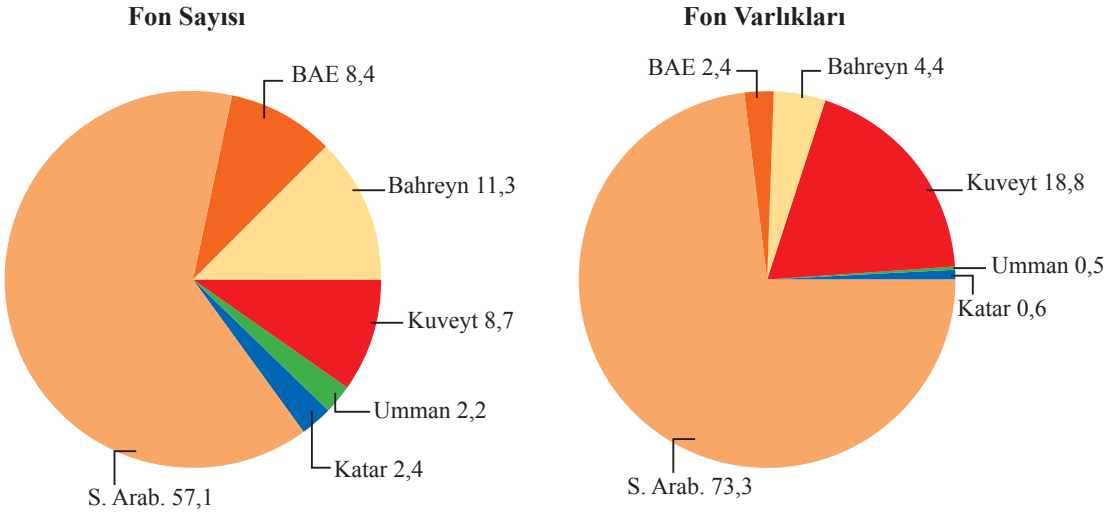
1 kalkınma bankası, 3 tüketici finansman şirketi, 3 yatırım şirketi, 20 döviz ve kıymetli metal değişim bürosu ve 13'ü Katar Finans Merkezi'nde faaliyet göstermek üzere toplam 22 sigorta şirketinden oluşan bankacılık dışı finansal sistemin 2011 yılı sonu itibariyle toplam varlık büyüklüğü GSYH'nın % 4'ünü oluşturmaktadır. Bankacılık dışı sistem içinde en büyük pay % 61 ile sigortacılık sektöründedir.

Katar Borsası'nda 8'i bankacılık ve finans, 5'i sigorta, 22'si hizmetler ve 7'si sanayi şirketi olmak üzere 42 yerli şirket işlem görmektedir. 2011 yılı sonu itibariyle, piyasa değerinin GSYH'ya oranı % 72 seviyesinde olan Katar Borsası'nda, en yüksek piyasa değerine sahip 3 şirket toplam piyasa değerinin % 35'ini oluşturmaktadır.

2009 yılında teknolojik altyapının geliştirilerek erişilebilirliğin ve etkinliğin artırılması amacıyla New York Euronext Borsası ile gerçekleştirilen stratejik ortaklık sonrasında, 2010 yılında Katar Borsası'nda "Uluslararası İşlem Platformu" devreye alınmıştır. New York Borsası'nın global bağlantı ağına da dahil olan Katar Borsası'nda önümüzdeki dönemde türev araçların işlem görmeye başlaması beklenmektedir.

Yatırım fonu sektörüne ilişkin olarak ise, fon varlıklarının GSYH'ya oranı 2011 yılının ikinci çeyreği itibariyle % 1,6 seviyesinde olan Katar, yatırım fonu sayısı ve büyüklüğü açısından GCC ülkeleri arasında sondan ikinci sırada yer almaktadır.

Grafik 64 GCC Ülkelerinde Yatırım Fonlarının Dağılımı (%, 2011)



Kaynak: GCC Mutual Fund Industry Survey, 2011

6.6.3 Finans Merkezi Oluşum Sürecinde Öne Çıkan Faktörler

Ekonominin çeşitlendirilmesi ve nihai olarak bilgi tabanlı bir ekonomiye dönüştürülmesi hedefinin KFM'nin oluşturulması sürecinin arka planını oluşturduğunu söylemek

mümkündür. Gelecek 10 yıl içerisinde tamamlanması planlanan ve miktarı 200 milyar ABD Doları'na yaklaşan altyapı projeleri ülkedeki finansal altyapının geliştirilmesi ihtiyacını doğurmuştur. Kişi başına düşen yüksek milli gelir seviyesi ve tasarruf oranıyla daha çok "sermaye kaynağı" olarak öne çıkan Katar, kamu ve özel sektör altyapı projelerinin sunduğu proje finansmanı, fonlama, sigorta ve reasürans fırsatlarıyla uluslararası sermayenin yöneldiği bir ülke olarak konumlanmayı hedeflemektedir.

Başkent Doha'da konumlanan KFM, uluslararası finans kuruluşları ve diğer çok uluslu şirketlerin yer alacağı bir platform olması vizyonu çerçevesinde 2005 yılında kabul edilen KFM kanunuyla oluşturulmuştur. KFM'nin ticari kolu/işleticisi niteliğindeki KFM Otoritesi, finansal hizmetler sektörünün geliştirilmesi, stratejilerin belirlenmesi ve bölgesel ve küresel finans kuruluşlarıyla ilişkilerin geliştirilmesinden sorumlu olmak üzere kurulmuştur. Otoritenin başkanlığını Maliye ve Ekonomi Bakanı yürütmektedir. KFM ayrıca, finansal regülatöre (KFM Düzenleyici Otoritesi), hukuk ve ticaret mahkemesine, itiraz kurumuna ve üst mahkemeye sahiptir. Katar Finans Merkezi'nin tüm kurumları hükümetten ve birbirlerinden bağımsızdır.

KFM'de faaliyet göstermek isteyen şirketlerin/kuruluşların Katar Finans Merkezi Otoritesi'nden lisans alması gerekmektedir. KFM kanununun yürürlüğe girdiği tarihten itibaren ilk 3 yıl KFM'de bulunan şirketler ile çalışanları vergiden muaf tutulmuşlardır. 2009 yılı sonuna kadar uzatılan vergi muafiyetinin sona ermesini takiben, kurumsal vergi oranı % 10 olarak belirlenmiştir. Öte yandan, firma sigortacılığı, reasürans ve varlık yönetim şirketlerine yönelik vergi teşvikleri uygulanmaktadır. KFM'de bulunan şirketler için % 100 yabancı sahipliğine ve elde edilen tüm kârın yurtdışına transferine izin verilmektedir. KFM Otoritesi, Katar Telekom tarafından sağlanamayan ya da sağlanmak istenmeyen teknolojik altyapı ve iletişim hizmetlerini diğer teknoloji sağlayıcılar aracılığıyla şirketlere sunmayı taahhüt etmektedir.

KFM'de hukuki ve düzenleyici çerçeve dünyadaki finans merkezlerine ilişkin en iyi uygulamalar model alınarak oluşturulmaktadır. Katar, World Economic Forum 2011-2012 dönemi Küresel Rekabetçilik Raporu'nda, dünyanın en rekabetçi on dördüncü ülkesi seviyesine yükselirken, Orta Doğu ve Kuzey Afrika ülkeleri arasında ise birinci sırada yer almıştır. Raporda Katar'ın yüksek kalitedeki kurumsal yapısı ve istikrarlı makroekonomik koşullarına vurgu yapılmıştır.

KFM'de yatırım bankacılığı, özel bankacılık, sigortacılık ve reasürans şirketleri, varlık yönetim şirketleri ile danışmanlık, hukuk ve insan kaynakları şirketlerinden oluşan 140'ın üzerinde yerli ve yabancı şirket bulunmaktadır. İngiliz hukukuna dayanan yasal sistem, ilke bazlı düzenleme ve yatırımcı dostu vergi uygulamaları ile öne çıkan KFM'de bulunan varlık yönetim şirketleri yabancı fonları yönetebilmekte ve yerel bireysel yatırımcılara pazarlayabilmektedir.

Hızla gelişen Orta Doğu ve Kuzey Afrika bölgesine yönelen uluslararası finansal kuruluşlar için stratejik bir platform olarak konumlanmayı hedefleyen Katar, varlık yönetimi, firma sigortacılığı ve reasürans olmak üzere 3 alana odaklanmaktadır.

Petrol ve doğalgaz gelirlerinin etkisiyle yüksek bir likiditeye sahip olan bölgedeki devlet fonlarının varlık büyüklüğü ve emeklilik fonlarının sunduğu büyüme potansiyeli göz önünde bulundurularak, Katar'ın bölgenin varlık yönetim merkezi olarak konumlandırılması hedeflenmektedir. Büyük altyapı yatırımları, hızlı nüfus artışı ve yükselen kurumsal risk yönetimi standartları ile birlikte sigorta ve reasürans ihtiyacı da artan Katar ayrıca,

• Avrupa ve Güney Asya arasında yer alan bir firma sigortacılığı merkezi olarak konumlanarak uzun vadede ilk 20 merkez arasına girmeyi ve

• Düşük penetrasyon ve yüksek devir oranlarına (reasürans şirketlerine devir oranı) sahip bölgede yüksek büyüme potansiyeli içeren reasürans sektöründe merkez haline gelmeyi de

hedeflemektedir.

6.6.4 Genel Değerlendirme

GFCI'ya göre Katar, Eylül 2012 tarihi itibariyle 35. sırada yer almaktadır (Tablo 32). Katar, bölgesinde ise Eylül 2011 tarihinde önünde yer aldığı Dubai'nin tekrar gerisine düşmüş ve ikinci sırayı almıştır. Raporda Katar, yerel ve finansal hizmetlerin çeşitlendirilmediği, ancak bazı alanlarda derinleşme sağlayabilmiş bir finansal merkez olarak sınıflandırılmaktadır. Ayrıca, Abu-Dabi ve Riyad yerel merkezler olarak kabul edilirken, Dubai ve Katar yerellikten küreselliğe geçiş aşamasında değerlendirilmektedir.

Finansal piyasaların derinliği ve çeşitliliği bakımından daha gelişmiş bir konumda olan İstanbul ile Katar'ın hedefledikleri bölgeler benzerlik taşımaktadır. Hukuki ve düzenleyici çerçeve, vergi rejimi ile makroekonomik ve politik istikrar Katar'ın finans merkezi olma vizyonunu destekleyen faktörler olarak öne çıkmaktadır. Finansal sistemin gelişmişlik düzeyi ve uluslararası piyasalarla entegrasyonu göz önünde bulundurulduğunda, Katar henüz uluslararası bir finans merkezi niteliğini kazanmamış olmakla birlikte, zengin enerji kaynaklarının sağladığı likidite ve finansman olanağının KFM'nin oluşturulması ve geliştirilmesi sürecini hızlandıran bir faktör olduğunu söylemek yanlış olmayacaktır.

6.7 Moskova Finans Merkezi

6.7.1 Moskova'ya İlişkin Genel Bilgiler

Moskova, Rusya Federasyonu'nun başkenti olarak ayrı bir federal statüye sahiptir. 2011 yılı itibariyle 11,6 milyon nüfusa sahip olan Moskova, Rusya Federasyonu'nun en fazla nüfusa sahip şehridir ve ülkenin kültür ve bilim başkenti olarak kabul edilmektedir. Moskova'da 60'ı devlete ait olmak üzere 222 üniversite ve enstitü, 91 adet meslek yüksekokulu bulunmaktadır.

Tarihsel kültür mirasının yanında Moskova, Rusya ekonomisinde de önemli bir yer teşkil etmektedir. Rusya'nın milli gelirinin % 22'si Moskova'da üretilmektedir. Rusya'da

kişi başına düşen milli gelir 13.000 ABD Doları olup, ülkenin zenginlerinin Moskova'da yoğunlaşması sebebiyle Moskova'da kişi başına gelir ülkedeki gelirin yaklaşık iki katına denk gelmektedir. 2009 yılında dünyada en çok milyarderin bulunduğu 3. ülke olan (birinci ABD, ikinci Çin) Rusya'daki 100 milyarderin 69'u Moskova'da yaşamaktadır ve bu milyarderlerin ortalama varlığı 5,9 milyar ABD Doları düzeyindedir. Ülke genelinde işsizlik % 7 düzeyindeyken, Moskova'da işsizlik % 1'dir. İstihdamın yüksek olduğu şehirde, gelirler de ülke ortalamasının üzerinde bir düzeye ulaşmaktadır. Şehrin ekonomik canlılığına ticaret hacmi de katkıda bulunmaktadır. 7 bini yabancı olmak üzere 1,2 milyon kayıtlı işletme bulunmaktadır. Ayrıca Moskova'da bine yakın banka faaliyet göstermektedir.

Moskova gelişmiş bir ulaşım altyapısına sahiptir. Şehirde 3 havaalanı, 290 km'lik metro hattı ve 7 tren garı bulunmaktadır. 2.000 km^2'lik bir alana yayılan şehrin toplam karayolu uzunluğu 5.000 kilometredir. Ulaşım altyapısını teknolojik altyapı ile desteklemeye çalışan Moskova, fiber internet penetrasyonunda dünya genelinde 4. sırada yer almaktadır. Şehirde geniş bir 4G mobil altyapısı da bulunmaktadır.

Moskova şehrinin en önemli sorunlarından biri yaşlanan nüfustur. 2012-2015 yılları arasında her yıl çalışan insan nüfusunun 870 bin azalacağı tahmin edilen şehirde, yaşlanan nüfus sorunu özellikle eski Sovyetler Birliği üyesi Orta Asya ülkelerinden göçmen çekilerek çözülmeye çalışılmaktadır.

Ülkede yaklaşık 980 banka faaliyet gösterse de Rus ekonomisinin en önemli eksikliklerinden biri Avrupa muadili modern bir bankacılık sektörünün bulunmayışıdır. Bu da Moskova'yla ticaret yapmak isteyen işadamlarını olumsuz etkilemektedir. Ayrıca hem turistler hem de işadamları için uzun bir vize bürokrasisinin varlığı da şehrin uluslararası bir finans merkezi olma yolundaki en önemli eksikliklerinden biridir.

6.7.2 Ekonomik Göstergeler ve Finansal Sistem

Rusya ekonomisi son 10 yıldır önemli ölçüde gelişme kaydetmiş, kişi başına gelir 10 yıl içerisinde yaklaşık 10 katına ulaşarak, 2011 yılı sonu itibariyle 13 bin ABD Doları düzeyine yükselmiştir. Bu gelişimi sağlayan temel etken gerçekleştirilen yapısal reformlar olmuştur. Bankaların konsolide edilmesi, iş kurmayı engelleyen bürokrasinin azaltılması, gelir vergisinin % 13'e düşürülmesi gibi birçok reform ile Rusya ekonomisi 2011 yılı itibariyle 1,8 trilyon ABD Doları büyüklüğe ve dünyanın 9. büyük ekonomisi seviyesine ulaşmıştır. Bu gelişme ile birlikte dinamizmini kaybetmeyen Rus ekonomisi için IMF tarafından, 2017 yılına kadar reel olarak yıllık ortalama % 3,91 oranında büyüme ve 3,1 trilyon ABD Doları hacme ulaşan ekonomik büyüklük öngörülmektedir.

Yabancı Sermaye Girişleri

Rusya'nın son yıllarda gösterdiği ekonomik gelişmeye paralel olarak yabancı sermaye girişlerinde de artış kaydedilmiş ve 2002 yılında rekor seviyeye ulaşan yabancı sermaye girişleri 75 milyar ABD Doları seviyesine yükselmiştir. Küresel krizin etkileri ile yavaşlayan yabancı sermaye girişleri 2011 yılı sonu itibariyle 49,5 milyar ABD Doları düzeyine gerilemiştir.

Dış Ticaret Verileri

Rusya ekonomisinde öne çıkan büyük firmaların tamamının merkezi Moskova'da yer almaktadır. Bu açıdan, Moskova ülkenin idari başkenti olmasının yanısıra, ticari ve ekonomik başkent olarak da değerlendirilmektedir. Ülkenin ticaret hacmi büyüklüğü, Moskova'nın dış ticaret büyüklüğü ile bire bir bağlantılıdır. Moskova, 305 milyar ABD Dolarlık dış ticaret hacmiyle Rusya'nın dış ticaret hacminin % 32,4'ünü gerçekleştirmektedir.

Tablo 37: Moskova Dış Ticaret Verileri (Milyar ABD Doları, 2007-2011)

	2007	2008	2009	2010	2011
İhracat	124,8	174,2	113,2	143,8	188
İthalat	84,4	115,5	70,8	91,3	117,1
Toplam	209,2	289,7	184	235,1	305,1

Kaynak: Rusya Devlet İstatistikleri, 2011

Ülkedeki tasarruf oranı kriz öncesi dönemde GSYH'nın % 30'u iken, 2009 yılında % 21'e kadar gerilemiş ve daha sonra artarak % 28,5'e ulaşmıştır. Bu veriler, ülkedeki cari dengelerin sağlıklı ilerlediğini ve ülkeye giren yabancı yatırım akışının arz yönlü olduğunu göstermektedir.

Ekonomi çoğunlukla petrol ve doğalgaz satışlarına dayalı bir yapı arz etmektedir. İhracatının % 50'lik kısmının federal bütçeden ve % 30'luk kısmının petrol ve doğalgaz satışlarından kaynaklandığı dikkate alınırsa, gerek Moskova'nın gerekse Rusya'nın uzun vadede petrol gelirleri dışında bir gelir kalemi oluşturmak zorunda olduğu görülmektedir.

Bankacılık ve Sigortacılık

Rusya'da yapılan düzenlemeler ve getirilen minimum sermaye yeterliliği kısıtlamaları sonucunda 2011 yılı sonu itibariyle 980 banka faaliyetlerine devam etmektedir. Banka sayısının çokluğuna rağmen, piyasada toplam varlıkların % 27'sinin Sberbank'a ait olduğu görülmektedir. Yabancı bankaların Rusya'da şube açabilmesi ancak minimum % 50 oranında yerel bankalar ile ortaklık kurmaları ile mümkündür. Bu açıdan yabancı sermayenin bankacılık sektörüne girmesi kısıtlı düzeyde kalmıştır.

Avrupa ile karşılaştırıldığında, Rusya'daki bankacılık sisteminin daha az gelişmiş bir yapı arz ettiği görülmektedir. Moskova'da mortgage piyasası bulunmamaktadır. Konut kredilerinin GSYH'ya oranı % 3'tür. Dağınık ve parçalı bir yapıya sahip olan bankacılık sistemi Rusya Merkez Bankası'nın etkinliğini kısıtlamaktadır. Bazı bankalar önemli oranda likidite sıkıntısı çekerken bazı bankalar likidite bolluğu yaşamakta ve güven sorunu sebebiyle interbank piyasası verimli çalışmamaktadır.

2010 yılı sonu itibariyle bankacılık sistemindeki mevduatların toplamı GSYH'nın % 70'ine, sağlanan krediler toplamı ise GSYH'nın % 98'ine denk gelmektedir.

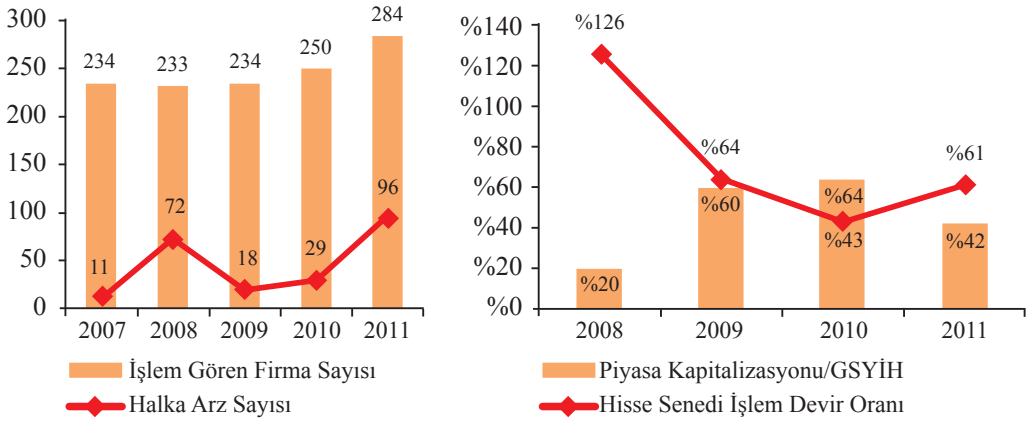
Rusya'da finansal sektöre halkın ilgisinin zayıf olduğu görülmektedir. Yaklaşık olarak 60 milyon insanın (nüfusun % 42'si) banka mevduat hesapları, kredi veya yatırım işlemleri gibi finansal hizmetlerden faydalanmadığı görülmektedir.

Rusya'daki sigortacılık sektörü de bankacılık gibi Orta ve Doğu Avrupa'nın gerisinde kalmasına rağmen, özellikle hayat sigortası konusunda ciddi bir potansiyel bulunmaktadır. Rus sigortacılık sektöründe 2010 yılında 647 sigorta firması faaliyet gösterirken, başta "otomotiv" ve "3. taraf mali sorumluluk sigortaları" olmak üzere çoğu sigorta şirketi sınırlı sayıda ürüne odaklanmıştır. Zorunlu sağlık harcamaları sigortası 2011 yılında sektördeki primlerin yarısını kapsayarak, hayat dışı sigorta segmentleri arasında öne çıkmıştır. Yabancı sigorta şirketleri, yasalarca izin verilen üst sınır olan sigorta sektörünün toplam sermayesinin % 25'ini temsil etmektedir.

Sermaye Piyasaları

Rusya'da pay senedi işlemleri, Russian Trading System (RTS) ve Moscow Interbank Currency Exchange (MICEX) olmak üzere, iki ana borsa sistemi üzerinden yürütülmektedir. 2011 yılı itibariyle, MICEX'de 284 ve RTS'de 252 pay senedi işlem görmektedir. En büyük borsa kuruluşu MICEX olup, dünyanın en önemli 20 borsası arasında gösterilmektedir. 2001-2010 yılları arasında piyasa değeri 20 kat büyüyen MICEX, söz konusu bu dönemde dünyanın en hızlı büyüme oranına sahip borsası olmuştur. Öte yandan, 2011 yılı sonu itibariyle, Rusya'nın dolar bazlı işlem yapan RTS ve ruble bazlı işlem yapan MICEX borsaları tek çatı altında birleştirilmiş ve Moskova Borsası (MICEX-RTS) kurulmuştur. Avrupa borsalarında yaşanan sorunlara rağmen finans merkezi olmak için çalışmalarını sürdüren Moskova'nın yeni borsası 2012 yılından itibaren çalışmaya başlamıştır. Son yıllarda pay piyasası kapitalizasyonu ve likiditeye ilişkin değişiklikler Grafik 65'te görülmektedir.

Grafik 65: MICEX-RTS'de İşlem Gören Firma ve Halka Arz Sayısı, Piyasa Kapitalizasyonu/GSYH ve Hisse Senedi İşlem Devir Oranı (2007-2011)



Kaynak: WFE

Rusya'da en önemli türev piyasası, büyük ölçüde Rusya ve Doğu Avrupa'nın halen en önemli türev piyasası olarak kabul edilen "Futures and Options on RTS (FORTS) Derivatives Market"tir. FORTS gelişmiş altyapısı ve yüksek işlem teknolojilerini başarıyla birleştirerek 10 yılı aşkın bir süredir faaliyetlerini sürdürmektedir. Piyasa katılımcıları kendi bilgisayarlarından internet üzerinden veya RTS tarafından sağlanan bağlantı noktalarından doğrudan işlem yapabilmektedirler. RTS üzerinden hâlihazırda büyük çoğunluğu döviz ve petrol vadeli işlemleri olmak üzere, mineraller, metaller ve farklı emtiaları da kapsayan farklı ürünlere dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri işlem görmektedir.

Rusya Merkez Bankası verilerine göre, devlet kontrolündeki bankalar ile büyük özel bankalar, 2010 yılı itibariyle sırasıyla % 50,6 ve % 29,9 oranlarındaki paylarıyla en büyük borç verici kurumlardır. Vneshtorgbank (VTB Bank)raporuna göre, Rusya bono piyasası ABD ve AB para politikalarına bağımlı bir yapı göstermektedir. Kurumsal yönetim eksikliği, etkisiz iflas yasaları ve bölgesel bonolara ilişkin zayıf yasal yapı Rus bono piyasasında yaşanan sıkıntılar olarak kaydedilmektedir.

Fon ve Varlık Yönetimi Sektörü

Rusya'da varlık yönetimi faaliyetleri, devletin emeklilik sistemindeki reform çalışmaları ile finans sektöründeki ağırlığını gün geçtikçe artırmaktadır. Emeklilik reformunun özel fon yönetimi sektörünün gelişimini hızlandırması beklenmektedir.

Rusya vatandaşlarının sadece % 2'si tasarruflarını özel bir yatırım fonunda değerlendirmektedir. Varlık yönetimi sektörünün, 2015 yılında mevcut 20 milyar ABD Dolar seviyesinden, 10 kat artarak 250 milyar ABD Doları tutarında bir büyüklüğe ulaşması beklenmektedir.

Rusya'nın döviz rezervleri 2000'li yıllarda artış eğilimi göstermiştir. Bu artışta, Rusya'nın ihracatında önemli yer tutan petrol, doğal gaz ve metal ürünleri fiyatlarının tarihi zirve değerlerine yükselmesi önemli rol oynamıştır. 2011 yıl sonu itibariyle döviz rezervleri 510,4 milyar ABD Dolarıdır. Dünyada en yüksek gelire sahip 500 firmadan 7'si Rusya'dadır. Bunlardan ilk 6'sı ise Moskova'da yerleşik olup, gelirleri toplamı 453 milyar ABD Dolarıdır.

Tablo 38: Global 500 İçerisindeki Moskova Şirketleri (2011)

Ülkede Sıralaması	Firma	Sektör	Global 500 Sıralaması	Gelir (Milyar ABD Doları)
1	Gazprom	Doğalgaz	15	157,8
2	Lukoil	Petrol	49	111,4
3	Rosneft Oil	Petrol	137	65,1
4	TNK-BP International	Petrol	198	48,9
5	Sberbank	Bankacılık	304	35,5
6	Sistema	Holding	315	34,5
Toplam				453,8

Kaynak: Fortune Global 500

6.7.3 Finans Merkezi Oluşum Sürecinde Öne Çıkan Faktörler

Moskova'da bir "Uluslararası Finans Merkezi" kurulması fikri, 2000'li yılların başında bazı Rus ekonomistler tarafından ortaya atılmış olup, Moskova Finans Merkezi (MFM) Projesi'nin resmi ilanı Rusya Federasyonu Hükümeti tarafından 2008 yılında yapılmıştır. MFM'nin öncelikli amacı, sermaye ihtiyacı olan kuruluşlar ile uluslararası yatırımcılar arasında doğrudan bağlantı sağlayacak finansal bir sistemin kurulması olarak belirlenmiştir.

2008 yılından bu yana, MFM'nin oluşturulmasına yönelik bir dizi uygulama ve düzenleme gerçekleştirilmiştir. Öncelikli olarak, rekabetçi bir vergi sistemi düzenlenmiştir. Daha sonra nitelikli işgücünü şehre kazandırmak için göçmen yasasında değişiklikler yapılmıştır. Sermaye hareketleri esnek bir yapıya kavuşturularak AB ile uyum hızlandırılmıştır. Skolkovo inovasyon merkezi kurularak Ar-Ge çalışmalarına ivme kazandırılmıştır.

MFM'nin oluşum sürecini destekleyen faktörlerin başında Rusya'nın, Brezilya, Rusya, Çin, Hindistan, Güney Afrika (BRICS) ülkeleri arasında dünya ekonomisinin geleceği açısından önemli bir ülke olması gelmektedir. Rusya'nın gelişen bir pazar olmasının yanında, Bağımsız Devletler Topluluğu'ndaki diğer ülkeler ile uzun yıllara dayanan geçmişi ve bu geçmişin söz konusu ülkeler üzerinde oluşturduğu ekonomik, kültürel ve sosyal nüfuzu bulunmaktadır. Moskova'nın, Avrupa (Berlin, Londra) ve Asya (Hong Kong, Tokyo, Şangay) finans merkezlerinin tam ortasındaki bir coğrafi konumda bulunması da Moskova için bir avantaj olarak karşımıza çıkmaktadır. Şehir, finansal altyapısının gelişimi ve finansal kaynakların yoğunlaşması gibi açılardan değerlendirildiğinde, diğer Rus şehirlerinden ve hatta pek çok komşu ülkeden çok daha gelişmiş durumdadır. Ancak, bütün bu destekleyici organik faktörlere rağmen, Rus ekonomisinin devletçi yapısı MFM için önemli bir olumsuz etkendir. Moskova GFCI Endeksine göre yapısal olarak kendisine en çok benzeyen şehirlerarasında da en alt sıradadır (Tablo 32).

Wojcik'in Uluslararası Finans Endeksi (IFI) hesaplamasına göre Moskova'nın uluslararası finansal hizmetler sektöründeki payı % 0,32 olarak belirlenmiştir. Bu, dünyadaki uluslararası finansal hizmetlerin sadece % 0,32 gibi düşük bir kısmının Rusya tarafından gerçekleştirildiğini göstermektedir. Rusya, söz konusu endekste 41 ülke arasında 27. sırada yer almıştır. IFI puanı açısından Rusya'nın uluslararası finansal hizmetler sektöründeki payı "Rakip Ülkeler" ve Türkiye'den daha yüksektir.

Rusya'nın Uluslararası Finansal Farklılaşma Endeksi (IFDI) skoru Wojcik tarafından 0,82 olarak hesaplanmıştır. Rusya'nın uluslararası finansal hizmetler sektörünün her alanında gelişme gösterdiğini ve dört finansal hizmet grubunun tümünde (dışsal banka kredi ve mevduatları, uluslararası tahviller, yurtdışında kote edilen pay senetleri ve tezgâhüstü döviz alım satımı ve faiz türevleri dâhil döviz alım satımı) faaliyet gerçekleştirdiği söylenebilir. Bu nedenle Rusya'nın 0,82 olarak belirlenen skoru finansal hizmetlerin tüm boyutlarında belirli düzeyde gelişme olduğunu göstermektedir.

"Dünyanın En Önemli Ticaret Merkezleri" araştırmasının sonuçlarına göre, Moskova'nın göreceli olarak ekonomik istikrar (% 500), finansal akımlar (% 240) ve bilgi

akımı ve bilgi yaratma alanlarında İstanbul'dan (% 150) daha rekabetçi olduğu gözlenmektedir. Ancak yasal ve siyasi ortam (% 74,8), yaşam kalitesi (% 79,7), ticaret kolaylığı (% 93,6) ve iş merkezi (% 96,3) alanlarında İstanbul'a göre daha az rekabetçi bir yapıda olduğu görülmektedir.

6.7.4 Genel Değerlendirme

Moskova, ülkenin coğrafi konumu, sahip olduğu doğal kaynaklar, Bağımsız Devletler Topluluğu ülkeleri üzerinde etkili olan sosyal, politik ve kültürel nüfuzu ve mevcut ekonomik durumu itibariyle bir uluslararası finans merkezi olma yolunda önemli avantajlara sahiptir. GFCI araştırmasına katılan finans profesyonelleri tarafından, önümüzdeki dönemde daha fazla önem kazanacak ilk 10 merkezden birisi olarak görülmektedir. Aynı araştırma Moskova'yı gelişim çabasındaki aktivitelerinin bilinirliği nedeniyle dışarıya entegrasyonu bakımından "küresel" bir finans merkezi olarak değerlendirirken, finansal hizmetlerin çeşitliliği ve bazı hizmetlerde uzmanlaşarak derinleşmesi bakımından zayıf görmekte ve yeni ortaya çıkan finans merkezlerinden biri olarak değerlendirmektedir.

Moskova'nın finans merkezi projesi için bir uluslararası finans merkezinin sahip olması gereken tüm koşulları barındırdığını söylemek zor görünmektedir. Kentin finans ve bankacılık derinliği henüz ülke potansiyelini yansıtmaktan uzaktır. Halen işlemler daha çok nakit olarak gerçekleştirilmekte ve kredi kartı kullanım oranı yıllar itibariyle artmakla birlikte, ülkemizin ve diğer batılı ülkelerin halen gerisinde bulunmaktadır. Bununla birlikte, uygulamaya yönelik konularda bürokrasinin yavaş ve isteksiz davranması arzulanan hedeflere ulaşılmasını zorlaştırmaktadır. Hâlihazırda Moskova'nın teknolojik altyapısının ve MFM hazırlık durumunun çok düşük seviyede bulunduğu belirtilmelidir.

MFM Projesi için hazırlanan gözden geçirme çalışması raporunda, mevcut gelişim hızıyla 2020 yılına gelindiğinde stratejinin 12 hedefinden sadece 2'sine ulaşılmasının mümkün olacağı belirtilmiştir. MFM Çalışma Komitesi öncelikli 3 önemli alandan ilkini finansal düzenlemeler ve finansal altyapının geliştirilmesi olarak belirtmiş ve bu alanda uluslararası standartların yakalanmasının 3-4 yıl süreceğini açıklamıştır. MFM Çalışma Komitesi diğer konuyu şehir altyapısının geliştirilmesi olarak belirlemiş, bu alanda hedeflenen gelişimin 8-10 yıl süreceğini beyan etmiştir. Çalışma Komitesinin dile getirdiği son konu ise ülkede yatırım ortamının geliştirilmesi hususu olmuştur.

6.8. Mumbai Finans Merkezi

6.8.1 Mumbai'ye İlişkin Genel Bilgiler

Hindistan, 2011 yılı itibariyle 1,8 trilyon ABD Doları cari GSYH'sı ile dünyanın 10. büyük ekonomisi konumundadır. Hindistan, 2006-2011 döneminde yıllık ortalama % 8,4 büyüme oranı ile dünyada Çin'in (% 10,9) ardından ikinci sırada yer almaktadır. IMF'nin tahminlerine göre 2012-2017 döneminde reel büyüme oranının yıllık ortalama % 7,5 olması ve ekonominin büyüklüğünün 2,9 trilyon ABD Dolarına ulaşması beklenmektedir. Kişi başına düşen GSYH 2011 yılı itibariyle 1.389 ABD Dolarıdır.

1,5 milyar nüfuslu Hindistan'ın Maharaşta eyaletinin başkenti olan Mumbai, 20,5 milyon nüfusuyla Hindistan'ın en büyük ve dünyanın dördüncü büyük şehridir.

Ülkenin ticaret ve finans merkezi olan Mumbai deniz, kara ve hava ulaşımının merkezi konumundadır. Ülke GSYH'sının yaklaşık % 5'ini üreten Mumbai'de sanayi üretiminin % 25'i, deniz taşımacılığının % 70'i ve sermaye hareketlerinin % 70'i gerçekleşmektedir. Tarihsel olarak tekstil üretimi ve limanıyla öne çıkan Mumbai 1970'lerden sonra ekonomisini çeşitlendirerek bilgi teknolojileri, sağlık, otomobil, petrol ve kimya gibi birçok sektörün ülkedeki merkezi konumuna gelmeyi başarmıştır.

6.8.2 Ekonomik Göstergeler ve Finansal Sistem

Hindistan'da 2011 yılı sonu itibariyle 170 ticari banka faaliyet göstermektedir. Sektörde sermaye yeterlilik oranı % 13,1'dir.

Ülkenin iki büyük borsası Mumbai'de faaliyet göstermektedir: NSE ve BSE. 2012 yılı sonu itibariyle NSE'de 1.665 şirket işlem görmektedir. BSE ise işlem gören 5.191 şirket ile WFE üyesi borsalar arasında işlem gören şirket sayısına göre ilk sırada yer almaktadır. Her iki borsanın da piyasa değerleri yaklaşık 1,3 trilyon ABD Doları'dır. 2012 yılı pay piyasası işlem hacmi ise NSE'de 526 milyar ABD Doları ile BSE'nin (110 milyar ABD Doları) yaklaşık beş katı seviyesindedir. 1875 yılında kurulan ve Asya'nın ilk borsası olan BSE'ye karşılık 1992'de kurulan NSE'nin ağırlığının artmasında, türev ürünlerin bu borsada işlem görmesi önemli rol oynamıştır. NSE, pay senedine dayalı opsiyon sözleşmelerinin işlem hacminde WFE üyesi borsalar arasında ikinci, endeks opsiyon sözleşmeleri işlem hacminde ise dördüncü sıradadır.

6.8.3 Finans Merkezi Oluşum Sürecinde Öne Çıkan Faktörler

1991 yılından sonra Hindistan ekonomisinin büyük bir değişim gösterdiği görülmektedir. Dışa açılmayla birlikte dış ticaret ve yabancı sermaye yatırımları artmıştır. IMF Ülke İstatistikleri 2012 Raporu'na göre, Hindistan'a yapılan doğrudan yabancı yatırım tutarı 2006 yılında 9,1 milyar ABD Dolarından 2011 yılında % 414 oranında artışla 46,8 milyar ABD Dolarına ulaşmıştır. İhracat ise 2006 yılında 103 milyar ABD Doları iken, 2011 yılında 303 milyar ABD Doları olarak gerçekleşmiştir.

Şehrin finans merkezi olmasını tetikleyen diğer faktörler ise, ucuz işgücü ve bol hammadde ile diğer ülkelere göre rekabet açısından avantajlı olması ve Asya ve Avrupa arasında ticaret açısından önemli bir konumda yer almasıdır. Londra ve New York ile karşılaştırılamasa bile, çevre ülkeler olan Çin, Singapur ve Dubai ile karşılaştırıldığında etkin bir finansal düzenleme sisteminin olduğu ve ekonomik göstergelerinin daha sürdürülebilir olduğu söylenebilir.

Özellikle bilgi teknolojilerindeki kalifiye işgücü şehrin önemli avantajları arasında yer almaktadır. Bunun yanında İngilizceyi iyi konuşan geniş bir kesimin varlığı da söz konusudur.

Dünya Bankası Ekonomik Özgürlük 2011 raporuna göre, vergi uygulamaları ve düzenleyici çevre açısından Hindistan 10 üzerinden 8 puan almıştır.

2007 yılında Mumbai Küresel Finans Merkezi oluşum sürecinde çeşitli çalışmalar yapılmış ve uzman bir komite tarafından Maliye Bakanlığı'na "Making Mumbai an International Financial Centre" başlıklı bir rapor sunulmuştur. Raporda ülke genelinde liberalleşme sürecinin hızlandırılmasına vurgu yapılırken, eksik yönler arasında aktif bir borçlanma aracı ve döviz spot ve türev piyasalarının bulunmayışı ve kurumsal yatırımcı tabanının zayıflığı belirtilmiştir.

6.8.4 Genel Değerlendirme

Finans merkezlerine ilişkin sıralamada Mumbai GFCI'da 2012 yılı itibariyle 63. sırada ve "transnational specialists" grubunda yer almaktadır (Tablo 32). Endeks kapsamında yapılan anket sonuçlarına göre Mumbai, önemi artması beklenen ilk 10 merkez arasında olup katılımcıların önümüzdeki yıllarda ofis açma ihtimali açısından 7. sırada yer almaktadır.

Mumbai finans merkezinin ön plana çıkan özelliklerinin başında; istikrarlı bir politik ve ekonomik yapısının olması, yabancı sermaye yatırımlarını çekebilme düzeyi, şeffaf bir sermaye piyasasına sahip olması gelmektedir. Bunun yanında, stratejik sektörlerin yüksek rekabet avantajı, artan ihracat rakamları, güçlü altyapısı, kalabalık nüfusu, hammadde zenginliği, bilgi teknolojilerindeki kalifiye işgücü ve inovatif faaliyetlere yapılan yatırımlar da şehrin diğer nitelikleri arasında sıralanabilir.

Mumbai, Şangay ile birlikte Asya'nın en dinamik merkezleri arasında gösterilmektedir. Kısa vadede Şangay öne çıkmakla birlikte, Mumbai ve Sao Paulo'nun finans merkezi niteliklerinin ülke ekonomilerindeki gelişmeye paralel olarak artması beklenmektedir.

Mumbai ve İstanbul'un coğrafi konumlarının birbirleriyle çakışmaktan ziyade birbirlerini desteklediği görülmektedir. İki merkez arasındaki finansal ve ticari aktivitenin artırılması yönünde atılacak adımların, hem İstanbul'un hem de Mumbai'nin finans merkezi olma sürecini destekleyeceği düşünülmektedir.

6.9 İstanbul Uluslararası Finans Merkezi Projesi Hakkında Değerlendirme

Raporun altıncı bölümünde, İstanbul'un uluslararası finans merkezi olmasına ilişkin çabalar çerçevesinde rakip şehirler incelenmiştir. Uluslararası yatırımların güvenli limanlar aradığı ve yeni finansal mimari arayışlarının olduğu kriz sonrası dönem sona erdiğinde, İstanbul'un uluslararası finansal arenada önemli bir rol alabilmesi için bu şehirlerarasında rekabetçi bir yapıyla ortaya çıkması gerekmektedir. Bu çerçevede yapılan inceleme sonuçları ve dikkat edilmesi gereken hususlar aşağıdaki şekilde özetlenebilir:

İstanbul'un uluslararası bir finans merkezi olabilmesi için sürdürülebilir, istikrarlı ve etkin bir malî ve hukukî sisteme sahip olması ana koşuldur. New York, Londra, Singapur ve Hong Kong gibi dünyanın önde gelen finans merkezlerinin oluşum aşamaları

incelendiğinde, mali ve hukuki sistemin istikrarlı bir şekilde uygulandığı, sık sık değiştirilmediği ve bu stratejiden ödün verilmediği görülmektedir. Çünkü finansal piyasalarda en önemli unsur sisteme duyulan güvendir.

Finansal piyasalara duyulan güvenin ve ilginin arttırılabilmesi için;

• Vergilendirme hususunda, Maliye Bakanlığı tarafından son 3 yılda önemli adımlar atılmış olmakla birlikte, Gelir Vergisi Kanunu'nun Yeniden Yazılması (İFM Projesi, Eylem 36) ve Vergi Usul Kanunu'nun tümüyle gözden geçirilmesi (İFM Projesi, Eylem 37),

• İstanbul'da bağımsız ve özerk yapıya sahip uluslararası alanda rekabet edebilecek düzeyde kurumsal bir tahkim merkezi oluşturulması (Milletlerarası Tahkim Merkezi Kanunu Tasarısı Taslağı),

• Özellikle, kararların/uyuşmazlıkların etkin ve süratli bir şekilde çözümü açısından İstanbul Uluslararası Finans Merkezi Projesi için öngörülen ihtisaslaşmış mahkemelerde görevli personelin, başta finans ve bilişim alanlarında olmak üzere, uzmanlaşması konusunda gelişme sağlanması,

• Finansal piyasalarda çalışacak nitelikli işgücü yetiştirmeye yönelik yeni eğitim yaklaşımlarının oluşturulması,

• Finansal piyasalarda çalışacak yabancıların ailelerine yabancı dilde eğitim verebilecek ve karşılaşılabilecek dil sorununa çözüm sağlayabilecek kurumların açılması,

• Krizin merkezinde yer alan AB üyesi ülkelerin İstanbul Uluslararası Finans Merkezine olan ilgilerini artırabilecek yaklaşımlar geliştirilmesi,

• İstanbul'un finans merkezi olarak daha sağlıklı gelişmesini teminen finans merkezi olarak addedilen veya finans merkezi iddiasında olan şehirlerle/ülkelerle işbirliklerine gidilmesi,

• Bilişim teknolojileri ile birlikte ulaşım ve haberleşme altyapısının da güçlendirilmesi

önem arz etmektedir.

Bu çerçevede, Londra gibi gelişmiş finans merkezleriyle işbirliğinin yanı sıra Dubai, Katar, Moskova ve Varşova gibi bölgemizde finans merkezi olma iddiasındaki şehirlerle/ülkelerle işbirliklerinin güçlendirilmesi de büyük önem taşımaktadır.

Sermaye piyasaları finans merkezlerinin omurgasını teşkil etmektedir. Bu nedenle, Türkiye'deki sermaye piyasası kurumlarının organizasyonel olarak tek bir çatı altında toplanması ve sermaye piyasasındaki işlemlerin ortak platformda gerçekleştirilmesi finansal piyasaların verimliliğini önemli ölçüde artıracaktır. Bu ihtiyaca cevap veren ve yasalaşmış bulunan yeni Sermaye Piyasası Kanunu, sermaye piyasası faaliyetleri ve sermaye piyasası kurumları açısından köklü değişiklikler getirmektedir. Yeni Kanun ile, sermaye

piyasası kurumlarımız, İFM vizyonu çerçevesinde, uluslararası piyasalardaki gelişmelere cevap verebilecek özellikte etkin ve rekabetçi olarak yeniden yapılandırılmaktadır.

İstanbul'un, bölgenin hem fon merkezi olması, hem de teknoloji sağlayıcısı konumuna gelmesi için güçlü bir aday olduğu açıktır. Hedef bölgelerin seçiminde coğrafi yakınlığa önem verilirken, gelişen teknoloji sayesinde coğrafi olarak çok uzaktaki ülkeler de ikincil kategoride dikkate alınabilir. Birincil hedef bölgeler; Balkanlar, Orta Asya, Orta Doğu ve Kuzey Afrika olmalıdır. Bu bölgelerde genel olarak mali sektör gelişmemiş durumdadır. Bölgedeki finans piyasalarının Türkiye'ye göre geride olması mali sektör açısından önemli bir fırsat yaratmaktadır. Hedef bölgelerdeki çoğu ülkelerin ekonomilerinin ve nüfuslarının hızla büyüdüğü düşünüldüğünde;

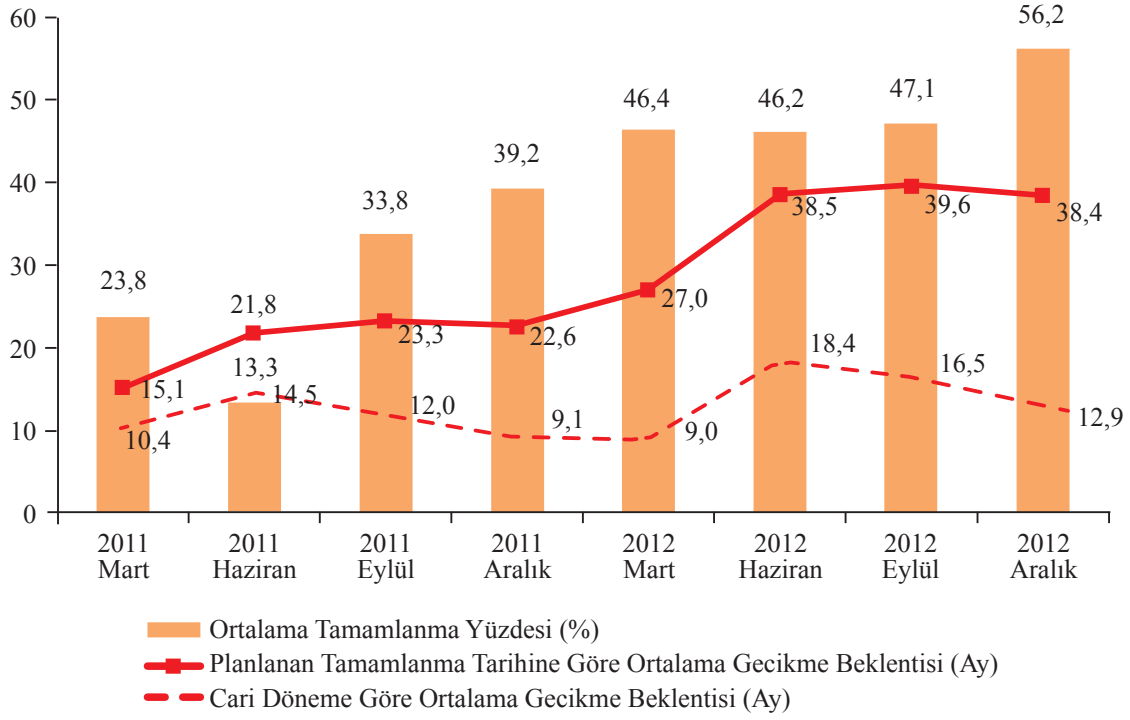
- Yeni bankacılık hizmetleri,
- Demografik yapıya uygun sermaye piyasası araçları ve diğer finansal ürünler,
- Sigorta sektörüne dair bölge ülkelerine yönelik yeni ürünler

İstanbul Uluslararası Finans Merkezi'nin bölgesel önemini artıracaktır.

Türkiye, hedeflediği bölgelerdeki çoğunluğu Müslüman olan nüfusa hitap edecek olan İslami prensiplere uygun faizsiz finansal araçları hedef ürünler arasında değerlendirmelidir. Diğer taraftan reel sektörün kur ve faiz riskini yönetebilmesi için riskten korunma amaçlı türev araçların daha da geliştirilmesi gerekmektedir.

Dünya Ekonomik Forumu (World Economic Forum (WEF)) tarafından 2011-2012 dönemini kapsayan Küresel Rekabet Gücü Endeks Raporuna (The Global Competitiveness Report, 2011–2012) göre Türkiye finansal piyasa gelişiminde yasal haklar hariç genel olarak 49. sırada yer alırken, finansal piyasaların yasal haklar endeksi sıralamasında 89. sırada yer almaktadır. Bu durum küresel ölçekte ülkemizde finansal sektörde faaliyet gösteren kurumların ve yatırımcıların yasal haklarını daha fazla iyileştirmemiz gerektiği gerçeğini açık bir biçimde ortaya koymaktadır.

Grafik 66 : Aralık 2012 Görüş Dönemi İtibarıyla Gecikmiş Eylemlerde Dönemler İtibarıyla Tamamlanma Yüzdesi ve Ortalama Gecikme Beklentisi



Kaynak: Kalkınma Bakanlığı

Not: Mart 2011 Görüş Döneminde gecikme belirtilen 14 eylem (2, 3, 11, 39, 44, 45, 46, 58, 62, 65, 67, 68, 69, 71) henüz gerçekleştirilememiştir. Bu grafik, bu eylemlere ilişkin kurumlarımızca beyan edilen tamamlanma yüzdelerini ve ortalama gecikme beklentilerini göstermektedir.

2 Ekim 2009 tarihinde Resmi Gazete'de yayımlanan İFM Stratejisi ve Eylem Planında yer alan eylemleri takip amacıyla kurulan İFM Eylem Takip Sistemi (ETS) çerçevesinde oluşturulan 2012 yılı Aralık ayına ilişkin Görüş Dönemi Raporuna göre, hâlihazırda Planda yer alan 71 eylemden 23 tanesi gerçekleştirilmiştir. 2012 yılı Aralık ayı sonuna kadar 32 eylemde büyük aşama kaydedilmiş (% 50-% 99), 13 eylemde çalışmalar sürdürülmekte (% 1-% 49), 3 eylemde ise aşama kaydedilememiş (% 0) durumdadır. Önümüzdeki Görüş dönemlerine ilişkin hazırlanacak raporlardaki gelişmeler, takvimin sarkmadan işleyebilmesini teminen titiz bir şekilde takip edilmelidir.

Şekil 16: İFM Oluşumunda Öne Çıkan Adımlar

• İstanbul'un uluslararası finans merkezi haline getirilmesi hedefi ilk olarak ülke politikası anlamında 2007-2013 yıllarını kapsayan 9. Kalkınma Planında ve 2009-2011 yıllarını kapsayan Orta Vadeli Programda yer almıştır.
• Yapılan hazırlık çalışmalarının ardından 2009 Yılı Programında, "Finansal Sistemin Geliştirilmesi" başlığı altında İstanbul Uluslararası Finans Merkezi (İFM) projesinin uygulamaya konulması için bir önceliğe yer verilmiştir.
• 80'in üzerinde kamu ve özel sektör kurumu ile sivil toplum kuruluşları ve üniversitelerden yaklaşık 300 temsilci dokuz adet çalışma grubunda yer almıştır. Kalkınma Bakanlığı koordinasyonunda yapılan bu çalışmalar sonucunda, 2 Ekim 2009 tarihinde "İFM Stratejisi ve Eylem Planı" kamuoyuna açıklanarak yürürlüğe girmiştir. İFM Stratejisi ve Eylem Planında, 23 adet öncelik ve 71 adet eylem yer almaktadır.
• 2010/11 sayılı ve "İstanbul Uluslararası Finans Merkezi İdari Yapılanması" konulu Başbakanlık Genelgesi, 1 Mayıs 2010 tarihli ve 27568 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır. Bu yapıya göre; İFM Yüksek Konseyi, İFM Ulusal Danışma Kurulu, sekiz adet Çalışma Komitesi ve Yüksek Konseye tavsiyede bulunmak üzere İFM Uluslararası Danışma Konseyi kurulmuştur. Bu genelgeyle birlikte, Kalkınma Bakanlığı Müsteşarı İFM Koordinatörü olarak görevlendirilirken, Kalkınma Bakanlığı ve Hazine Müsteşarlıkları, Koordinatörlük işlerinde yardımcı olmak üzere, birer müsteşar yardımcısını İFM Koordinatör Yardımcısı olarak görevlendirmiştir.
• Sekiz adet olan Çalışma Komiteleri ve komitelerin başkanlığını yürüten kurumlar ise şu şekildedir;
1. Hukuk (Adalet Bakanlığı),
2. Piyasalar ve Enstrümanlar (Sermaye Piyasası Kurulu),
3. Vergi (Maliye Bakanlığı),
4. Düzenleyici ve Denetleyici Çerçeve (Hazine Müsteşarlığı),
5. Altyapı (İstanbul Büyükşehir Belediyesi),
6. Teknoloji (İMKB Takas ve Saklama Bankası),
7. Tanıtım ve İmaj (Türkiye Yatırım Destek ve Tanıtım Ajansı),
8. İnsan Kaynakları (Kalkınma Bakanlığı).
• 9 Haziran 2010 tarihinde İFM Yüksek Konseyi ve İFM Ulusal Danışma Kurulunun ortak düzenlediği toplantıda İFM Çalışma Komiteleri Çalışma Usul ve Esasları belirlenmiş ve bu belgeye göre her bir çalışma komitesinde yer alacak kurumlar da tespit edilmiştir.
• 2012 yılı Aralık ayı itibariyle, İFM Stratejisi ve Eylem Planında yer alan 71 eylemden 23 tanesi tamamlanmış ve 32 tanesinin gerçekleştirilmesinde önemli aşama kaydedilmiştir.

7. FİNANSAL İSTİKRAR KOMİTESİ

Finansal İstikrar Komitesi, 8 Haziran 2011 tarihli ve 637 sayılı Kanun Hükmünde Kararname ile Hazine Müsteşarlığının bağlı olduğu Bakanın başkanlığında Hazine Müsteşarı, TCMB, BDDK, SPK ve TMSF Başkanlarından oluşturulmuştur. Komitenin başlıca görevleri sistemik riskin izlenmesi ve önlenmesi ile sistemik risk yönetimine ilişkin koordinasyonu sağlamak olup Kanunda yer alan görevleri aşağıda yer almaktadır:

• Finansal sistemin bütününe sirayet edebilecek sistemik risklerin belirlenmesi, izlenmesi ve bu tür risklerin azaltılması için gerekli tedbirleri ve politika önerilerini tespit etmek,

• İlgili birimlere sistemik risklerle ilgili uyarılar yapmak, uyarı ve politika önerileri ile ilgili uygulamaları takip etmek,

• İlgili kurumlar tarafından hazırlanacak sistemik risk yönetim planlarını değerlendirmek,

• Sistemik risk yönetimine ilişkin koordinasyonu sağlamak,

• Görev alanı ile ilgili olarak, kamu kurum ve kuruluşlarından her türlü veri ve bilgiyi sağlamak, kurumlar arasında politikaların ve uygulamaların koordinasyonunu gerçekleştirmek,

• Mevzuatla yetki verilen diğer konularda karar almak.

Komite toplantılarının sonuçları ve Komite tarafından alınan kararlar hakkında Hazine Müsteşarlığının bağlı olduğu Bakan tarafından Bakanlar Kuruluna bilgi sunulur.

Finansal sistemin bütününe sirayet edebilecek ölçüde olumsuz bir gelişmenin ortaya çıkması ve bu durumun Finansal İstikrar Komitesi tarafından tespiti hâlinde, alınacak tedbirleri belirlemeye Bakanlar Kurulu yetkili olup, ilgili bütün kurum ve kuruluşlar belirlenen bu tedbirleri derhâl uygulamakla yetkili ve sorumludur.

Finansal İstikrar Komitesinin çalışmaları kapsamında yakın dönemdeki küresel ekonomik ve finansal gelişmeler ile önümüzdeki döneme ilişkin görünüm ve tüm mikro ve makro ihtiyati tedbirler bütüncül bir yaklaşımla ele alınmış, Komite üyesi kurumlar gerekli adımları zamanında atmışlardır. Ayrıca, ilgili kurumların gündemlerinde bulunan ve orta ve uzun vadede finansal istikrarı güçlendirecek yapısal düzenlemeler aynı yaklaşımla gözden geçirilmiş ve düzenlemelere ilişkin çalışmalar nihai hale getirilmiştir.

Küresel kriz sonrasında düzenleyici çerçevenin etkinliği ve kamu otoritesi tarafından sistemik riskler karşısında alınacak önlemlerin eşgüdümü, uluslararası gündemin en önemli konularından biri olarak öne çıkmıştır. Küresel kriz öncesinde gerçekleştirilen düzenlemelerin etkisiyle krizin finansal sisteme etkisinin sınırlı kaldığı Türkiye'de, Finansal İstikrar Komitesi'nin faaliyetlerinin, önümüzdeki 5 yılda finansal sistemin sağlıklı yapısını koruyarak ve daha da geliştirerek ülkemizin uluslararası finans dünyasındaki rekabet gücünü artırmasına büyük katkıda bulunması beklenmektedir.

8. SONUÇ

ABD'de başlayarak kısa süre içinde Avrupa bölgesine yayılan ve hâlihazırda bütün dünya ekonomilerinde farklı seviyelerde etkileri hissedilen küresel krizi, görece az etkilenerek ve herhangi bir kurtarma paketine ihtiyaç duymadan atlatan Türkiye, 2023 yılı vizyonuna göre 2 trilyon ABD Dolarlık bir ekonomik büyüklüğe ulaşarak dünyanın ilk 10 ekonomisi içerisine girmeyi ve ihracat hacmini 500 milyar ABD Doları seviyesine çıkarmayı hedeflemektedir. Bu hedefe ulaşmak için en önemli misyonlardan biri hiç şüphesiz finansal hizmetler sektörünün üzerine düşmektedir. Türkiye'de finansal hizmetler sektörünün önümüzdeki kalkınma dönemindeki vizyonunun temel yapıtaşı İstanbul'u yüksek teknolojiyle donatılmış, şeffaf ve sürdürülebilir yapıya sahip uluslararası bir finans merkezi haline dönüştürmek olmalıdır.

Türkiye'de finansal hizmetler sektörü son yıllarda hem çok hızlı büyümüş hem de önemli yapısal değişiklikler geçirmiştir. 2007-2011 yılları arasında büyüyerek aktif büyüklüğü yaklaşık iki katına çıkan finansal hizmetler sektörü 2011 yılı itibariyle 1,39 trilyon TL'lik büyüklükle GSYH'nın % 107'sine ulaşmıştır. 2007-2011 döneminde GSYH'nın yıllık ortalama artış oranı % 3,6 olurken, finansal hizmetler sektöründeki büyüme % 8,8 olmuştur. Finansal hizmetler sektörünün mevcut gelişiminde lokomotif rolü bankacılık sektörü üstlenmiş bulunmaktadır.

Türkiye'de bankacılık sektörü, 2001 yılında başlayan ve finansal mimaride yapısal revizyonlarla sonuçlanan politikaların etkisiyle global bankacılık sektöründe örnek gösterilen bir konuma ulaşmış bulunmaktadır. Bu süreçte denetleme ve gözetim alanında uygulamaya konulan yüksek standartların ve proaktif düzenlemelerin sonucunda bankalar global krizin etkilerine rağmen sermayelerini önemli oranda korumuş ve % 16,5'lik sermaye yeterlilik rasyosuyla G-20 ülkeleri arasında ilk beş içinde yer almıştır.

Bankacılık sektörünün mevcut gelişimi 2023 hedefleriyle uyumlu olmakla beraber, finansal hizmetler sektörünün bütünsel olarak gelişimi için bankacılık dışında kalan finansal kurumlarda gerekli adımların atılması gerekmektedir. Sigortacılık ve bireysel emeklilik sektörleri bankacılık sektörünün ardından finansal sistem içinde ikinci sırada yer almasına rağmen finansal sistemde oldukça düşük bir paya sahiptir. Tasarrufların artırılmasında etkili araçlar olan sigortacılık ve bireysel emeklilik sektörlerinin, sağladığı katma değer ile ülke ekonomilerinin büyümesinde önemli bir etkiye sahip oldukları düşünülürse, Türkiye'de sigortacılık sektörünün ekonomiye katkısının potansiyelinin çok altında kaldığı söylenebilir. Prim üretiminin milli gelire oranı dünya genelinde % 6'nın üzerinde iken, ülkemizde bu oran % 1,3 düzeyinde kalmış ve sektörde net dönem kârlılığı son 5 yıldır düşüş kaydetmiştir. Ayrıca poliçelerde hayat dışı sigortalar ağırlıkta olup, kara araçlarıyla ilişkili sigortalar sektörde önemli bir yer tutmaktadır. Sektörün bu dar alana sıkışması büyüme stratejilerinin önünde önemli bir engel oluşturmaktadır. Dolayısıyla yeni sigorta alanlarının ve ürünlerinin oluşturulması yönünde çaba sarf edilmesi ve düzenlemelerin bunu kolaylaştıracak yönde yapılması gerekmektedir. Bu alanda yapılacak düzenlemelerde, inovatif bakış açısına istinaden Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanununun örnek teşkil edebileceği değerlendirilmektedir.

Ülkenin ekonomik büyümesine paralel olarak artan yatırımlar finansal kiralama ve faktoring şirketlerinin önemini artırmış olsa da bu sektörlerin diğer ülkelerle mukayese edildiğinde penetrasyonunun düşük olduğu görülmektedir. Bunun önemli sebebinin bilinirlik ve tanınırlık olduğu göz önüne alındığında, sektördeki kurum ve kuruluşların iletişim kanallarını yoğun bir şekilde kullanarak bunu aşmaya çalışmalarının önemi ortaya çıkmaktadır. Bütün bunlara ek olarak, 13 Aralık 2012 tarihli ve 6361 sayılı Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman Şirketleri Kanunu'nun getirmiş olduğu yenilikler, bankacılık dışı finansal sistem açısından önemli fırsatlar ortaya koymaktadır.

Bankacılık, finansal kiralama gibi finansal hizmetler sektöründe yapılacak düzenlemeler her ne kadar sektörün geleceği açısından belirleyici olacaksa da, İFM Projesinin omurgasını sermaye piyasasının oluşturduğu göz önüne alınarak bu alanda sürdürülen projelerin tamamlanmış olması ve borsaların ortak platformda işlem gerçekleştireceği bir şekilde yapılandırılması son derece önem arz etmektedir. Bu kapsamda, Resmi Gazete'de yayınlanan 30 Aralık 2012 tarihli ve 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu, önümüzdeki dönemde reel ekonominin ihtiyaçlarını karşılayacak ve ekonomik büyümeyi finanse edecek farklı nitelikte finansal ürünlerin alınıp satılabildiği teknolojik, şeffaf ve etkin düzenlenmiş bir piyasanın geliştirilmesine ve bu çerçevede gerek organizasyonel gerekse teknolojik açıdan yatay ve dikey entegrasyonunun gerçekleştirilmesine imkân vermektedir.

2023 hedefi paralelinde finansal hizmetler sektörünün bütün paydaşlarının üzerinde yoğunlukla durması gereken bir başka konu da düşük tasarruf oranıdır. Toplam mevduatın % 86'sının 3 aya kadar vadeli mevduattan oluştuğu da düşünülürse, ekonomik büyümenin sağladığı gelir artışının finansal hizmetler sektörüne değil, tüketim harcamalarına kaydığı söylenebilir. Bu süreci tersine çevirecek şekilde, yeni BES Kanununda örneği görüldüğü gibi, yeni düzenlemelerin yapılmasının sektörün önümüzdeki dönemde global piyasalarda yaşanan dalgalanmalara karşı kırılganlığını azaltmak için gerekli olduğu düşünülmektedir.

Finansal hizmetler sektörünün yukarıda özetlenen mevcut durumu göz önüne alındığında, 10. Kalkınma Planı döneminde;

• Sektörde denetim ve gözetimin kesinlikle azaltılmaması, ancak yatırımları caydırıcı yönde olmamasının sağlanması,

• Daha sağlıklı bir finansal sistemin oluşturulması için bankacılık dışı finansal sektörün gelişmesi ve büyümesinin desteklenmesi,

• Bankaların gerek yurtiçine gerekse yurtdışına yönelik ürün çeşitliliği ve alternatif fon kaynakları sağlaması,

• Finansal kiralamanın İslami prensiplere uygunluğu ve bu sektörün yakın çevremizdeki ülkelerle ticaretimizi arttıracağı düşünüldüğünde, sektörün gelişimi açısından gerekli tüm yasal düzenlemelerin yapılması,

• İzinsiz halka arzların önlenebilmesi için mevcut durumda yasal düzenlemesi bulunan kâr/zarar ortaklığı yapılanmasına uygun faizsiz finansal araçların ihracına işlerlik kazandırmaya yönelik düzenlemelerin yapılması,

• İstanbul'un bölgesel bir finans merkezi olma yolunda etkinliğini artırabilmesi için İslami prensiplere uygun finansal ürünlere ilişkin farkındalık yaratabilmeye yönelik eğitim programlarının hazırlanması ve katılım bankalarının bu hususlardaki faaliyetlerini artırmaları,

• Türkiye'de katılım bankalarının faizsiz bankacılık uygulamaları ve standartları konusunda genel kabul gören standartlar oluşturmaları ve bu konuda dünya ile entegrasyonunun arttırılması,

• İhracatçıların kur riskini ortadan kaldıracak finansal araçların sunulması ve mevcut olanların tanıtımının daha iyi yapılarak kullanımının artırılması,

• İstanbul'un finans merkezi niteliği için yüksek bir katma değer sağlayacağı düşünülen finansal kayıplar sigortası, takaful, retakaful, uluslararası reasürans gibi sigorta hizmetlerinin sektör tarafından geliştirilmesi,

• Yüksek yabancı şirket yoğunluğuna sahip sigortacılık sektöründe, Türkiye'nin bölge ülkelerindeki organizasyonların yönetim merkezi olarak yapılandırılması ve bölge coğrafyasına hizmet eder noktaya gelerek "sigorta merkezi" niteliğine kavuşturulması,

• Sermaye piyasalarına yönelik teknolojik yatırımların eşgüdümle yapılması ve teknik altyapısının yeknesaklaştırılması,

• Enerji, metal ve karbon salınımı gibi özel ürünlere yönelik piyasaların kurulması,

• Finansal ürünlere dayalı tüm sermaye piyasası araçlarının tek bir ortak platformda işlem görmesi,

• Özel sektör borçlanma araçlarının yabancı para cinsinden yurtiçinde ihraç gerçekleştirebilmelerine olanak sağlanması,

• Organize piyasaların kayıtdışı ekonomiyi azalttığı göz önüne alınarak işlemleri borsalara çekecek düzenlemelere gidilmesi,

• Yatırımların finansmanında sermaye piyasalarının yaygınlaştırılması için yatırım teşviklerinde halka açık veya halka açılacak olan firmalara daha fazla teşvik verilmesi,

• Önümüzdeki dönemde mali sektörün en önemli beklentilerinden birisi olan vergilendirmede öngörülebilirliğin artırılması,

• İyi tasarlanmış bir hukuki çerçevenin İstanbul'un mukayeseli üstünlüğü ve rekabet gücünü artıracağı düşünülerek hukuki altyapının güçlendirilmesi ve uluslararası yatırımcıları yakından ilgilendiren İstanbul Tahkim Merkezi Projesi'nin hayata geçirilmesi,

• Ülkemizde faaliyet gösteren uluslararası kuruluşlardaki istihdam yöntemlerinde esnek bir yapı gözetilmesi, yabancıların istihdamının kolaylaştırılması,

• Dünyanın önde gelen finans merkezlerinde mali ve hukuki sistemin istikrarlı bir şekilde uygulandığı, sık sık değiştirilmediği ve bu stratejiden ödün verilmediği göz önüne alınarak, İstanbul'un finans merkezi olmasına yönelik sürdürülebilir, istikrarlı ve şeffaf bir sistemin kurulması ve sürekliliğinin sağlanması,

• Varlığa dayalı menkul kıymet piyasalarının canlandırılması ve yeniden yapılandırılması,

• Konut finansmanının gelişimi için ikinci el piyasasının oluşturulması ve bu piyasanın havuz sistemi yerine bireysel ihraç sistemine dayalı olarak geliştirilmesi,

• İFM Stratejisi ve Eylem Planı'nın tam yetkiye sahip tek bir kuruluşun sorumluluğuna verilmesi ve net olarak takvimlendirilmesi

kritik önem arz etmektedir.

KAYNAKÇA

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, Bankacılıkta Yapısal Gelişmeler, Sayı: 6, 2011.

_____, Basın Açıklamaları, 2011-2012.

_____, Finansal Piyasalar Raporu, Sayı: 25, Mart 2012.

_____, Türk Bankacılık Sektörü Genel Görünümü, Sayı: 2012/3, Haziran 2012.

Banks Around the World, Top Banks in the World 2012, http://www.relbanks.com/worlds-top-banks/assets, erişim tarihi: Ağustos 2012.

Basel Committee on Banking Supervision, Progress Report on Basel III Implementation, Nisan 2012.

Capgemini, Trends in the Global Banking Industry, 2012.

Deloitte, 2012 Global Insurance Outlook, 2012.

_____, Türkiye Finans Sektörü 2011, 2011.

Ernst&Young, Global Consumer Banking Survey, 2012.

_____,A Brave New World of Sustainable Growth, 2012.

_____, Global Insurance Outlook, 2011 ve 2012.

_____, Making The Right Moves, Global Banking Outlook 2012-2013, Mart 2012.

Factors Chain International, http://www.fci.nl, erişim tarihi: Ağustos 2012.

Faktoring Derneği, Faktoring Derneği 2011 Faaliyet Raporu, 2012.

Gulf Cooperation Council, Mutual Fund Industry Survey, 2011.

Hazine Müsteşarlığı, Emeklilik Gözetim Merkezi, Bireysel Emeklilik Sistemi Gelişim Raporu, Nisan 2011.

_____, Hazine Müsteşarlığı Sigorta Denetleme Kurulu, Sigortacılık ve Bireysel Emeklilik Faaliyetleri Hakkında Rapor, 2011.

IMF, Global Financial Stability Report, Nisan 2012.

_____, Regional Economic Outlook: Europe, Ekim 2011.

İMKB, Varşova Borsası'nda Halka Arzlar, Şubat 2011.

Kalkınma Bakanlığı, Yıllık Programlar ve Konjonktür Değerlendirme Genel Müdürlüğü Mali Piyasalar ve İstanbul Finans Merkezi Dairesi, İstanbul Uluslararası Finans Merkezi Görüş Dönemi Raporu, Aralık 2012.

Kim, K., Electronic and Algorithmic Trading Technology, Elsevier, 2007.

Long Finance, Global Financial Centres Index 11, Mart 2012.

Marsh, Global Insurance Market Quarterly Briefing, Temmuz 2012.

(OECD, Global Insurance Market Trends, 2011.

PricewaterhouseCoopers, Banking in 2050, Mayıs 2011.

_____, Cities of Opportunity, 2011.

Qatar Central Bank, Third Financial Stability Review, 2011.

Qatar Exchange, http://www.qe.com.qa/pps/qe/qe%20english%20portal/Pages/Home/, erişim tarihi: Ağustos 2012.

Qatar Financial Center Authority, http://www.qfc.com.qa/en-US/Home.aspx, erişim tarihi: Ağustos 2012.

Sigortacılık Denetleme Kurumu, Sigortacılık ve Bireysel Emeklilik Hakkında Rapor, 2011

Swiss Re, World Insurance in 2011, No.3, 2011.

Swiss Re, Sigma, Insurance in Emerging Markets: Growth Drivers and Profitability, No.5, 2011.

_____, Regulatory Issues in Insurance, No.3, 2012.

_____, Understanding Profitability in Life Insurance, No.1, 2012.

The Boston Consulting Group, Retail Banking, Winning Strategies and Business Models Revisited, Ocak 2010.

TheCityUK, Banking, Mayıs 2012.

The Geneva Association, Addressing the Challenge of Global Ageing- Funding Issues and Insurance Solutions, Temmuz 2012.

Turkrating, Türk Faktoring Sektörü, Haziran 2011.

Türkiye Bankalar Birliği, Bankacılık Sektörü 2012 İlk Yarıyıl Değerlendirmesi, Temmuz 2012.

_____, Bankalarımız 2011, Mayıs 2012.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Finansal İstikrar Raporu, Sayı: 14, Mayıs 2012.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Enflasyon Raporu, 2012-III.

Türkiye Sermaye Piyasası Sektör Raporu, TOBB Sermaye Piyasası Meclisi Rapor No. 5, Eylül 2012.

Türkiye Sigorta ve Reasürans Şirketleri Birliği, Avrupa Birliği Solvency II Projesi, 2011.

_____, Faaliyet Raporu, 2010 ve 2011.

_____, Türk Sigorta ve Bireysel Emeklilik Sektörü 2023 Vizyonu, Mayıs 2012.

World Economic Forum, The Global Competitiveness Report, 2011-2012.

White Clarke, Global Leasing Report, 2012.

Wojcik, Darious, The International Finance Index and Its Derivatives, Oxford University, 2007.