

TÜRK FİNANS SİSTEMİ VE İSTANBUL FİNANS MERKEZİNİN
TÜRK FİNANS SİSTEMİ ÜZERİNDEKİ MUHTEMEL ETKİLERİ

Sosyal Bilimler Enstitüsü

KTO Karatay Üniversitesi

ABDULLAH KILIÇARSLAN

Yüksek Lisans

İŞLETME ANABİLİM DALI
KTO KARATAY ÜNİVERSİTESİ

Aralık 2014
KONYA

Bu tezin Yüksek Lisans derecesi için gereken tüm koşulları yerine getirdiğini onaylarım.



Doç. Dr. Kamil Alptekin
Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürü

Bu tezi okuduğumu ve kapsam ve içerik olarak Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Ana Bilim Dalında bir yüksek lisans tezi olabilecek yeterlikte olduğuna kanaat getirdiğimi onaylıyorum.



Prof. Dr. Osman OKKA
Tez Danışmanı



Yrd. Doç. Dr. Birol BÜYÜKDOĞAN
Tez Jüri Üyesi



Yrd. Doç. Dr. Bilge AFŞAR
Tez Jüri Üyesi

Tez içindeki bütün bilgilerin etik davranış ve akademik kurallar çerçevesinde elde edilerek sunulduğunu, ayrıca tez yazım kurallarına uygun olarak hazırlanan bu çalışmada her türlü kaynağa eksiksiz atıf yapıldığını bildiririm.

Abdullah KILIÇARSLAN



ÖZET

TÜRK FİNANS SİSTEMİ VE İSTANBUL FİNANS MERKEZİNİN TÜRK FİNANS SİSTEMİ ÜZERİNDEKİ MUHTEMEL ETKİLERİ

KILIÇARSLAN, Abdullah

Yüksek Lisans, İşletme Bölümü

Tez Danışmanı: Prof. Dr. Osman OKKA

Aralık 2014

Ülke ekonomisinin ve finans sisteminin gelişimi açısından ihtiyaç duyduğu fonlara, yabancı yatırımlar aracılığıyla ulaşım, yüksek cari açık problemini sürdürebilir kılmaya çalışan, düşük tasarruf eğilimine sahip, hali hazırda petrol, enerji vb. gibi yüksek katma değerli bir alana sahip olmayan Türkiye, doğal finans merkezi konumunda bulunan İstanbul'u önce bölgesel, sonra ise uluslar arası bir finans merkezi haline getirerek, üreteceği nitelikli ürün ve hizmetler aracılığıyla yüksek katma değer sağlamayı hedeflemektedir.

Finans merkezi; finansal kurumların yoğun olarak bulunduğu, fon arz ve talebinin bulunduğu, sınır ötesi işlemlerin kolay ve verimli bir şekilde yapıldığı, finansal hizmetler dışında da farklı iş hizmetlerinin sunulduğu merkezdir. Finans merkezinin ülke ekonomisi ve finans sistemi üzerinde meydana getirdiği olumlu etkiler günümüzde birçok ülke açısından finans merkezi olma noktasında tetikleyici bir rol oynamaktadır.

Bu tezin amacı; Türk finans sistemini ortaya koyduktan sonra İstanbul'da kurulacak olan 'İstanbul Finans Merkezi'nin' Türk finans sistemi üzerindeki

muhtemel etkilerini incelemektir. ”Bu amaçla Türk finans sistemi genel hatlarıyla ele alınarak sistem açısından kırılmalık meydana getirebilecek yabancı sermaye yatırımları, faiz ve kredi faizlerinin sistem üzerindeki etkileri tespit edilmeye çalışılmış, İstanbul’un mevcut durumu analiz edilerek avantajları ve dezavantajları ortaya konulmuş, ulaşılabilen kısıtlı bilgiler çerçevesinde mevcut ve aday diğer finans merkezleriyle karşılaştırmalı analizi yapılmıştır. Dünya ekonomisinden aldığı payı finans merkezi aracılığıyla daha üst seviyelere çıkarmayı hedefleyen Türkiye açısından, kurulacak finans merkezinin finansal sistemin derinleşmesine yardımcı olarak, büyüme ve istihdam üzerinde pozitif katkılar meydana getirebilmesine yönelik tespitlere yer verilmiştir.

Anahtar Kelimeler: İstanbul Finans Merkezi, Uluslar arası Finans Merkezleri, Türk Finans Sistemi

ABSTRACT

POSSIBLE EFFECTS OF TURKISH FINANCIAL SYSTEM AND İSTANBUL FINANCE CENTER ON TURKISH FINANCIAL SYSTEM

KILIÇARSLAN, Abdullah

Master Of Business Administration

Supervisor: Prof. Dr. Osman OKKA

December 2014

Turkey, which tries to sustain high current deficit problem by reaching the funds needed in terms of development of national economy and financial system via foreign investments, has a low propensity to save, and does not have an area with a high added value such as petroleum, energy, etc., aims to provide a high added value through quality products and services that it will produce, firstly, by making İstanbul located in a natural financial center position a regional financial center, and then, by making it an international one.

Finance center is a center where most of financial institutions are found densely, the supply and demand of funds are met, cross-border transactions are made easily and efficiently and, apart from the financial services, different business services are provided. Positive effects of financial center on national economy and financial system have, at the present time, played a triggering role in being a financial center in terms of many countries.

The aim of this thesis is to examine the possible effects of "İstanbul Financial Center" to be built in İstanbul on Turkish Financial system, after presenting Turkish Financial System. For this purpose, it has tried to determine the effects of foreign capital investments, interest and loan interest to be occurred the fragility in terms of the system on the system, by handling Turkish Financial System in general terms. Its advantages and disadvantages have demonstrated by analysing the current situation of İstanbul, and it has been made a comparative analysis with existing and other candidate financial centers within the limited information that can be accessed. Interms of Turkey, which a share receiving from the world economy aim storaise to a higher level through financial center, it here discusses the determinations capable of providing positive contributions on growth and employment, by assisting the deepening of the financial system of financial center to be established.

KeyWords: İstanbul Finance Center, International Finance Centers, Turkish Financial System

TEŞEKKÜR

Tez alıőmasının bütn aőamalarında değerli bilgi ve deneyimleriyle bana yardımcı olan, ngrleriyle ufkumun gelişmesi noktasında büyük katkılar sunan Sayın danışman hocam Prof. Dr. Osman Okka'ya sabrından ve yardımlarından dolayı en kalbi duygularıyla müteőekkirim.

Çalışmanın ortaya çıkma sürecinde bilgi ve görüşlerini her daim paylaőmaktan esirgemeyen, nezaket ve içtenliğini samimi bir üslupla ifade eden değerli dostum Yrd. Doç. Dr. Alper zmen'e, çeşitli vesilelerle tez üzerine kıymetli düőüncelerinden ve tecrübelerinden faydalandığım hocam Yrd. Doç. Dr. Suna Akten'e, bilgi ve birikimlerini esirgemeyen Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği Yönetim Kurulu Başkanı Sayın Bekir Yener Yıldırım'a, değerli arkadaőım Mustafa Parladıcı'ya, yüksek lisans eğitimi süresince desteklerini esirgemeyen Yunus Uğurhan zzeybek'e, Feridun Aras'a, Nazmi Nazım Adiloğlu'na ve Hülya Kılıç'a őükranlarımı sunuyorum.

Son olarak desteklerini benden esirgemeyen değerli aileme ve eőime teşekkür ediyorum.

İÇİNDEKİLER

ÖZET.....	ii
ABSTRACT.....	iv
TEŞEKKÜR.....	vi
İÇİNDEKİLER.....	vi
SİMGELER VE KISALTMALAR.....	xi
TABLolar.....	xii
ŞEKİLLER.....	xiv
GİRİŞ.....	1
BİRİNCİ BÖLÜM: TÜRK FİNANS SİSTEMİ.....	4
1.1.Finansal Sistem.....	4
1.1.1. Finansal Araçlar.....	10
1.1.2. Finansal Araçlar.....	12
1.1.3. Finansal Piyasalar.....	13
1.1.3.1.İşlem Gören Araçların Vadelerine Göre.....	13
1.1.3.1.1. Para Piyasası.....	14
1.1.3.1.2. Sermaye Piyasası.....	14
1.1.3.2.Fon Aktarımı Açısından Oynadıkları Role Göre.....	15
1.1.3.2.1.Birinci El Piyasalar.....	15
1.1.3.2.2.İkinci El Piyasalar.....	16
1.1.3.2.3.Borsalar.....	16
1.1.3.2.4.Borsa Dışı Piyasalar.....	17
1.1.3.3.Piyasasının Yerel Olup Olmamasına Göre.....	19
1.1.3.3.1.Yöresel Piyasalar.....	20
1.1.3.3.2. Ulusal Piyasalar.....	20
1.1.3.3.3. Uluslararası Piyasalar.....	20
1.1.3.4.İşlem Gören varlıkların Türüne göre.....	20
1.1.3.4.1.Hisse Senedi Piyasaları.....	21
1.1.3.4.2. Devlet ve Özel Sektör Tahvil Piyasaları.....	21
1.1.3.4.3. Döviz Piyasaları.....	21
1.1.3.4.4.Türev Ürünler Piyasaları.....	21
1.1.3.5.İşleyiş Biçimlerine Göre Piyasalar.....	22

1.1.3.5.1. Doğrudan Arama Piyasaları.....	22
1.1.3.5.2. Komisyoncu Piyasaları	22
1.1.3.5.3. Aracı Piyasaları	23
1.1.3.5.4. Mezat Piyasaları	23
1.2. Türk Finans Sistemi.....	23
1.2.1. Türk Finans Sisteminin Genel Yapısı.....	23
1.2.2. Türk Finans Sisteminin Gelişimi.....	35
1.2.2.1. 1980 Öncesi Durum.....	36
1.2.2.2. 1980 Sonrası Durum.....	36
1.2.3. Türk Finans Sisteminde Finansal Kurumlar.....	43
1.2.3.1. Kaydi Para Meydana Getiren Finansal Kurumlar.....	43
1.2.3.1.1. T.C. Merkez Bankası.....	43
1.2.3.1.2. Mevduat Bankaları ve Katılım Bankaları.....	45
1.2.3.2. Kaydi Para Meydana Getirmeyen Finansal, Yarı Finansal ve Hizmet Gören kurumlar.....	46
1.2.3.2.1. Finansal Kurumlar.....	46
1.2.3.2.1.1. Kalkınma ve Yatırım Bankaları... ..	46
1.2.3.2.1.2. Sigorta Şirketleri.....	47
1.2.3.2.1.3. Kredi ve Kefalet Kooperatifleri... ..	48
1.2.3.2.2. Yarı Finansal Kurumlar.....	48
1.2.3.2.2.1. Sosyal Güvenlik Kuruluşları.....	48
1.2.3.2.2.2. Özel emeklilik Kuruluşları.....	48
1.2.3.2.3. Hizmet Gören Kurumlar.....	49
1.2.3.2.3.1. Borsa İstanbul.....	49
1.2.3.2.3.1.1. Hisse Senedi Piyasası.....	51
1.2.3.2.3.1.1.1. Birincil Ulusal Pazar.....	52
1.2.3.2.3.1.1.2. İkincil Ulusal Pazar	52
1.2.3.2.3.1.1.3. Kurumsal Ürünler Pazarı... ..	52
1.2.3.2.3.1.1.4. Toptan Satışlar Pazarı	52
1.2.3.2.3.1.1.5. Gözaltı ve Rüçhan Pazarı... ..	53
1.2.3.2.3.1.2. Serbest İşlem Platformu.....	53
1.2.3.2.3.1.3. Gelişen İşletmeler Piyasası.....	53
1.2.3.2.3.1.4. Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası... ..	54
1.2.3.2.3.1.5. Borçlanma Araçları Piyasası... ..	54
1.2.3.2.3.1.6. Kıymetli Madenler ve Kıymetli Taşlar Piyasası.....	55
1.2.3.2.3.2. Aracı Kuruluşlar.....	55
1.2.3.2.3.3. Yatırım Fonları.....	57
1.2.3.2.3.4. Menkul Kıymet Yatırım Ortaklığı.....	57
1.2.3.2.3.5. Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı.....	58
1.2.3.2.3.6. Risk Sermayesi Yatırım Ortaklığı.....	58
1.2.3.3. Düzenleyici ve Denetleyici Kurumlar.....	59
1.2.3.3.1. Sermaye Piyasası Kurulu.....	59
1.2.3.3.2. Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu.....	59

1.2.3.3.3. Türkiye Bankalar Birliği.....	60
1.2.3.3.4. Türkiye Katılım Bankaları Birliği.....	60
1.2.3.3.5. TSPAKB ve Diğerleri.....	60
1.3. Türk Finans Sisteminde Yabancı Sermaye Ortaklığının Finans Sistemi Üzerindeki Etkisi.....	61
1.4. Türk Finans Sisteminde Faiz Oranları Ve Kredi Faiz Oranlarının Finans Sistemi Üzerindeki Etkisi.....	79

İKİNCİ BÖLÜM: FİNANS MERKEZLERİ

VE FİNANSAL FONKSİYONLARI.....	90
2.1. Finans Merkezi Kavramı.....	91
2.2. Finans Merkezi Türleri.....	92
2.2.1. Uluslararası Finans Merkezi.....	94
2.2.2. Ulusal Finans Merkezi.....	95
2.2.3. Bölgesel Finans Merkezi.....	96
2.2.4. Off - Shore Finans Merkezi.....	96
2.2.5. İhtisaslaşmış.(Ürün) Finans Merkezi.....	97
2.3. Finans Merkezlerinin Doğuşu ve Gelişimi.....	98
2.4. Finans Merkezlerinin Finansal Fonksiyonları.....	100
2.5. Finans Merkezlerinin Oluşum Kriterleri.....	102
2.5.1. Ayırt Edici Temel Faktörler.....	104
2.5.1.1. Politik İstikrar.....	104
2.5.1.2. Coğrafi Konum ve Yakınlık.....	105
2.5.1.3. Yasal Ortam.....	105
2.5.1.4. Birincil Düzenleme ve Düzenleyici Kurumlar.....	106
2.5.1.5. Mali Ortam.....	107
2.5.2. Fark Meydana Getirici Faktörler.....	108
2.5.2.1. Nitelikli İşgücü.....	108
2.5.2.2. Profesyonel Hizmetlere Erişim ve İş Yapma Maliyeti.....	108
2.5.2.3. Ürüne Özel Düzenleme ve Vergilendirme.....	109
2.5.2.4. Altyapı.....	109
2.5.2.5. İşletme Lehine tutum ve Gelir Oluşturma Potansiyeli.....	109
2.5.3. Rekabet İçin Göreceli Faktörler.....	110
2.5.3.1. Yaşam Kalitesi ve İmaj.....	111
2.6. Finansal Merkez Olmanın Etkileri.....	112
2.6.1. Finans Merkezinin Olumlu Etkileri.....	113
2.6.1.1. Makro Ekonomik Açıdan Etkileri.....	113
2.6.1.2. Finansal Piyasalarda Derinlik Açısından Etkileri.....	114
2.6.1.3. Finansal Piyasalarda Rekabet ve Verimlilik açısından Etkileri.....	114
2.6.1.4. Hızlı Kurulma Açısından Etkileri.....	115
2.6.2. Finans Merkezinin Olumsuz Etkileri.....	115
2.6.2.1. Kurumsal Mali Sorunların Ülkeden Ülkeye Sıçrama Riski.....	115
2.6.2.2. Finans Merkezleri Yoluyla Kara Para Aklanması ve Riski.....	115
2.7. Finansal Merkezler.....	116
2.7.1. Global Finans Merkezleri.....	116

2.7.1.1. Londra Finans Merkezi.....	124
2.7.1.2. New York Finans Merkezi.....	132
2.7.1.3. Frankfurt Finans Merkezi ve Diğerleri.....	136
2.7.2.Finans Merkezi Olmaya Aday Merkezler.....	140
2.7.2.1.Moskova Finans Merkezi.....	140
2.7.2.2.İstanbul Finans Merkezi.....	141
2.7.2.3.Varşova Finans Merkezi	142
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM:İSTANBUL FİNANS MERKEZİNİN TÜRK FİNANS SİSTEMİ ÜZERİNDE MUHTEMEL ETKİLERİ.....	144
3.1.İstanbul Finans Merkezi.....	144
3.1.1.Finans Merkezi Olma Yolunda İstanbul Vizyonu.....	145
3.1.2.İstanbul'un Mevcut Durum Avantajları ve Dezavantajları.....	147
3.1.2.1.Mevcut Durum.....	147
3.1.2.2.İstanbul'un Avantajları	153
3.1.2.2.1.Nitelikli İşgücü.....	153
3.1.2.2.2.Finansal Derinlik.....	155
3.1.2.2.3.Politik ve Ekonomik İstikrar.....	156
3.1.2.2.4.İmaj.....	157
3.1.2.2.5. Düzenleyici Çerçeve.....	158
3.1.2.2.6.İş Yapma Kolaylığı ve Maliyeti.....	158
3.1.2.2.7.Yaşam Standardı ve Profesyonel Hizmetlere Erişim.....	160
3.1.2.3.İstanbul'un Dezavantajları.....	161
3.1.2.3.1.Alt Yapı Kalitesi.....	161
3.1.2.3.2.Yasal ve Mali Ortam.....	162
3.1.2.3.3.Güvenlik.....	163
3.1.3.İstanbul Finans Merkezi Projesi ve Stratejisi.....	164
3.2.Finans Merkezinin Türk Finans Sistemine Etkisi.....	179
3.2.1.Finansal Derinlik Açısından Etkisi.....	180
3.2.2.Büyüme ve İstihdam Açısından Etkisi.....	186
SONUÇ VE DEĞERLENDİRME.....	194
KAYNAKÇA.....	204

SİMGELER VE KISALTMALAR LİSTESİ

BDDK	: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
BIST	: Borsa İstanbul
DİBS	:Devlet İç Borçlanma Senedi
FED	:ABD Merkez Bankası
FH	: Finansal Hizmetler
GSMH	: Gayri Safi Milli Hasıla
IFM	: İstanbul Finans Merkezi
IMF	: Uluslar arası Para Fonu
SERPAM	: Sermaye Piyasası Araştırma Merkezi
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
S&P	: Standard&Poor's
TBB	: Türkiye Bankalar Birliği
TCMB	: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TMSF	: Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu
TSPB	: Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği
UFM	: Uluslar arası Finans Merkezi
WEF	: Dünya Borsaları Federasyonu

TABLULAR LİSTESİ

Sayfa No

Tablo 1 Para ve Sermaye Piyasası Araçları.....	12
Tablo 2 Türk Finans Sektörü Aktif Büyüklüğü.....	24
Tablo 3 Türk Bankacılık Sektörü Verileri.....	26
Tablo 4 Aktif Büyüklüklerine Göre Global Bankalar Ve Türk Bankaları Sıralaması.....	29
Tablo 5 Borsa İstanbul Verileri.....	31
Tablo 6 Piyasa Hareketleri Karşısında Enstrüman Bazında Piyasa Beklentisi.....	34
Tablo 7 Sektör Bazında Yabancı Sermaye Girişi.....	66
Tablo 8 Yıllar İtibariyle Türkiye'ye Gelen Yabancı Sermaye Yatırımları.....	68
Tablo 9 Türkiye'ye Gelen Yabancı Sermayeli Şirketlerin Orijinleri.....	70
Tablo 10 Özelleştirme Yoluyla Doğrudan Yabancı Sermaye Girişi(Milyon \$).....	71
Tablo 11 İl bazında Sektörlere Göre Yabancı Şirket Sayısı(1954-2014).....	72
Tablo 12 Türk Finans Sistemi Faiz Oranları (2014).....	83
Tablo 13 Ülke ve Bölge Bazında Kullanılan Sendikasyon Kredileri(2012-2013).....	86
Tablo 14 Finans Merkezi Türleri.....	92
Tablo 15 Finans Merkezlerinin Farklı Rollerini.....	100
Tablo 16 Finans Merkezi Olabilmek İçin Gerekli Rekabet Bileşenleri	102
Tablo 17 Avrupa Şehirleri Önem Kriterleri (2010)Mega Şehirler.....	119
Tablo 18 Rekabet Gücü Kriterleri	120
Tablo 19 Mega Şehirler.....	121
Tablo 20 İngiltere Bankacılık Verileri.....	128

Tablo 21 Londra'nın Küresel Finans Merkezleri İndeksindeki Yeri.....	129
Tablo 22 Uluslar arası Sermaye Piyasaları Kapitalizasyonu.....	131
Tablo 23 Uluslararası Sermaye Piyasalarının Kapitalizasyonu (2012-2013).....	134
Tablo 24 New York'un Küresel Finans Merkezleri İndeksindeki Yeri.....	136
Tablo 25 Finans Merkezleri Yaşam Endeks Sıralamaları.....	150
Tablo 26 Çeşitli Tanımlamalara Göre Dünya Şehirleri.....	153
Tablo 27 İş Yapma Maliyeti ve Kolaylığı.....	159
Tablo 28 İstanbul UFM' ye Yönelik Alternatif Senaryolar.....	168
Tablo 29 Finansal Piyasa Derinlik Göstergeleri.....	183
Tablo 30 Borsa Piyasa Değerleri/GSYİH.....	184
Tablo 31 Borsalara Kote Yerli ve Yabancı Şirket Sayıları.....	185
Tablo 32 Ülkeler Bazında Yatırım Fon Hacimleri.....	186
Tablo 33 Türkiye Singapur ve İstanbul'un 2005-2013 Sektörel İstihdam ve Milli Gelir Büyüme Oranları(%)	187
Tablo 34 Çeşitli Ülkelere ait Büyümeye İlişkin Oranlar.....	189
Tablo 35 Finansal Sektörde İstihdam Dağılımı.....	191
Tablo 36 İstihdama İlişkin Bazı Göstergeler (2005-2014/6).....	192

ŞEKİLLER LİSTESİ

Sayfa No

Şekil 1 Finansal Sistemin Yapısı.....	7
Şekil 2 Borsa İstanbul’da Yabancı Yatırımcı Bazında İlk 10 Ülke.....	33
Şekil 3 Yurt İçi Tasarruf Düzeyleri ve GSMH’ ya Oranı.....	63
Şekil 4 Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Bazı Ülkelerin Brüt Tasarruf Düzeyleri.....	64
Şekil 5 Sektör Bazında Yabancı Kuruluş Sayısı.....	66
Şekil 6 Kuruluş türüne Göre Yabancı Sermayeli Şirket Sayısı.....	68
Şekil 7 Ülke Bazında Türkiye'ye Gelen DYY(Milyon \$).....	70
Şekil 8 Yıl Bazında Özelleştirme Yoluyla Yabancı Sermaye Toplamı(Milyon \$)...	72
Şekil 9 Yabancı Sermayeli Şirketlerin Büyüklüğü ve İl Bazında Üretim Tesisi..	73
Şekil 10 ISO 500 ‘deki Yabancı Sermayeli Şirketlerin Ekonomik Göstergeleri.....	74
Şekil 11 Yabancı Sermaye Kar Transfer Şekilleri.....	76
Şekil 12 GFCI Merkez Türleri Derecelendirme.....	94
Şekil 13 Bileşenin Önemine Karşılık Değiştirilebilme Kolaylığı.....	103
Şekil 14 Ülkelerin Politik Risk ve Ekonomi Yapısı Riski Karşılaştırması.....	104
Şekil 15 WEF Global Rekabet Endeksi.....	106
Şekil 16 WEF Seyahat ve Turizm Endeksi.....	106
Şekil 17 İş Yapma Kolaylığı.....	110
Şekil 18 Stratejik Odak.....	112
Şekil 19 Londra İstihdam Rakamları.....	127
Şekil 20 Finans Merkezlerinin Bugünü ve Yarını.....	135

Şekil 21 İstanbul'un Konum Özeti.....152

GİRİŞ

Bir ülkenin kalkınması ve ekonomisinin ihtiyaç duyduğu yatırımları yapabilmesi için tasarruf edilmiş fonlar ve fonların miktarı önemlidir. Ülkenin tasarruf hacmini toplumun tüketim meylî belirler. Üzülerek ifade etmek isterim ki Türkiye’de halkın toplam tasarruf hacmi %14 gibi dünyanın en kötü ülkelerinden birisidir. Kazanmadan harcayan, ithalata, yabancı sermayeye dayanan bir ekonomide yabancı fonlara olan ihtiyaç ortadadır. Ayrıca dünyada fon trafiğine yön verecek bir borsanın varlığı bir taraftan ülkenin ihtiyaç duyduğu fonların daha kolay sağlanmasını temin ederken diğer taraftan verilen hizmet karşılığında önemli sayılabilecek bir gelir de elde edilecektir. Mesela Körfez fonlarının ve diğer Petro dolarların, Londra Borsası yerine, ülkemiz üzerinden değerlendirilmesi ülkemize olan ilgiyi artıracak ve yatırım gücünü artıracaktır. Bu sebeple İstanbul’un çağdaş bir finans merkezi olması Türk ekonomisi açısından önemlidir.

İstanbul’un finans merkezi olarak seçilmesine etki eden bazı özellikleri mevcuttur: Özellikle geçmişten günümüze kadar çeşitli zaman dilimleri içerisinde merkez özelliği taşıyan ve ticaret merkezi olarak faaliyet göstermiş olan şehirler, kimi zaman ticaret ve finasta odak noktası olarak varlıklarını devam ettirirken, kimi zamanda ihtişamlarını kaybederek yerini gelişen ve değişen koşullara ayak uyduran şehirlere terk etmek zorunda kalmışlardır. Şehirler sahip oldukları kültürel, ekonomik ve stratejik değerleri günün koşullarına adapte edebildikleri ölçüde artı değer

sağlayabilmekte, dünya şehirleri olarak uluslararası arenada yer alabilmektedirler. Bir şehrin genel anlamda “dünya şehri” ya da “küresel merkez” olarak tanımlanmasına ilişkin çok geniş bir alanda, çeşitli kriterler kullanılabilir (TSPAKB, 2007).

Finans merkezi; finansal kurumların yoğun olarak bulunduğu, fon arz ve talebinin bulunduğu, sınır ötesi işlemlerin kolay ve verimli bir şekilde yapıldığı, finansal hizmetler dışında da farklı iş hizmetlerinin sunulduğu merkezdir. Teknoloji, altyapı, eğitilmiş ve nitelikli işgücü, piyasalara erişebilirlik, derin ve likit sermaye piyasalarının varlığı gibi özellikler başarılı bir finans merkezi için temel kriterlerdendir. Küresel ekonomik sistem içerisinde finans merkezlerinin önemi gittikçe artmaktadır. Yukarıda da ifade edildiği gibi finans merkezi bir ekonomi üzerinde doğrudan vergi katkısı, istihdam ve yerel işletmelere yatırım gibi faydaları sağlamakta, ülkeye yeni işlerin çekilmesi noktasında önemli rol oynamaktadır. Finans merkezleri buldukları ülkeler açısından finansal hizmetler sektöründe sundukları kazanımların yanında, bölgesel ve küresel ticaret hacminin artmasına da önemli katkılar sağlamaktadır. Finans merkezlerinin içerisinde buldukları finansal sistemlerin gelişimini ve derinleşmesini destekleyerek ekonomik büyümeye katkı sağlamaları, birçok ülke ve şehir açısından finans merkezi olabilme düşüncesini tetiklemiş ve onları kıyasıya bir yarış içerisine çekmiştir. Gelişmiş ülkelerin yanı sıra gelişmekte olan ülkelerde finans merkezi olmak için yoğun çabalar sarf etmektedir. Bu bağlamda eski dünyanın odağında bulunan Türkiye, ülke açısından doğal finans merkezi konumundaki İstanbul’u uluslararası bir finans merkezi haline getirmek ve bu finans merkezi yoluyla daha fazla katma değer üreterek ülke ekonomisini ve finans sistemini geliştirmek istemektedir.

Türkiye açısından finans sektörü; diğer sektörleri de sürükleyebilecek öncü sektör olma yolunda önemli bir lokomotifir. Türkiye Dokuzuncu Kalkınma Planı ile

İstanbul Finans Merkezi Projesine yönelik ilk adımı atarak İstanbul'un küresel bir finans merkezi olması çalışmalarına resmiyet kazandırmıştır.

Bu tezin amacı; Türk finans sistemini ortaya koyduktan sonra İstanbul'da kurulacak olan 'İstanbul Finans Merkezi'nin' Türk finans sistemi üzerindeki muhtemel etkilerini incelemektir.”

Çalışmanın birinci bölümünde finansal sistem ve Türk finans sistemi başlığı altında finansal sistem ve Türk finans sisteminin bileşenleri hakkında bilgi verilmektedir. Bunun yanı sıra Türk finans sisteminin yapısı ve gelişimi incelenmekte, yabancı sermaye yatırımları, faiz oranları ve kredi faiz oranlarının Türk finans sistemine etkileri anlatılmaktadır.

Çalışmanın ikinci bölümünde finans merkezi kavramı ele alınarak, finans merkezi türlerine, oluşum kriterlerine ve fonksiyonlarına değinilmekte, bir finans merkezinin ülke ekonomisi ve finans sistemi üzerinde meydana getirebileceği etkilere yer verilmektedir. Aynı zamanda ulaşılabilen kısıtlı bilgiler doğrultusunda mevcut ve aday finans merkezlerinin belirgin özelliklere yer verilerek mevcut durumları ve potansiyelleri üzerinde durulmaktadır.

Çalışmanın üçüncü bölümünde İstanbul'un mevcut durumu analiz edilerek, finans merkezleri ve aday finans merkezleriyle karşılaştırması yapılmakta, uluslararası bir finans merkezi olma vizyonundan hareketle izlenmesi gereken stratejilere değinilerek, Türk finans sistemi üzerinde meydana getirebileceği muhtemel etkileri anlatılmaktadır.

BİRİNCİ BÖLÜM

FİNANSAL SİSTEM VE TÜRK FİNANS SİSTEMİ

1.1. Finansal Sistem

Hem küresel sistemde hem de bir ülkenin ekonomik sistemi içerisinde yer alan ekonomik birimlerin ihtiyaç duydukları fonların temin edilmesi ve bu fonların finansal araçlar vasıtasıyla fon açığı bulunan birimlere transfer edilmesi suretiyle yatırımlarda bulunabilmeleri finansal sistem vasıtasıyla mümkün olabilmektedir. Bir finansal sistem mevcut ekonomik yapı çerçevesinde şekillenir ve gelişim gösterirken aynı zamanda mevcut ekonomik yapıdan da kendisi etkilenir. Finansal sistem; "tasarruf birimlerinin (kişilerin, ailelerin, kamunun), bankaların, sigorta şirketlerinin, yatırım fonlarının, finansman şirketlerinin ve farklı özel sektör finansman kurumlarının da bulunduğu karmaşık bir yapıyı ifade eder" (Mishkin, 2000:6). Finansal sistem denildiğinde, parasal sistem, anlaşmalar, kurumlar ve ekonomik ilişkilerin bütünü anlaşılmaktadır. Bu ilişkiler arasındaki sıkı bağlar ve etkin işbirliği "sistemin istikrarına ve uyumuna" hizmet eder (Özince, 2008). Görüldüğü gibi finansal sistem; genel olarak finansal piyasalar ve finansal araçlardan oluşurken (Öçal ve Çolak, 1999:18) ekonomideki kurum ve piyasaları kapsamına alır, fonları tasarruf

sahiplerinden tasarruf açığı bulunanlara doğru yönlendirir (Parasız ve Yıldırım, 1994:4). Doğrudan ya da dolaylı olarak fon dolaşımını gerçekleştirilmesini sağlayan, bu dolaşımı etkileyen ve fon oluşumuna katkıda bulunan birçok unsurdan meydana gelen bir organizasyon olarak da tanımlanabilen finansal sistem,“yatırım-tasarruf denkliliğini” sağlamaya yardımcı olur (Ağır, 2010:2). “Finansal sistemin temel fonksiyonu tasarrufların yatırımlara dönüştürülmesini sağlamaktır” (Aydın, 2010: 4). Finansal sistem bünyesinde yer alan araçların da amacı ve fonksiyonu aynıdır yani atıl fonları harekete geçirerek ekonominin reel kesimine aktarmak, böylece büyümeye, kalkınmaya(Teker ve Özer, 2012) ve ekonomik etkinliğe katkıda bulunmaktır (Tunay, 2001:82). Burada bir finansal sistemin; “tasarruf, likidite, ödeme, politika oluşturma, servet biriktirme ve kredi fonksiyonunu” sağladığı söylenebilir (Altan, 2001:4). Aynı zamanda fiyat istikrarının etkin bir finansal altyapı temelinde sağlanması (TCMB, 2013), maksimum büyümenin elde edilebilmesi, istihdam seviyesinin en uygun seviyede gerçekleştirilebilmesi, ödemeler dengesinin kurulabilmesi ve “kişisel karar alma noktasında maksimum sınırlara ulaşılabilmesi” finansal sistemin amaçlarındandır (Parasız ve Yıldırım, 1994:5). Finansal sistem, ekonomideki fon arz edenleri ve fon talep edenleri etkin bir şekilde bir araya getirmekle görevlidir.

Finansal sistemin bünyesindeki temel aktörler şunlardan müteşekkildir:

- Fon arz edenler (tasarruf sahipleri),
- Fon talep edenler(yatırımcılar),
- Yatırım ve finansman araçları,
- Yardımcı kuruluşlar,
- Hukuki ve idari düzen (Okka, 2010:254; Yalçiner, 2010:4)

Finans sisteminin unsurları ve bu unsurlar arasındaki iletişim, yatırım-tasarruf ilişkisinin yönünü belirlemesi açısından önem taşır. Finansal sistemde tasarruf fazlası bulunan kişiler, firmalar ve kamu kurumları tasarruflarını aracı kurumlar kanalıyla mal

ve hizmet üretmek için ek fona ihtiyaç duyan kişilere, kurumlara ve firmalara; para veya sermaye piyasalarında finansal araçlar ve aracilar kullanmak suretiyle sunarlar. “Fon arz edenler sundukları fona karşılık, fondan mahrum kalınan zaman ve kazanç karşılamak üzere ve risk payı olarak fon talep edenlerden bir fazlalık, bir artı değer talep ederler. Bu fazlalığa faiz, kar payı ve temettü denir” (Okka, 2010:255).

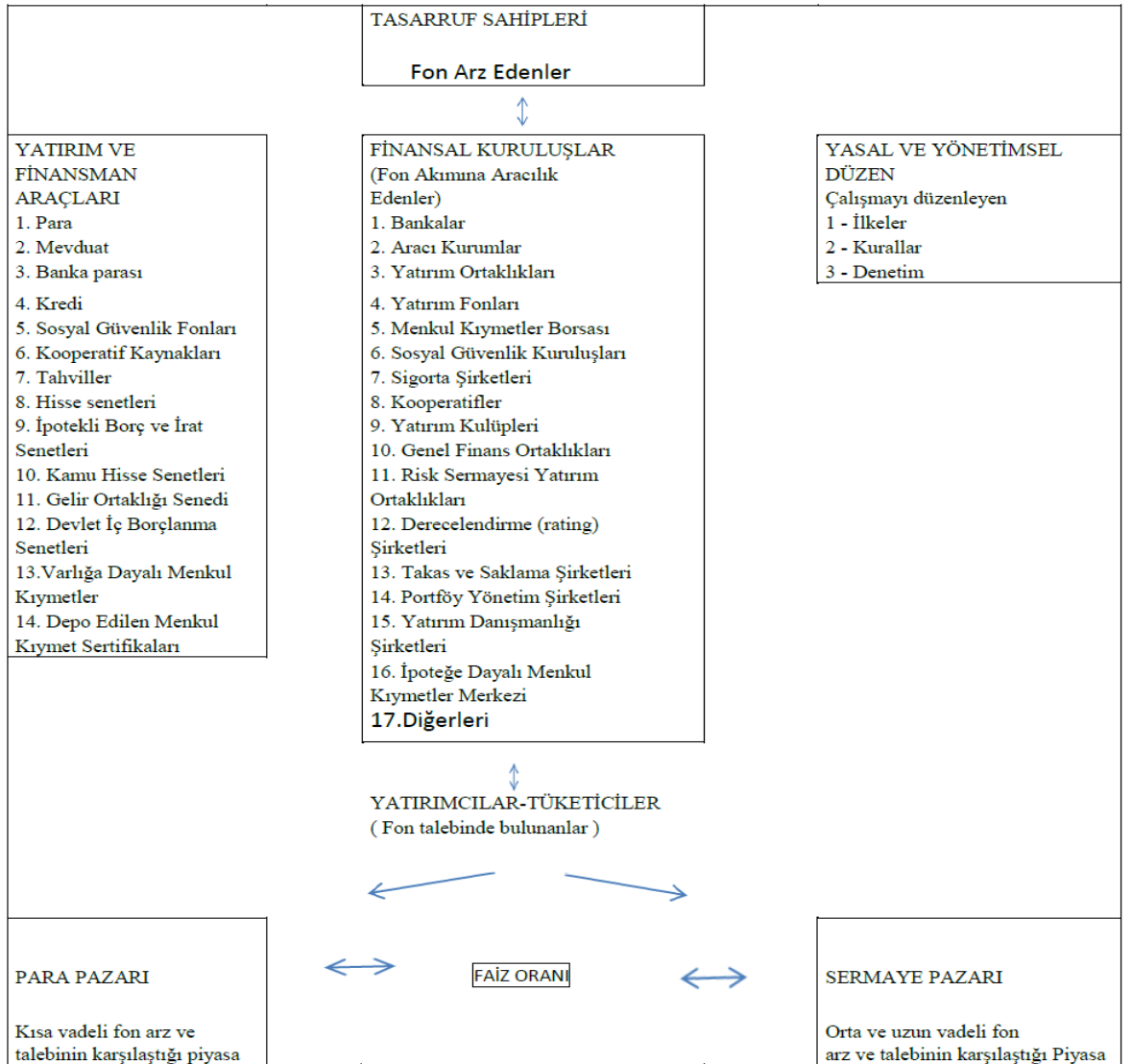
Etkin risk yönetimi, verimli kaynak tahsisi, kurumsal yönetim ve yöneticiler üzerinde etkin denetim, tasarrufların teşviki ile mal ve hizmetlerin değişimi gibi fonksiyonları ihtiva eden bir finansal sistem, dünyanın farklı bölgelerinde farklı ülke ve ekonomiler üzerinde, farklı sonuçlar ortaya koyabilmektedir (Levine, 2004). Bazı ekonomiler için yüksek büyüme oranı sağlarken, bazı ülkeler için kayda değer bir büyüme sağlayamamaktadır. Çünkü finans sisteminin üretime, yatırıma ve ihracata dayalı olarak gelişemediği ülkelerde, yetersiz yurt içi tasarruflardan ziyade yurt dışı fonlara ihtiyaç duyulmakta; uzun ve orta vadeli yatırımlar için gerekli fonlar sağlanamadığında da kısa vadeli yabancı fonlara ağırlık verilerek kalkınma istenilen reel düzeylerde olmamakta, ekonomide gayri safi milli hâsılada istenilen büyüme sağlanamamaktadır.

Özel Sektör Kredileri, kamu harcamaları, faiz spreadı (Abubakar ve Gani, 2013), hükümet banka ilişkileri, ekonomilerin geçmişi, şu anda hangi koşullarda olduğu ve sahip olduğu finansal sektörün sistem üzerinde nasıl bir pozitif etki ortaya koyabildiği (Badun, 2009), finansal sistemin etkinliğini ortaya çıkarabilmesi açısından önem taşır. Uluslararası pazarlarda tek mobil faktörün “mutlak sermaye” olduğu (Akalin, 2002:340) dikkate alındığı zaman, finansal sistemde sermayenin daha verimli alanlara kanalize edilerek fiziksel birikim düzeyi ve istihdamı artırıcı rolü ile sağlanan teşviklerle, kaynak miktarı ve maliyeti minimize edilerek finansal aracılık sürecinin

etkinliği sağlanabilir (J.Montiel, 2003:187). Esas itibariyle etkin bir finansal sistemin şu bileşenleri ihtiva ettiği söylenebilir:

- Sağlam bir kamu maliyesi ve borç yönetimi
- Kararlı mali düzenlemeler
- Farklı türde bankalar
- Uluslararası ilişkilerde etkin bir Merkez Bankası'nın varlığı
- Etkin bir Borsa (Rousseau ve Sylla, 2001:4)

Genelde finansal sistemi meydana getiren unsurlar ve finansal sistemin çalışma sistematiiği Şekil 1'deki gibidir:



Şekil 1 Finansal Sistemin Yapısı

Kaynak: Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu, 2000, s.2.

Finans sistemi içerisinde fon akımı finansal piyasalar üzerinden gerçekleştirilir. Finansal piyasalar fon arz ve talebini karşılaştırarak ekonomiye katkı sağlar. Fon arz edenler ve talep edenler arasındaki fon transferi kimi zaman aracılar vasıtasıyla dolaylı olarak gerçekleştirilirken kimi zaman da bir aracı kuruluş olmadan direkt olarak sağlanır (Karabıyık ve Ambar, 2010:3). Fon aktarımının gerçekleştirildiği kanalların ve fon aktarımında kullanılan finansal araçların çeşitliliği esas alınarak finans sistemi; “banka temelli ve piyasa temelli” olarak farklı açıdan değerlendirilebilir (Reinhard ve Aneta, 2006). Bir finansal sistem içerisinde bankaların payının ve etkisinin yüksek olduğu durumlarda banka temelli sistemden, sermaye piyasası kurumlarının etkisinin yüksek olduğu durumlarda da piyasa temelli finansal sistemden bahsedilir.

- Banka Temelli Finansal Sistem

Orta çağda İspanyolların kendi ülkelerine getirdikleri kaliteli Latin Amerika altınları Avrupa’daki kalitesiz altınlarla karıştırıldığından o günkü ihtiyaçlara binaen 1609’da Amsterdam Bankası ve akabinde 1637’ de Venedik Bankası kurulmasıyla finansal sistemde bankaların önemi artmaya başlamıştır (Bayrakdaroğlu, 2013). 1604’te kurulan İngiltere Merkez Bankası ve 1907 yılında kurulan ABD Merkez Bankası ile olgunlaşan bankacılık sistemi, modern anlamda bankacılık sisteminin iskeletini oluşturmuştur. Bankalar günümüze kadar geçen süre içerisinde her zaman finansal sistemin en önemli oyuncularını olarak görülmüş ve finansal sistemin dizaynında etkin rol oynamışlardır. “Finansal sistemin temel sacayaklarından birisi şüphesiz bankalardır” (Bayrakdaroğlu, 2013). İşlevini büyük ölçüde bankalar aracılığıyla gerçekleştiren ekonomiler genel manada banka temelli bir finansal sistemi içerisindedirler. Almanya, İtalya ve benzeri büyük ekonomilerin banka tabanlı bir

sistem içerisinde yoluna devam etmeleri (Vitols, 2004), sistemlerinin banka temelinden piyasa temeline geçmeyeceğinin ya da geçemeyeceğinin göstergesi olarak görülmemelidir. Banka temelli finansal sistemlerde bankalar, “tasarrufları harekete geçirmede ve yatırımlara yönlendirmede” (Kotaro, 2000) daha etkili oldukları (dolaylı finansman) için özellikle gelişmekte olan ekonomilerde daha başarılı oldukları varsayılmıştır (Demirgüç ve Levine, 1999). Banka temelli sistemlerde girişimcilere daha çok dış finansman sağlanarak aktif olarak üretime katkıda bulunulduğu, “kişi başı milli gelirin ve yatırım seviyesinin yüksek olduğu” söylenebilir (Chakraborty ve Ray, 2002). Banka temelli yaklaşımda, bankaların firmalar ve yöneticileri hakkında bilgi edinmede daha pozitif rol oynadıkları, kaynak tahsisinde ve kurumsal yönetişimin iyileştirilmesinde daha etkin oldukları vurgulanmıştır (Demirgüç ve Levine, 1999). Banka temelli finansal sistemlerde bankalar, müşterileriyle olan problemlerinde öncelikli olarak müşterileriyle pazarlığa girişirler ve kamuya duyurmazlar, böylece firmaların itibar ve değer kaybı yaşamalarının önüne geçerler (Kotaro, 2000). Enron skandalı başta olmak üzere LehmanBrothers’ın batış hikâyeleri dikkate alındığında firmalarla bankalar arasında firmaların mali durumlarına ilişkin gerçeklerin pazarlık konusu yapılmasının ve kamudan gizlenmesinin ileriki safhalarda sadece firmayı iflasa değil, beraberinde bankaları ve ülke finans sistemlerini de iflasa sürükleyebilecekleri söylenebilir. Finansal sistemleri banka temelli ve piyasa temelli olarak sınıflandırmanın verimli bir yol olmadığı ve finansal yapıların tutarlı veriler eşliğinde değerlendirilmesi gerekliliğinden bahseden Levine (2002), yaptığı çalışmada finansal gelişmişlik ve ekonomik büyüme ile sistemin piyasa ya da banka temelli olmasının güçlü ve sağlam bir bağlantısı bulunmadığını söylemektedir.

- Piyasa Temelli Finansal Sistem

Piyasa temelli finansal sistemin dayandığı güç borsalardır, yani sermaye piyasalarıdır. Doğrudan finansman sağlandığı piyasa sistemidir ve aracılık maliyetleri önemli bir yer tutar. Borsaların gelişmişlik derecelerine bağlı olarak finans sistemi gelişme ve derinleşme gösterir. Piyasa sisteminde servet düzensiz bir şekilde yayılır. Bu sistemde kazanmak ve kaybetmek için fırsatlar her zaman mevcuttur. Bankaların piyasa sisteminde ekonomiyi düzenleyen bir yardımcı olması beklenir (Trehan, 2008). Amerika ve İngiltere gibi ülkeler piyasa temelli sistemler olarak kabul edilirler. İngiltere'nin 2011 GSMH 'sı 2.453 trilyon \$ iken halka açık hisse senetlerinin kapitalizasyonu 2.903 trilyon \$ yani GSMH' sinin yaklaşık % 118'ine tekabül etmektedir. Amerika'nın ise 2011 yılı GSMH'si 15.61 trilyon \$ iken halka açık hisse senetlerinin kapitalizasyonu 15.64 trilyon \$ yani GSMH' sinin yaklaşık %100'üne tekabül etmektedir (Global Finance). Piyasa temelli finansal sistemlerde endüstriler ve firmalar gerek tahvil gerekse hisse arz etme yoluyla halka açılarak sermayeyi tabana yayarlar, böylece banka kanalıyla kredi borçlanmaktan uzak dururlar, ama bu banka kredisi kullanmadıkları veya kullanmayacakları şeklinde algılanamaz. Gelişmiş ülkelerin finansal sistemlerinin piyasa temelli olma eğiliminde oldukları görülmektedir (Demirgüç ve Levine, 1999). Bir finans sisteminde büyümeyi teşvik eden finansal hizmetlerin sağlanmasının önemli olduğu söylenebilir (Levine, 2004:2). Günümüzde piyasa ve banka temelli sistemin birbirinden ayrılma çizgileri derinlik ve gelişmişlik temelinde değerlendirilmektedir.

1.1.1. Finansal Araçlar

Finansal sistem içerisinde fon aktarımı finansal araçlar kullanmak suretiyle gerçekleştirilmektedir. Finansal araçları; mevduat toplayan kurumlar, sözleşmeli tasarruf kurumları ve yatırım araçları olarak üç temel grupta göstermek mümkündür (Mıshkın, 2000:39) :

- Mevduat Toplayan Kurumlar

Mevduat toplayan kurumlar; kişi ve kuruluşlardan mevduat kabul eden ve bunları kredi olarak veren kurumlardır. Bunlar tasarruf bankaları, kredi birlikleri ve ticari bankalar mevduat toplayan kurumlardır. Finansal sistem içerisinde mevduat kabul eden en önemli kurum ise ticari bankalardır (Taner ve Akkaya, 2012:15). Ticari bankalar kabul ettikleri mevduatları ticari bankalara, özel kişilere ve kamu ilişkili kurumlara ticari krediler, tüketiciler kredileri ve diğer türde krediler şeklinde vermek suretiyle ekonomideki fon transferinin gerçekleştirilmesinde etkin bir rol oynarlar (The Central Bank Of The Bahamas, 2014).

- Sözleşmeli tasarruf Kurumları

Belirli dönemlerde bir sözleşmeye dayalı olarak fon kabul eden sözleşmeli tasarruf kurumları; ulusal ihtiyat fonları, hayat sigorta şirketleri, yangın ve kaza sigorta şirketleri, özel emeklilik fonları ve kamu tarafından finanse edilen sosyal emeklilik sigorta sistemlerini içermektedir (Vittas ve Skully, 1991:4). Bu kurumların sağladıkları fonların uzun vadeyi içermesi ve istikrarlı nakit akışı sağlaması hem tasarrufları artırıcı etkisi bağlamında kamuyu hem de finansman sağlama açısından sanayi ve konut sektörünü yakından ilgilendirmektedir.

- Yatırım aracıları

Finansman şirketleri, yatırım fonları ve para piyasası yatırım fonları yatırım aracıları grubu içerisinde yer almaktadır (Mışkın, 2000:43) . Yatırım aracıları fon talep edenleri en iyi gayret aracılığı ve yüklenim aracılığı şeklinde hizmet verirken, fon talep edenlere de menkul değerleri ikincil piyasalarda sunarak yatırım imkânı sağlamaktadırlar.

1.1.2. Finansal Araçlar

Finansal piyasalar fon aktarım mekanizmasını finansal araçlar yardımıyla gerçekleştirmektedir. Finansal araç, belirli koşullar altında gelecekte bir vadede, para veya benzeri bir değer bir taraftan diğer bir tarafa transfer edilmesini sağlayan yazılı yasal bir sorumluluktur (Schmitt, 2004). Para ve sermaye piyasaları tarafından kullanılan finansal araçlar Tablo 1’de yer almaktadır.

Tablo 1 Para ve Sermaye Piyasası Araçları

Para Piyasası Finansal Araçları	
Hazine Bonosu	Kamu otoritesinin finansmanı amacıyla 3,6 ve 12 ay vadeyle ihraç edilen menkul kıymetlerdir. Ödenmeme riski hemen hemen yok gibidir. Hamiline yazılıdır
Devredilebilir Banka Mevduat Sertifikaları	Mevduat sertifikası bir banka tarafından mevduat sahiplerine satılan, belirli bir miktarda yıllık faiz ödeyen ve vade sonunda orijinal satın alma fiyatını geri ödeyen bir borç senedir.
Finansman Bonosu	Anonim şirketler tarafından kısa vadeli olarak(vadeleri genellikle 270 günü geçmeyen)ihraç edilen emre veya hamiline yazılı borçlanma aracıdır.
Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler	Likit olmayan varlıkların karşılık gösterilmek suretiyle vesikaya bağlanarak sermaye piyasası aracına dönüştürülmesidir.
Repo-Ters Repo	Geri satın alma vaadiyle menkul kıymetlerin satışı işlemidir. Sürekli, açık ve swap şeklinde gerçekleştirilir. Vade 1 gece,1 gün veya bir yıl olabilir.
Banka Kabulleri	Bir firma tarafından çıkarılan, gelecekteki bir tarihte ödenebilir nitelik taşıyan ve banka tarafından kabul edildiği kaydını taşıyan bir banka poliçesidir.
İnterbank Fonları	Bankalar arasında ve bankaların Merkez Bankası’nda bulunan mevduatlar kullanılarak gerçekleştirilen gecelik kredilerdir. Bankacılık sistemindeki kredi piyasası koşullarını ve para politikasının durumunu yansıtan bir barometre niteliği taşımaktadır.
Ticari Senetler	Bono, poliçe, çek, makbuz senedi, taşıma senedi, varant, konşimento
Diğer Para Piyasası Araçları	Bu araçların vadeleri 1 yılı aşmaz.
Sermaye Piyasası Finansal Araçları	
Hisse Senetleri	Bir Şirketin net geliri ve varlıkları üzerinde alacak hakkı doğuran, belirli şekilde düzenlenmiş belgeler.Türleri;adi- imtiyazlı,bedelli-bedelsiz,primli-primsiz,kurucu-intifa ve nama –hamiline ve oydan yoksun hisse senetleri.

Tablo1 (Devamı)

Tahviller	Firmaların ve kamu kurumlarının ödünç para bulabilmek için ihraç ettikleri, belirli şekil şartlarını taşıyan belgeler. Türleri; devlet-özel sektör, primli-başa baş, garantili-garantisiz, sabit-değişken faizli, nama-hamiline, ikramiyeli ve paraya çevrilebilme kolaylığı olan tahviller.
Hazine Bonoları	1 yıldan kısa vadeli Devlet İç Borçlanma Senetleri
Yatırım Fonu Katılma Belgeleri	Belge sahibinin kurucuya karşı sahip olduğu hakları taşıyan ve fona kaç pay ile katıldığını gösteren, Kaydi değer olarak tutulan kıymetli evrak niteliğinde bir senet.
Gelir Ortaklığı Senedi	Kamu kurum ve kuruluşlarına ait yapı tesislerinin(köprü, baraj vb.) gelirlerine gerçek ve tüzel kişilerin ortaklığını sağlayan hamiline yazılı senetler.
Banka ve Banka Garantili Bonolar	Bankaların ihraç ettiği en az 60 gün en fazla bir yıl vadeli borç senetleri banka bonusu, anonim şirketlerin banka garantili olarak ihraç ettikleri en az 60 en fazla 720 gün vadeli bonolar banka garantili bonolardır.
Kar Zarar ortaklığı Belgeleri	Anonim ortaklıkların finansman ihtiyaçlarını karşılamak için ihraç edebilecekleri kar ve zarara katılma hakkı veren menkul kıymetlerdir.
Diğer Sermaye Piyasası Araçları	Gelire endeksli senetler, varlığa dayalı menkul kıymetler, ipotek ve varlık teminatlı menkul kıymetler, kira, depo ve gayrimenkul sertifikaları, vadeli işlem sözleşmeleri ve diğer finansal araçlar.

Kaynak: Karabıyık ve Anbar, 2010, s.21, Öçal ve Çolak, 1999, s.30-35

1.1.3. Finansal Piyasalar

Fon veya mal ve hizmet arz edenler ile talep edenlerin bulunduğu yer piyasa olarak ifade edilir. Mal veya hizmet arz eden ve talep edenlerin karşılaştıkları piyasalar reel piyasalar, fon arz eden ve talep edenlerin karşılaştıkları piyasalar ise finansal piyasalardır. Finansal piyasalar çeşitli açılardan bölümlendirilmektedir (Karapınar vd. 2007:4).

1.1.3.1. İşlem Gören Araçların vadelerine Göre

Finansal Piyasalar, fonların kullanılış süresine göre; kısa vadeli fon arz ve talebinin karşılaştığı para piyasası ve orta ve uzun vadeli fon arz ve talebinin

karşılaştığı sermaye piyasası olmak üzere iki ana piyasadandır oluşmaktadır (Taner ve Akkaya, 2012:5).

1.1.3.1.1. Para Piyasası

Kısa vadeli fonların arz ve talebinin karşılaştığı piyasalar para piyasalarıdır. Genelde vadeleri bir yılın altı olan işlemlerin yapıldığı piyasalardır (SPL, 2014:4). Para piyasası araçları hükümetler ve işletmeler tarafından ihraç edilmektedir. İşletmeler daha çok işletme sermayesi ihtiyacını (hammadde, işçilik, malzeme vb.) karşılamak üzere bu piyasalarda işlem yapmaktadır (Aydın vd. 2007:4). Mevduat, mevduat sertifikası, hazine bonosu, banka kabulü, VDMK, repo-ters repo, Eurodolar ve diğer çeşitli ticari senetler para piyasası araçlarıdır. Faiz oranı para piyasasında arz ve talebi düzenlemektedir. İşlemler daha çok telefon, faks ve online olarak gerçekleştirilir. Para piyasaları organize ve tezgâh üstü olmak üzere iki kısımda incelenebilir (Aydın, 2010:4). Organize para piyasalarına Türkiye'deki Merkez bankası bünyesinde yer alan açık piyasa, interbank ve bankalar arası döviz piyasaları ve takas bank para piyasası örnek gösterilebilir. Tezgâh üstü Para piyasalarına ise bankalar arası TL, döviz ve serbest döviz piyasası örnek verilebilir (SPL, 2014:242).

1.1.3.1.2. Sermaye Piyasası

Uzun vadeli fon arz ve talebinin karşılaştığı, menkulleştirme yoluyla geleneksel sistemden daha kolay, daha yaygın ve en uygun maliyetle fonlara ulaşmaya imkân sağlayan piyasa sermaye piyasasıdır (Taner ve Akkaya, 2012:6). Spekülatif kazanç beklentisinin yüksek olduğu bu piyasada hem özkaynak hem de yabancı kaynak elde edilebilmektedir. Bu piyasa aracılığıyla mülkiyet tabana yayılabildiğinden ekonomik kalkınmadaki rolü büyüktür (Ceylan, 2001:340). Hisse senedi, tahvil, gelir ortaklığı senedi ve banka bonoları gibi enstrümanlar sermaye piyasası aracıdır. Sermaye

piyasalarından fonlar genellikle mal ve hizmet yatırımları için talep edilir. Firmalar ve kamu kurumlarının fon talep edenler olarak bulunduğu bu piyasada hazine de fon ihtiyacını bu piyasalardan karşılar. “Sermaye piyasaları birincil ve ikincil piyasalardan müteşekkildir” (Okka, 2011:257). Sermaye piyasaları organize ve tezgâh üstü olarak iki kısımda incelenmektedir (Karabıyık ve Anbar, 2010:8). Organize sermaye piyasalarına BIST ve BIST bünyesinde pay piyasası, borçlanma araçları piyasası, vadeli işlem ve opsiyon piyasası, kıymetli madenler ve kıymetli taşlar piyasası ve gelişen işletmeler piyasası örnek gösterilebilir. Tezgâh üstü sermaye piyasalarına ise bankalar arası repo, tahvil ve serbest altın piyasası örnek verilebilir (SPL, 2014:242).

1.1.3.2. Fon Aktarımı Açısından Oynadıkları Role Göre

Finansal piyasaları fon aktarımı açısından oynadıkları role göre sınıflandırmada; piyasalarda işlem gören finansal varlıkların el değiştirme sayıları ve piyasanın fiziki durumu yani belirli bir pazar yerinin olup olmaması dikkate alınmaktadır (Taner ve Akkaya, 2012:5; IMKB, 2000:533). Bu doğrultuda piyasaları; aşağıdaki şekilde, birinci el ve ikinci el piyasa, borsa ve borsa dışı teşkilatlanmış piyasa olarak sınıflandırmak mümkündür.

1.1.3.2.1. Birinci El Piyasalar

Finansman ihtiyaçlarını karşılamak üzere menkul kıymetleri ihraç eden kuruluşlar ile tasarruflarını bu kuruluşlara kullanarak yatırıma dönüştürmek isteyen tasarruf sahiplerinin karşılaşarak fon transferini gerçekleştirdikleri piyasalara birinci el piyasa denir (Aydın, 2010:5). Türkiye ‘de Birincil piyasalardan işlem yapmak isteyen yatırımcılar TCMB şubeleri, banka veya aracı kurum şubeleri aracılığıyla işlem yapabilirler. Birincil piyasalarda işlemler ihale yoluyla, halka arz yoluyla, nitelikli yatırımcıya ihraç ve tahsisli satış yoluyla gerçekleştirilmektedir (IMKB, 2010:8).

1.1.3.2.2. İkinci El Piyasalar

Daha önce ihraç edilmiş menkul kıymetlerin işlem gördüğü, alım satımının yapıldığı piyasalara ikinci el piyasalar adı verilir (SPL, 2014:5). İkincil piyasalarda işlem maliyetleri alıcı ve satıcı arasında paylaşılmaktadır. İkincil piyasalarda işlem hacimleri işlem maliyetleriyle doğrudan ilişkilidir (Aksoy ve Tanrıöven, 2007:59).

1.1.3.2.3. Borsalar

İkincil bir piyasa olarak işlev gören borsalar finansal piyasaların en somutlaşmış halidir (Mazgit, 2012:200). Borsalar hisse senetlerinin, borçlanma araçlarının türev araçlarının, kıymetli maden ve emtiaların işlem gördüğü organize ticaret merkezleridir. Günümüzde borsa yaygın bir şekilde hisse senetleri piyasaları ile eş değer tutulmakta ve algılanmaktadır. Borsalar; emtia ve menkul kıymetler açısından fiyatın belirlendiği, spot ve vadeli işlemlerin gerçekleştirildiği, yatırımcı, üretici ve tacirler açısından gereksinimlerin karşılandığı aynı zamanda uluslararası piyasalar ile etkileşimlerde bulunabildiği merkezlerdir (SPL, 2014:7). Tarım ürünlerinin fiyatlarının oluştuğu yerel ve ulusal ticaret borsaları (Konya Ticaret Borsası gibi),menkul değerlerin alınıp satıldığı hisse senedi borsaları (BIST, LSE gibi), emtia bazlı altın ve pamuk borsaları (ZCE, LME gibi) ve vadeli işlemlerin gerçekleştirildiği borsalar (FDJI gibi) gibi farklı türde borsalar bulunmaktadır. Borsada el değiştiren menkul kıymetlerden sağlanan fonların bunları çıkaran kurumlarla bir ilgisi olmayıp (ait olduğu şirkete her hangi bir fon girişi sağlamaz) sadece yatırımcılar arasında fon akışı sağlanmaktadır (SPL, 2014:5).

Ülkemizde menkul kıymetlerin ve diğer sermaye piyasası araçlarının güven ve istikrar içerisinde alınıp satılmalarını sağlamak üzere kamu tüzel kişi niteliğine haiz,oluşan fiyatları tespit ve ilana yetkili,SPK gözetim ve denetimi altında çalışan

SPK'nın teklifi ve Maliye Bakanlığının oluruyla kurulan kurumlar menkul kıymet borsalarıdır (Resmi Gazete, 2013). İlgili SPK yetki belgelerine sahip ticari bankalar, yatırım ve kalkınma bankaları, aracı kurumlar ve borsa komisyoncuları menkul kıymet borsalarında işlem yapmaya yetkilidirler (Karapınar vd. 2007:45). Borsa, birincil piyasada ihraç edilen menkul kıymetlerin nakde dönüştürülmesine imkân sağlamaktadır. Menkul kıymetler için fiziksel konum sağlayan borsa belirli kurallar çerçevesinde adil ve şeffaf bir şekilde işlemlerin yerine getirilmesi fonksiyonunu üstlenir (SPL, 2014:7). Finansal piyasalarda genellikle tasarruf sahipleri ve yatırımcılar şirketlerin etkisi olmadan istedikleri herhangi bir zaman içerisinde menkul alım ve satımı yapabildikleri için hisse senedi piyasaları ikincil piyasa olarak bilinmektedir (Börse Frankfurt). Borsalarda işlem gören menkul değerler ve emtialar önceden belirlenen koşulları sağladığı zaman kotasyona alınırlar. Takas ve teminat sistemleri etkin olarak işletildiği için yükümlülüklerin yerine getirilmesinde sorun oluşmaz (SPL, 2014:7).

1.1.3.2.4. Borsa Dışı Piyasalar

Piyasa katılımcılarının (yatırımcılar ve yatırım kuruluşları) kendi aralarında oluşturdukları iletişim ağları ile standartlaştırılmamış yani borsa kotuna alınmamış olan her türlü menkul kıymetin alınıp satıldığı piyasalardır (Uludağ ve Arıcan, 2001:180). Amerika'da kotasyon koşullarını karşılamayan bölgesel şirketlerin hisseleri halka açıldıklarında NYSE ve AMEX' de kotasyona kabul edilmiş bile olsalar, hisselerin kotasyon ve işleme başlaması arasında en az 30 günlük bir süre geçmesi gerektiğinden dolayı bir süre tezgâh üstü piyasalarda işlem görmektedirler (TSPAKB, 2010). Amerika'da her sektörden ve her boyuttan şirketin kote olduğu bir borsa olan NASDAQ, aktif tezgâh üstü piyasanın organize edilmiş bir halidir. Ülkemizde ise tezgâh üstü piyasalar hem para hem sermaye hemde diğer piyasalarda aktif bir şekilde

işlemeye devam etmektedir. Ülkemizde faaliyet gösteren tezgâh üstü para piyasaları, tezgâh üstü sermaye piyasaları ve diğer tezgâh üstü piyasalar şunlardır (SPL, 2041:223):

- Bankalar arası TL Piyasası: TCMB bünyesinde bulunan İnterbank aracılığıyla bankaların herhangi bir özel düzenlemeye tabi olmadan kendi aralarında yapabildikleri ikincil bir piyasadır. İşlemler teminatsız yapıldığı için bankalar işlem yapabilecekleri bankalara ve işlem miktarına sınırlama getirmişlerdir. Her banka sadece “line”ı olan bankalarla “line” limitleri dâhilinde işlem yapabilmektedir (Altan, 2001: 37).
- Bankalar arası Döviz Piyasası: TCMB bünyesinde ikincil bir piyasa niteliğinde bankalar, katılımcılar, katılım bankaları ve TCMB ‘nin bulunduğu özel düzenlemeye tabi olmayan bir piyasadır. Yalnızca “line”ı olan bankalarla “line” limitleri dâhilinde işlem yapmaktadır (Aydın vd. 2007:404).
- Serbest Döviz Piyasası: Serbest piyasa kurallarının geçerli olduğu, işlemlerin bankalar, aracı kurumlar ve döviz büfeleri aracılığıyla yürütüldüğü, tam rekabet piyasasına oldukça yakın bir yapısı olan ve evrensel bir nitelik taşıyan spot bir piyasadır (Tunay, 2001:86). Katılımcıları arasında bankalar, aracı kurumlar, döviz büfeleri, arbitrajcılar, spekülâtorler, kişiler ve kurumlar yer alır.
- Bankalar arası Repo Piyasası: Aracı kuruluşlar repo ve ters repo işlemlerini IMKB bünyesindeki repo-ters repo pazarından yaparken,

işlem limiti yetmediği zaman kendi aralarında limitler dâhilinde hareket etmektedirler (SPL, 2014:242).

- Bankalar arası Tahvil Piyasası: Aracı kurumlar tahvil ve bono doğrudan alım ve doğrudan satım işlemlerini Tahvil ve bono piyasası kesin alım satım pazarında yapabildikleri gibi her hangi bir özel düzenlemeye gerek kalmadan kendi aralarında da yapabilmektedirler. Taraflar arasında oranlar işlemlerin büyük bir kesiminin gerçekleştiği IMK kesin alım satım pazarında gerçekleşen oranlar üzerinden hareket edilerek belirlenmektedir (Aydın vd. 2007:405).
- Serbest Altın Piyasası: Altın satın almak isteyen ya da satmak isteyenler işlemlerini İstanbul altın borsası üzerinden gerçekleştirebilmektedirler. Serbest altın piyasası herhangi bir düzenlemeye tabi değildir (SPL, 2014:244). Altın fiyatları kültürel yapı, arz-talep, kamu müdahalesi, döviz kuru, enflasyon, kriz ortamları ve faiz oranları karşısında duyarlılık göstermektedir. Düğün mevsiminde Hindistan'da altına olan rağbetin artması (<http://www.gold.org/jewellery>), ülkelerarası ticarete ambargonun delinmesine yönelik alternatif bir ödeme aracı olarak kullanılması (Şanlı, 2012), Çin ve Japon merkez bankalarının varlıklarının bir bölümünü dolardan altına çevirme düşünceleri ve Soros gibi küresel spekülâtorlerin altına dayalı kontratlarda aşırı alıma gitmeleri (Öztürk, 2012) bu duyarlılıklara örnek olarak gösterilebilir.

1.1.3.3. Piyasanın Yerel Olup Olmamasına Göre Piyasalar

Finansal işlemler veya faaliyetlerin belirli bir bölge, ülke veya ülkeler arası değişik piyasalar üzerinden gerçekleştirilmesi mümkündür. Piyasanın yerel olup

olmaması dikkate alınarak piyasalar üç farklı sınıflandırmaya tabi tutulabilirler (Aydın,2010:6).

1.1.3.3.1. Yöresel Piyasalar

Belirli bir yöreye ait menkul kıymetlerin alınıp satıldığı piyasalardır (Aydın, 2010:6).

1.1.3.3.2. Ulusal Piyasalar

Menkul kıymetlerin ülke sınırları içerisinde alım satımının yapıldığı piyasalardır (Aydın, 2010:6).Ülkemizde Faaliyet gösteren Merkez bankası piyasaları, Takas bank para piyasası, Bankalar arası piyasalar ve Borsa İstanbul bünyesinde faaliyet gösteren piyasalar örnek verilebilir (TSPAKB, 2012).

1.1.3.3.3. Uluslararası Piyasalar

Ülke dışı fon akımlarına olanak sağlayan piyasa olarak ta ifade edilebilen bu tür piyasalar, çeşitli nedenlerle ülke dışı finansman imkânlarından faydalanmak isteyen fon talep eden kişi veya kuruluşların yine benzer nedenlerle tasarruflarını ülke sınırları dışında kullandırmak isteyen tasarruf sahibi kişi veya kurumların bir araya gelerek oluşturdukları piyasalar uluslararası piyasalardır (Aydın, 2010:6). Bu tür piyasalara ulusal para ve sermaye piyasaları, Euro piyasalar, yabancı para ve sermaye piyasaları (Eurobond vb.) ve yabancı döviz piyasaları (Euro Currency) örnek olarak gösterilebilir (TSPAKB, 2012:338).

1.1.3.4. İşlem Gören Varlıkların Türlerine Göre Piyasalar

Finansal piyasalarda taraflar arasında fon aktarımında kullanılan araçlar açısından piyasalar; hisse senedi piyasaları, tahvil piyasaları, döviz piyasaları ve türev ürünler piyasaları olarak aşağıdaki şekilde sınıflandırılabilirler (Aydın, 2010:6).

1.1.3.4.1. Hisse Senedi Piyasaları

Hisse senedi şirketler açısından fon toplama yollarından birisidir. Hisse senedi çıkarmak ve halka arz etmek suretiyle şirketler faaliyetlerini finanse ederler. Hisse senetleri piyasasının şirketlerin yatırım kararları üzerinde etkili bir faktör olduğu söylenebilir. Şirketlerin varlıkları ve kazançları üzerindeki hakkın alınıp satıldığı piyasa hisse senetleri piyasasıdır (Mishkin, 2000:3). Hisse senetleri piyasaları vadeli işlem piyasalarıyla birlikte en çok takip edilen piyasalardandır.

1.1.3.4.2. Devlet ve Özel Sektör Tahvil Piyasaları

Devletlerin ve şirketlerin ekonomik faaliyetlerini finanse edebilmek amacıyla borçlanmalarına olanak sağlayan ve faiz oranlarının belirlendiği piyasalardır (Çikot, 2012:13).

1.1.3.4.3. Döviz Piyasaları

Fonların ülkeler arasında transfer edilmesini sağlayacak şekilde ev sahibi ülkenin para biriminin ilgili ülkelerin para birimlerine dönüştürüldüğü yerler döviz piyasalarıdır. Paraların ve belirli para cinsinden mevduatların değiş tokuşu bu piyasalarda gerçekleştirilir (Mishkin, 2000:158). İthalat, ihracat, üretim ve sanayide maliyetlerin artması ve azalması döviz kurlarıyla yani döviz piyasalarıyla yakından ilgilidir.

1.1.3.4.4. Türev Ürünler Piyasaları

Türev piyasalar, ilerideki bir tarihte teslimatı veya nakit uzlaşması yapılmak üzere herhangi bir malın veya finansal aracın, bugünden alım satımının yapıldığı piyasalardır (Karatepe, 2000:3).

1.1.3.5. İşleyiş Biçimlerine Göre Piyasalar

İşleyiş biçimlerine göre yani alım satım işlemlerine göre piyasalar; doğrudan arama, komisyoncu, aracı ve mezat piyasalar olarak sınıflandırılabilir (<http://www.ekodialog.com/Konular/finansal-piyasalar.html>).

1.1.3.5.1. Doğrudan Arama Piyasaları

Fiyata ilişkin olarak tüm bilgilerin taraflara verildiği, ideal piyasaya en uzak piyasa türüdür. Doğrudan arama piyasalarında işlem gören menkul kıymetler çok fazla işlem görmediklerinden aracılar aracılık faaliyetinde bulunmak istemezler ve taraflar açısından maliyetlidir (Keys, Stock Value) . Dolayısıyla alıcı ve satıcının işlemlerini kendi çabalarıyla borsa dışında gerçekleştirmeye çalıştıkları bir piyasa yapısı niteliğindedir (Mazgit, Sermaye Piyasası Tanımlar).

1.1.3.5.2. Komisyoncu Piyasaları

Özel bir alış veya satış yapmak isteyen tarafın talebine bağlı olarak aracılık faaliyeti hizmeti sunan bir broker şirketi ya da broker tarafından uygun tarafın bulunması için yapılan aracılık hizmetidir (Yıldırım, 2014). Genelde gayrimenkul piyasalarında görülmekle birlikte hisse senetleri piyasasında blok satış yapmak veya almak isteyen taraflar söz konusu olduğunda da gerçekleştirilmektedir. Migros'un ana ortağı MH perakendeciliğin 6 Nisan 2011'de Migros'un %17,4'üne kadar hissenin satışa konu olabilmesi için J.P. Morgan Securities Ltd. ve Merrill Lynch International ile yaptığı blok satış sözleşmesi örneğinde olduğu gibi (Sabah, 2011).

1.1.3.5.3. Aracı Piyasaları

Belirli bir menkul kıymette yeterli işlem hacmi varsa aracılar kendi adlarına alım satım yaparak piyasa oluştururlar. Aracı piyasalarda işlemler telefon ve online şekilde

gerçekleştirilir. Komisyoncu alım ve satım arasındaki kotasyondan komisyon elde eder (Mazgit, Sermaye Piyasası Tanımlar).

1.1.3.5.4. Mezat Piyasaları

Tüm müşteri emirlerinin belirli bir mekâna toplanarak, karşılaştırılması, işlemlerin hemen gerçekleşmesi esasına dayanan piyasa yapısı mezat piyasaların temelini teşkil etmektedir. Doğrudan arama piyasalarına göre avantajlıdır. Günümüz menkul kıymet piyasaları mezat piyasa sistemi esasına dayalı olarak çalışmaktadır. Mezat piyasada, aracılık faaliyetleri karşılığında komisyon alınır ve alıcının yüklendiği riske ortak olunmaz (MEB, 2011: 19).

1.2. Türk Finans Sistemi

Türk ekonomisinin en önemli bileşenlerinden birisi olarak Türk finans sistemi; genel yapısı ve gelişimi olmak üzere iki alt bölüme ayrılarak ele alınmıştır.

1.2.1. Türk Finans Sisteminin Genel Yapısı

Türkiye'nin finansal sistemi bankacılık sektörünün hâkim, sermaye piyasalarının gelişim aşamasında bulunduğu bir görünüm arz etmektedir. Finans sektörü toplamı içerisinde bankacılık sektörü %89'luk bir oranla ilk sırada yer alırken, Borsa İstanbul %24,1 ile ikinci sırada yer almaktadır. Türk finans sektörüne miktar yahut büyüklük göstergeleri açısından bakıldığında sistemin Aralık 2013 itibariyle 2.574 milyar TL'ye ulaştığı görülmektedir. Türk finans sisteminin aktif yapısında yer alan birimlerin yıllara göre büyüklükleri Tablo 2'de gösterildiği şekildedir.

Tablo 2 Türk Finans Sektörü Aktif Büyüklüğü

(Milyar TL)	2002	2004	2006	2008	2009	2010	2011	2012	2013
BIST	56,4	132,6	230	182	350,8	472,6	381,2	507,6	620,78
Bankalar	216,7	313,8	499,7	732,5	834	1.006	1.217	1.308,5	1.732,4
Finansal K.Ş.	3,8	6,7	10	17,1	14,6	15,7	18,6	19,8	28,5
Faktöring Ş.	2,1	4,1	6,3	7,8	10,4	14,5	15,7	16,3	20
Tüketici F.Ş.	0,5	1,5	3,4	4,7	4,5	6	8,9	10,6	38
Varlık Yönetim	v.Y.	v.Y.	v.Y.	0,4	0,4	0,7	0,9	1	v.Y.
Finansal Holding	v.Y.	v.Y.	v.Y.	5	4,9	5,1	5,5	v.Y.	v.Y.
Kredi Garanti Fonu	v.Y.	v.Y.	v.Y.	0,1	0,1	0,1	0,2	v.Y.	v.Y.
Sigorta Ş.	5,4	9,8	17,4	26,5	31,8	35,1	39,9	38,2	44,69
Reasürans Ş.	v.Y.	v.Y.	v.Y.	1,4	1,6	1,6	1,6	14,5	17
Araç kurumlar	1	1	2,9	4,2	5,2	7,5	9,6	13	13
Menkul Kıymet Y.O.	0,1	0,3	0,5	0,6	0,7	0,8	0,7	0,7	0,6
Gayrimenkul Y.O.	1,1	1,4	2,5	4,3	4,7	17,2	18,7	v.Y.	v.Y.
Girişim Sermayesi Y.O.	0	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,6	1,1	1,1
Portföy Y.Ş.	v.Y.	v.Y.	v.Y.	0,3	0,3	0,3	0,3	0,7.	0,7
Menkul Kıymet Yatırım Fonları	9,3	24,4	22	24	29,6	33,2	32,2	29,7	31,2
Emeklilik Yatırım Fonları	0	4,2	7,1	6	9,1	12	14,1	18,4	26,3
Finansal Sektör Toplamı	296,4	500	801,9	1017	1302	1628	1765	1979	2574
GSYİH	350,4	559	758,3	950,5	952,5	1.098	1.294	1.416,8	1.561,5
BIST/GSYİH	0,16	0,24	0,3	0,19	0,37	0,43	0,29	0,36	0,4
Bankalar/GSYİH%	0,62	0,56	0,66	0,77	0,88	0,92	0,94	0,92	1,11
Sigorta S./GSYİH%	0,02	0,02	0,02	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03
Finans S./GSYİH%	0,85	0,89	1,06	1,07	1,37	1,48	1,36	1,40	1,65
BIST hariç Finans S./GSYİH %	0,68	0,66	0,75	0,88	1,00	1,05	1,07	1,04	1,25
BIST hariç Bankalar/Finans Sektörü %	0,90	0,85	0,87	0,88	0,88	0,87	0,88	0,89	0,89

Kaynak: BDDK, Finansal Piyasalar Raporu,Sayı (1-2-23-28), Sermaye Piyasası Araştırma Merkezi, Türk Sermaye Piyasası, 2014 ve TÜİK[http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=16191/\(E.T.04.05.2014\)](http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=16191/(E.T.04.05.2014)) verilerinden hareketle oluşturulmuştur.

Türk Bankacılık sektörünün aktif büyüklüğü, bankacılık sektörü içerisinde kredi ve mevduatların banka grupları bazında gelişimi, bankacılık sektörüne ilişkin seçilmiş

finansal rasyolar ve bankaların yurt dışı finansman kaynakları Tablo 3’de gösterildiği şekildedir. Tablo 3’e göre yurt dışından sağlanan fonlar açısından kredilerde bir darboğaz yaşanmadığı görülmektedir. Mevduat toplayan araçlar içerisinde ticari bankaların 2012 yılı mevduat toplamı 724.278 milyon TL iken aynı dönemde katılım bankalarının mevduat toplamı 47.921 milyon olarak gerçekleşmiştir.2013 yılı için ticari bankaların mevduatı % 22’lik artışla 884.437 milyon TL olurken, katılım bankaları % 28 artış kaydederek 61.313 milyon TL’ye ulaşmıştır. Haziran 2014 itibariyle bankaların toplam kredi ve alacakları 1.091 Milyar TL olarak gerçekleşirken mevduat toplamı 976 Milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Bankacılık sektörünün toplam aktiflerinin %58’i,toplam mevduatların % 60’ı ve kredilerin yaklaşık %56’sı ilk 5 banka tarafından sağlanmaktadır. Haziran 2014 itibariyle bankacılık sektörü içerisinde kamu sermayeli bankalar; toplam aktiflerin % 29,5’ine, toplam kredilerin %28,2’sine ve toplam mevduatın %33,1’ine sahiptir. Özel bankalar; toplam aktiflerin % 50,7’sine, toplam kredilerin %50,9’una ve toplam mevduatın %51,5’ine sahiptir. Yabancı sermayeli bankalar; toplam aktiflerin % 15,3’üne, toplam kredilerin %15,4’üne ve toplam mevduatın %15,4’üne sahiptir. Kalkınma ve Yatırım bankaları ise toplam aktifler içerisinde %4,4 ve toplam krediler içerisinde %5,5’lik bir paya sahiptir. Finansal sistem içerisinde Haziran 2014 itibariyle 44 banka; 11,131 şube ve 198,640 çalışan ile faaliyet gösterirken bu bankaların 31’i mevduat,13’ü kalkınma ve yatırım, 4’ü de katılım bankasıdır. Haziran 2014 itibariyle katılım bankaları 1.023 şube ve 17.294 çalışanı ile hizmet vermektedir. Bankaların Haziran 2014 itibariyle kullandırdıkları tüketici ve konut kredisi miktarı toplamı 243 Milyar TL iken kullanılan kişi sayısı 14.958.927 kişidir. Tüketici kredilerinin toplam kredi ve alacaklar içerisindeki payı % 29,8 olmuştur. Haziran 2014’te kredilerin toplam aktiflere oranı % 63 olarak gerçekleşirken, mevduatın krediye dönüşümü %117 olarak

gerçekleşmiştir. Kamu bankalarında mevduatın krediye dönüşümü %102, özel bankalarda % 115 ve yabancı sermayeli bankalarda % 117'dir.Yine Haziran 2014 itibariyle bankaların sermaye yeterliliği rasyosu % 16,4 iken, net dönem karlılığı % 0,7 olarak gerçekleşmiştir.

Tablo 3 Türk Bankacılık Sektörü Verileri

Bankacılık Sektörü Aktif Gelişimi (Milyar TL)	Subat 2013	Subat 2014	2014/2013	% Değişim
Aktif toplam	1.397.069	1.789.829	392.760	28,11
Krediler	815.272	1.078.193	262.921	32,25
Takipteki Alacaklar	24.838	30.869	6.031	24,28
Menkul Değerler	272.219	291.124	18.905	6,94
Mevduat	786.052	962.826	176.774	22,49
Özkaynaklar	186.455	198.082	11.627	6,24
Dönem Karı/Zararı	4.318	3.184	-1.134	
Aktif Karlılık %	1,9	1,1	-1	
Özkaynak Karlılığı %	15,1	10,2	-5	
Standart Sermaye Yeterlilik Oranı %	17,6	15,5	-2	
Banka Grupları Bazında Aktifler	Aralık 2012	Aralık 2013	2013/2012	% Değişim
Sektör Toplamı	1.370.690	1.732.420	361.730	26,39
Kamu Bankaları	376.716	483.378	106.662	28,31
Özel Bankalar	691.522	842.002	150.480	21,76
Yabancı Bankalar	178.551	239.948	61.397	34,39
Katılım Bankaları	70.279	96.086	25.807	36,72
Kalkınma ve Yatırım Bankaları	52.758	70.137	17.379	32,94
TMSF Bankaları	864	869	5	0,58
Bankacılık Sektörü Rasyoları	Aralık 2011	Aralık 2012	Aralık 2013	
Kredilerin Takibe Dönüşüm Oranı %	2,7	2,7	2,9	
Mevduatın Krediye Dönüşüm Oranı%	101	106,1	114,1	
Net Faiz Marjı	3,5	4,1	3,7	
Kaldıraç Oranı	8,1	8,3	7,7	
Kredi Gelişimi(Milyon TL)	Aralık 2012	Aralık 2013	2013/2012	% Değişim

Tablo 3 (Devamı)

Sektör Toplamı	794.756	1.047.428	252.672	31,79
Kamu Bankaları	200.849	277.040	76,191	37,93
Özel Bankalar	404.952	518.913	113.961	28,14
Yabancı Bankalar	110.506	143.819	33,313	30,15
Katılım Bankaları	47,961	62,042	14,081	29,36
Kalkınma ve yatırım Bankaları	30.488	45.614	15,126	49,61
TMSF Bankaları	1	1	0	0

Bankacılık Sektörü Kredi

Dağılımı %	2012	2013
Bireysel	33,5	31,7
Ticari	41,7	42,4
KOBİ	24,9	25,9

Banka Grupları Bazında**Kredi Dağılımı%**

	<u>Bireysel</u>		<u>Ticari/Kurumsal</u>		<u>KOBİ</u>	
	<u>2012</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>	<u>2013</u>
Sektör Toplamı	100	100	100	100	100	100
Kamu Bankaları	26,7	27,6	25	27	23,9	24,2
Özel Bankalar	51,2	51,4	50,5	47,6	51,3	50,4
Yabancı Bankalar	18,4	16,8	11,6	11,8	11,7	13
Katılım Bankaları	3,3	3,7	5	4,7	11,3	10,6
Kalkınma ve Yatırım Bankaları	0,3	0,5	7,9	8,8	1,8	1,8
TMSF Bankaları	0	0	0	0	0	0

Banka Grupları Bazında**Mevduat Gelişimi (Milyon TL)**

	2012	2013	2013/2012	%Değişim
Sektör Toplamı	772.217	945.770	173.553	22,47
Kamu Bankaları	246.335	300.536	54,201	22
Özel Bankalar	376.124	456.834	80,71	21,46
Yabancı Bankalar	101.819	127.068	25,249	24,8
Katılım Bankaları	47,921	61,313	13,392	27,95
TMSF Bankaları	17,6	19,7	2,1	12,1

Mevduat Dağılımı(Milyon TL)

	<u>Yurtiçi Yerleşikler</u>		<u>Yurtdışı Yerleşikler</u>	
	<u>2012</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>	<u>2013</u>
Toplam	737.318	890.976	34,566	54,794
Yurtiçi Şubeler	715.613	866.656	22,648	33,161
Yurtdışı Şubeler	22,155	24,319	11,919	21,633

Tablo 3 (Devamı)

Yurt Dışı Bankalardan Sağlanan

Fonlar(Milyon\$)	<u>2012</u>	<u>2013</u>
Toplam	111.714	138.236
Euro Alanı	37,2	35,8
ABD	20,3	16,8
İngiltere	12,1	16,4
İsviçre	6,9	6,2
Körfez Ülkeleri	6,6	8,1
Libya	2,5	2,2
Japonya ve Diğer	14,3	14,4

Kaynak: BDDK, Finansal Piyasalar Raporu, Aralık 2012, Sayı 28, s.26;TBB, Türkiye’de Bankacılık Sektörü 2009-2014 Eylül Raporu, Kasım 2014 verilerinden derlenerek hazırlanmıştır.

Tablo 4’te aktif büyüklüğüne göre sıralanmış dünyadaki ilk on banka yer almaktadır. (Top Banks In The World, 2013). Bankacılık sektörümüzün büyüklüğü 157 ülkenin (Çelikel, 2013) aktif büyüklüğünü geride bırakırken Commerzbank’ın (800 milyar\$) bile gerisinde yer almaktadır. Türkiye Finans sektörü toplamı Borsa İstanbul dâhil Aralık 2013 itibariyle yaklaşık 2.574 milyar TL seviyesindedir. Çin endüstri ve ticaret bankası nerdeyse Türk finans sektörünün 2,5 katı büyüklüğündedir. Aktif büyüklük olarak en büyük bankamız İş Bankası bile Commerzbank’ın %12,5 büyüklüğündedir. Bu durum finansal sistemimizin ve bankacılık sektörümüzün geldiği noktayı göstermesi bakımından önemlidir.

Tablo 4 Aktif Büyüklüklerine Göre Global Bankalar Ve Türk Bankaları Sıralaması

Sıra	Banka(09/2013)	Aktif Büyüklük Milyar Dolar	Sıra	Banka(03/2013)	Aktif Büyüklük Milyar Dolar
1	Industrial& Commercial Bank of China (ICBC)	3.067	1	Türkiye İş Bankası A.Ş.	100
2	HSBC Holdings	2.723	2	Türkiye Cumhuriyeti Ziraat Bankası A.Ş.	93
3	CreditAgricoleGroup	2.623	3	Türkiye Garanti Bankası A.Ş.	92
4	BNP Paribas	2.504	4	Akbank T.A.Ş.	86
5	Mitsubishi UFJ Financial Grup	2.476	5	Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.	70
6	JPMorgan Chase	2.463	6	Türkiye Halk Bankası A.Ş.	61
7	China Construction Bank Corporation	2.454	7	Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O.	59
8	Deutsche Bank	2.412	8	Finans Bank A.Ş.	30
9	Agricultural Bank of China	2.389	9	Türk Ekonomi Bankası A.Ş.	26
10	Barclays PLC	2.271	10	Denizbank A.Ş.	25
31	Commerzbank	800	11	HSBC Bank A.Ş.	15

Kaynak:<http://www.relbanks.com/worlds-top-banks/assets>
<http://www.tbb.org.tr/tr/banka-ve-sektor-bilgileri/istatistiki-raporlar/59> (E.T. 10.02.2014)

Finansal sistem içerisinde bankacılığın yanında sermaye piyasalarının da işlem hacmi ve derinliği artmaya başlamıştır. Borsa İstanbul'da Eylül 2014 itibariyle 412 şirket,26 borsa yatırım fonu+menkul kıymet yatırım ortaklığı ve 513varant olmak üzere toplamda 951 menkul kıymet işlem görmektedir. Yurt içi yatırımcıların yatırım tercihleri içerisinde TL mevduat ve döviz tevdiat hesabı ilk sırada yer alırken, yabancı yatırımcıların yatırım tercihleri arasında hisse senetleri ve DİBS ilk sırada yer almaktadır. Mayıs 2014 itibariyle yurt içi yatırımcıların yatırım toplamı 1.194 milyar

TL iken, yurt dışı yerleşiklerin yatırım tutarı 318,8 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Ağustos 2014 itibariyle Borsa İstanbul'da halka açık şirketlerin piyasa değeri 514,1 milyon TL'dir. Ağustos 2014 itibariyle Borsa İstanbul bünyesinde gerçekleşen işlem hacimleri: repo ve ters repo piyasasında 9.542 milyar TL, hisse senedi piyasasında 1.091 milyar TL, tahvil ve bono kesin alım satım piyasasında 886 milyar TL, vadeli işlem ve opsiyon piyasasında 553 milyar TL ve gelişen işletmeler piyasasında 3 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Borsa İstanbul bünyesinde Eylül 2014 itibariyle gerçekleşen halka arz tutarı 149 milyon TL'dir. 10 Ekim 2014 itibariyle Borsa İstanbul bünyesinde hisse senetlerinde yabancı yatırımcı oranı 135 milyar TL ile %62,92 iken, yerli yatırımcı oranı ise 79,6 milyar TL ile %37,08'dir. Borsa İstanbul Hisse Senetleri Piyasasında halka arz ve endeks bazında dağılımları tablo 5'te yer almaktadır. Tabloya göre borsada işlem gören şirket sayısı 406'ya ulaşmıştır. TOBB, SPK ve BIST arasında yapılan protokolle, şirketlerin sermaye piyasasının sunduğu imkânlardan faydalandırılması amacıyla halka arz seferberliği düzenlenmiştir (BIST, <http://www.halkaarzseferberligi.com>). 2012 yılında halka arzlardan elde edilen hâsılat 352 milyon ABD doları iken bu oran 2013 yılında ortalama %214'lük bir artışla 755 milyon ABD doları olarak gerçekleşmiştir. Halka açıklık oranlarında çok ciddi bir değişim yaşanmamıştır. BIST piyasa değeri 2012 yılında yerel ve küresel ekonomilerde yaşanan gelişmelerin etkisiyle 2011 yılına göre %44 artarak 545.341 milyon TL olurken 2013 yılında %8'lik bir azalışla 500.516 milyon TL'ye gerilemiştir. İşlem hacmi bazında 2013 yılında TL bazında %32 artış gerçekleşmiştir. 2013 yılında 413 milyon dolarlık bir yabancı çıkışı gözlenmiştir. 2013 yılı işlem hacminin yaklaşık %82'si yerli %18'i yabancılar tarafından gerçekleştirilmiştir. Yabancı ve yerli yatırımcıların sayısı ve sahip oldukları portföy değerleri incelendiği zaman toplamda 195 milyar TL'nin yaklaşık % 63'ü yani 122 milyar TL'si

yabancılara ait, ortalama olarak bir yabancı başına düşen 12,7 milyon TL'dir. Yerli bazında toplamda 1.091.298 yatırımcı olmasına karşın 10 bin TL üstü yatırımcı sayısı 215 bin civarında ve kişi başı ortalama 340 bin TL portföy düşmektedir (Alparslan vd. 2013:115). Aynı zamanda endeks bazında aralık 2012 de gerçekleşen işlem hacminin % 84'nün yerliler ve %16'sının yabancılar tarafından gerçekleştirildiği gerçeği bize yurt içi yatırımcıların gerçek anlamda borsalarda işlem yapma mantığının kısa vadeli (spekülatif) kazanç peşinde koşmak olduğunu göstermektedir ki ortalama elde tutma süresi 2011 yılında 37 gün, 2012 yılında 46 gün ve 2013 yılında 42 gün olması bu tezi destekler mahiyettedir (MKK-TÜYİD, 2014). BIST İstanbul Finans Merkezi projesi çerçevesinde gelişip derinleştikçe yerli yatırımcılarında tıpkı yabancı yatırımcılar gibi uzun vadeli yatırım mantığı algısına sahip olabilecekleri söylenebilir. Borsa İstanbul'da yabancı yatırımcı kategorisinde en fazla portföy toplamı Amerikan menşeli yatırımcılar, İngiliz menşeli yatırımcılar ve Lüksemburg menşeli yatırımcılardan oluşmaktadır. Hâlbuki Türkiye'nin hinterlandında bulunan ülkelerden sermaye piyasaları bağlamında yeteri kadar yatırımcı çekilemediği, özellikle ülke egemen fonları olarak bilinen SWF fonlarının toplamda 2014 yılı itibariyle 6,357 trilyon dolarlık bir serveti yönettikleri dikkate alındığında, bunların içerisinde İslam ülkelerinin ağırlığının %30 civarında olduğu düşünüldüğünde bu fonlardan yeterince yararlanamadığımız görülmektedir (Swf institute).

Tablo 5 Borsa İstanbul Verileri

	<u>2011</u>	<u>2012</u>	<u>2013</u>	<u>2014/04</u>
Borsa İstanbul'da İşlem Gören Şirket Sayısı	329	388	408	406
Borsa İstanbul'da Halka Açık Şirketlerin Piyasa Değeri (Milyon TL)	381,265	550,439	503,668	501,707
Borsa İstanbul İşlem Hacmi (Milyar TL)	11.658	17.485	17.762	5.079
Hisse Senedi Piyasası	1.380	1.244	1.492	389
Gelişen İşletmeler Piyasası	1	3	4	1

Tablo 5 (Devamı)

Serbest İşlem Platformu	0	0	0	0
Tahvil ve Bono Kesin Alım Satım Pazarı	1.699	1.766	1.946	291
Repo ve Ters Repo Pazarı	7.698	13.464	13.490	4.124
VOB/VİOP Vadeli İşlem Pazarı	880	808	830	274
Borsa İstanbul Şirketleri Halka Açıklık Kaydı/Fiili Dolaşım Oranları (%)	37/26	39/29	39/29	/29,1
Birincil Halka Arzlar (Milyon TL)	1.329	648	1.446	69
Borsa İstanbul Yabancı Giriş Çıkışı (Milyon \$)	2.081	5.407	-418	386

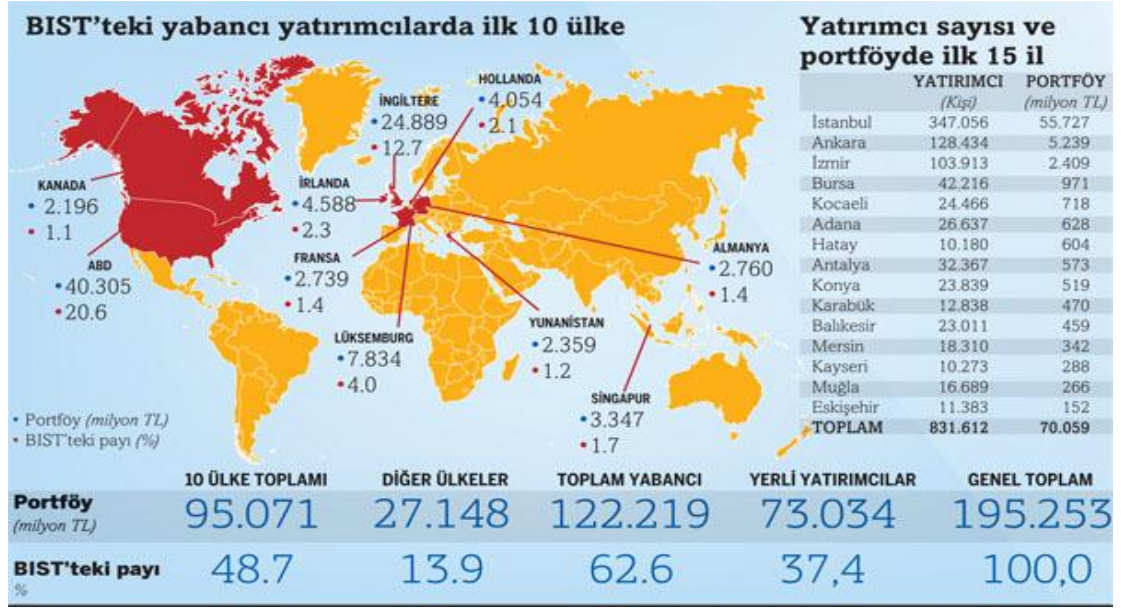
Borsa İstanbul Yatırımcı Bilgileri 2013	<u>Bireysel Yatırımcı</u>		<u>Kurumsal Yatırımcı</u>	
	Yerli	Yabancı	Yerli	Yabancı
Yatırımcı Sayısı	1.089.211	5.950	2.087	3.605
				<u>%</u>
Borsa İstanbul Piyasa Değeri	<u>Milyar TL</u>			100
Yerli Yatırımcı	73			0,37
Yabancı Yatırımcı	122			0,63
Yabancı Yatırımcı Portföy Değeri	<u>Milyon TL</u>			<u>%</u>
Amerika	40.305			0,33
İngiltere	24.889			0,2
Lüksemburg	7.834			0,06
Diğerleri	49.191			0,41

Hisse Senedi Elde Tutma Süresi (Gün)	<u>2011</u>		<u>2012</u>		<u>2013</u>	
	Yerli	Yabancı	Yerli	Yabancı	Yerli	Yabancı
	37	316	46	389	42	313

Kaynak: TSPAKB, Türkiye Sermaye Piyasası, Sayı(62-65-69), MKK, 2011-2012-2013 Yılı İstatistikleri, <https://portal.mkk.com.tr/portal/#Annual-StatisticalData> (E.T. 07.04.2014) verilerinden derlenerek hazırlanmıştır.

Ayrıca bir İslami Finans aracı olarak işlem gören olan Sukuk ihracında özellikle 2013 yılında 4,07 milyar dolarlık (Rasameel Structured Finance, 2014) ihraç gerçekleştiren Türkiye, eğer İslami sigorta ve fon alanını da kapsayacak düzenlemeleri gerçekleştirebilirse İslami Finans alanında ciddi bir oyuncu olduğunu kanıtlayabilecektir. Aşağıda Şekil 2’de Borsa İstanbul’da yerli yatırımcı sayısı ve

portföyü il bazında gösterilirken, yabancı yatırımcıların ülke bazında portföy dağılımları yer almaktadır.



Şekil 2 Borsa İstanbul'da Yabancı Yatırımcı Bazında İlk 10 Ülke

Kaynak: Dünya Gazetesi,08.01.2014

Şekil 2'de en fazla yatırımcı sayısına sahip şehir olarak İstanbul 347,056 kişi ve 55.727 milyon TL ile ilk sırada yer almaktadır. Batı menşeli 10 ülkenin Borsa İstanbul'da sahip olduğu portföy toplamı 95,071 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Borsa İstanbul'da aktif yerli yatırımcı sayısı 831,612 ve sahip oldukları portföy toplamı 70,059 Milyon TL, yani ortalama portföy değeri birey başına 84 bin TL'ye karşılık gelmektedir. Yabancı yatırımcılarda ise yatırımcı başına düşen portföy miktarı 12,780 bin TL'dir.

Finansal sistem bünyesinde bulunan piyasalar hakkında genel bir kaniya varabilmek için piyasalarda yaşanması muhtemel olaylar karşısında piyasaların ve piyasa enstrümanlarının nasıl tepki verebileceğini de biliyor olmak gerekir. Aşağıdaki tabloda piyasaların ve piyasa enstrümanlarının bazı durumlar karşısında nasıl tepki verebileceklerine ilişkin tahminlere yer verilmektedir.

Tablo 6 Piyasa Hareketleri Karşısında Enstrüman Bazında Piyasa Beklentisi

PİYASA HAREKETLERİ	PİYASA BEKLENTİSİ					
	Hisse senedi	TL faizi	Repo faizi	Tahvil Fiyatları	Döviz	Altın
Hazine ihale ödemesi		↑	↑	↓	↓	↓
Hazine bono itfası		↓	↓	↑	↑	↑
TCMB reverse repo ihalesi		↑	↑	↓	↓	↓
TCMB repo ihalesi		↓	↓	↑	↑	↑
TCMB İnterbank para veriş		↓	↓	↑	↑	↑
TCMB İnterbank para alış		↑	↑	↓	↓	↓
TCMB döviz alış		↓	↓	↑	↑	↑
TCMB döviz satış		↑	↑	↓	↓	↓
TCMB doğrudan bono satış		↑	↑	↓	↓	↓
TCMB doğrudan bono alış		↓	↓	↑	↑	↑
TCMB zorunlu döviz alış Kurunu yükseltmesi		↓	↓	↑	↑	↑
Hazine ihalesinde Oranların yükselmesi		√	√	↓	√	√
Hazine ihalesinde Oranların düşmesi		√	√	↑	√	√
Hazine ihalesinde Beklenenden yüksek satış		↑	↑	↓	↓	↓
Hazine ihalesinde Beklenenden düşük satış		↓	↓	↑	↑	↑
Maaş ödeme günleri		↑	↑	↓	↓	↓
Vergi ödeme günleri		↑	↑	↓	↓	↓
Ekonomik istikrarsızlık	↓	↑	↑	↓	↑	↑
Politik istikrarsızlık	↓	↑	↑	↓	↑	↑
Döviz fiyatlarında hızlı artış	↓	↑	↑	↓		↑
TL faizlerin yükselmesi	↓		↑	↓	↓	↓
TL faizlerin düşmesi	↑		↓	↑	↑	↑
Hisse senedi fiyatlarının düşmesi		√	√	√	√	√
Hisse senedi fiyatlarının yükselmesi		√	√	√	√	√
Bono fiyatının düşmesi	↓				↓	↓
Altın fiyatlarının yükselmesi		√	√	√	√	√
Bono fiyatlarının Yükselmesi	↑				↑	↑

Kaynak:Borsa İstanbul eğitim Kılavuzları, s. 567,

<http://www.borsaistanbul.com/data/egitimklavuzlari/KLVZ26PAE.PDF>

Finansal sistemde bankalar ve Borsa İstanbul dışında bireysel tasarrufların kurumsal tasarruflara dönüşmesi noktasında, devletin bireysel tasarrufları artırmak için geliştirdiği bireysel emekliliğe devlet katkısı gibi uygulamalar, sigorta sektörünün gelişimi açısından olumlu sonuçlar ortaya koymaktadır. Sigorta sektörünün yanı sıra leasing ve faktöring sektörleri de gelişim aşamasında bulunmaktadır. Finans sektörü geliştikçe kişi başına düşen gelir ve verimlilik artışı olumlu etkilenirken, sermaye birikimi hızlanmaktadır. 2000 yılında kişi başı milli gelir 4,158 dolar iken bu oran artan büyüme ve gelişen ekonomi etkisiyle 2000 yılından 2013 yılına geçen sürede ortalama 4,35 kat artarak 18.190 dolar olarak gerçekleşmiştir (Ekonomi Bakanlığı, 2014). Etkin mali düzenleme ve denetim mekanizması çerçevesinde uluslararası finansal piyasalardaki değişimleri zamanında algılayıp finansal sistemin istikrarının sağlanmasına yardımcı olan sermaye piyasaları, gerek mevzuat açısından (Mandacı ve Soydan, 2002:14) gerekse hacim, miktar ve etkinlik bakımından istenen derinliğe ulaşamadığından finansal sistemin gelişimine ve ülkenin büyümesinde artı değer üreterek yeterli desteği tam olarak sağlayabildiğini söylemek, en azından gelinen nokta itibarıyla mümkün görünmemektedir (İsmail vd, 2003). Etkin bir politik yönetim paralelinde para ve sermaye piyasalarının gelişimi ve derinleşmesi, Türk finans sistemini hak ettiği bir noktaya taşıyacaktır.

1.2.2. Türk Finans Sisteminin Gelişimi

Gelişen ekonomiler içerisinde fırsat ekonomisi olma yolunda hızla ilerleyen Türk finans sisteminin tarihsel gelişimi aşağıda 1980 öncesi ve sonrası olmak üzere iki bölümde ele alınmaktadır.

1.2.2.1. 1980 Öncesi durum

1980 öncesi Türk finans sisteminde planlı ekonomini uygulamalarına paralel ithal ikameci bir zihniyetin egemen olduğu, döviz ve faiz ve bankacılık üzerinde devletin baskısının olduğu, özel ticaret bankalarının holding bankacılığına dönüştüğü ve özel sektör yatırımlarını hızlandırabilecekleri varsayımıyla devlet teşviklerinin verildiği, sınırlı rekabet ortamının bulunduğu bir yapı hâkimdir. Bu sistemde bankaların rolü “kamunun kalkınma programlarındaki projelere kredi vermek ve kamuya finansman sağlamaktan ibarettir” (Oktayer, 2009:94), yani “finansal sistemin ve bankacılık sektörünün, kamu ihtiyaçlarının finansman şeklinin gelişimine göre şekillendiği” söylenebilir (Bulut, 2006:25).

1.2.2. 1980 Sonrası Durum

1980 sonrasında Türk Finans sisteminde küresel piyasaların etkisiyle serbestleşme eğilimi artarak 1996 yılına kadar devam etmiş ve sistem büyük ölçüde liberalize olmuştur (John ve Molly, 2002:33). 1980-1990 dönemi gevşek para politikası, 1990 sonrası dönemde de orta vadede fiyat istikrarını sağlamaya yönelik para politikaları uygulanmıştır (Eren, 1999:156). Finansal serbestleşme ile TCMB'ye açık piyasa işlemleri yetkisi tanınması, faiz ve döviz hadleri üzerindeki sınırlamanın kalkması, yurt içi ve yurt dışı sermaye serbestîsinin sağlanması, düzenleyici kurum olarak SPK'nın kurulması, mevduat ve kredi faiz oranlarının serbestleştirilmesi, “bireylere döviz bulundurma imkânı tanınması, aracılık maliyetlerinin azaltılması, menkul kıymet borsaları aracılığıyla yeni finansman imkânları sağlanması” (Oksay, 2000:12) gibi gelişmeler yaşanmıştır. Türkiye'de bütçe açıklarının borçlanma yoluyla finanse edilmesi, bir başka piyasanın yani tahvil-bono piyasasının oluşmasını sağlamıştır. 1980 sonrası bankalar devlete borç vererek para kazanırken, kamu ise

vadesi gelen borcun faizlerini ödeyebilmek için yeniden borçlanma ihtiyacı içerisine girmiştir. İstenen yatırım verimliliği sağlanamadığından bütçe disiplini ve fiyat istikrarında başarı elde edilememiştir (Keskin vd. 2004:71). 1990 sonrası yüksek enflasyonla mücadele edilirken kaynaklar etkin kullanılmadığı ve yeni kaynaklar bulunamadığı için kamu kesimi açığı büyümüştür. Orta ve uzun vadeli yatırım finansmanı tedarikinde MB kredilerinden, bütçe transferlerinden, kamu borçlanmalarından ve özel tasarruflardan sağlanan fonlar kullanılmıştır. Hızlı sanayileşme düşüncesi pratikte reel sektöre yeterli kaynak aktarımından yoksunluk nedeniyle başarıya ulaşamamıştır (Ünal, 1996). Döviz artışı nedeniyle ithal hammadde ve yarı mamul fiyatları yükseldiğinden ithal ikameci üretime endekli firmalar düşük kapasite ile üretime devam etmişlerdir. ”Kamu bankaları yüksek miktarda görev zararıyla karşı karşıya kalmışlar ve hazine bu zararları zamanında karşılamadığı için likidite sorunları ortaya çıkmaya başlamış ve hükümet cephesinde kısa vadeli borçlanma ihtiyacı zorunlu hale dönüşmüştür” (Özince, 2008). Sistemde kamu bankalarının ağırlığı nedeniyle bankacılık hükümete bağımlı bir hale dönüşmüştür.”Şirket ve banka sahipliği iç içe geçmiştir” (Oksay, 2004:11). Düzenleyici ve denetleyici otoritelerin eksiklikleri ve yetersizlikleri nedeniyle şirket bilançoları objektiflikten uzak, şeffaflık ve yönetim kalitesi düşük bir finansal sistem oluşmuştur. Artan finansman ihtiyacı klasik olarak vergiler artırılmak yoluyla kurumlar üzerindeki vergi yükü artarken mali aracılık maliyetleri yükselmiştir. 1994 yılında bazı bankalar TMSF bünyesine alınmak suretiyle bazıları ise birleştirilmek suretiyle bankacılık yapılandırılmaya çalışılmıştır (Doğukanlı, 2012:325-327). 1990’ların sonlarına gelindiğinde bankacılık sisteminde ortaya çıkan sorunların büyümesi üzerine sorununun çözülmesi kaçınılmaz hale gelmiştir.1999 yılında İMF ile Stand Buy anlaşması imzalanmıştır. IMF programı altında dış borçlanmaya dayalı

spekülatif nitelikli bir büyüme süreci yaşanırken bu süreç sonraki dönemlerde “düşük istihdam ve ileri düzeyde dış kırılganlık” olarak kendini göstermiştir (Yeldan, 2004). 2001 sonrası IMF programlarının amacı; “uluslararası piyasalara yüksek reel faiz sunmak suretiyle yabancı sermayeyi Türkiye’ye çekmek ve IMF reçetesinin borçlu ve kalkınmakta olan bir ülke için ne derece başarılı olduğunu dünya kamuoyuna göstermek “ şeklinde gerçekleşirken (Yeldan, 2004:22), yüksek faizlerden nemalanmak isteyen yabancı sermaye gelmeye başlayınca göreceli olarak döviz kurunun artış hızı yavaşlamıştır. IMF’nin Türkiye için 2002 ile 2006 yılları arası öngördüğü büyüme oranlarını %5’te sabit tutması ve ilgili yıllara ilişkin tahmini iç borç reel faiz oranlarını %18 ‘in üzerinde belirlemesi, IMF’nin küresel piyasalara Türkiye’yi “sabit ve yüksek reel faiz sunan bir ülke” olarak pazarlamasını sağlamıştır (Yeldan, 2009:23). Dışarıdan bakıldığında 2000-2001 krizlerinde IMF liderliğinde Türk bankacılık sektörü “kötü bankalardan” temizlenmiştir (Thomas White, 2013). Netice itibariyle IMF, reel sektörün hareket alanını döviz ve faiz denklemiyle daraltarak ülkenin kendi iç dinamiklerini etkisizleştirmek suretiyle iç ve dış borçların artmasını sağlamıştır. IMF’in Türkiye için ön gördüğü acil durum reçetesinin vizyonsuz politik aktörlerin de katkısıyla (<http://www.sistematikrisk.com/2012/01/02/degisen-dunyada-imfnin-rolu>) finansal sistemimize nasıl bir etkide bulunduğu hususunda Demirbank’ın batış hikayesi anlamlı bir figür olarak karşımızda durmaktadır. Bankalararası piyasalardan kısa vadeli para alıp DİBS’e yatırım yapan Demirbank, o dönem için faizlerin dahada düşeceği ve daha fazla kazanacağı beklentisiyle Hazinesinin toplam DİBS stokunun %15’ini elinde bulundurmaktadır. Bankalar arası piyasalardan borç alamayan Demirbank, DİBS portföyünün bir bölümünü satmaya çalışınca faizler yükselmeye başlamış ve bankanın DİBS portföy değeri gittikçe aşağılara düşerken, panikleyen

diğer piyasa yapıcı kurumlarda DİBS satışına geçmişlerdir (TBB, 2012:24). Bu süreçte Deutsche Bank'ın birgünde 750 milyon dolarlık DİBS sattığı ifade edilmektedir. Bir süre önce S&P'den en yüksek banka notu alan ve 140 milyon dolarlık sendikasyon anlaşması imzalayan Demirbank'a HSBC bank tarafından bu süreç içerisinde satın alma için 1.350 milyon dolar teklif verilmiştir (Okur, 2001). Bankalararası piyasalardan fon temininde güçlük yaşayan Demirbank, Merkez bankasından borç istemiş ve ilgili yetkililerden başınızın çaresine bakın yanıtını almıştır.Süreç sonunda ihtiyaç duyduğu fonu elde edemeyen bankaya TMSF tarafından el konulmuştur (Uygur, 2001). Bu süreç içerisinde BDDK Başkanı, Merkez Bankası Başkanı ve Hazine Müsteşarı tarafından kriz,“herhangi bir iktisadi temelden yoksun bir dedikodu krizi” olarak adlandırılırken, bu suni krizden en fazla zararı krizi çıkaran ve sürdüren kesimlerin görebilecekleri ifade edilmiştir. Merkez Bankası Başkanı Gazi Erçel'e göre” olacağı bilinen ama zamanlaması konusunda fikir sahibi olunamayan bir kriz” söz konusudur (Uygun,2001:384). Sorun bilindiği halde zamanında alınamayan tedbirler sonucu TMSF bünyesine alınan bankaların aktifleri donuk, pasif maliyetleri yüksek olmuştur. Bilançolardaki donuk kredilerin detaylarına inildikçe donuk ana para ve faizlere karşılık ayrılmadığı, faiz işletildiği, alacak takibine alınmadığı, hakim ortak veya hakim ortak grubu şirketlerine paravan şirketler üzerinden kredi kullandırıldığı görülürken, pasif maliyet detayında yöneticilerinin vizyon eksikliği, kurumsal yönetim eksikliği ,zayıf maliyet yönetimi sonucu artan maliyetlerin tüketici kredi maliyetlerine fahiş bir miktarda bindirilmesi sonucu kredi geri dönüşümünün zorlaştırılması gibi olgularla karşılaşmıştır. Faiz, kur ve vade riski ile risk olgusunun göz ardı edilerek kar saikinin ön plana çıkarılması, finansal sistemin krizlerle karşı karşıya kalmasında kısmende olsa etkili olmuştur (Altınok vd. 2010:221). TMSF bünyesine alınma öncesinde yaklaşık 200 şubesi, 2 milyar dolar

civarındaki mevduatı ve yaklaşık 650 bin bireysel müşterisi ile Türkiye'nin 5. büyük özel bankası konumunda bulunan Demirbank'ın el konulma sonrası, 1 milyar dolar tutarındaki aktifleri, 350 milyon dolar gibi bir rakamla HSBC'ye satılmıştır. Bankacılık krizine Demirbank'a yardım etmeyerek zemin hazırlayan ekonomi yönetimi, birkaç yüz milyon dolar fon sağlamayla bankacılık sisteminin sorunlarını geçiciden olsa çözümlenmesini sağlayabilecekken, izlenen politika sonucu bankacılığın yeniden yapılandırılmısının Türkiye'ye maliyeti 47,2 milyar dolara yaklaşmıştır (Özince, 2008:37). 2008 krizinde benzer bir durumu yaşayan Amerika'da FED, tüm bankalara fon sağlayarak bankacılık sistemini çökmekten kurtarmıştır. Türkiye'nin 2002 yılından beri İMF'ye ödediği 23,5 milyar doların, yaklaşık 109 ülkenin GSYİH'sından daha fazla olduğu (Kamu Diplomasisi) ve İMF'ye toplamda 6,695 milyon dolar faiz ödendiği, ayrıca bozulan finansal sistemin yeniden yapılandırılması maliyetleri göz önüne alındığında politik vizyon, ekonomik istikrar ve güven duygusunun bir finansal sistem için taşıdığı önemin ortaya konulması açısından oldukça anlamlıdır. 2000 yılında bankacılık sektöründe yaşanan güven bunalımıyla bazı yabancı bankaların (Örneğin Deutschebank, Citibank) piyasadan döviz toplamak suretiyle suni olarak döviz fiyatlarında normal üstü artışa yol açması, diğer açığı olan bankaları da açıklarını kapatmak için pozisyon kapatmaya iterek gecelik faizleri tarihi zirvelere yükseltmiş, İnterbankta 6,500 lü seviyeler ve repo piyasasında ise 7,500'lü seviyeler görülmüştür (Yaşar, 2011). TBMM araştırma komisyonununun 21 şubat 2001 tarihli döviz krizi raporunda; Merkez Bankası tarafından, 19,20 ve 21 Şubat'ta 84 kuruluşa satılan 5 milyar \$ dövizin %55'inin Citibank, Deutsche Bank, C.Manhattan, HSBC, WBL ve ABN Amro Bank tarafından alındığı, alınan dövizin aynı gün %73'nün ilgili banka müşterilerine gittiği tespiti yapılmıştır (Ekonomi, 2003). 2002 yılı sonrası ülkede tek parti hükümetiyle sağlanan politik istikrar ve bankacılık

sektörünün yeniden yapılandırılması, finansal ve ekonomik istikrar için temel oluşturmuştur. Cumhuriyetin kuruluşundan bu güne kadar ülkenin ciddi anlamda hamle yaptığı dönemler fiili başkanlık sisteminin uygulandığı yada tek parti hükümetlerinin olduğu dönemler olmuştur (Bulut, 2006:428). 2002 -2005 yılları arasında yeniden yapılandırılan finans sistemi politik istikrarla birlikte gelişmeye devam etmiş ve 2008 uluslar arası bankacılık krizini diğer gelişmiş ülkelere nazaran daha yüzeysel olarak atlattığı başarımıştır. 2011 ve 2012 yılları büyüme hızı AB ülkelerinin üzerinde gerçekleşmiştir (Ekonomi Bakanlığı, 2014). 2013 yılında sermaye akımları artış göstermiş makro istikrar politikaların da etkisiyle Türk finans piyasalarında pozitif seyir izlenmiştir. Sermaye akımları,“yatırım ve tasarrufların etkinliğini” artırırken (Orçun ve Yılmaz, 2012) aynı zamanda yatırım riskini uluslararası düzeye taşıyarak bir nevi ülke ekonomilerini krizlere açık hale getirmiştir. Gerek Lehman krizi, gerekse Euro bölgesi borç krizi domino etkisiyle tüm dünya piyasalarını etkilemiştir. Türk Finans piyasaları 2011’de derecelendirme kuruluşu S&P’nin Türkiye’nin uzun vadeli yabancı para birimi cinsinden kredi notunu yatırım yapılabilir ülke seviyesi olan BB/b’den BBB-A-3’e (Sabah, 2011) çıkarmasıyla uzun vadeli yabancı sermayenin yönünü ülkemize döndürebileceği beklentisi, sürdürülebilir cari açığın finansmanında daha uzun vadeli sermaye kullanımı manasına gelebileceğinden piyasalar açısından finansal kırılganlığın azalacağı beklentisi hâkim olmaya başlamıştır. 2013 yılında Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody’s, Türkiye'nin uzun vadeli yabancı para birimi cinsinden kredi notunu bir basamak artırarak, "Baa3"e yükseltmiştir (Milliyet, 2013). Yurt içinde ikinci not artırım beklentilerinin fiyatlanması ve politika faizinde düşüş beklentisi olumlu havayı desteklemiştir. İlk beş aylık dönemde faiz oranlarındaki düşüş, kurdaki istikrar ve BIST-100 endeksinde gözlenen artış bunun göstergesi olmuştur. Ancak FED’in 18

Eylül’de açıkladığı para politikası kararlarında parasal genişlemeye aynı düzeyde devam edileceğini belirtmesi ile piyasalarda risk iştahı yeniden yükselişe geçmiştir (Maliye Bakanlığı, 2013:95). ABD merkez bankası FED’in tahvil alımlarında sona gelinebileceğine ilişkin yaptığı açıklama, Amerika ve İngiltere Merkez bankalarının gerçekleştirebilecekleri büyümeyi tehlikeye sokmayacak tarzda yumuşak faiz artışları ve küresel koşulların da etkisiyle Türkiye başta olmak üzere gelişen finansal piyasalara fon akımının devam edebileceği söylenebilir. Nitelikli ve rekabetçi işgücüne sahip ,enerji koridoru üzerinde bulunan,dinamik genç nüfusun yoğun olduğu,teşvik ve desteklerin sürdüğü (Ekonomi Bakanlığı, 2014:50), geleceğin ilk on ekonomisi içerisinde yer bulmayı ümit eden bir Türk ekonomisinin finans sisteminin geleceği açısından başta İstanbul Finans Merkezinin aktif hale getirilmesi,finansal piyasaların reel sektör gerçekliğine uygun olarak konumlandırılması suretiyle yurt içi tasarrufların artırılması,güven ve mali istikrarın korunması, sıcak parayla (kısa vadeli likidite bolluğu) yatırım ve üretimin sürdürülmesinden ziyade orta ve uzun vadeli yabancı sermaye girişi devam ettirilerek bu sermayeyi bir şekilde üretime kanalize edebilecek sağlam bir sermaye piyasası ve etkin bir aracılık sistemiyle güçlü bankacılık yapısı önem taşımaktadır.Türk Finans sisteminde yurtiçi tasarrufların düzeyinin yükseltilmesine yönelik finansal okur yazarlığın geniş halk kitlelerine iletiminin sağlanması, KOBİ niteliğine haiz firmaların ve büyük ölçekli oldukları halde borsada işlem görmeye yanaşmayan şirketlerin borsaya getirilerek sermaye gelişimi sağlanması, fon temin edebilmelerine yönelik borsa çatısı altında alternatif yöntemlerin geliştirilmesi, riski yüksek faaliyetlerden uzak durulması ve en önemlisi de politik istikrarın devam etmesinin sağlanması finansal sistem için hayati önem taşımaktadır.

1.2.3. Türk Finans Sektöründe Finansal Kurumlar

Türk finans sektöründe fon arz edenlerle fon talep edenler arasında gerçekleşen fon transferinde köprü görevi üstlenerek piyasaların etkin bir şekilde işleminin sağlayan, aktiflerinin çoğu finansal varlıklardan oluşan, faaliyetleri bu varlıklar üzerinde yoğunlaşan ve gelirlerini esas olarak finansal araçlara ilişkin işlemlerden sağlayan finansal kurumlar, genellikle işlevlerine göre sınıflandırmaya tabi tutulmaktadır (Yükçü, 1999:41; Kanyılmaz, 1987:62; Karabıyık ve Anbar, 2010:109). “Bazı finansal kurumlar kaydı para meydana getirebilirken diğerleri kaydı para meydana getiremezler”(Okka, 2010:265).

1.2.3.1. Kaydi Para Meydana Getiren Finansal Kurumlar

Türk finans sistemi içerisinde kaydi para meydana getiren kurumlar; Merkez bankası, mevduat (ticari ve sınai) bankaları ve İslami katılım (faizsiz finans kurumları) bankalarıdır (Okka, 2011:264).

1.2.3.1.1. T.C. Merkez Bankası

Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası “11 Haziran 1930 tarihinde kabul edilen “1715 sayılı Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu“ ile kurulmuş ve sermayesi 4 paya bölünmüştür. A sınıfı hisseler hükümete aittir. B sınıfı hisseler milli bankalara, C sınıfı hisseler yabancı bankalar ile imtiyazlı şirketlere, D sınıfı hisseler ise Türk ticaret kuruluşlarıyla Türk uyruklu gerçek ve tüzel kişilere ayrılmıştır” (TCMB, 2008:4). “ Bankanın temel amacı fiyat istikrarını sağlamaktır. Banka, fiyat istikrarını sağlamak için uygulayacağı para politikasını ve kullanacağı para politikası araçlarını doğrudan kendisi belirler. 2012 yılı sonu itibarıyla (A) sınıfı hisselerin toplam hisseler içindeki oranı yüzde 55,12, (B) sınıfı hisselerin yüzde 25,74, (C) sınıfı hisselerin

yüzde 0,02 ve (D) sınıfı hisselerin yüzde 19,12'dir" (TCMB). Merkez Bankası "emisyona yetkisi ve reeskont uygulaması" ile para oluşturan, para, döviz ve kredi politikalarını belirleyip uygulayan kurumların başında gelmekte ve ekonominin istikrarlı işleyişi açısından önemli kurumlardan biri sayılmaktadır (TCMB, 2008). Ulusal bankacılık sisteminin temel ögesi olan, günün koşullarına uygun olarak dinamik bir yapı içerisinde objektif bir şekilde ekonomisinin ve ülkesinin menfaatlerini gözetmek suretiyle siyasi mekanizmalarla uyum içerisinde aynı hedef doğrultusunda, ekonomik ve finansal istikrar için bağımsız politikaları geliştirme yolunda hızla ilerleyen bir merkez bankacılığı, Türk finans Sisteminin küresel piyasalar ve iç dinamikler karşısındaki direncini artırmaktadır. Bankanın temel görev ve yetkileri şunlardır:

- Açık piyasa işlemleri yapmak,
- Hükümetle birlikte Türk lirasının iç ve dış değerini korumak için gerekli tedbirleri almak ve yabancı paralar ile altın karşısındaki muadeletini tespit etmeye yönelik kur rejimini belirlemek,
- Türk lirasının yabancı paralar karşısındaki değerini belirlemek için döviz ve efektiflerin vadesiz ve vadeli alım ve satımı ile dövizlerin Türk lirası ile değişimi ve diğer türev işlemleri yapmak,
- Bankaların ve Bankaca uygun görülecek diğer mali kurumların yükümlülüklerini esas alarak zorunlu karşılıklar ve umumi dispoizibilite ile ilgili usul ve esasları belirlemek, Reeskont ve avans işlemleri yapmak,
- Ülke altın ve döviz rezervlerini yönetmek,(20/6/2013 tarihli ve 6493 sayılı Kanun ile değiştirilen şekli) Türk lirasının hacim ve tedavülünü düzenlemek, ödeme ve menkul kıymet transferi ve mutabakat sistemleri kurmak, kurulmuş ve kurulacak sistemlerin kesintisiz işlemlerini ve gözetimini sağlamak ve gereken düzenlemeleri yapmak, ödemeler için elektronik ortam da dâhil olmak üzere kullanılacak yöntemleri ve araçları belirlemek,
- Finansal sistemde istikrarı sağlayıcı ve para ve döviz piyasaları ile ilgili düzenleyici tedbirleri almak,
- Mali piyasaları izlemek,
- Bankalardaki mevduatın vade ve türleri ile özel finans kurumlarındaki katılma hesaplarının vadelerini belirlemektir (TCMB, 1984).

1.2.3.1.2. Mevduat Bankaları ve Katılım Bankaları

Kaydi Para meydana getiren kurumlar içerisinde mevduat toplama işlevi, ticari bankalar, tasarruf kurumları, kredi birlikleri ve katılım bankaları tarafından yerine getirilmektedir (Kondak, 1999:32). Aracılar içerisinde mevduat ve diğer kaynaklardan elde ettiği fonları, işletmelere kredi olarak sunan ağırlıklı olarak ticari bankalardır. Türk Finans sisteminin bankacılık sektörünün en aktif bileşeni ticari bankalardır. Öz kaynak ve mevduata dayalı kaynaklarla kar amacı doğrultusunda kurulan ticari bankalar, biryandan klasik bankacılık faaliyetlerini icra ederken bir yandan da ülkenin gelişimine yönelik ulaşım, alt yapı sanayi ve ihracat gibi farklı alanlarda yatırım yapmaya yönelmişlerdir (Aksoy ve Tanrıöven, 2007:102). Ticari bankaların bir kısmını kamu bankaları, bir kısmını da özel bankalar oluşturur. Ticari bankalar para, kredi ve sermaye piyasalarında; küçük birikimlerin sermayeye dönüştürülmesinde, ülkede ticari hayatın ve sanayinin gelişmesinde rol sahibidirler. Mevduat bankaları dışında uygulamalarında İslam'ı dikkate alan Katılım bankacılığı alanında Türkiye henüz arzu ettiği konuma ulaşamamıştır. Türk bankacılık sektörü içerisinde faizsiz bankacılık uygulamalarıyla farklı bir kategori içerisinde yer alan katılım bankaları, mevduat toplayıp üretime kanalize eden, klasik bankacılık uygulamalarına alternatif kurumlardır. Faizsiz elde ettiği artı fonları yatırım ve üretimin finansmanına kanalize etmede daha çok muhafazakâr bir portre çizen katılım bankaları, finansman imkânları ve büyüklük itibarıyla henüz arzu edilen noktaya gelebilmiş değillerdir. Endonezya ve Malezya gibi ülkelerde faizsiz bankacılık uygulamalarının henüz faizli sistemlere alternatif olamasa bile ciddi ilerleme kaydetmesi ve faizden arındırılarak geliştirilmiş finansal enstrümanların yaygınlaştırılmasıyla başta İngiltere merkezli küresel bankalar olmak kaydıyla diğer büyük bankaların faizli işlem yapmaktan kaçınan kesimlere ulaşmak ve küresel bazda 2014 sonu itibarıyla toplamda 2,1 trilyon dolara (Kuwait

Financial Centre “Markaz”, 2014) ulaşacağı beklenen İslami finans varlıklarından pay alabilmek amacıyla faizsiz bankacılık departmanları kurması, İslami bankacılığın yaygınlaşmasına temel teşkil etmektedir. İslami nitelik taşıyan Katılım bankaları, Türk Finans sistemi içerisinde bankacılık sektörünün yalnızca %5’ine tekabül eden bir oranda aktif büyüklüğe sahip iken, kredi kullandırmada sektör toplamının kullandığı krediler içerisinde sadece %5,5’lik bir paya sahiptir. Yani İslami bankacılığın Türkiye’de bankacılık sektörünün çok küçük bir kısmını teşkil ettiği söylenebilir. “Klasik bankacılığa alternatif ürün çeşitliliği konusunda gelişme sağlayamayan, piyasaya derinlik kazandıramayan ve elde ettiği piyasa payı ile yetinip rahata alışan” (Savaşan, 2014) katılım bankaları, kamu katılım bankalarının sisteme girmesi ve yeni finansal enstrümanların devreye girmesi ile finans merkezi yolunda Türk finans sistemi içerisinde hak ettiği düzeye ulaşacaktır.

1.2.3.2. Kaydi Para Meydana Getirmeyen Finansal, Yarı Finansal ve Hizmet Gören Kurumlar

Kaydi para meydana getiremeyen finansal kurumlar kendi aralarında finansal ve yarı finansal kurumlar (Yalta, 2011:58) olarak aşağıda iki farklı kategoride ele alınmaktadır.

1.2.3.2.1. Finansal Kurumlar

Kaydi para meydana getirmeyen finansal kurumlar bazı özellikleriyle aşağıda yer aldığı şekliyle ticaret ve ihtisas bankalarından ayrılmaktadır (Altan, 2001:7).

1.2.3.2.1.1. Kalkınma ve Yatırım Bankaları

Yeni yatırım imkânlarının araştırılması, projelendirilmesi, yatırımcılara teknik ve mali desteğin sağlanması ve menkul kıymet borsalarının gelişimini sağlamak için

kurulan bankalardır (Saraç, Finansal kurumlar). Yatırım bankaları halkın kısa veya uzun süreler içerisinde kullanmadığı atıl fonları özel ve kamu işletmelerine aktarımına aracılık etmektedir. Kalkınma bankaları sermaye açığını gidermek ve teknik yardım sağlamak üzere girişimcilere yol gösteren, yatırım yapmalarını teşvik eden kurumlardır. Kalkınma bankaları yurtdışından aldığı fonları ve teknik yardımları sanayiye yönlendirir ve yeni yatırım alanlarının açılmasında öncü rol oynar (Yükçü, 1999:47). Ülkemizde Türkiye Sınai ve Kalkınma bankası, Eximbank ve Türkiye Kalkınma Bankası ve Merrill Lynch yatırım bankası gibi hem kamusal hem özel hem de yabancı sermayeli bankalar mevcuttur. Yatırım ve kalkınma bankaları ağırlıklı olarak ticari ve kurumsal kredilere ağırlık vermektedir. Bankacılık sektörü içerisinde aktif büyüklük ve kredi gelişimi açısından toplam olarak %4'lük gibi bir paya sahiptir. Aktif karlılık açısından sektör ortalamasının üstünde yer alırken, net faiz marjı ve özkaynak karlılığında sektör ortalamasının altında yer almaktadır.

1.2.3.2.1.2. Sigorta Şirketleri

Günümüz dünyası içerisinde bireylerin karşı karşıya kalabilecekleri rizikoları karşılamayı amaçlayan, bireyin kendi kendisine yardımcı ilkesi çerçevesinde kurulmuş olan ve değişik ürün türleri ihtiva eden şirketler sigorta şirketleridir. Gelişen ve değişen koşulların ortaya çıkardığı yeni sigortacılık türleri, günümüzde gerek yasal zorunluluklardan gerekse bireysel tercihlerden gittikçe artan bir ilgiyle karşılaşmaktadır (İncekara, 2011:161). Sigorta şirketi yatırımcı açısından alternatif bir yatırım alanı sunarken, para ve sermaye piyasaları açısından düşük maliyetli fon kaynağını teşkil etmekte ve dolaylı yoldan vergi kaybını engelleyebilmektedir (Altan, 2001:11). Sigorta Sektörünün büyüklüğü Tablo 2'de görüleceği üzere 2002 yılında finans sektörünün %0,02'sine tekabül ederken 2013 yılına gelindiğinde bu oranın % 0,03 olarak gerçekleştiği görülmektedir. Bireysel tasarrufların artırılması yönünde

bireysel emekliliğe devlet katkısı gibi bir takım teşviklerle desteklenen sigortacılık, finansal sistemin gelişimi açısından henüz yeterli düzeye ulaşamamıştır.

1.2.3.2.1.3. Kredi ve Kefalet Kooperatifleri

1163 sayılı Kooperatifler kanunu çerçevesinde değişir ortaklı, değişir sermayeli ve sınırlı sorumlu olarak kurulan, yardımlaşma ve dayanışma esasına göre çalışan, küçük işletmelere düşük maliyetli kredi kullandırılmasına aracılık eden kredi ve kefalet kooperatifleri kamu kaynaklarını kullanmaktadır (Kooperatifçilik Genel Müdürlüğü, 2012).

1.2.3.2.2. Yarı Finansal Kurumlar

Kaydi para meydana getirmeyen yarı finansal kurumlar içerisinde özel kanunlarla kurulan ve mecburi tasarruf sağlayan sosyal güvenlik kuruluşları ve özel emeklilik kuruluşları (OYAK) yer almaktadır (Kanyılmaz, 1987:64).

1.2.3.2.2.1. Sosyal Güvenlik Kuruluşları

SSK, Bağ-kur ve Emekli Sandığı 2006 yılında 5502 sayılı kanuna istinaden Sosyal Güvenlik kurumu çatısı altında birleştirilmiştir (<http://www.sgk.gov.tr>). Bu kurumda biriken fonlar asıl itibariyle uzun dönemli fonları ihtiva eder. Toplanan fonların bir kısmı ile sağlık giderleri, emekli ücretleri vb. ihtiyaçlar finanse edilirken öte yandan fonların büyük bir kısmı sermaye piyasalarına aktarılmaktadır (Yükçü, 1999:54).

1.2.3.2.2.2. Özel emeklilik Kuruluşları

Ülkemizde bazı büyük kurum ve kuruluşlar kendi personellerine yönelik olarak Sosyal Güvenlik sistemi ile düzenlenen hakların yanı sıra üyelerine ek bir sosyal güvenlik sağlanması amacıyla Türk Medeni Kanununun 110.maddesi ve 506 sayılı

Sosyal Sigortalar Kanununun 128.maddesine göre özel emeklilik sandıkları kurmuşlardır (Vakıfbank ESV). OYAK bu sistemin başarılı bir örneğidir. Daha çok banka sistemi içerisinde belirli bir büyüklükteki bankaların bu tür kuruluşlara sahip olduğu söylenebilir (Aksoy ve Tanrıöven, 20074:109).

1.2.3.2.3. Hizmet gören Kurumlar

Finansal varlıkların gerçek piyasa fiyatlarının oluşmasını sağlamak amacıyla kote edilen şirket hisselerinin alım ve satımının yapılması, sermaye piyasası faaliyetlerinin düzenlenmesi ve denetlenmesi, sermaye piyasalarının etkin çalışmasını sağlanması için ilgili kanunlarca kendilerine verilen görevleri yerine getiren ve sermaye piyasalarında faaliyet gösteren kurumlar, hizmet gören kurumlardır (Karabıyık ve Anbar, 2010:111).

1.2.3.2.3.1. Borsa İstanbul

1985 yılında İstanbul Menkul Kıymetler Borsası adıyla açılan İMKB, 30 Aralık 2012 tarihinde 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanununun Resmi Gazetede yayınlanması üzerine, aynı kanununun 138. maddesi uyarınca 423 milyon 234 bin TL sermaye ile Borsa İstanbul A.Ş.'nin borsacılık faaliyetlerini yapmak üzere kurulmasıyla isim değiştirerek "Borsa İstanbul" ismini almıştır (BIST, Esas Sözleşme). "Borsa İstanbul devlet bütçesinden herhangi bir tahsisat almayan mesleki kuruluş niteliğinde tüzel kişiliği haiz bir kamu kurumudur" (Sevinç ve Yavuz, 2005:848). 2016 yılında özelleştirilmesi planlanan BIST, 2013 yılında İstanbul Finans Merkezi projesi çerçevesinde bünyesine Vadeli İşlemler Borsası ve İstanbul Altın Borsası da dâhil edilerek sermaye piyasaları tek çatı altında toplanmıştır. İstanbul'u geleceğin sayılı finans merkezlerinden biri yapma yolunda atılan en önemli adımlardan biri olan BIST, Küresel İslami Finans geliştirme Merkezini bünyesinde barındırmaktadır (Özel,

2014). Gelişen piyasalar arasında avantajlı bir konumda bulunan Borsa İstanbul, kamunun ekonomideki payının optimal seviyelere düşürülmesi ve kamu maliyesinin etkinliğiyle avantajını sürekli hale getirerek, İstanbul Finans Merkezi aracılığıyla gelişen ülkeler seviyesinde “artı katma değer” üretebilecektir (Kazgan, 1995:159). Günlük işlem hacmi milyar TL’leri bulan BIST’te işlem hacminin büyük bir kısmı yapay fiyat oluşturmak amacıyla yapılan işlemlerden meydana geldiği için sermaye piyasalarında kaynaklar, verimli alanlara yöneltilmekten ziyade manipülatörlerin yönlendirdiği alanlara akmaktadır. Borsada gerçekleştirilen işlemlere ait aracı kurum takasları incelendiğinde takas hareketleriyle gerçekleşen miktar ve hacim arasında çok ciddi farklar olduğu görülecektir. 2010 yılında Borsa İstanbul’da ortalama işlem hacmi 1.860 milyon dolar ve günlük ortalama işlem hacmi miktar bazında 342 bin adet, yani ortalama bir adet hisse başına işlem hacmi 5.438 dolardır (Yalçınar, 2010:580). Borsa İstanbul bünyesinde hisse senedi piyasasında büyük montantlı yatırımcılara sağlanan açığa satış düzenlemesi kritik zamanlarda borsa ve finans piyasaları üzerinde ciddi etkiler meydana getirebilmekte, politika ve ekonomi yönetimine kısmi baskı aracı olarak kullanılabilir. Nitekim 2010 yılında Almanya ve ABD’nin açığa satış düzenlemesine yönelik uygulamaya başladıkları yasaklar bu durumu destekler mahiyettedir. Borsa İstanbul bünyesinde işlem gören şirketler belirli bir oranda kendi hisselerini belirli kriterler çerçevesinde geri alabilmekte (kap.gov.tr/api/download.aspx?tip=bildirimek&id=120799&bildirimid=338973), kurumsal yatırımcı ve yatırım fonlarına ağırlık verilmekte, şeffaflığa ilişkin ileri seviyeli uygulamalar gerçekleştirilmeye çalışılmakta ve piyasa yapıcılarının sahip olmaları gereken asgari yükümlülükler değişen piyasa koşulları çerçevesinde yeniden düzenlenmektedir (Yılmaz, 2005:69; Aydın, 2005:24).

1.2.3.2.3.1.1.Hisse Senedi (Pay)Piyasası

Borsa İstanbul hisse senetleri piyasasında çeşitli sektörlerden şirketlerin hisseleri, rüçhan hakkı kuponları, varantlar, sertifikalar ve borsa yatırım fonları işlem görmektedir (BIST, Hisse Senetleri). Hisse senetleri piyasası alternatif finansman kaynağına ihtiyaç duyan şirketlerin sermaye artırımına gitmek suretiyle veya mevcut sermayenin bir kısmını birincil piyasadan yahut talep toplama yoluyla halka arz etmeleri için likit, şeffaf ve güvenilir yatırım ortamı sağlamaktadır. Halka arz yoluyla sermaye tabana yayılırken, güvenilir yatırım enstrümanlarına ihtiyaç duyan yatırımcıların beklentileri karşılanmaya çalışılır. Finansman sağlamak, kurumsallaşmak, prestij kazanmak gibi saiklerle şirketler hisse senetleri piyasasında işlem görmek isteyebilmektedirler. Hisse senetleri Piyasası'nda işlemler, elektronik alım satım sistemi aracılığıyla fiyat ve zaman önceliği kuralı temel alınarak “Sürekli Müzayede”, “Piyasa Yapıcı Sürekli Müzayede” ve “Tek Fiyat” yöntemlerinde otomatik olarak gerçekleşmektedir (BIST, 2010:2). İşlemler biri sabah diğeri öğleden sonra olmak üzere iki ayrı seansta yapılmaktadır. Her iki seansın başında “Açılış Seansı” düzenlenmekte olup ikinci seansın sonunda ise ayrıca “Kapanış Seansı” düzenlenmektedir (BIST, 2010:29). Borsa İstanbul üyeleri yatırımcılardan elektronik olarak topladıkları emirleri uzaktan erişim ağı üzerinden mesajlaşma ara yüzü (EXAPI) ile Borsa İstanbul'a göndermektedirler. Buna ilave olarak üye temsilcileri, alıcı ve satıcıların emirlerini Borsa İstanbul'da ve üye merkez ofislerinde bulunan Gendeks, IDB vb. işlem terminalleri aracılığı ile Elektronik Alım Satım Sistemi'ne girebilmektedirler. Borsa İstanbul hisse senetleri piyasasında işlem gören hisse senetleri; risk durumları, mali yapıları, öz sermayeleri, halka açıklık oranları, işlem miktarları ve kredi kapsamına girip girmediklerine göre A,B ve C grupları olmak üzere

üç farklı grupta kategorize edilmiştir (İMKB, 2010:31). Hisse senetleri piyasasında işlemlerin gerçekleştiği pazarlara aşağıda değinilmiştir.

1.2.3.2.3.1.1.1. Birincil Ulusal Pazar

Birincil Ulusal Pazar'da yer alan tüm şirketler İMKB tarafından önceden belirlenmiş kotasyon şartlarını tümüyle karşılayan şirketlerdir. Pazar'dan seçilmiş 100 şirkete ait hisse senetleri İMKB Ulusal-100 Endeksini oluşturmaktadır (<http://www.borsaistanbul.com>). Pazar'da işlem gören hisse senetlerinin takası, Türkiye'deki tek yetkili takas ve merkezi saklama kuruluşu olan İMKB Takas ve Saklama Bankası A.Ş. (Takasbank) tarafından gerçekleştirilir (Ata Yatırım).

1.2.3.2.3.1.1.2. İkincil Ulusal Pazar

Küçük ve orta ölçekli şirketler, Ulusal Pazar'dan geçici veya sürekli olarak çıkartılan şirketler ile Ulusal Pazar için geçerli kotasyon ve işlem görme koşullarını sağlayamayan şirketler İkinci Ulusal Pazar'da işlem görmektedir (<http://www.borsaistanbul.com>).

1.2.3.2.3.1.1.3. Kurumsal Ürünler Pazarı

Menkul kıymet yatırım ortaklıkları, gayrimenkul yatırım ortaklıkları ve girişim sermayesi yatırım ortaklıkları payları ile borsa yatırım fonları katılma belgeleri, aracı kuruluş varantları ve sertifikalar kot içi pazar niteliğindeki Kurumsal Ürünler Pazarı'nda işlem görmektedir (Karabıyık ve Anbar, 2010:72).

1.2.3.2.3.1.1.4. Toptan Satışlar Pazarı

Toptan Satışlar Pazarı, önceden alıcıları belirli olan veya olmayan, belirli bir miktarın üzerindeki pay işlemlerinin borsada güven ve şeffaflık ortamında, organize bir piyasada gerçekleştirilmesini sağlamaktadır (Karabıyık ve Anbar, 2010:72).

1.2.3.2.3.1.1.5. Gözaltı ve Rüçhan Hakkı Pazarı

Gözaltı Pazarı, belirli koşulların ortaya çıkması sonucunda, şirketlerin izleme ve inceleme kapsamına alınması durumlarında sürekli gözetim, denetim ve izleme ortamında, yatırımcıların devamlı ve zamanında bilgilendirilmesini sağlayacak önlemlerle birlikte payların Borsa İstanbul bünyesinde işlem görebileceği pazardır (<http://www.borsaistanbul.com/urunler-ve-piyasalar/piyasalar/pay-piyasasi>). Payları Borsada işlem gören şirketlerin nakdi sermaye artışı yapmak üzere belirledikleri rüçhan hakkı kullanma süresi içinde, söz konusu payların üzerinde bulunan rüçhan haklarının alınıp satılması için, borsaca belirlenecek süre içinde "R" özellik koduyla rüçhan hakkı kupon sıraları işleme açılır. Rüçhan hakkı kuponları, Pay Piyasasında geçerli olan kurallarla işlem görür.

1.2.3.2.3.1.2.Serbest İşlem Platformu

SPK'nın 3 Haziran 2011 tarih ve 17/519 sayılı kararı kapsamında; payları Borsa İstanbul'da işlem görmeyen halka açık şirketlerin finansal durumlarının ve halka açıklık yapılarının değerlendirilmesi sonucunda SPK kaydındaki bazı şirketlerin payları Borsa İstanbul bünyesinde işlem görmektedir (Resmi Gazete, 2012).

1.2.3.2.3.1.3.Gelişen İşletmeler Piyasası

Borsa kotasyon şartlarını sağlayamayan gelişme ve büyüme potansiyeline sahip, şirketlerin sermaye piyasalarından fon sağlamak amacıyla ihraç edecekleri menkul kıymetlerin işlem görebileceği şeffaf ve düzenli bir ortam yaratmak amacıyla Borsa İstanbul bünyesinde ayrı bir piyasa olarak "Gelişen İşletmeler Piyasası" (GİP) kurulmuştur (Resmi Gazete, 2009).

1.2.3.2.3.1.4. Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası

Vadeli işlemler borsası, SPK'nın 17/08/2011 tarihli ve 9/1101 sayılı kararına dayanan, Devlet Bakanlığının 03.09.2001 tarihli ve 2381 sayılı yazısı üzerine, 2001/2025 sayılı Bakanlar Kurulu kararı ile İzmir'de kurulmuş olan ilk özel borsa kuruluşudur (Aydın vd. 2007:405). İstanbul Finans Merkezi projesi çerçevesinde Borsa İstanbul Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası (VIOP) ile Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası (VOB) 5 Ağustos 2013 tarihinde birleştirilerek, işlemler İstanbul'dan BIST bünyesinden gerçekleştirilmeye başlanmıştır. Vadeli işlemler ve opsiyon borsasında etkin risk yönetimi yapmaya imkân sağlayacak enstrümanlar yer almaktadır. Döviz vadeli-döviz opsiyon, endeks vadeli –endeks opsiyon, hisse vadeli –hisse opsiyon, kıymetli madenler vadeli-emtia vadeli ve elektrik vadeli işlem ana pazarı olmak üzere 9 adet pazardan müteşekkil bir yapıya sahiptir (Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası). Borsa İstanbul bünyesindeki diğer piyasalarla kurulan online bağlantı sayesinde VOB için yatırılan teminatlar, repo ve mevuat faiz oranlarından biraz daha yüksek getiri sağlayan Takasbank faiz oranları üzerinden nemalandırılmaktadır. Bu piyasada şu anda ağırlıklı olarak Hisse senedi piyasasında pozisyon alan yatırımcıların riskten korunma ve yüksek marj geliri elde etmek için hisse ve döviz kontratlarında pozisyon açmaları söz konusudur (Borsagündem). Halbuki vadeli işlemler sadece spekülörler ve borsa yatırımcıları için pozisyon korumaktan ziyade reel sektörün ve bankalarında aktif olarak mevcut durumları paralelinde pozisyon açabilecekleri bir piyasadır.

1.2.3.2.3.1.5. Borçlanma Araçları Piyasası

Borçlanma Araçları Piyasası; sermaye piyasası mevzuatında nitelikli yatırımcı olarak tanımlanan yatırımcılar tarafından satın alınabilecek sermaye piyasası araçlarının ihraç işlemlerinin (birinci el) gerçekleştirildiği, nitelikli yatırımcıya ihraç

Pazarı ve ikinci el sabit getirili menkul kıymet işlemlerinin gerçekleştirildiği, Kesin Alım-Satım, Repo-Ters Repo, Menkul Kıymet, Tercihli Repo ve Bankalar arası Repo-Ters Repo Pazarları ile Pay Piyasası'nda işlem gören, BIST 30 Endeksi'ne dâhil paylardan, Borsa Başkanlığı tarafından uygun görülen payların işleme konu olduğu, hisse senedi ve repo pazarı ile Türkiye Cumhuriyeti Hazinesi tarafından ihraç edilen ve borsa kotunda bulunan dış borçlanma araçlarının işlem gördüğü uluslararası tahvil pazarından oluşmaktadır (Resmi Gazete, 2013). Borçlanma Araçları Piyasası'nda, Türk Lirası ve döviz ödemeli ihraç edilmiş; borçlanma araçları, menkul kıymetleştirilmiş varlık ve gelirlere dayalı borçlanma araçları, kira sertifikaları, Merkez Bankası tarafından ihraç edilen likidite senetleri ile Borsa Yönetim Kurulu tarafından işlem görmesine karar verilen diğer sermaye piyasası araçları işlem görebilir (BIST, Borçlanma Araçları).

1.2.3.2.3.1.6. Kıymetli Madenler ve Kıymetli Taşlar Piyasası

Yurt dışından ithal edilen altının tam rekabet şartlarında alınıp satıldığı organize bir piyasa olan Altın Borsası, 26 Temmuz 1995 tarihinde açılmıştır.9 Temmuz 1999'dan itibaren gümüş ve platininde bu borsada işlem görmeye başlamasıyla, Altın Borsası fiili olarak kıymetli madenlerin alınıp satıldığı bir piyasa haline gelmiş ve Kıymetli Madenler Piyasası ismini almıştır. Bu piyasada standart,standart dışı ve cevherden üretim; altın, gümüş, platin ve paladyum üzerine spot işlemler gerçekleştirilmektedir (www.iab.gov.tr/mevzuat.asp).

1.2.3.2.3.2. Aracı Kuruluşlar

Aracılık; sermaye piyasası araçlarının Sermaye Piyasası Kanununun 30 ve 31.maddelerince yetkili kuruluşlarca kendi nam ve hesabına, başkası nam ve hesabına, kendi nam ve başkasına hesabına ticari amaçla alımı ve satımı, halka arza aracılık,

alım satıma aracılık ve türev araçlarının alım satımına aracılık faaliyetlerinden oluşmaktadır” (Aksoy ve Tanrıöven, 2007:112). Aracılar, Sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunmak üzere Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkili kılınan bankalar ve aracı kurumlardır. Aracı kurumlar, her bir faaliyet için Kurul'dan yetki belgesi almış olması kaydıyla, menkul kıymet alım satımının yanı sıra, yine ücret karşılığı olmak üzere repo/ters-repo, yatırım danışmanlığı, portföy yöneticiliği, kredili menkul kıymet, açığa satış işlemleri ve menkul kıymet ödünç alma ve verme işlemleri ile halka arzlarda aracılık işlemleri yapabilmektedirler (Sermaye Piyasası Kurulu, Yatırım Yapıyorum). Aracı kurum, Kanununun 37 inci maddesinin birinci fıkrasındaki yatırım hizmet ve faaliyetlerinden (a), (b), (c), (e) ve (f) bentlerinde yer alanları münhasıran yürütmek üzere Kurul tarafından yetkilendirilen yatırım kuruluşudur. Aracı kuruluşlar anonim şirket şeklinde, hisseleri nama yazılı ve nakit karşılığı çıkarılmış, esas sözleşmeleri Sermaye Piyasası Kanunu hükümlerine uygun ve kurucularının müflis, yüz kızartıcı suçlardan hüküm giymemiş olması kaydıyla kurulmaktadır. Sermaye piyasası Kurulu belirlediği çerçevede içerisinde şartlara haiz kurum ve kuruluşlara Seri: v,No:46 sayılı tebliğinde belirtilen yükümlülükleri karşılamak kaydıyla kuruluş izni vermektedir (<http://www.spk.gov.tr/apps/teblig/>). Aracı kuruluşlar kendilerine tanınan yetki çerçevesinde sermaye piyasalarında faaliyet gösterirler. Aracı kuruluşlar yatırım danışmanlığı, portföy yöneticiliği, türev araçların alım ve satımı, repo-ters repo, foreks işlemleri, halka arza aracılık ve daha önce halka arz edilen sermaye piyasası araçlarının satışına aracılık faaliyetlerinde bulunabilirler. Aracı kurumlardan;”

- Emir iletimine aracılık ve/veya yatırım danışmanlığı faaliyetlerinden herhangi birini yürütecek olanlar “dar yetkili”,
- En iyi gayret aracılığı faaliyeti, sınırlı saklama hizmeti ve/veya portföy yöneticiliği faaliyetinden herhangi birini yürütecek olanlar “kısmi yetkili”,

- Portföy aracılığı faaliyeti, genel saklama hizmeti ve/veya aracılık yüklenimi faaliyetinden herhangi birini yürütecek olanlar “geniş yetkili” olarak adlandırılır “(SPK, 2013).

Türkiye sermaye piyasalarında faaliyet gösteren 101 aracı kuruluştan 95 ‘i aktif olarak faaliyetlerine devam etmektedir. Aracı Kurumların 2013 yılı 6 aylık toplam aktifleri 12,973 milyon TL, net dönem karı 464 milyon TL ve öz kaynakları 3,2 milyar TL olarak gerçekleşmiştir (TSPAKB, 2013).

1.2.3.2.3.3. Yatırım Fonları

Yatırım Fonu; halktan katılma payları karşılığında toplanan paralarla, katılma payı sahipleri adına, riskin dağıtılması ilkesi ve inançlı mülkiyet esaslarına göre, portföy işletmek amacıyla kurulan mal varlığıdır. Yatırım fonları halktan topladıkları paralar karşılığı, hisse senedi, tahvil/bono, özel sektör borçlanma araçları, ters repo gibi sermaye piyasası araçlarından ve altın ile diğer kıymetli madenlerden oluşan portföyleri yönetirler. Her bir yatırımcı, fonun sahip olduğu portföyün bir kısmını temsil eden katılma payını satın alarak fona katılım sağlar (Sermaye Piyasası Kurulu, 2010).

1.2.3.2.3.4. Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıkları

Menkul Kıymet Yatırım Ortaklığı; Kanun hükümleri uyarınca aşağıda belirtilen varlıklar ve araçlardan oluşan portföyü işletmek amacıyla anonim ortaklık şeklinde ve kayıtlı sermaye esasına göre kurulan ve Kanununun 48 inci maddesinde sınırı çizilen faaliyetler çerçevesinde olmak kaydı ile bu Tebliğde izin verilen diğer faaliyetlerde bulunabilen sermaye piyasası kurumudur (SPK, 2013). Menkul kıymet yatırım ortaklıklarının temel fonksiyonu, küçük tasarruf sahiplerinin birikimlerini bir havuzda toplayarak, değişik menkul kıymetlerden oluşacak bir portföye yatırmak, bu yolla elde ettikleri kazancı, kar payı olarak ortaklarına payları oranında dağıtmak ve ortaklarını

borsada oluşan olası fiyat artışlarından yararlandırmaktır. Menkul kıymet yatırım ortaklıklarının diğer ortaklıklardan farkı, faaliyet alanlarının sadece sermaye piyasası araçları ile altın ve diğer kıymetli madenlerden oluşan bir portföyün işletilmesi şeklinde sınırlandırılmış bulunmasıdır(Sermaye Piyasası Kurulu, 2014).

1.2.3.2.3.5. Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı

Sermaye Piyasası Kanunu çerçevesinde Sermaye Piyasası Kurulu tarafından düzenlenen gayrimenkul yatırım ortaklıkları; gayrimenkullere, gayrimenkul projelerine, gayrimenkule dayalı haklara ve sermaye piyasası araçlarına yatırım yapabilen, belirli projeleri gerçekleştirmek ya da belirli bir gayrimenkule yatırım yapmak amacıyla kurulabilen ve izin verilen diğer faaliyetlerde bulunabilen, gelirleri kurumlar vergisinden istisna tutulmuş (Kurumlar Vergisi Kanunu Md. 5/1-d-4) sermaye piyasası kurumlarıdır. Gayrimenkul yatırım ortaklıkları, sadece gayrimenkule dayalı portföyün işletilmesi faaliyeti kapsamında faaliyet gösterebilirler. Bunun doğal bir sonucu olarak, gayrimenkul yatırım ortaklıkları aktiflerinde makine ve ekipman bulunduramazlar. Ayrıca, inşaat işlerini kendileri üstlenemez, proje yürütemez, ancak inşaatını başka şirketlerin gerçekleştirdiği projelere finansman sağlayabilirler. Bir şirketin mevcut faaliyetlerini gayrimenkul yatırım ortaklıklarının faaliyetlerine değiştirmesi koşuluyla gayrimenkul yatırım ortaklığına dönüşmesi mümkündür (Sermaye Piyasası Kurulu, 2014).

1.2.3.2.3.6. Risk Sermayesi Yatırım Ortaklığı

İyi bir fikre sahip çıkarak bu fikirden başarılı bir şirket ortaya çıkarma faaliyetinde bulunan bir ortaklık türü olarak ifade edilen Risk Sermayesi şirketleri; bir şirketin doğumunu finanse etmek suretiyle şirket hisselerini düşük maliyetle elde etmek, şirketin gelişimini ve büyümesini destekleyerek şirket hisselerinin

değerlemesini sağlamak ve hisseleri yüksek fiyatlardan elden çıkarmak şeklinde ifade edilebilen faaliyetleri icra etmektedir (Altan, 2001:24). Mevduat toplayamazlar, ödünç para veremezler, zirai ve ticari faaliyetlerde bulunamazlar.

1.2.3.3. Düzenleyici Denetleyici ve Birlik Kurumları

Finansal piyasalarda kuralların ve standartların oluşturulması ve uygulanması için kamu tarafından kurulan, geleneksel idari yapılanmanın dışında konumlandırılan, bağımsızlıkları güvence altına alınan ve ilgili sektör üzerinde müdahale yetkisi bulunan kuruluşlar düzenleyici, denetleyici ve birlik kuruluşlardır (Tan, 2002).

1.2.3.3.1. Sermaye Piyasası Kurulu

Sermaye piyasasını düzenleme ve denetleme yetkisi olan kamu tüzel kişiliği haiz idari ve mali özerkliğe sahip bir kuruluştur. Sermaye piyasasının güven açıklık ve kararlılık içerisinde çalışmasını, tasarruf sahiplerinin haklarının korunmasını, şirketlerde mülkiyet hakkının tabana yayılmasını, menkul kıymet borsalarının çalışmasına, gelişmesine ve yaygınlaştırılmasına, düzenleme, denetleme, inceleme, araştırma ve açıklamalar yaparak halkın iktisadi kalkınmaya katılımını sağlamak için kurulmuştur (Berna ve Cenk, 2012:75). Sermaye Piyasası Kurulu finansal sistem bütünlüğü içerisinde para ve sermaye piyasalarını en iyi biçimde düzenleme ve denetleme işlevini icra ederken, “risk transferinin gerektirdiği düzeyin üzerinde oluşabilecek haksız kazançların ortaya çıkmasına engel olma” rolünü sürdürebilmelidir (Erol, 1999:22).

1.2.3.3.2. Bankacılık Düzenleme Ve Denetleme Kurulu

Bankaların düzenli ve güvenilir bir şekilde çalışmasını sağlamak, tasarruf sahiplerinin haklarını korumak ve kredi sistemini etkin bir şekilde çalıştırmak için

kurulmuş olan idari ve mali özerkliğe sahip bir kuruluştur(BDDK, 2002). El konulan bankaları TMSF aracılığı ile yeniden yapılandırarak 3.kişilere devredilmesini sağlar.

1.2.3.3.3. Türkiye Bankalar Birliği

Türkiye Bankalar Birliği Bankacılık kanunu gereği serbest piyasa ekonomisi çerçevesinde bankaların hak ve menfaatlerini savunmak, bankacılık sisteminin gelişmesi ve sağlıklı olarak çalışmasını sağlamak, haksız rekabeti önleyerek rekabetçi bir ortamı sağlayarak bankacılık mesleğinin gelişimine yönelik gerekli çalışmaları yapmak üzere kurulmuş tüzel kişiliği haiz kamu niteliğinde bir meslek kuruluşudur (<http://www.tbb.org.tr>).

1.2.3.3.4. Türkiye Katılım Bankaları Birliği

Katılım bankalarının çatı kurumu olan Özel Finans Kurumları, 04.10.2001 tarih ve 2001/3138 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile Birlik Statüsünün yürürlüğe konulması sonrasında isim değiştirerek Türkiye Katılım Bankaları Birliği olarak faaliyetlerine devam etmiştir. TBB sahip olduğu statüye ve aynı amaçlar çerçevesinde yoluna devam eden kamu tüzel kişiliği haiz bir meslek kuruluşudur (<http://www.tkbb.org.tr>).

1.2.3.3.5. Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği ve Diğerleri,

Kamu kurumu niteliğinde, öz düzenleyici bir meslek kuruluşu olan Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği (Birlik), 11 Şubat 2001’de Sermaye Piyasası Kanunu ile kurulmuş ve Nisan 2001’de faaliyete geçmiştir (<http://www.tspb.org.tr>).Sermaye piyasası aracılık faaliyeti yetki belgesine sahip olan tüm aracı kuruluşlar Birliğe üye olmak zorundadır. Birlik, “sermaye piyasasının ve aracılık faaliyetlerinin gelişmesini, birlik üyelerinin dayanışma, gerekli özen ve disiplin içerisinde çalışmalarını, haksız rekabetin önlenmesini ve mesleki konularda üyelerin aydınlatılmasını sağlama

faaliyetleri icra eder” (Karabiyik ve Anbar, 2010:148). Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu ve Türkiye Sigorta Reasürans ve Emeklilik Şirketleri birliği de finansal piyasalarda yer alan diğer kuruluşlar arasında yer alır.

1.3. Türk Finans Sisteminde Yabancı Sermaye Ortaklığının Finans Sistemi Üzerinde Etkisi

“Öz kaynakların yetersiz, dış borçlanmayla yatırım yapmanın riskli ve pahalı olduğu durumlarda bir ülkenin karşılığını daha sonra ödemek üzere dış kaynaklardan elde edip ekonomik gücüne artı değer olarak katabileceği iktisadi nitelik taşıyan kaynaklar” yabancı sermaye olarak ifade edilmektedir (İstemihan ve Bulungiray, Akademi İktisat).

Bir diğer ifadeyle ”bir ülkedeki mevcut sermaye stokuna farklı bir ülkenin sahipliği” şeklinde de söylenebilir (Karluk, 2001). Yabancı sermaye olarak değerlendirilebilecek yatırımların bünyesinde şu değerlerden biri veya birkaç tanesini taşıması gerekmektedir:

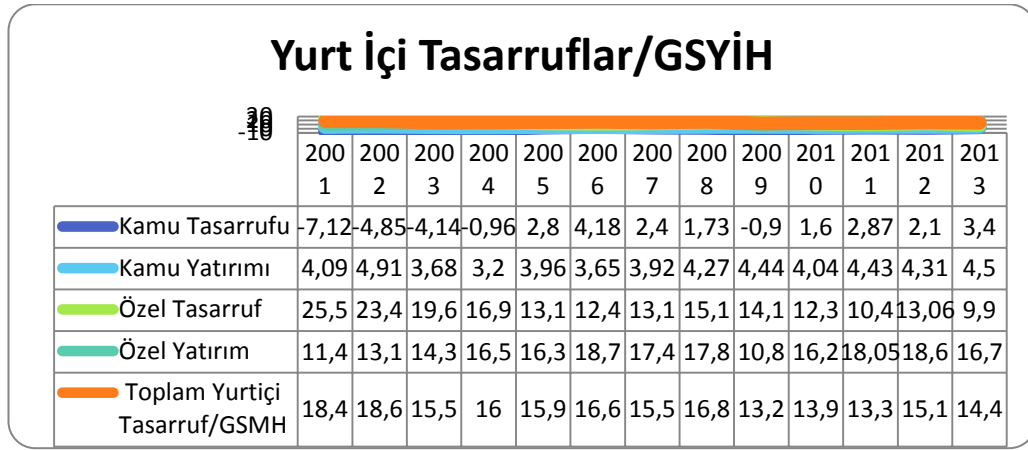
- Yabancı para şeklinde getirilen sermaye ve oto finansman yoluyla sermayeye eklenen karlar
- Makine ve donanımı şeklinde gelen aynı sermaye
- Lisans, Patent, Know -How gibi fikri hak ve hizmetler (Bodur, 2007:7).

Dış yardımlar, dış borçlar, portföy yatırımları ve doğrudan sermaye yatırımı olarak gerçekleşen yabancı sermaye yatırımlarının gerek sermaye ihtiyacı içerisindeki ülkeler açısından gerekse fon fazlası olan ülkeler açısından istihdam, ödemeler dengesi, tasarruf -yatırım ve uluslararası ilişkiler üzerinde etkileri söz konusudur. Uluslar arası sermaye hareketleri, globalleşmenin etkisiyle ulusal ekonomilerin

dengelesizliklerinden kaynaklanan finansman gereğini karşılama işlevinden hızla uzaklaşarak daha çok spekülâtif nitelikli para hareketine dönüşünce özel kesimden kamu kesimine kaynak aktarımı dönüşerek özelden özele doğru bir yapı özelliği sergilerken (Yalçiner, 2012:90), yabancı sermaye girişte sermaye getirisi sağlayarak, kar transferleri ile giren sermayenin daha fazlası ülke dışına çıkabilmektedir. Spekülâtif nitelikli yabancı sermaye, cari açığın finansmanı açısından olumlu katkı sağlayarak zaman zaman kar transferleri ile cari açığın boyutunun derinleşmesine yol açabilmektedir (Çetinkaya, 2011:171). Uluslar arası sermaye yatırımlarının günümüz dünya ekonomileri açısından taşıdığı önem değerlendirilirken sağladığı artı değerler ve bunların maliyetleri dikkate alınmaktadır. Ekseriyetle sanayileşmiş ülkeler arasında dolaşan ve ülkelerin gelişmişlik seviyelerini birbirlerine yakınlaştırma aracı olarak kullanılan yabancı sermaye yatırımları, küreselleşmenin etkisiyle gelişmekte olan ülkeler açısından da önem kazanmaya başlamıştır. Gelişmekte olan ülkelerin istenilen seviyede gerçekleştirilemeyen tasarrufları sonucu ortaya çıkan açıklar, teknolojik yetersizliklerle bütünleşince yeteri kadar üretim yapılamadığından gelişme ve kalkınma sağlanamamakta ve istihdam açığı ortaya çıkabilmektedir (Koçtürk ve Eker, 2012). Gelişmekte olan ülkeler, gelişmişlik düzey farkını optimize ederek rekabet ortamını, istihdam artışını, döviz rezerv artışının sağlayabilmek için mali ve hukuki düzenlemelerle yabancı sermaye ülkeye çekmeye çalışmaktadırlar.

Yabancı sermayenin bir ülkeye gelmesini etkileyen faktörlerin başında ekonomik, siyasi, psikolojik, ahlaki ve moral değerler gelmektedir. Bu faktörlerin temel amaç olan karı ve kar transferini sağlayan, yabancı sermayenin varlığının ve geleceğinin güvencesini belirleyen etkenler olduğu söylenebilir. Bir ekonomide her yıl üretilen kaynakların bir kısmı tüketilmeyerek yatırımlara aktarılmaktadır, yani tasarruf edilmektedir. Yatırımlara aktarılan bu kaynakların yeterli büyüklükte ve artı değer

üretiminde etkin kullanımlarının büyüme ve kalkınmayı etkileyebilecek düzeyde olması arzu edilir. Kamu ve özel kesim tasarruflarının istenilen nitelikte ve düzeyde gerçekleştirilebilmesi özellikle gelişmekte olan ülkeler açısından büyük önem taşımakla birlikte arzu edilen sonuçlara ulaşabilmek rekabetin yoğun olarak yaşandığı günümüzde hiçte kolay değildir. Şekil 3’de Türkiye’nin tasarruf düzeyleri yer almaktadır.

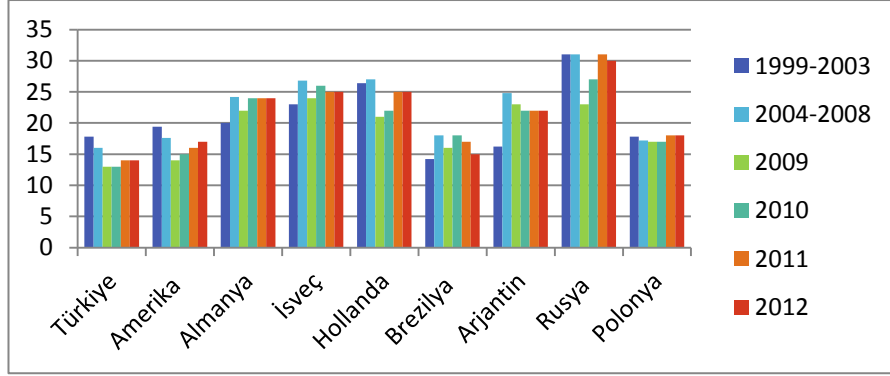


Şekil 3 Yurt İçi Tasarruf Düzeyleri ve GSMH’ye Oranı

Kaynak: <http://www.kalkinma.gov.tr/Pages/EkonomikSosyalGostergeler.aspx>, <http://www.kalkinma.gov.tr/Pages/TemelMakroEkonomikBuyukluklerdekiGelistmeler.aspx> (E. T. 07.06.2014) verilerinden hareketle oluşturulmuştur.

Şekil 3’e göre özel sektörün tasarruf miktarı kamu sektörünün üzerinde gerçekleşmektedir. Özel sektörün çok daha fazla tasarruf yapmasını beklemek tasarrufların artırılması açısından olumlu sonuçlar ortaya çıkarmayabilir. Çünkü aşırı tasarruf sonucu talepte daralma meydana gelebileceğinden ve talep olmadan da büyüme gerçekleşmeyeceğinden, akılcı olan kamunun daha fazla disipline edilmesi suretiyle kamu tasarruflarının artırılması suretiyle iç tasarrufların artırılmasıdır. İç tasarruflar artırılırken bunların verimli alanlara kanalize edilebilmesi de önem taşımaktadır. Aşağıda şekil 4’te toplam yurt içi tasarruf düzeyinin %15 in altında kaldığı görülmektedir. Hâlbuki gelişen ekonomiler kategorisinde yer alan ülkelerin

ortalama brüt tasarruf oranları %20 seviyesinde gerçekleşmektedir. Aşağıdaki tablodan anlaşılacağı üzere gelişmiş ekonomilerde %20 ile %30'lar seviyesinde gerçekleşen brüt tasarruf oranının gelişmekte olan ülkeler açısından %14 ile %22 aralığında gerçekleştiği görülmektedir.



Şekil 4 Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Bazı Ülkelerin Brüt Tasarruf Düzeyleri

Kaynak: <http://data.worldbank.org/indicator/NY.GNS.ICTR.ZS>

(E.T. 16.04.2014)

Tasarruf açığına neden olan sermaye yetersizliği yabancı sermaye yöntemi ile çözülmeye çalışılırken sermayenin orta ve uzun vadede kalıcı hale getirilebilmesi ve çekiciliğin devam edebilmesi uygun yatırım ortamı sağlanmasına bağlıdır (Yalçınar, 2012:120). Üretim ve kapasite artışı beraberinde istihdam düzeyinin ve ihracatın yükselmesini, böylece istenilen döviz girdisi sağlanarak ödemeler dengesi olumlu etkilenirken ülke dışına gerçekleştirilecek kar transferleri ödemeler dengesi üzerinde olumsuz etki ortaya çıkarabilecektir (Akdiş, 1988). Sermaye hareketlerinin yöneldiği ülkelere ait faktörler; tasarruf ve döviz yetersizliği, yapısal reformların durumu, yatırım araçlarının getiri oranları, döviz kuru politikası ve özelleştirme faaliyetleridir. Küreselleşme sonucu dış ticaretin liberizasyonu, finansal ürün çeşitliliği, teknolojik gelişimler, kurumsal yatırımcıların yatırım tercihindeki gelişimler gibi faktörler ise kaynak fazlasına sahip ülkelere ait önemli faktörlerdir (Yalçınar, 2012:100).

Sanayileşmiş ülkelerde kaynakların bol olması ve karlı yatırım alanı arayışı, uluslararası sermaye yatırımlarının kaynak yetersizliği içerisinde gelişme imkânına sahip güven duygusu uyandırabilecek ülkelere doğru kayması realitesini ortaya koyunca, geri kalmış ve gelişim evresinde olan ülkeler açısından yabancı sermaye çekme rekabeti ortaya çıkmıştır. Bu ülkelerden biriside Türkiye'dir. Türkiye açısından yabancı sermaye:

- T.C. Merkez Bankası'nca alım satımı yapılan konvertibl döviz ve efektif cinsinden nakdi sermayeyi,
- Yabancı sermayeli kuruluşlarda, yabancı gerçek ve tüzel kişilerin hissesine karşılık gelen kâr, temettü, satış, tasfiye ve tazminat bedelleri ile lisans, knowhow, teknik yardım, yönetim ve franchise anlaşmaları karşılığında ödenecek meblağların dış kredi anapara ve faiz ödemelerinin transferi veya transfer edilebilir değerleri,
- Makine teçhizat alet ve bu mahiyetteki mallar makine aksamı ve malzeme ile hazine müsteşarlığının kabul ettiği diğer gerekli malları,
- Yurtdışında yerleşik kişi ve kuruluşların kambiyo mevzuatı çerçevesinde doğan her türlü mevcut ve alacaklarından Hazine Müsteşarlığının sermaye payı olarak kabul edeceği meblağları ve Patent ve ticari marka gibi fikri haklardan Müsteşarlıkça kabul edilenleri ifade etmektedir (Hazine Müsteşarlığı, 2001).

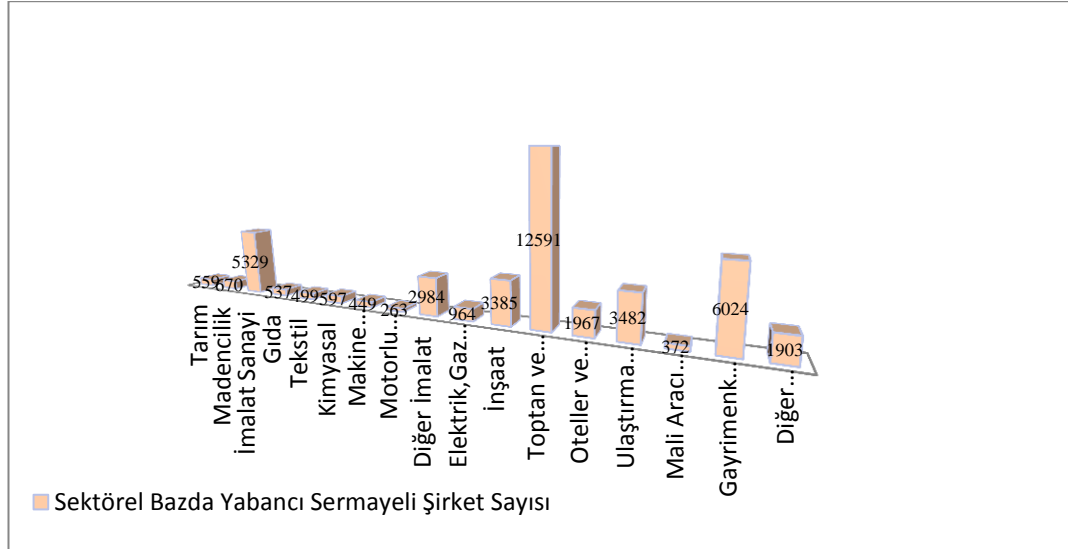
Türkiye yabancı sermaye yatırımlarından kaynak, kapasite ve ihtiyaçları açısından “yeteri kadar fayda” sağlayamamış (Akdiş, 1988), kalkınma ve sanayileşme yolunda “yabancı sermayeye olumsuz yaklaşım ve siyasi istikrarsızlıklar” (Bilgiç, 2007) dolayısıyla yabancı sermayenin aradığı güveni telkin edememiştir. Enerji yoğun ağır ve verimsiz sanayilere dayalı sanayileşme tercihi, istihdam edilen emek ve sermaye faktörlerinin verimsizliği, çarpan etkisini artıracak üretken yatırımların yetersizliği gibi kronik sebepler nedeniyle (Örnek, 2008) Türkiye'nin, mali kurumsal ve altyapı koşulları doğrudan yabancı yatırımcılar için cazip bir ortam oluşturmadığından dış finansman daha çok kısa vadeli sermaye hareketleri ile gerçekleşmiştir (Eser, 2012:30).

Türkiye'ye gelen yabancı sermayenin sektörel dağılımı ve sektör bazında yabancı kuruluş sayısı sırasıyla Tablo 7'de ve Şekil 5'te gösterildiği şekildedir.

Tablo 7 Sektör Bazında Yabancı Sermaye Girişi

Sektör/ Milyon \$	2008	2009	2010	2011	2012	2013/3.Ç	2014/Ocak
Tarım	41	48	80	32	43	26	37
Sanayi	5.186	3.889	2.884	7.965	5.420	2.593	313
Elektrik/Gaz	1.055	2.153	1.823	4.244	924	1.213	44
İmalat	3.971	1.642	923	5.373	4.283	1.187	269
Madencilik	145	89	135	146	213	191	0
Hizmetler	9.520	2.315	3.274	8.058	5.099	4.490	491
Finans ve Sigorta	6.136	817	1.620	5.882	1.940	3.321	411
Toptan/Perakende							
Ticaret	2.088	390	435	709	221	288	22
Ulaştırma ve Depolama	96	230	182	223	130	271	0
İnşaat	337	209	314	301	1.435	159	15
Gayrimenkul Faaliyetleri	453	210	241	300	174	124	1
Bilgi ve İletişim	97	173	36	36	133	93	0
Diğer Hizmetler	313	286	446	607	1.066	234	42

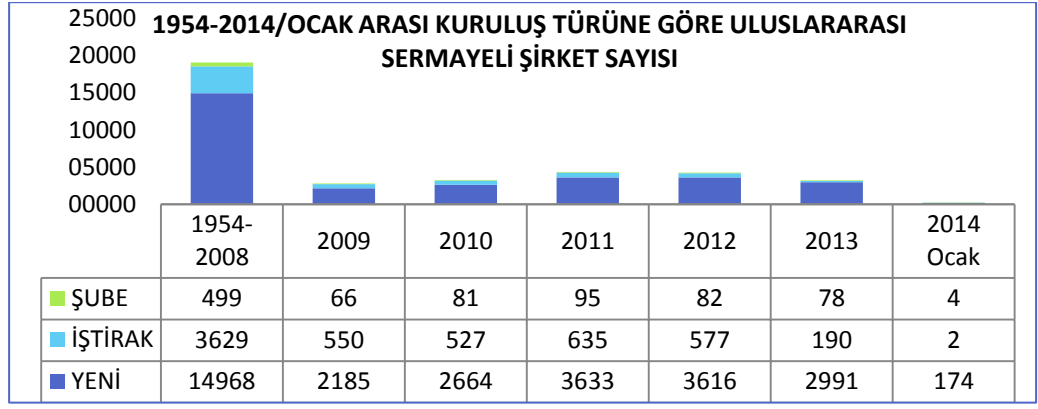
Kaynak: YASED, Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Değerlendirme Raporu, 2013 (Şubat 2014 - No:4) ve 2014 (Eylül 2014 - No:2) verilerinden derlenerek oluşturulmuştur.



Şekil 5 Sektör Bazında Yabancı Kuruluş Sayısı

Kaynak: Teşvik Uygulama Ve Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, Uluslararası Doğrudan Yatırım Verileri Bülteni, Ekim 2014, s.8

Sektör bazında incelendiğinde doğrudan yabancı yatırımının en fazla sanayi ve hizmetler sektöründe yoğunlaştığı görülmektedir. Sanayi sektöründe imalat, gaz ve elektrik, hizmet sektöründe ise finans ve sigortanın yabancı yatırımcı tarafından ilgi gördüğü söylenebilir. Politika yapıcılar, yabancı sermaye girişinin oluşturduğu havanın cazibesine kapılarak genişletici maliye politikaları uygulamalarına zaman zaman girişiyor olsalar da daha fazla borçlanma konusunda borçlanmanın getirebileceği yüksek faizlerin bütçe açıklarını sürdürülemez noktalara taşıyabileceğini görebildiklerinden, “sermaye hareketlerinin ani durabileceği” ihtimalini göz ardı edemeyecekleri söylenebilir (Özaktaş, 2008:184). Türkiye, kendi yatırım ihtiyacı ve yabancı sermayenin beklentisi arasında denge sağlayarak, akılcı yöntemlerle ve bilinçli bir politikayla yurt dışı yabancı yatırımların yurtiçi yatırımlar üzerinde destekleyici ve itici bir güç olarak mobilizasyonunu sağlamak ve yabancı sermayeden ülke içerisinde maksimum düzeyde katkı sağlayabilme yolunda ilerlemeye devam etmektedir. Yabancı sermaye ortaklığı portföy yatırımları ve doğrudan yabancı sermaye; şirket evliliği, özelleştirmeler, yeni yatırımlar ve serbest bölgelere yatırım şeklinde gerçekleşmektedir. Kuruluş türüne göre ülkemize yatırım yapan yabancı sermaye şirketi sayısı Şekil 6’da yer aldığı şekildedir.



Şekil 6 Kuruluş türüne Göre Yabancı Sermayeli Şirket Sayısı

Kaynak:T.C.Ekonomi Bakanlığı Teşvik Uygulama Ve Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, Uluslararası Doğrudan Yatırım Verileri Bülteni, Mart 2014,s.7 ve T.C.Ekonomi Bakanlığı Teşvik Uygulama Ve Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2012Yılı Raporu,Ekim 2013,s.19

Türkiye'ye gelen yabancı sermaye ağırlıklı olarak portföy yatırımları ve bir veya birden fazla yabancı yatırımcının ortaklık yada tamamına sahiplik şeklinde doğrudan yabancı sermaye yatırımları şeklinde gelmekte olup Tablo 8'de yıllar itibariyle Türkiye'ye gelen yabancı sermaye yatırımları yıllar itibariyle yer almaktadır.

Tablo 8 Yıllar İtibariyle Türkiye'ye Gelen Yabancı Sermaye Yatırımları

YIL	TOPLAM SERMAYE HAREKETLERİ	DOĞRUDAN YATIRIMLAR	PORTFÖY YATIRIMLARI	DİĞER YATIRIMLAR
1990	4.037	700	547	2.790
1991	-2.397	783	623	-3.803
1992	3.648	779	2.411	458
1993	8.903	622	3.917	4.364
1994	-4.257	559	1.158	-5.974
1995	4.565	772	237	3.556
1996	5.483	612	570	4.301
1997	6.969	554	1.634	4.781
1998	-840	573	-6.711	5.298
1999	4.829	138	3.429	1.262
2000	9.584	112	1.022	8.450
2001	-14.557	2.855	-4.515	-12.897
2002	1172	939	-593	826
2003	7162	1.222	2.465	3.475
2004	17702	2.005	8.023	7.674

Tablo 8 (Devamı)

2005	42685	8.967	13.437	20.281
2006	42689	19.261	7.415	16.013
2007	49287	19.941	833	28.513
2008	34965	17.213	-5.014	22.766
2009	10283	7.076	227	2.980
2010	58929	7.594	16.073	35.262
2011	66886	13.698	21.986	31.202
2012	68537	9.150	40.789	18.598
2013*	60411	9.758	23.709	26.944

*Temmuz 2013 Verileri

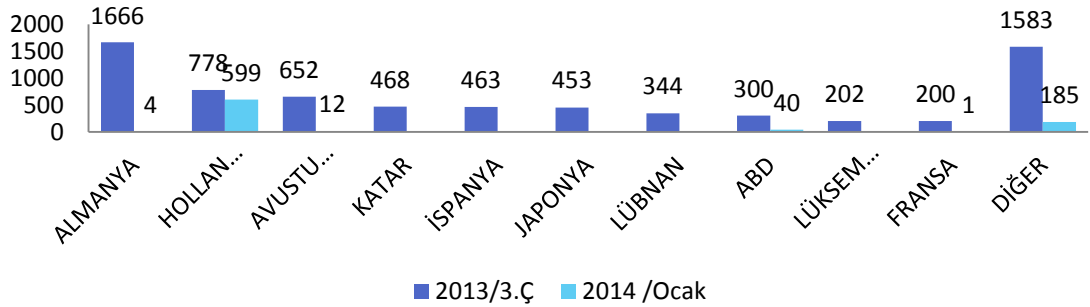
Kaynak: TCMB, Ödemeler Dengesi İstatistikleri <http://evds.tcmb.gov.tr/> (E.T.22.07.2014), Ekonomi Bakanlığı, UDY 2011 ve 2012 raporları ve <http://unctadstat.unctad.org/wds/TableViewer/tableView.aspx> verilerinden derlenerek hazırlanmıştır.

Tablo 8'e göre Türkiye 1990 yılından 2013 yılına dek toplamda ancak 486 milyar dolarlık bir yabancı sermaye çekebilmiştir. Gelen sermayenin %46'sı diğer yatırımlar başlığı altında krediler, ticari krediler, mevduat, döviz ve diğer varlık ve yükümlülükler kalemlerinden oluşmaktadır. Doğrudan yatırımların oranı toplamda %25'ler seviyesinde iken portföy yatırımlarının oranı %28'ler seviyesindedir. Doğrudan yatırım şeklinde gelişmiş ülkelere 2012 yılında giren sermaye 2012 yılı toplamının neredeyse %78'lik bir kısmına tekabül etmektedir, yani gelen sermaye batı kaynaklıdır. Tablo 9'da 2008 yılından itibaren ülkemize gelen yabancı sermayeli şirketlerin orijinleri, Şekil 7'de ise 20013 ve 2014 yılında ülkemize gelen doğrudan yabancı yatırımcı şeklinde gelen şirketlerin geldikleri ülkelere göre toplam sermaye akışı sıralaması verilmiştir.

Tablo 9 Türkiye'ye Gelen Yabancı Sermayeli Şirketlerin Orijinleri

Bölge/Ekonomi (Milyon \$)	2008	2009	2010	2011	2012	2013/3.Ç	2014/Ocak
Dünya Geneli	14.747	6.252	6.238	16.055	10.559	8.698	841
Gelişmiş Ülkeler	12.282	5.580	5.654	13.445	8.278	v.y.	747
Avrupa Ülkeleri	11.278	5.209	49.015	11.779	7.695	v.y.	707
Kuzey Amerika	891	312	378	1.422	471	v.y.	40
Diğer Gelişmiş Ülkeler	113	59	361	244	112	v.y.	0
Gelişen Ekonomiler	2.357	558	560	571	1.912	v.y.	94
Afrika Ülkeleri	82	2	0	0	0	v.y.	7
Asya Ülkeleri	2.215	537	553	509	1.892	v.y.	87
Latin Amerika ve Karayipler	60	19	7	62	20	v.y.	0
Diğerleri	0	9	0	0	8	v.y.	v.y.

Kaynak: T.C.Ekonomi Bakanlığı Uluslararası Doğrudan Yatırım Verileri Bülteni, Eylül 2014



Şekil 7 Ülke Bazında Türkiye'ye Gelen DYY(Milyon \$)

Kaynak: YASED, Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Değerlendirme Raporu (2013 - 1. Yarı),s.3, http://sanayi.tobb.org.tr/yabanci_sermaye_ulke.php(E.T.10.05.2014)

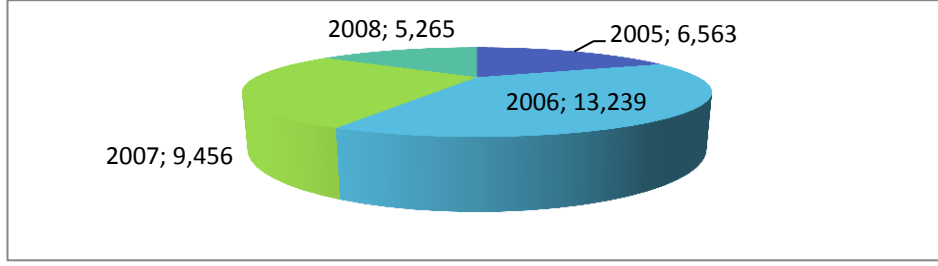
Burada dikkati çeken bir unsur körfez ülkelerinden sanıldığı gibi aksine ülkemize doğrudan ciddi bir sermaye akımının gerçekleşmediğidir. Ülke bazında en fazla doğrudan yatırım Almanya başta olmak üzere Avrupa ülkelerinden geldiği görülmektedir. Bu arada son yıllarda artan yabancı sermaye yatırımlarının bir

bölümünün de özellikle 2005 ve 2008 yılları arasında özelleştirme yoluyla gerçekleştiğini göz ardı etmemek gerekir. Tablo 10'da özelleştirilen kurumlar ve özelleştirme yoluyla şirket bazında gerçekleşen yabancı sermaye girişi yer alırken Şekil 8'de ise 2005 ve 2008 yılları arasında yıl bazında gerçekleşen özelleştirme yoluyla doğrudan sermaye girişleri toplamı yer almaktadır.

Tablo 10 Özelleştirme Yoluyla Doğrudan Yabancı Sermaye Girişi

Satın Alınan Şirket	Satın Alma Değeri (Milyon \$)	Satın Alma Yılı	Satın Alınan Şirket	Satın Alan Şirket Orjini	Satın Alınan Hisse Oranı%
Garanti Bankası	1.806	2005	General Electric	A.B.D.	25,5
Turkcell	1,593	2005	Alfa Grup	Rusya	13,22
Türk Telekom	1.500	2005	Oger Telekom	Lübnan	40,6
Dışbank	1,062	2005	Fortis Bank	Belçika-Hollanda	89,34
YapıKredi Bankası	602	2005	Unicredit	İtalya	40,9
Telsim	4.690	2006	Vodafone	Hollanda	100
Denizbank	3.221	2006	Dexia Bank	Belçika	98,9
Finansbank	2.774	2006	Nat.Bank of Greece	Yunanistan	80,4
Türk Telekom	1.500	2006	Oger Telekom	B.A.E.	40,6
Petrol Ofisi	1.054	2006	OMV	Avusturya	34
Akbank	3.140	2007	Citibank	A.B.D.	20
Oyakbank	2.735	2007	ING Bank	Hollanda	100
Finansbank	2.253	2007	Nat.Bank of Greece	Yunanistan	80,4
YibitaşLafarge	710	2007	Cimpo	Portekiz	100
Eczacıbaşı İlaç	618	2007	Zentiva N.V.	Hollanda	75
Migros	1.918	2008	MoonlightCapital	Lüksemburg	50,8
Türkiye Finans	1.080	2008	Ulusal Ticaret Bankası	Suudi Arabistan	60
Ereğli Demir Çelik	959	2008	Arcelor-Mittal	Lüksemburg	11,3
Finansbank	697	2008	Nat.Bank of Greece	Yunanistan	9,7
Tekel Sigara	611	2008	British AmericanTobacco	İngiltere	100

Kaynak: YASED, Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Değerlendirme Raporu (2005-2006-2007-2008) verilerinden derlenerek hazırlanmıştır.



Şekil 8 Yıl Bazında Özelleştirme Yoluyla Yabancı Sermaye Toplamı(Milyon \$)

Kaynak: M. Necati Doğan, Rakamlarla Özelleştirme,2012,Ankara, s.24

Özellikle 2005 ile 2009 yılları arasında 29.147 milyar dolar olarak gerçekleşen özelleştirme geliri 2010 yılında 2,6 milyar dolara düşerek cari açık finansmanında özelleştirme yoluyla kaynak sağlama imkânı azalmıştır. Ülkemize gelen yabancı sermayeli şirketlerin il bazında tesis sayıları, şirket sayıları ve sermaye büyüklüklerine göre sıralanmış hali Tablo 11 ve Şekil 9 ‘da gösterildiği şekildedir.

Tablo 11 İl bazında Sektörlere Göre Yabancı Şirket Sayısı (1954-2014)

	İstanbul	Antalya	Ankara	İzmir	Muğla	Diğer İller
Tarım	176	96	27	68	22	170
Madencilik	276	29	131	58	9	167
İmalat Sanayi	3.179	249	298	413	61	1129
Gıda	265	35	26	58	6	147
Tekstil	342	6	8	25	4	114
Kimyasal	407	25	22	38	1	104
Makine Teçhizat	275	9	36	40	2	87
Motorlu Kara Taşıtı	105	0	10	18	0	130
Diğer İmalat	1.785	174	196	234	48	547
Elektrik, Gaz ve Su	555	51	173	62	6	117
İnşaat	1.486	694	257	148	218	582
Toptan ve Perakende Ticaret	8.448	701	686	680	136	1940
Oteller ve lokantalar	726	607	78	80	285	191
Ulaştırma Haberleşme Depolama	2.182	473	126	130	210	361
Mali Aracı Kurumların Faaliyetleri	322	10	11	9	7	13
Gayrimenkul Kiralama ve İş Faaliyetleri	3.518	941	377	230	501	457

Kaynak: T.C.Ekonomi Bakanlığı, Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2012 Yılı Raporu, Ekim 2013,s.27 ve T.C.Ekonomi Bakanlığı, Uluslararası Doğrudan Yatırım Verileri Bülteni, Eylül 2014, s.10



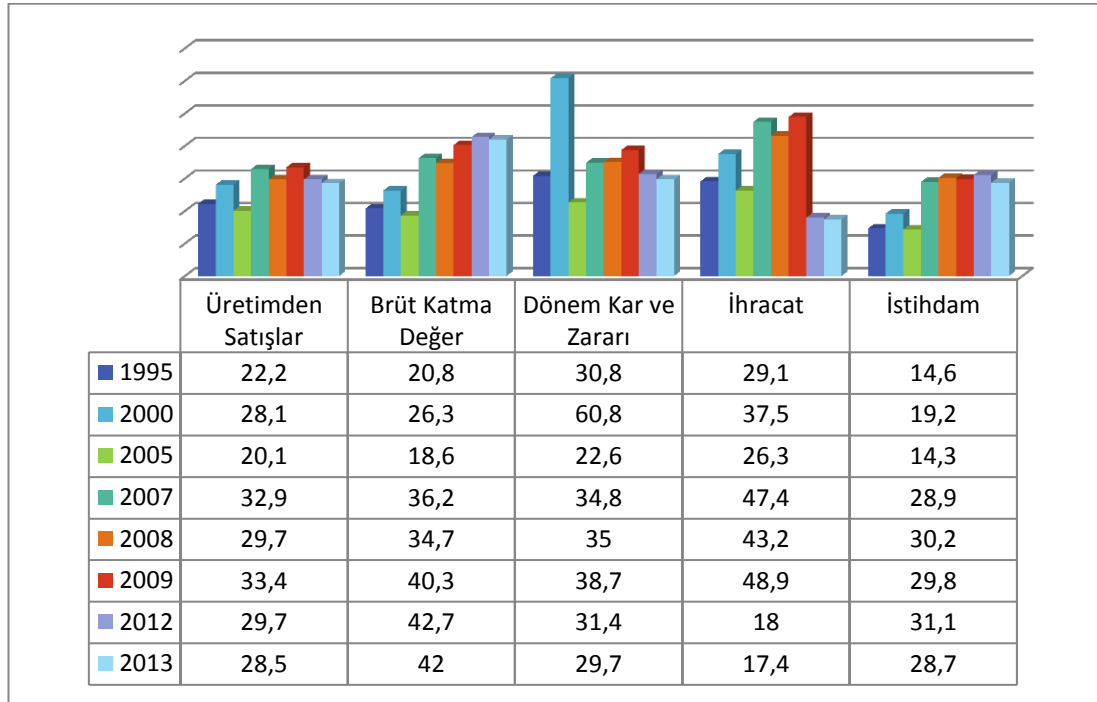
Şekil 9 Yabancı Sermayeli Şirketlerin Sermaye Büyüklüğü ve İl Bazında Üretim Tesisi Sayısı

Kaynak: T.C. Ekonomi Bakanlığı, Uluslararası Doğrudan Yatırım Verileri Bülteni, Mart 2014, s.6 TOBB, Sanayi Kapasite Raporu İstatistikleri 2013, <http://sanayi.tobb.org.tr/istatistik2013.php> (E.T. 07.03.2014)

2014 yılı ocak ayı itibariyle ülkemizde mevcut yabancı sermayeli firma sayısı 37.246 ve bu şirketlerden 30.231 yeni bir şirket kurmak şeklinde, 6.110 firma mevcut şirketlere iştirak yahut hisse devri, 905 'i ise şube kurmak yoluyla ülkemizde faaliyet göstermektedirler. 2014 Ağustos itibariyle ise toplamda 40.506 yabancı sermayeli firma ülkemizde faaliyetlerine devam etmektedir (İFM Dergi, 2014). İl bazında en

fazla yabancı sermayeli firmanın bulunduğu İstanbul'da 2014 Ocak itibariyle 22.132, Ağustos itibariyle 24.136 firma faaliyetine devam etmektedir. 2013 yılında sermayesi 500.000 dolar üzeri olan firmalardan 31 adedi imalat sanayisinde faaliyet göstermektedir. İl bazında en fazla Kocaeli, İstanbul ve Bursa'da yabancı sermayeli üretim tesisi bulunmaktadır. 2013 yılında sermayesi 50.000 dolara kadar olan 505 firma, 200.000 dolara kadar olan 278 firma, 500.000 dolara kadar olan 68 firma ve 500.000 dolar üzeri olan 97 firma faaliyet göstermektedir. 2013 yılında ortalama firma başına düşen sermaye 3,5 milyon dolar civarındadır.

Yabancı sermayeli şirketlerin Türk ekonomi yapısında meydana getirdikleri etkiler ISO bünyesindeki 137 yabancı sermayeli şirket dikkate alınarak Şekil10'da gösterildiği şekildedir.



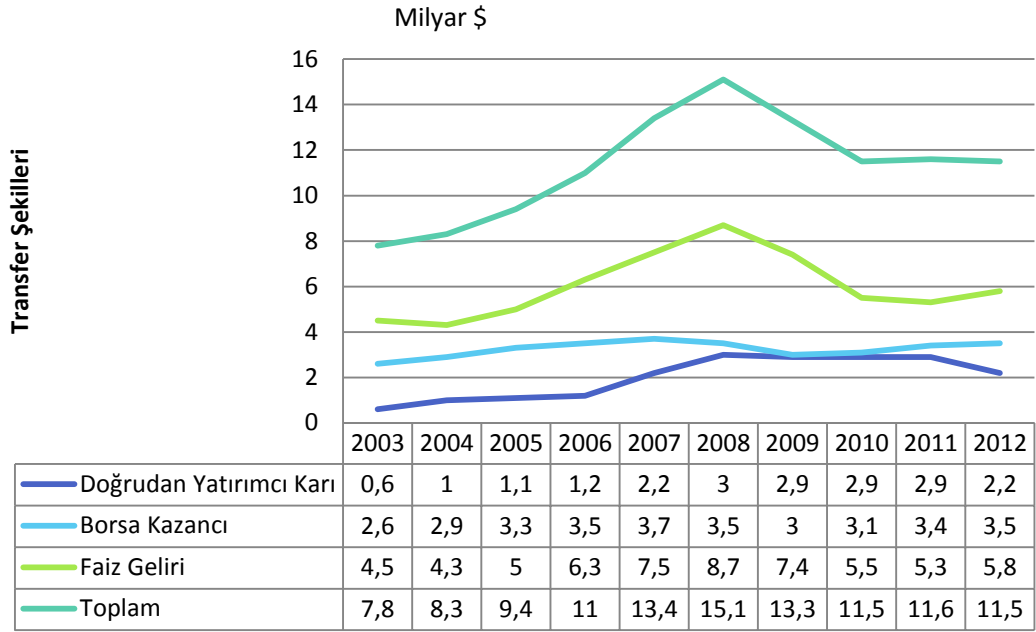
Şekil 10 ISO 500 'deki Yabancı Sermayeli Şirketlerin Ekonomik Göstergeleri

Kaynak: İSO, Türkiye'nin 500 Büyük Sanayi Kuruluşu 2013, Haziran 2014, s.30; TCMB, Ercan Türkan, Tarım ve Ekonomi Dergisi,2012 s.41

2007 yılında Türk ekonomisi içerisinde yabancı payının ihracatta ve ithalatta en yüksek olduğu dört sektörde; motorlu taşıtlar sektöründe %83-%95,8, radyo televizyon ve haberleşme cihazlarında% 70,7-%56,6 , kağıt ürünleri sektöründe %51,9 - % 40,70 ve elektrikli makine ve cihazlar sektöründe %40,6-%50,2 olarak gerçekleştiği dikkate alındığında yabancı şirketlerin ihracatını gerçekleştirdikleri sektörlerin ithalatında da önemli yer tuttıkları görülmektedir (Yased ve Tekpol, 2011).

Doğrudan yatırım yapan yabancı sermayenin yaptığı yatırımlar karşılığında kendi ülkelerine transfer ettikleri meblağ dikkate alındığında yabancı sermayeye yönelik Karlar; “rekabet edebilmek, kaliteyi ve fiyat avantajını muhafaza edebilmek ve büyüyen Pazar talebine cevap verebilmek için teknoloji yenileme, araştırma ve geliştirme konularında ihtiyaç duyulan sermayeyi karşılamak üzere yeniden yatırılmaktadır” (DPT, 2000:23) tezini kısmen de olsa çürütür mahiyettedir. Türkiye’de üretim ve satışa doğrudan katkı sağlayan yabancı şirketlerin neredeyse tamamının kar transferi yaptığı düşünüldüğünde (Bakır, 2012), yabancı sermaye ihtiyacı içerisinde bulunan ülkemiz açısından çıkan sermayenin önemli bir kısmının tekrar yurt içinde yatırımlara dönüştürülmesi noktasında ekonomi yönetiminin ülke dışına sermaye transferini minimum düzeye indirebilecek yeni tedbir ve teşvik uygulamalarının gerekliliğini ortaya koymaktadır.

TCMB ödemeler dengesi, gelir dengesi portföy yatırımları gider hesabı ve diğer yatırımlar faiz giderleri hesabı incelendiği zaman ortaya çıkan tablo şöyledir; Türkiye’den 1992 ile 2002 yılları arasında yurt dışına kar transferinin 44 milyar doları faiz, 12 milyar doları portföy kazancı olarak toplamda 56 milyar dolar çıkış yaşanırken 2003-2013 yılları arasında 65 milyar dolar faiz, 36 milyar doları portföy kazancı olmak üzere toplamda 101 milyar dolarlık çıkış gerçekleşmiştir (Oran, 2013). 2003 - 2012 yılları arasında yabancı sermayenin elde ettiği karları transfer şekilleri ve büyüklükleri Şekil 11’de yer almaktadır.



Şekil 11 Yabancı Sermaye Kar Transfer Şekilleri

Kaynak: TCMB Ödemeler Dengesi İstatistikleri, Eylül 2014,

[http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TCMB+TR/TCMB+TR/Main+Menu/Istatis tikler/Odemeler+Dengesi+ve+Ilgili+Istatistikler/Odemeler+Dengesi+Istatistikleri/Veri +Tablolar\(E.T. 13.10.2014\)](http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TCMB+TR/TCMB+TR/Main+Menu/Istatis tikler/Odemeler+Dengesi+ve+Ilgili+Istatistikler/Odemeler+Dengesi+Istatistikleri/Veri +Tablolar(E.T. 13.10.2014))

2003-2012 yılları arasında toplamda doğrudan yabancı yatırım miktarı 123,2 milyar dolar iken kar transferi yoluyla çıkan doğrudan yatırımlar 19,9 milyar dolar ve elde ettikleri ortalama karlılık %16 seviyesinde gerçekleşmiştir. Borsa kazancı şeklinde transfer edilen sermaye miktarı 2003-2012 yılları arasında 32,5 milyar dolar iken borsaya giren yabancı sermaye miktarı 70,6 milyar dolar, elde ettikleri ortalama karlılık %46 olarak gerçekleşmiştir. Yurt dışına transfer edilen faiz geliri ise 2003-2012 yılları arasında toplamda 60,3 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. 2003-2012 yılları arasında toplamda 112,9 milyar dolarlık bir çıkış olmuştur. "Transfer fiyatlaması yoluyla kar transferinin üretim maliyetlerinin de yükselmesine" de yol açabileceği varsayılmaktadır (Şahinöz, 1998:341). Esasında kar üzerinden ödenen temettünün gelir vergisi stopaj miktarı yüksek olan ülkelerde stopajdan kaçınan yabancı yatırımcılar, kar dağıtmak yerine bunu bünyesinde öz kaynak olarak tutarak, yabancı

sermaye gibi görülmeyen aslında yabancı sermaye olan yedek akçeler şeklinde içerde kalmasıyla, faaliyette bulunan ülkenin demeler bilançosunda artışa neden olmamaktadır. Kar transferi yapılmadığından bilançoda azalışta gerçekleşmemektedir (Narin, 2007). Yabancı sermaye yatırımının direkt ve dolaylı yoldan ülke ekonomisinin kalkınması konusunda yarar sağlıyor olması ne kadar gerekse, bir ülkenin kapılarının hiçbir sınırlama olmaksızın yabancı sermayeye aması da o derece sakıncalı sonuçlar doğurabilecek bir gelişme gibi görünmektedir (Seyidoğlu, 2008). Tabiki burada kastedilen bu konularda bireysel hareket edilmesi değil akılcı bir politika çerçevesinde günün koşullarına uygun geleceğe projektör tutabilecek karşılıklı uygulamalardır. Yoksa tek taraflı alınabilecek kararların yabancı sermayeyi rkütüp kaçırmaktan başka bir işe yaramayacağı söylenebilir. Türkiye yabancı yatırımcı için 2006 yılında uygulamaya başladığı menkul sermaye iradında %15 stopaj oranını birçok menkul kıymet geliri için sıfırlamıştır. Yabancı sermaye girişi bir taraftan kamu harcamalarını, diğer taraftan da özel harcamaları finanse ederek dolaylı olarak tüketimi, yatırımı ve bütçe açığının finansmanını sağlıyorsa (Özügergin, 2011), “yüksek cari yapımızla, yabancı sermaye bizim için olmazsa olmaz” bir kaynaksa (Öztangut, 2007), Türkiye şu ana dek gerçekleştiremediği düşük oranlı bir işlem vergisi uygulamasını hayata geirebilmelidir ki, en azından elde edilen karın yurt içinde kalabilmesi ve yatırım için kaynak niteliği taşıyabilmesi sağlanabilsin. Bankaların ve Aracı Kurumların MKK’nın yayınladığı Masraflar ve Komisyonlar tebliğinde (Merkezi Kayıt Kuruluşu, 2014) yer alan bazı masraf ve komisyonları kendileri karşılayıp yatırımcılarına yansıtmazlarken, 2013 yılının sonlarına doğru borsada günlük yüksek hacimli işlem gerçekleştiren, gün sonunda pozisyonunu kapatmakla ciddi karlar elde eden ve takas saklama ücretlerinden kaçınan spekülörlere yönelik olarak MKK tavsiyesi doğrultusunda bu masraflar kurumlar

tarafından yatırımcılara yansıtılmaya başlanmıştır (Günlük hesap bakım ücreti işlem hacminin 0,007'si). Bu tür bir düşük oranlı masraf uygulamasına rağmen Sermaye piyasasında yatırımcıların işlem hacimlerinde anlamlı bir düşüş (konjonktürel durumlar dışında) gerçekleşmemiştir. Düşük oranlı işlem vergisinden kasıt tobin vergisi değildir, tobin vergisi ani çıkan yabancı paranın girişini engellemeye yöneliktir (Çelik, 2008:69).Tabiki burada finans kesiminin gelişmesini önleyen dolaysız ve yüksek vergi yüklerinin artırılması kastedilmemektedir, aksine finansal kesimde vergi oranları vergisel teşvik politikalarıyla ideal bir seviyeye düşürülmek suretiyle sermayenin tabana yayılabilmesi sağlanabilir (İAV, 1997). %5 BSMV' nin kaldırılarak yerine 0.006-0,0018 arasında finansal işlem vergisi getirilebilir. Vergilendirme yapılırken amacın çok açık bir şekilde ortaya konulması ve sürekli değişip gelişen finansal enstrümanları net bir şekilde özümsemesi gerekir (Yalçınar, 2012:117). Vergilendirmenin ülkedeki mali tasarruflar üzerindeki etkileri çok iyi hesap edilmelidir. Düşük oranlı işlem vergisinin yanında özellikle gelişime açık finansal ürünlerin, ihraç ve talebini artırma yönünde bazı vergi istisnaları getirilebilir. İstanbul Finans Merkezi projesi çerçevesinde, ortalama karlılık durumları ve Türkiye'nin sahip olduğu avantajlar sayesinde 2041 yılına kadar küresel ekonomik ligde dünyadaki en büyük 12 ekonomi arasında yer alabileceği beklentisi (PWC, 2012) dikkate alındığı zaman, düşük oranlı bir işlem vergisinin uygulanabilir olma ihtimalide göz ardı edilmemelidir. Ayrıca Türkiye'nin hem sektörel bazda hem de genel ekonomik anlamda rekabet gücüne istenilen nitelikte ve büyüklükte artı değer katabilecek yabancı sermayenin hedef olarak seçilmesi, yerel sanayinin markalaşma yoluyla uluslar arası alanda rekabet edebilecek hale getirilmesi, genç nüfusun istihdamını artırıcı üretim sektörü yapılanmasının gerçekleştirilmesi ve yerli yatırımcıların yatırımlarını ülke içerisinde istikrarlı bir şekilde büyütebilecek

politikaların da eş zamanlı olarak gerçekleştirilmesi büyük önem taşımaktadır. Finansal piyasalar üzerinde özellikle sermaye piyasaları bağlamında kısa vadeli portföy yatırımları büyük oynaklık meydana getirebilmekte, risk unsuru göz ardı edilip daha fazla kazanma isteği menkul değerlerin fiyatlarında balonlar oluşmasına sebebiyet vermekte ve finansal anlamda gerek yerel gerekse ulusal piyasalarda meydana gelebilecek bir olumsuz durumda, ülke dışına sermaye hareketi aşırı bir kırılganlık meydana getirebilmektedir. Aşırı kırılganlık beraberinde döviz ve faiz hareketlenmelerini, dolaylı olarak da şirket üretimlerine ve sermaye yapılarına negatif etkiyi ortaya çıkarabilmekte, yani ithalatı, ihracatı, kalkınma ve büyümeyi doğrudan etkileyebilmektedir (Ercan, 2014).

1.4. Türk Finans Sistemindeki Faiz Oranlarının Ve Kredi Faiz Oranlarının Finans Sistemi Üzerindeki Etkisi

“Faiz; alınan bir borca yani krediye bağlı olarak borçlunun veya firmanın borcunun tutarına vadesine ve faiz oranına bağlı olarak sermaye sahibine ödemiş olduğu fazlalık veya artı değer olarak ifade edilebilir” (Okka, 2009:20). Keynes’e göre insanlar muamele, ihtiyat ve spekülasyon saikıyla parayı nakit olarak tutma arzusundadırlar, dolayısıyla faiz” likiditeden vazgeçmenin” yani tasarrufu elde tutmaktan vazgeçirmenin mükafatı olarak söylenebilir (Özsoy, 1994:40). Faizi “sermayenin produktivitesi” olarak açıklayan Wilhelm Roscher (1817-1894), Thomas Robert Malthus (1766-1834) ve Jean Baphiste Say(1798-1832) gibi iktisatçılara göre (Orman ve Kurt, 1987:99) faiz; “sermayeli üretim sermayesiz üretime göre daha üretken olduğu için meşrudur ve ödünç sermaye ile üretim ve büyük gelir elde edilir, dolayısıyla ödünç sermaye sahibi sayesinde hâsıl olan bu gelirden sermaye sahibinin

faiz adı altında bir gelir elde etmesi zorunlu ve meşrudur". Dolayısıyla bir ekonominin vazgeçilmez ve ihmal edilemez bir müessesesi olarak faiz; gelirlerin tamamının tüketilmeyerek bir kısmının tasarruflara dönüştürülmesine neden olmakta ve tasarruflarında tekrar yatırıma kanalize edilmesine yardımcı olmaktadır, bu dönüşümler ekonomik kalkınmanın veya büyümenin en önemli işlemleridir. Kapitalistlerin temel aldığı bu faiz kavramında sermaye sahibinin gelir elde edildiğinde üretimden aldığı para ön plana çıkarken zarar durumu göz ardı edilmiştir. Yani sermayeyi ödünç alanın zararı sadece kendisini ilgilendirir ben ödünç verdiğim, arz ettiğim kapital için belirlediğim ölçütlere uygun nemamı alırım fikriyatı ön plandadır. Modern ekonomik sistemlerin, temel kaynak ve dayanak olarak kabul ettikleri bu görüşlerin günümüzde faizin mutlak hak edilmiş bir gelir olarak kabul edilmesinde ve uygulamalarında yeri büyüktür. Faiz, başta İslam dini olmak üzere bütün ilahi dinlerde haksızlığa, zulme ve sömürüye yol açtığı gerekçesiyle yasaklanmış ve haram kılınmıştır (Fizilalil-Kuran, 2001:197-227). İslam dini; bir muamele sonucu oluşabilecek kar veya zarar durumu ve miktarı önceden kesin ve net olarak bilinemeyeceği halde, faiz oranı önceden tespit edilerek taraflardan biri açısından adaletsizliğin ve haksızlığın ortaya çıkması durumu söz konusu olduğu için faizi yasaklamıştır. İslami niteliğe haiz bir iktisadi yapıda faiz devre dışı bırakılarak, para arzı önceden belirlenmiş faiz oranlarıyla büyümeye zorlanamayacak (Dıwany, 2008;272), küçük sermaye birikimleri bir araya getirilmek suretiyle büyük ve karlı yatırımların finansman ihtiyacı faizsiz olarak çalışan aracı kurumlar vasıtasıyla karşılanacaktır. Aynı zamanda tasarrufları risklere karşı korumak ve kar elde edilebilir hale getirebilmek son derece önem taşımaktadır. Faiz modern ekonomilerce vazgeçilemez bir unsur olarak görülse de alternatif bir finansman şekli olarak kar zarar ortaklığı şeklinde çalışan faizsiz aracılık şirketleri gün geçtikçe gelişimine devam

etmektedir (İlmi araştırmalar Dizisi:3, 1992:95). Günümüz beşeri ekonomik sisteminin bir parçası olan bankaların fon toplayabilmesi ve elde ettiği fonları gerek tktim gerekse üretim sürecine kanalize etmesi sırasında kullandığı faiz enstrümanı;” tktim veya tasarruf, ev veya tahvil satın alma veya yeni ekipman alımı” (Mishkin, 2000:68) gibi günlük yaşamı birebir ilgilendiren ve etkileyen bir unsur olarak ön planda tutulmaktadır. Faiz; basit ve bileşik faiz olmak üzere iki kısıma ayrılır. Basit faizde biriken faiz eklenmeksizin, anaparaya her yıl için faiz tahakkuk ettirilirken bileşik faizde anaparaya her yıl için tahakkuk eden faiz eklenmek suretiyle yeniden faiz hesaplanması söz konusudur. Enflasyonun borçlanmanın maliyeti üzerindeki etkisini ihmal eden faiz nominal faiz olarak adlandırılırken, borçlanmanın gerçek maliyetini yansıtan faiz reel faiz olarak adlandırılmaktadır (Mishkin, 2000:87). Faiz; net faiz-brüt faiz, itibari faiz-efektif faiz, sabit faiz-değişken faiz, serbest faiz-kontrollü faiz, mevduat faizi-kredi faizi ve negatif faiz gibi çeşitli türlerden müteşekkil bir yapı ihtiva eder (Ekonomi ve Makale Arşivi). Faiz oranları para piyasaları tarafından belirlenir ve doğrudan para politikası araçları arasında yer alır. Piyasalar açısından faiz oranları belirlenirken karşılıklı mutabakat(iradi) veya Merkez Bankasının belirlediği oranlar (kanuni) dikkate alınmak suretiyle işlemler gerçekleştirilmektedir. Para ve sermaye piyasaları arasında sermaye akışını düzenleyen bir enstrüman niteliği taşıyan faiz oranları, genellikle fonları daha düşük oranlı olandan daha yüksek oranlı olana doğru hareket ettiren bir özellik taşırlar. Para piyasalarında meydana gelen bir birimlik faiz değişimi aynı ölçüde sermaye piyasalarına da etki edebilmektedir (IMKB, 2003:3). Ödünç sermaye akımlarında kullanılan vade, kullanılan para birimi, tarafların kredibilitesi, arz-talep ilişkisi ve enflasyon gibi durumlar faizlerin belirlenmesinde kullanılan unsurlar arasında yer almaktadır (Uzunoğlu, 2003:85).”Faiz oranlarının yüksekliği aşırı talep şeklinde bir eğilim olduğu ve fiyat enflasyonunun

yaşanabileceğini işaret ederken düşük oranlı faizler ekonominin eksik istihdamda olduğunu ve reel kaynakların israf edildiğini ifade eder“ (Parasız ve Yıldırım, 1994:8).

Türk finans sisteminde önemli bir aktör olan faiz oranları TCMB tarafından belirlenirken piyasalarda oluşan kısa vadeli faiz oranları da büyük ölçüde Merkez Bankası'nın politika faizi kararları ve likidite politikası uygulamalarıyla belirlenmektedir. Bankalar MB ile yaptıkları işlemler çerçevesinde bu faiz oranlarından etkilenirken aynı zamanda piyasadaki diğer faiz oranları da TCMB faiz oranlarından etkilenir. Bankaların uyguladığı faizler mevduat ve kredi faizlerinden oluşmaktadır. Bankaların topladıkları mevduat karşılığı tasarruf sahiplerine ödediği faizler mevduat faizleri, açtıkları kredilere uyguladıkları faizler kredi faizleridir. Hazinesin iç borçlanma ihalelerinde belirlenen faiz DİBS faizidir. Vadesi 2 yıl olan ve 3 ayda bir kupon ödemeli en fazla işlem yapan devlet tahvili faizi gösterge faizidir. Bir haftalık repo işlemlerine uygulanan faiz politika faizi, gecelik işlemlerde uygulanan faiz fonlama faizidir. Hesaplarını kapatmak ya da ellerinde bulunan parayı borç vermek için son ana kadar bekleyen bankalara uygulanan caydırıcı faiz oranları geç likidite faizleridir (Eğilmez, 2013). Türk finans Sistemi içerisinde yer alan faiz oranları Tablo 12'de yer almaktadır.

Tablo 12 Türk Finans Sistemi Faiz Oranları (2014)

BANKA FAİZLERİ (TL Cinsinden %)	1 Aya kadar	3 Aya Kadar	6 Aya Kadar	9 Aya kadar	1 Yıla Kadar	1 yıl ve Üzeri	10 yıllık
Mevduat Faizleri /Ağırlıklı Ortalama Faiz Oranları	9,64	11,19	11,52		12	10,25	
Kredi Faizleri /Ağırlıklı Ortalama Faiz Oranları							
İhtiyaç Kredileri					16,88		
Taşıt Kredileri					15,24		
Konut Kredileri					13,81		
Ticari Krediler					14,08		
Tüketici Kredisi(ihtiyaç+taşıt+konut)					15,99		
Kredi Kartı Faizleri(Aylık Akdi Faiz Oranı düşük/yüksek)	2,02 2,52						
TAHVİL VE BONO (DİBS) FAİZLERİ GÖSTERGE FAİZ							
Devlet Tahvili Faiz Oranı		7,69	4,55	4,46	9,5		9,76
Gösterge Faiz Oranı (TRT240216T11)						9,69	
TCMB FAİZLERİ							
Gecelik Faiz Oranları							
MB Borçlanma Faiz Oranı	8						
Marjinal Fonlama Oranı	12						
3 aya kadar vadeli TL zorunlu karşılık oranı		11,5					
Haftalık Repo Faiz Oranı	10						
Bankalar arası Para Piyasası MB Borçlanma Faiz Oranı	0						
Bankalar arası Para Piyasası MB Borç verme Faiz Oranı	15						

Kaynak:TCMB, Bankacılık verileri,

[http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TCMB+TR/TCMB+TR/Main+Menu/Istatis tikler/Bankacilik+Verileri/\(E.T. 20.0.5.2014\)](http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TCMB+TR/TCMB+TR/Main+Menu/Istatis tikler/Bankacilik+Verileri/(E.T. 20.0.5.2014))

Konjektürel duruma göre TCMB tarafından faiz oranları düşürülebilmekte veya yükseltilebilmektedir. Sürdürülebilir büyüme, istihdam artışı, istikrarın sağlanması, dış kaynak girişinin artırılması, yatırımlar için uygun koşulların oluşturulması, dış

kırılganlıkların azaltılması, ödemeler dengesinin sağlanması, büyüme hızının düşürülmesi ya da artırılması yönünde alınan ve uygulanabilen kararlarda TCMB faizlerinin etkileri söz konusu olabilmektedir (Usta, 2010). Genişlemeci bir para politikasının takip edildiği dönemlerde faizler düşük seviyelerde ekonomik aktivite yüksek, dolanımdaki para miktarı yüksek, daha fazla istihdam söz konusu olabilirken sıkılaştırıcı para politikası uygulandığı zaman yüksek faiz oranları nedeniyle paraya ulaşma maliyeti yüksek, enflasyon oranı düşük gerçekleşebilmektedir. Faiz oranları yükselirken bir takım olumlu ve olumsuz etkileri beraberinde getirmektedir. Tasarruf ve döviz açığını kapatmak amacıyla yabancı sermaye çekmede ve bankaların düşük faizler nedeniyle mevduat sahiplerine ödedikleri faizlerin enflasyonun altında kalması gibi durumlarda olumlu, faiz oranları artışı nedeniyle konut ve kredi kartı faiz yüklerinin artışı gibi durumlarda olumsuz etkileri ortaya çıkabilmektedir. Faiz artışlarının ödemeler dengesi üzerinde ve döviz kuru üzerinde pozitif etki meydana getirebilmesi enflasyon oranlarının düşük ve fiyat istikrarının gerçekleştirilmiş olması durumunda gerçekleşebilmektedir. “Yüksek enflasyon ve fiyat istikrarının sağlanamadığı durumlarda faizlerin yükselişi sıcak para gelişini olumlu etkilerken döviz kurunun düşmesini tetikleyecektir” (Atik, 2013). Faizlerin yükselişi enflasyonu tetiklerken ithal girdilerin maliyetini yükseltecek ihracat ithalat dengesini olumsuz etkileyerek cari açık olgusunu yeniden tartışmaya açabilecektir. Faiz oranları yükselişi elinde atıl fon olan tasarruf sahiplerini faize yönlendirebileceğinden yatırımlara kanalize edilebilecek fonlar yatırıma yönlendirilemeyeceği için ulusal tasarruf düzeyini olumsuz etkileyebilecektir (Atik, 2013). Bankalar TCMB belirlediği ölçülerde varlıkların bir kısmını TCMB nezdinde zorunlu karşılık olarak tutarken geri kalan kısımları yatırım finansmanları ve krediler yoluyla tekrar dolaşıma sokabilmekte ve finansal aracılık faaliyetlerini sürdürebilmektedirler. Artan faiz oranları bankalar

açısından bireysel ve ticari kredilerde aynı oranda artışı meydana getirirken yurtdışından finansman sağlamada(Sendikasyon, sekürütizasyon) artan finansman maliyetlerini de beraberinde getirmektedir (Özsoy, 2014). Bankaların faiz oranlarının düşmesiyle reel sektörü orta ve uzun vadeli ve düşük faizli kredilendirme imkânları artarken üretim ve yatırıma kanalize edilebilecek finansman imkânları da genişleyecektir.”Faizlerin düşüşü banka portföylerinde bulunan menkul değerlerin faiz gelirinin azaltırken, beraberinde artan krediler sonucu elde edilen faiz gelirlerinin de artışına yol açabilecektir” (Çağıl ve Avşar, 2005).Faiz oranlarında meydana gelebilecek düşüşler beraberinde iç piyasalarda canlanmayı, üretim artışını, bankaların fonlama maliyetlerinde azalmayı, kamunun daha düşük faiz oranlarından borçlanmasını yani iç borç faiz yükünün aşağı seviyelere düşebilmesini ve reel sektöre aktarılacak kaynakların artışına yol açabilecek bir takım etkileri beraberinde getirebilecektir. Uluslar arası piyasalardan bankalar değişken veya sabit faizle LIBOR+ ek faiz (spread faizi) referans faiz oranları üzerinden borçlanabilmektedirler. LIBOR gecelik faiz oranı piyasalarda riskin barometresi olarak kabul görmektedir (Chambers, 2001). Ülkelerin risk primleri, olası kur riskleri, kredi anlaşması gereği ödenecek ücretler, faiz kararları, krizler, ulusal ve uluslararası piyasaların içerisinde bulunduğu koşullar, bankaların ve şirketlerin mali yapıları, faizlerin geleceğine ilişkin beklentiler gibi faktörler banka ve şirketler açısından uluslararası piyasalardan kredi sağlama imkânları açısından önemli yer tutar (Şirvan, 2004). Derecelendirme kuruluşları tarafından ilgili ülke için verilen yatırım yapılabilir notu, banka ve şirketlerin sermaye rasyolarının yeterliliği gibi durumlar ücretler ve ek faiz oranları üzerinde pazarlık gücü sağlayarak daha uygun maliyetli optimal bir borçlanma imkanı sağlar. Sendikasyon kredileri içerisinde en yaygın kullanılanlar vadeli krediler (term loan) ve rotatif kredilerdir (revolving credit) (Kutlu vd. 2012: 631).

Tablo 13 Kullanılan Sendikasyon Kredileri 2012-2013

ÜLKE/ BÖLGE	2012		2013		2013/2012	% Değişim
	Piyasa Büyüklüğü Milyon \$	İşlem Sayısı	Piyasa Büyüklüğü Milyon \$	İşlem Sayısı		
Türkiye	19.794,10	41	32.887,10	35	13.093,00	0,66
Amerika	1.862.001	4.196	2.533.751,50	4.706	671.751,00	0,36
Avrupa	663.562,50	1.205	836.895,90	1.300	173.333,40	0,26
Afrika/Ortadoğu/ Asya	83.664,30	154	90.877,90	152	7.213,60	0,09
Asya Pasifik	362.069,20	1.235	502.655,20	1.502	140.586,00	0,39
Japonya	324.016,10	1.826	275.489,60	1.856	-48.526,50	-0,15
Toplam	3.315.106,70	8.657	4.272.557,20	9.551		

Kaynak: BDDK, Türk Bankacılık Sektörü Genel Görünümü Aralık-2013, Şubat 2014(1), s.45

http://dmi.thomsonreuters.com/Content/Files/4Q2013_Global_Syndicated_Loans_Review.pdf. (E.T. 21.04.2014)

Gelişmekte olan ülkelerde enerji, finans, telekomünikasyon gibi sektörler tarafından sık sık kullanılan bu krediler maalesef ülkemizde ağırlıklı olarak bankacılık kesimince kullanılabilir. 2012 yılı toplamında kullanılan Sendikasyon kredilerinin % 82,3'ü yani 16.377 milyon dolarlık kısmı ve 2013 yılında kullanılan Sendikasyon kredilerinin %59,8 'i yani 19,655 milyon dolarlık kısmı bankacılık kesimince, daha çok ticari bankalar tarafından kullanılmıştır. Tablodan anlaşılacağı üzere Türkiye'nin Sendikasyon kredi pazarında alabildiği pay 2013 yılı itibariyle sadece binde7,6 olarak gerçekleşmiştir. Sendikasyon kredilerinin yeri Türk bankacılık sektörünün uluslararası fon kaynakları açısından büyüktür. Libor faiz oranları yıllık dolar bazında % 0,5465, TL bazında % 11 ve Euro bazında % 0,599 seviyesinde bulunmaktadır (Global Rates). Akbank ve Ziraat bankalarının 2014 yılı içerisinde aldıkları Sendikasyon kredilerinin faiz oranları ağırlıklı olarak libor artı 0,90 olarak gerçekleşmiştir (Akbank, 2014; Ziraat, 2014). Alınan bu sendikasyonlar için yıllık yaklaşık 1,45 faiz ödeyeceklerdir. Vakıfbank 2012 yılında aldığı 735 milyon dolarlık Sendikasyon

kredisi için (Dünya, 2012) Libor/euribor +1,35 faiz öderken 2013 yılında almış olduğu 800 milyon dolarlık Sendikasyon kredisi için (Dünya, 2014) Libor/euribor +0,75 faiz oranı üzerinden anlaşma yapmıştır. 2012 yılında 12 aylık libor oranı 1,13005 ve 2013 yılı 12 aylık libor oranı 0,8425 olduğuna göre 2012 yılı için toplamda %2,48 2013 yılı içinse %1,5925 faiz ödemiştir. Vakıfbank, küresel piyasalardaki FED iyimserliği, Türkiye'nin ülke notunun yatırım yapılabilir seviyesinde olması, ülke CDS' inin oranı, ülkedeki ekonomik istikrar ve bankanın mali yapısının yeterliliği ve güvenilirliği gibi unsurlar nedeniyle 2013 yılında Sendikasyon kredisini 0,8875 gibi bir oran avantajıyla rahatça yenileyebilmiştir. Sadece bir banka için Sendikasyon yenilemede 0,8875'lik bir oran avantajı ortaya çıkabildiğine göre 2013 yılında toplam bazda kullanılan 32,877 milyar dolarlık rakam dikkate alındığında faiz oranlarındaki değişimin finansal sistem üzerindeki etkisi gerek yabancı sermaye girişi ve maliyetleri bazında gerekse banka karlılığı üzerinde çok net bir şekilde görülmektedir. Ayrıca siyasi riskinde finansal sistem üzerinde faiz artışı yoluyla negatif etkiler oluşturabildiği aşikârdır. Ülke içerisinde yaşanabilecek her hangi bir siyasi riskin faiz oranlarını nasıl yukarı tetikleyebileceği ve bunun finansal sisteme maliyetinin nasıl gerçekleşebileceğini şu örnek üzerinden daha net anlaşılacaktır. 2013 yılı Mayıs ayı içerisinde "Gezi Parkı" olayları olarak adlandırılan olaylar, Hazine'nin düzenlediği tahvil ihalesinde tahvil basit faiz oranlarının 5,93'ten 8,92'ye (Hazine Müsteşarlığı, 2013) yükselmesine neden olmuştur. Aynı dönem içerisinde 6 aylık Hazine bonusu ihalesinde de faizler 0,94 'ten 2,95'e yükselmiştir. Bu karmaşa ve karışıklık sonucu gerçekleşen ihalelerde faiz artışının Hazineye maliyeti toplamda 110 milyon TL olarak gerçekleşmiştir (Ursavaş, 2014). TCMB, politika faizleri üzerinden tüketici kredilerinin gelişimini engelleyebilme ve geliştirilebilme imkânına sahiptir. "Tüketim ve yatırımlar üzerinden milli geliri etkileyebilme potansiyeli taşıyan tüketici kredileri" (Karan ve İbicioğlu,

2009:26) Merkez Bankası tarafından para politikası faiz oranlarının belirlenmesinde dikkate alınmaktadır. Merkez Bankası fonlama faiz oranlarını yükselterek kredi artış hızını yavaşlatmaya çalışması sonucu daralan krediler bankaların ek kaynağa olan ihtiyaçlarını sınırlamaktadır. Yükselen fonlama faizi ticari ve mevduat faizleri üzerinde hızlı bir artışa neden olurken şirketlerin kredi maliyetlerinin artmasına yol açarak reel sektörde olumsuz bir durum ortaya çıkarmaktadır. Bankalar artan fonlama maliyetlerini tüketici kredi faiz oranlarına yansıtmak suretiyle bir nebze olsa telafi edebilirlerken tüketiciler, ihtiyaç, taşıt ve konut kredilerine olan taleplerini kısmak durumunda kalmaktadırlar (Karaşahin ve Özel, 2012). Konut, otomotiv ve benzeri sektörlerin yükselen faizler sonucu daralan kredi pazarı nedeniyle satış ve gelirlerinde ciddi düşmeler ortaya çıkabilmektedir. Düşük kredi tutarlarında ve kısa vadelerde bireysel ihtiyaç kredilerine göre daha avantajlı konumda bulunan ve ülkemizde kullanımı kayıt dışı ekonomiyle mücadele için yaygınlaştırılan kredi kartları (Kızılot vd. 2014:52), bilinçsiz ve ölçsüz kullanım ve bankaların aşırı getiri hırsı ile yüksek limitler açmaları sonucu hane gelirleri üzerinde negatif etkiler ortaya çıkarabilmiştir. Şubat 2014 itibariyle yurt içinde yaklaşık 28,7 milyar TL'lik ödeme kredi kartları aracılığıyla gerçekleştirilmiştir (<http://www.bkm.com.tr/basin-bultenleri.bkm>). Bankalar tahsil etmekte zorlandıkları ve karşılık ayırdıkları kredi kartları ve diğer kredi alacakları %10 ile %20 gibi bir oran üzerinden varlık yönetim şirketlerine devretmektedirler. Örneğin Akbank Nisan 2014'te 252,2 Milyon TL'lik alacağını yaklaşık % 17,4 gibi bir oran karşılığında 44 milyon TL'ye Girişim Varlık şirketine satmıştır (KAP, 2014). Batık kredilerin artması bankalar açısından arzu edilen bir durum olmamakla birlikte tüketicilerin bileşik faiz sarmalına girmeleri ve kredinin geri dönüşümünün zorlaşmasının bir nedeni de bankaların kendi uyguladıkları politikalarıdır. Merkez bankası kredi kartlarına ilişkin olarak bankalara kredi kartlarına

uygulayabilecekleri minimum akdi faizi 2,02 maksimum akdi faiz oranını da 2,52 olarak belirlemiş ve tüketicileri kısmen de olsa koruma altına alarak tasarruf etmelerine yönelik bir tavır sergilemiştir (TCMB, Kredi Kartı Tebliği). Artan faiz oranları reel anlamda diğer gelişmekte olan ülke faiz oranları üzerinde ise yani reel getirisi yüksek ise yabancı sermaye, portföy yatırımları yoluyla rotasını Türkiye'ye çevirebilmektedir (www.sosyoekonomi.org/070101.pdf). Portföy yatırımlarının ülkemize yönelmesinde yurt içindeki faizlerin ve uygulanan politikaların dikkate alındığı, Merkez Bankasının reel sektör, bankacılık sektörü ve yabancı sermaye üzerinde faiz oranları yoluyla oynamaya çalıştığı rol bir nevi domino etkisi göstermektedir. Ekonominin ve uluslararası piyasaların mevcut ve gelecekteki durumlarına göre pozisyon almaya ve politikalar belirlemeye çalışan Merkez Bankasının finansal sistem üzerinde faiz yoluyla ortaya koymaya çalıştığı etkiler, DİBS faiz oranları üzerinde de kendini göstermektedir. Artan faiz oranları İç borç faiz yükünü de artıracaktır. Bankaların faiz oranları düşüken aldıkları bonolar faiz artışı sonrası zarara yol açabilmektedir. Aynı zamanda artan faiz oranları sonucu yabancı sermaye ile gelen döviz bolluğu sonucu döviz kuru düşerken TL değerli hale gelebilmektedir. “TL'deki %1'lik bir artışın ithal girdi maliyetlerinde binde dördlük bir artışa” (NTVMSNC, 2013) yol açabildiği göz önüne alındığında TL'nin değerli hale gelmesinin dış ticaret açığı üzerinde meydana getirebileceği olumsuz etkiler öngörülemeyen bir takım riskleri de beraberinde getirebilecektir (Eğilmez, 2014). İhracat rakamlarının gerilemesi ve daralması Türkiye'nin büyüme hızının da düşmesine yol açabilecektir. Sonuç itibariyle ülkemizde finansal sistem üzerinde, faiz oranlarının düşmesi veya çıkmasının ödemeler dengesi başta olmak üzere, tüketim, üretim, büyüme ve yabancı sermaye açısından bir takım etkilerinin olabileceği söylenebilir.

İKİNCİ BÖLÜM

FİNANS MERKEZLERİ VE FİNANSAL FONKSİYONLARI

Geçmişten günümüze çeşitli zaman dilimleri içerisinde merkez özelliği taşıyan ve ticaret merkezleri olarak faaliyet göstermiş olan şehirler, kimi zaman ticaret ve finansa odak nokta olarak varlıklarını devam ettirirken, kimi zamanda ihtişamlarını kaybederek yerini gelişen ve değişen koşullara ayak uyduran şehirlere terk etmek zorunda kalmışlardır. Şehirler sahip oldukları kültürel, ekonomik ve stratejik değerleri günün koşullarına adapte edebildikleri ölçüde artı değer sağlayabilmekte, dünya şehirleri olarak uluslararası arenada yer alabilmektedirler. Bir şehrin genel anlamda “dünya şehri” ya da “küresel merkez” olarak tanımlanmasına ilişkin çok geniş bir alanda, çeşitli kriterler kullanılabilmektedir (TSPAKB, 2007:1). Örneğin, banka aktiflerinin toplamı, iletişim ve ulaşım altyapısı, konuşulan dil çeşitliliği, suç oranı, konser salonu sayısı gibi. Ekonomik ve siyasi açıdan değişen ve gelişen koşullara uyum sağlayan ülkeler, bünyelerinde yer alan şehir yahut şehirleri küresel konuma getirmek suretiyle hem kaynaklarını etkin kullanabilmekte, hem de kaynağa ihtiyaç duyan ülke ve şehirlere kaynak transferi yaparak değer maksimizasyonu sağlayabilmektedirler.

2.1. Finans Merkezi Kavramı

Finans merkezi kavramı, finansal kurumların yoğun olarak bulunduğu,ileri düzeyde gelişmiş ticari ve iletişim altyapısının sunulduğu,önemli miktarda yurtiçi ve yurt dışı ticari işlemlerin yapıldığı şehir ya da şehrin bir bölgesi (www.businessdictionary.com)olarak tanımlanabilir.

Finans Merkezi, talep edilen finansal hizmet ve ürünlerin belirli bir bölgede yoğunlaşması ile ortaya çıkan bir sonuçtur. Bu sonuç içerisinde sadece finansal hizmet ve ürünler değil aynı zamanda; denetim, medya, mali müşavirlik, hukuk, iletişim, gayrimenkul yönetimi, bilgi teknolojileri de bu merkezlerde yoğunlaşmaktadır. “Yoğunlaşmanın sebebi dışsal ekonomilerden yararlanmaktır” (Çevik, 2012:28). Uluslararası finans merkezlerinin üzerinde anlaşılmış genel bir tanımı yoktur. Literatürdeki çeşitli çalışmalar birbirinden farklı kriterler kullanarak uluslararası finans merkezlerinin listelerini oluşturmaya çalışmışlardır. “Örneğin, bankaların şube sayıları, döviz işlemlerinin yoğunluğu, halka arzların boyutu, menkul kıymet piyasalarının büyüklüğü ve işlem hacmi, sigorta poliçelerinin değeri vb. kriterler bu çalışmalarda kullanılmıştır” (Taşdemir, 2008:1).

Uluslararası finans merkezi, ekonomik büyüme ve kalkınmayı destekleme açısından çok önemli olan finansal aracılık işlevinin uluslararası boyutta yer aldığı bir merkezdir. Başka bir anlatımla uluslararası finans merkezi fon fazlası olanların fon gereksinimi olanlarla uluslararası buluşma yeridir (Yam, 2008:1). Global finans merkezi ise "çok çeşit ve hacimde uluslararası finansal işletmelerin bulunduğu ve finansal işlemlerin yoğun olarak yer aldığı bir merkez “olarak tanımlanabilir (City of London, 2006).

2.2. Finans Merkezi Türleri

Finans merkezleri fonksiyonlarının çeşitliliğine bağlı olarak çok farklı şekillerde sınıflandırılırlar (ZYEN GFCI, 2007). IMF tarafından Finans merkezleri; uluslararası, bölgesel ve Off-Shore finans merkezleri olarak üç farklı sınıfta kategorize edilirken, Shik Park tarafından uluslararası piyasalarda fon kaynakları ve kullanımına göre yapılan sınıflandırmada 4 tip finans merkezi tablodaki şekilde ortaya konulmuştur (Yoon, 2011).

Tablo 14 Finans Merkezi Türleri

Finans Merkezi Türü	Fon Kaynağı	Fon Kullanıcıları	Finans Merkezleri
Birincil Merkezler	Dünya Geneli	Dünya Geneli	Londra, New York
Rezervasyon(Finansal Antrepo) Merkezleri	Ülke Dışı	Ülke Dışı	Nassau, Cayman Adaları
Fon Merkezleri	Ülke dışı	Ülke İçi	Singapur, Panama
Toplama Merkezleri	Ülke İçi	Ülke Dışı	Dubai, Bahreyn

Kaynak: Shik Park Yoon,2011

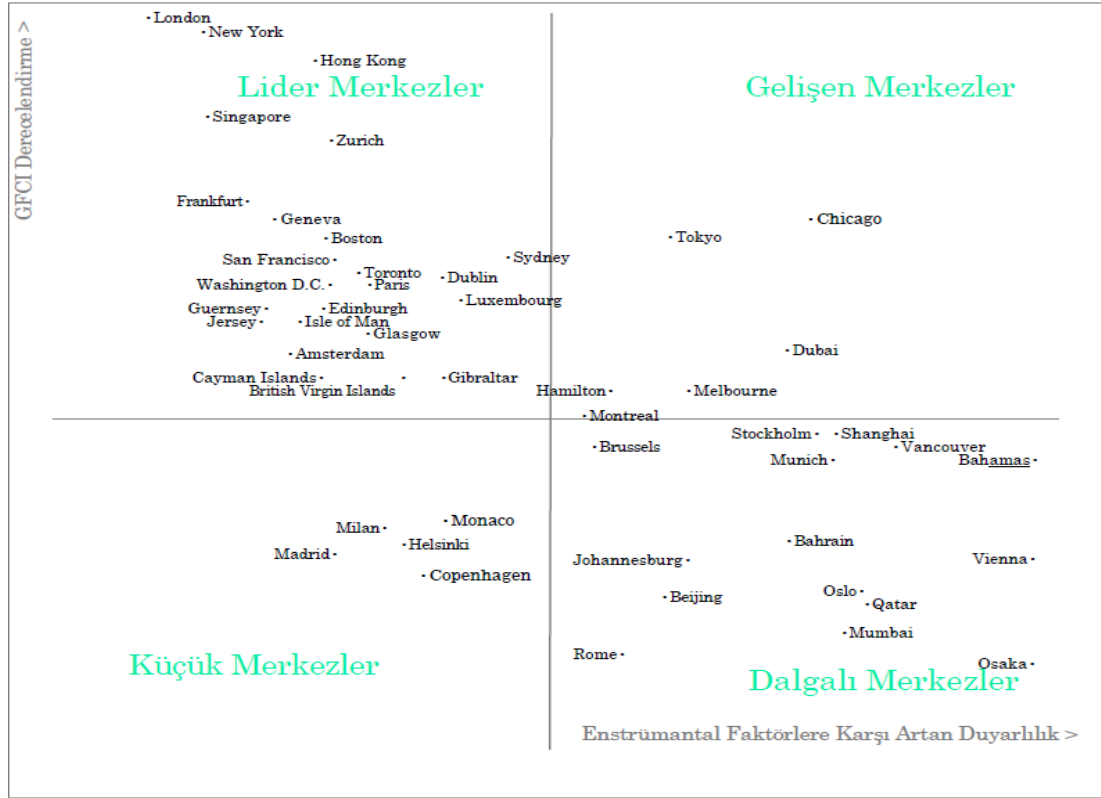
Birincil Merkezler yatırımcılarına fon sağlama ve fon toplama konularında uluslararası bankacılık, finans ve ticaret başta olmak üzere çeşitli alanlarda elde ettikleri sinerjiyle buldukları ülkeye, bölgeye ve dünyanın diğer kalan kısımlarına finansal aracılık hizmetleri sunmaktadırlar.

Rezervasyon merkezleri, bir nevi finansal antrepo olarak yatırımcılara hizmet sunan, fon kaynaklarının ve kullanımlarının buldukları bölge komşuları dışında gerçekleştirildiği merkezler olarak ifade edilmektedir.

Fon merkezleri olarak bilinen Singapur ve Panama gibi merkezlerde, fon kaynaklarının büyük bir kısmı dışarıdan sağlanırken, özellikle Londra finansal piyasası ve bir kısım Orta Doğu ülkeleri, “Singapur Asya Dolar Piyasası” için net tedarikçi konumunda bulunurken, fon kullanımları ASEAN ve diğer Asya ülkeleri tarafından gerçekleştirilmektedir. Panama açısından da elde edilen fonlar cari açığın finansmanında, tarımsal projelerde ve sanayi alanında kısa ve uzun vadeli olarak kullanılmaktadır.

Dubai ve Bahreyn gibi merkezler, bankacılık ve portföy yönetimi alanında finansal serbest bölgeler şeklinde kurulmuş olmakla birlikte Off-Shore merkezlerinin aksine içten dışa doğru bir fon aracılık hizmetleri sunmaktadırlar. Aynı zamanda yatırım fonlarının uluslar arası ölçekte verimli şekilde yönetimi de önem taşımaktadır. Yapılan çalışmada fon kaynakları ve kullanım alanları dikkate alınırken bir diğer dikkate alınan temel unsurda fonksiyon bazında uzmanlaşmadır.

Finans Merkezleri; bankacılık, portföy yönetimi, sigorta ve özel hizmet gibi fonksiyonel alanlarda uzmanlaşarak hizmet sunan merkezler olarak da çalışmada değerlendirilmişlerdir. Finans merkezlerini kategorize eden çalışmalardan bir diğeri de Z/Yen tarafında gerçekleştirilmiştir. The Global Financial Centers Index’in (Z/Yen, 2008) yaptığı çalışmada, duyarlılığa karşı derecelendirmede dört tip finans merkezi ortaya konmuştur. Bunlar; liderler, küçükler, gelişenler ve dalgalı olanlardır. Liderler, rekabetçi faktörlerde güçlü puana sahip ve güçlü yurtiçi piyasalardır. New York ve Londra örnek olarak gösterilmektedir. Küçükler: Yüksek olarak oylanmamış ve yakın vadede geliştirilmesi olası olmayan merkezlerdir. Gelişenler, yüksek derecelendirmeye sahip olup değişime duyarlı olanlardır, Dubai ve Chicago gibi. Dalgalı olanlar ise yüksek olarak oylanmamış, fakat bazı açılardan kendisini geliştirebilirse hızlı bir şekilde yukarıya tırmanma ihtimaline sahip merkezlerdir.



Şekil 12 GFCI Merkez Türleri Derecelendirme

Kaynak: City of London, The Global Financial Centres Index 3, s. 19

2.2.1. Uluslararası Finans Merkezi

Dünyada güvenilirliği olan, sınır ötesi finansal işlemlerin kolay ve verimli bir şekilde gerçekleştirilebildiği merkezler uluslar arası finans merkezleridir. Uluslararası Finans Merkezleri, “uluslar arası finansal iş ve işlemlerin geniş bir yelpazede yoğun olarak gerçekleştiği lokasyonlardır ve dünyanın her yerinden müşterilerine hizmet vermektedirler” (Xinhua-Dow Jones International, 2012). Bir diğer ifadeyle Uluslararası Finans Merkezi, “dünyanın her yerindeki kurumların dünyanın her yerindeki finansal araçları kullanarak işlem yaptığı” yerdir (Öztangut, 2007:3). Global finans merkezi odaklı olarak sadece New York ve Londra’nın bu role sahip olduğu iddia edilebilir (Srivastava, 2007:6). Özellikle Londra’nın; 550 uluslararası banka,170

uluslararası aracı kurum,600 bin finans personeli,10'dan fazla yüksek hacimli organize finans piyasası, aynı zamanda küresel forfaiting merkezi işlevi gördüğü (Özel, 2009:3) dikkate alındığında Londra'nın UFM sıfatını ziyadesiyle hak ettiği söylenebilir. Farklı katılımcılar tarafından finansal piyasalar üzerine yapılan değerlendirmelerde ilk sırayı New York almıştır ve bu durum New York için UFM olma göstergelerinden birisi sayılabilir (Xinhua-Dow Jones International, 2012:6).

Uluslararası Finans Merkezi'nin ayırt edici özellikleri şunlardır;

- Finansal hizmetler hacminde sınır ötesi işlemlerin daha geniş olması,
- Yabancı mali kurumların finansal hizmet sunumunda ağırlıklı olması,
- Uluslararası alanda fon sahipleri ile fon kullanıcılarını buluşturması,
- Finansal kurumların sınır ötesi işlemler amacı ile merkezde yer alması,
- Piyasaların ve finansal ürünlerin sınır ötesi talebe göre düzenlenmesi,
- Düzenlemelerin yurtiçi ve yurtdışı ihtiyaçlara göre yapılması.
- En iyi bankacılar ve tüccarlarla birlikte yardımcı sektörlerden avukat, muhasebeci, uzman sigortacı ve aktüerlerin de dâhil olduğu profesyonel hizmetlerin mevcudiyeti (Uzunoğlu vd. 2000:43; Elliott, 2011).

2.2.2. Ulusal Finans Merkezi

Ulusal finans merkezleri: “Ülkelerin kendi içinde finansal kurumların, piyasaların ve işlemlerinin yoğunlaştığı” merkezlerdir (Çevik, 2012:28). Bu merkezlere Örnek olarak Frankfurt, Paris, Milano, Barselona, Amsterdam sayılabilir.

Temel özellikleri;

- Ülkelerin kendi içinde finansal kurumların, piyasaların ve işlemlerinin yoğunlaştığı merkezlerdir,
- Merkezler yurtiçi finans hizmeti talebine göre şekillenmekte ve düzenlemeler buna göre yapılmaktadır. İşlemlerin önemli kısmı yerel işlemlerdir,
- Aynı merkezler aynı zamanda ülkenin sınır ötesi işlemlerinin de yapıldığı merkezler olup, ülkelerin uluslararası piyasalar ile bütünleştiği merkezlerdir (Uzunoğlu vd. 2000:44).

2.2.3. Bölgesel Finans Merkezi

Bölgesel finans merkezleri, “belirli bir coğrafi bölgede finans sektörünün büyüklüğü ile öne çıkan ve çevresindeki ülkelerin de finansal ihtiyaçlarına cevap verebilen” merkezlerdir (Öztangut, 2007:2). Ekonomileri büyük olan ülkelerde finansal hareketlerin yoğunlaştığı merkezler olarak ön plana çıkan şehirler arasında Hong Kong, Singapur ve Bahreyn gibi şehirler sayılabilir (Uzunoğlu vd.2000:43).

Bölgesel Finans merkezlerinin belirgin özellikleri;

- Yerel ve uluslararası firmaların bölgesel pazarlara erişimini sağlayacak bir iletişim ağına ve alt yapısına sahip olma
- Yurtiçi borsalarda kote olarak işlem gören yabancı şirketlerin varlığı
- Ulusal tahvil pazarının genişliği
- Türev ürünler piyasasının gelişmişliği
- Bölgesel döviz piyasalarının varlığı ve etkinliği
- Merkezin finansal gelişimini ve derinliğine yönelik ürün çeşitliliği, yatırımcı sayısı
- Yatırımcıları cezbedici iş ortamı
- Yasal düzenlemelerin finans merkezini destekleyici etkisi, her çeşit ürüne ve piyasaya yönelik basit ve kesin çözüm üretmesi
- Yatırımcılarla kara para aklama, uluslar arası dolandırıcılık, manipülasyon ve diğer yasaklanmış uygulamalara ilişkin ön anlaşmalar
- Fiziki alt yapı yatırım bağlantısının gelişimi(hava taşımacılığı, yollar, ofis sistemleri)
- Yüksek nitelikli eğitim kombinasyonu, nitelikli işgücü havuzuna yönelik düşük seviyeli göçmenlik uygulamaları (City Of London, 2013:8).

2.2.4. Off-Shore Finans Merkezi

Off-Shore finans merkezleri, daha çok ülke dışından sağlanan fonların yine ülke dışında kullandırıldığı merkezler olarak bilinmektedir. Bu merkezlerdeki finansal aktivitelerin büyük bir bölümü yabancılar tarafından kontrol edilmektedir. Bu merkezlerdeki yerel piyasa küçükken, ülke ekonomileri çok gelişmemiştir (TSPAKB, 2011:20). Genellikle ÇUŞ’lar (Çok uluslu şirketler) artan işlem maliyetlerinden ve

devlet kontrollerinden kaçınmak amacıyla bu tür merkezlere rağbet göstermektedirler.

Temel Özellikleri:

- Vergi, işlem, kayıt ve benzeri konularda istisnalar sağlayarak yabancı mali kurumlara ev sahipliği yapıp, uluslararası fonlara aracılık eden merkezlerdir,
- Finansal ürün ve hizmetlerin bu merkezlerden sunulması maliyet ve getiri açısından yatırımcılara, borçlanıcılara ve mali kurumlara avantajlar sağlamaktadır,
- Genellikle küçük ada ülkelerinde kurulur, düzenlemeler basit ve sadedir. Örneğin: Bahama, Bermuda, Lüksemburg, Isle Of Man,Guersney (Uzunoğlu vd. 2000:44)
- Off-Shore finans merkezlerinde hesap gizliliğine önem verilmektedir. Bu merkezlerdeki banka veya diğer finansal kurumlar, müşteri hesaplarına ilişkin bilgileri ciddi koşullar dışında (kriminal suçlar, terörle mücadele gibi hususlar) yurtdışında kamu otoriteleri dâhil üçüncü taraflara vermemektedir,
- Off-Shore merkezlerinde genellikle kambiyo sınırlamaları olmazken, bu merkezlerde geçerli olan para birimlerinin kuru ABD doları veya İngiliz poundu gibi güçlü para birimlerine sabitlenmiştir (TSPAKB, 2011:21).

2.2.5. İhtisaslaşmış(Ürün) Finans Merkezi

Uluslararası alanda belirli hizmet ve ürünlere odaklanmış, ürün ve hizmetlerde avantaj sağlayacak düzenlemelere sahip merkezlerdir. Örneğin: Maderia, Lüksemburg,

Lauban, Dublin. Temel özellikleri:

- Finans piyasalarını ve hukuki yapılarını belirli finansal hizmetlerin sunulmasında avantaj yaratacak şekilde düzenleyen merkezlerdir,
- Uluslararası alanda ihtisaslaşmaya yönelmektedirler. İtalya’da ayakkabı ve deri merkezi, Prato sınırında tekstil, Ren kıyısında kimya merkezi, Massachusetts’de biyo teknoloji merkezi gibi (Taşdemir, 2008:9),
- Genellikle uluslar arası ve bölgesel finans merkezlerine yakın yerlerde kurulup bu merkezlerin belirli finansal hizmetler için tamamlayıcısı konumundadırlar (Uzunoğlu vd. 2000:44).

2.3. Finans Merkezlerinin Doğuşu Ve Gelişimi

Dünyada serbest piyasa ekonomisine geçen ülkelerin artış göstermesi ve küreselleşme olgusu ile birlikte ulusal ekonomilerin entegrasyonu hızlanmış olup, bu ortamda sermaye hareketleri ekonomik konjonktürün en belirleyici unsurlarından birisi durumuna gelmiştir (Berksoy ve Saltoğlu, 1998). Piyasalar dışı açılmaya başladıkça finansal işlemler vasıtasıyla sermaye sınır ötesine doğru kaymaya başlamıştır. Yerel piyasalar hızlı bir şekilde gelişme göstererek uluslararası piyasalarla etkileşime girmiştir. Sermaye hareketlerindeki serbestlik ve gelişen teknolojik imkânlar, sanayi ve ticaret ekseninde günden güne gelişme göstermiştir. Sanayi ve ticaret geliştikçe artan kamu finansman gereksinimi ülkelerin finansman ihtiyacını artırınca, tasarrufa yönelen ve elinde atıl fon biriken fon sahipleri, fon ihtiyacı olanlara ellerindeki fonları kanalize etmeye başlamışlardır. Bu durum finansal hizmetlerin doğmasına ve gelişimine yol açmıştır. Sanayi ve ticaret geliştikçe paralelinde bankacılık ve sigortacılık ta gelişme göstermiş ve deniz aşırı ilk finans merkezleri oluşmuştur (Uzunoğlu vd. 2000:41).

Ulaşım ve iletişim imkânlarının gelişmesi ve gittikçe büyüyen ekonomik hacmi paralelinde New York şehri 19. Yüzyılın sonlarından itibaren, özellikle de I. Dünya Savaşı ertesinde uluslararası bir finans merkezi olarak ön plana çıkmaya başlamıştır. II. Dünya Savaşı sonrasında gelişen süreçte ise New York ve Londra'nın yanı sıra, Tokyo, Frankfurt, Paris, Zürih gibi şehirler ön plana çıkmaya başlamış, Singapur, Hong Kong gibi şehirler de bu rekabette yer alabilmek için ciddi atılımlar gerçekleştirmişlerdir. Özellikle 1980'lerin başından itibaren uluslararası sermaye akımlarının serbestleşmeye başlaması ve iletişim araçlarının çok hızlı bir şekilde gelişim göstermesi paralelinde uluslararası finans merkezleri hitap ettikleri yatırımcı adedi ve yatırım hacmini ciddi bir ölçüde arttırma imkânı bulmuşlar ve böylece finans

merkezleri arasındaki rekabet, bölgesel alandan küresel arenaya taşınmıştır (Apak ve Elverici, 2008:37). Hong Kong, Singapur ve Bahreyn gibi merkezler bölgesel olarak doğup gelişmiş, Londra ise çok sayıda mali kuruma ev sahipliği yaparak, işlemlerin serbestçe gerçekleştirilmesine imkân sağlayarak uluslararası bir finansal merkez olmaya başlamıştır.

Finans merkezlerinin gelişimi üzerinde önemli etkiye sahip bir takım faktörler söz konusudur (City Of London, 2013). Finansal gelişimi cesaretlendirici ve ilgili merkezin gelişimini sağlayan anahtarlar konumunda olan bu Faktörler:

- İş Çevresi; iş yapma maliyeti ve kolaylığı, fiziksel ve teknolojik alt yapı kalitesi, siyasi ve ekonomik politikalar
- Finansal Piyasa Alt yapısı; finansal aktivitelerin alt yapısının kalitesi ve kapsamı (Döviz değişimi, ödeme sistemleri, piyasa bilgi sistemleri, takas merkezleri, takas güvenliği, ticaret havuzu)
- Düzenleme; finans piyasalarının düzenleme kalitesi ve kapsamı, en iyi uluslararası düzenlemeye uygunluk ve uyum(düzenleyici ortam, açıklık ve öngörü, doğruluk, piyasa yenilik desteği, optimal maliyet, uyum, uluslar arası standartlar, sınır ötesi dostluk ve antlaşmalar)
- Nüfus; yerel nitelikli işgücü varlığı, finans merkezine yabancı iş gücü yerleşimi
- İletişim; dünyanın diğer merkezleri ve piyasalarına bağlantıyı sağlayan iletişim faktörleri(ilşkili piyasalar, Telekom ve internet hızı, yabancı dil, yüksek kalitede uluslar arası seyahat bağlantıları)
- Kritik kütle; en önemli fakat en fazla kavranamayan faktörlerdendir. Firmaların konsantrasyonunu sağlayan ve cezbeden, firmanın kendi kendine yeten süreçlere sahip olması (City Of London, 2013).

Bir finans merkezi aynı anda küresel, uluslararası, ürün odaklı, ulusal ve bölgesel merkez olma özelliğini bünyesinde taşıyabilmektedir. Tablo 15’de finans merkezleri ve bu finans merkezlerinin taşıdığı rollere yer verilmektedir.

Tablo 15 Finans Merkezlerinin Farklı Rollerini

MERKEZLER	GLOBAL	ULUSLARARASI	ÜRÜN/HİZMET ODAKLI	ULUSAL	BÖLGESEL
LONDRA	X	X	X	X	X
NEW YORK	X	X	X	X	X
HONG KONG		X		X	
SİNGAPUR		X		X	
ZÜRİH		X	X	X	
FRANKFURT		X		X	
GENEVA		X	X		
ŞİKAGO		X		X	X
SİDNEY		X		X	X
TOKYO		X		X	

Kaynak: City of London, The Global Financial Centres Index 2, s. 19.

2.4.Finans Merkezlerinin Finansal Fonksiyonları

Finans merkezleri, borsaları, mali kurumları, finansal piyasaları ve ilgili tüm hizmet kurumlarını bir arada bulundurmaktadır. Finans merkezlerinin temel fonksiyonu tıpkı ulusal sermaye piyasalarında olduğu gibi satın alma gücünü ve fon akışını tasarruf sahiplerinden fon ihtiyacı içerisinde bulunan ödünç alanlara kanalize etmektir. Yerel ve uluslar arası firmalar açısından kaynakların etkin tahsisi, etkin finansal risk yönetimi, finansal bilgi merkezinde finansal ürün ve hizmetlerin fiyatlarının oluşturulması, sermaye oluşumuna ve artışına imkân sağlanması gibi işlemler finans merkezlerinin fonksiyonları arasında yer almaktadır (Karagöz, 2013). Esasında finans merkezleri; uluslar arası finansal işlemlerin verimli, karlı ve kolayca yapılabilmesine yönelik fonksiyonların tümünü gerçekleştirmektedir (Fakitesi, 2009). Yani tasarrufların yatırımlara kanalize edilmesine yönelik finansal aracılık rolünün gerçekleştirilmesi, finansal alt yapının sağlanması, ekonomik refahın teşviki ve

hükümetlerin rolünün asgari seviyede ve sadece kontrole yönelik olması gibi işlevlerin gerçekleştirilmesini sağlamaktadır. Ulusal ve uluslararası piyasalarda meydana gelebilecek risk temelli ani sermaye kayışları finans merkezlerinin finansal fonksiyonlarının gerçekleştirilmesinde kısmen de olsa engel teşkil edebilecektir. Ülkemiz açısından İstanbul finans merkezi çerçevesinde banka merkezlerinin İstanbul'a taşınması ve VOB' un Borsa İstanbul bünyesine alınarak İstanbul merkezli hale getirilmesi gibi uygulamalar, gerçekleştirilmesi hedeflenen bir finansal merkezin fonksiyonlarının etkinliği açısından önem taşımaktadır. Finansal hizmet sunan tüm kurumların belirli bir merkezde yoğunlaşmasının temelinde yatan önemli nedenler vardır:

- Finansal sistem globalleştikçe bankalar, aracı kurumlar ve diğer mali kurumlar, bölgesel veya uluslararası merkezlerde toplanmakta, sermaye hareketlerine ve faaliyetlerine yönelik sınırlamalarla karşılaşmamaktadırlar.
- Bu merkezlerde işlem yapan kurumlar dışsal ekonomilerden etkin bir şekilde faydalanabilmektedirler.
- Bu merkezlerde finans sektörü, beraberinde hukuk, danışmanlık, medya, iletişim ve gayrimenkul sektörü gibi alanların profesyonelleşmesini de gerektirmektedir.
- Finans merkezlerinin en önemli işlevlerinden birisi de nitelikli yetişmiş işgücünü bir merkezde toplayarak uluslararasılaşma sürecinde etkin bir rol üstlenilmesini sağlamaktır.
- Finans hizmetleri globalleştikçe artan işlem maliyetlerinin aracı kurumlar, bankalar ve diğer mali kurumlar açısından etkin bir şekilde yönetilmesi ve teknoloji destekli bu merkezler aracılığı ile optimum seviyelere düşürülebilmesi mümkün hale gelebilmektedir.
- Bu merkezler aracılığı ile yerel yahut küresel nitelikli şirketler, geniş bir müşteri portföyüne hitap edebilmektedirler.
- Bu merkezler güven ve istikrar temelli bir bütünlük içerisinde finans kesimi ve reel kesimi bir araya getirebilmekte, muhtemel risk ve kriz durumlarında kaldıraç görevi üstlenerek ekonomilerin en az zararlı mevcut durumdan kurtularak normalleşmelerine imkân sağlamaktadırlar (Uzunoğlu vd. 2000:45).

2.5. Finans Merkezlerinin Oluşum Kriterleri

Finans merkezi olabilmek için gerekli olan kriterler“siyasi, hukuki, ekonomik ve sosyal “ olarak üç başlık altında incelenebilir. Bunlar; “ayrıt edici, fark yaratıcı ve rekabet için göreceli faktörlerdir” (Çevik, 2012:32).

Vince Colvin (Colvin, 2008) finans merkezi olabilmek için gerekli 15 rekabet bileşeninin üç farklı grupta sınıflandırılmasının faydalı olduğunu belirtmiştir. Tablo 16’daColvin’in üç farklı grupta kategorize ettiği bileşenlere yer verilmiştir.

Tablo 16 Finans Merkezi Olabilmek İçin Gerekli Rekabet Bileşenleri

1.Grup	2.Grup	3.Grup
Politik İstikrar	Nitelikli İşgücü	Yaşam Tarzı
Coğrafi Konum ve Yakınlık	Gelir Yaratma Potansiyeli	İmaj
Yasal Ortam	Ürüne Özel Düzenlemeler	
Birincil Düzenlemeler ve Düzenleyici Kurumlar	Ürüne Özel Vergilendirme	
Mali Ortam ve Sorumluluklar	Altyapı	
	Profesyonel Hizmetlere Erişim	
	İşletme Lehine Tutum	
	İş Yapma Maliyeti	

Kaynak: Vince Colvin, Deloitte, Finansal Merkezlerin Değişen Görünümü, s. 6

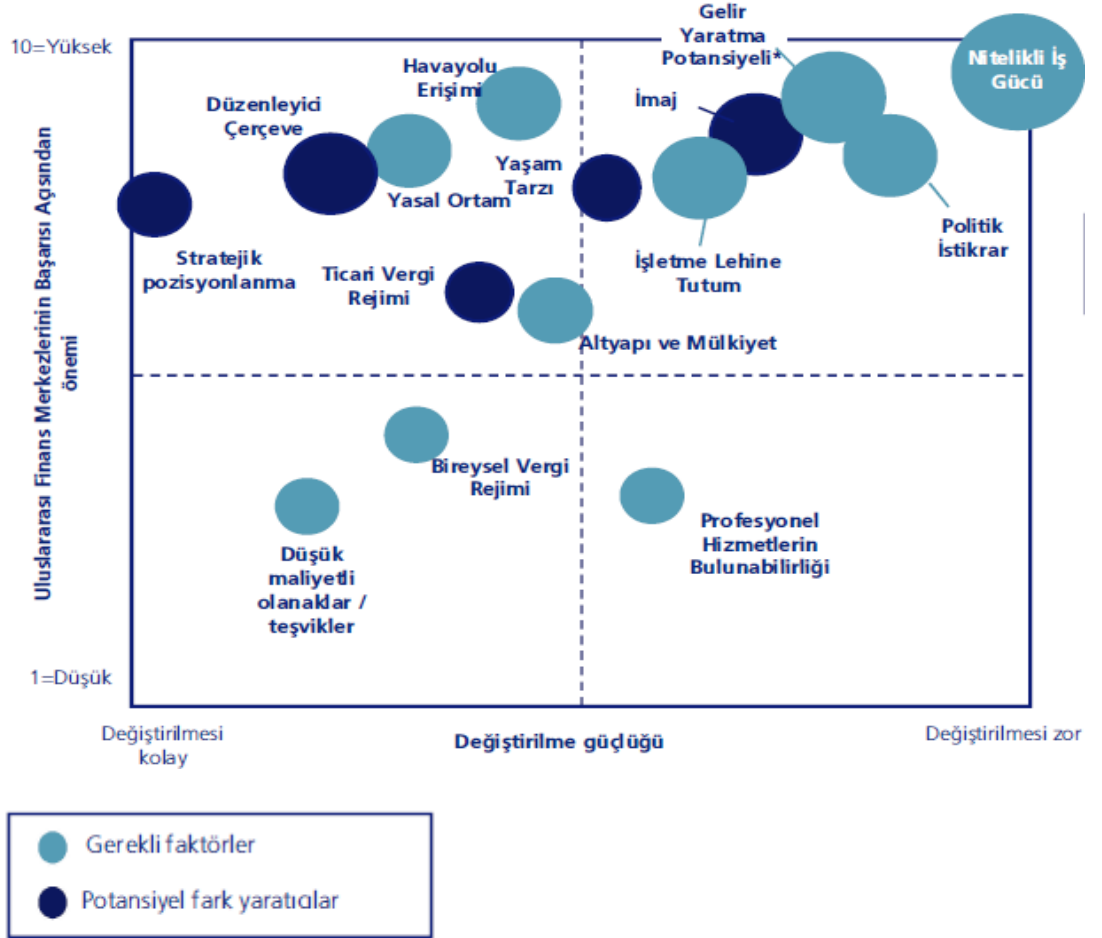
1. Grupta yer alan bileşenler ayrıt edici ve temel unsurlardır

2. Grup’ta yer alan bileşenler rekabet için göreceli olarak daha kısa vadede ele alınabilecek ve karar verici pozisyondaki kişiler için en önemli faktörlerdir

2. ve 3. Gruplar arasındaki temel fark 3. Grubun öznel ve algıya bağlı olması, pazarlama ve markalaştırma çabalarından daha çabuk etkilenmesidir. Aslında diğer tüm boyutlar için de algılama farklılıkları söz konusu olabilmektedir. Bu faktörlerin

bazılarına diğerlerine kıyasla daha az etki edilebilmekte ve bu faktörler daha zor değiştirilebilmektedir. Örneğin altyapı sorunlarının giderilmesi ve havayolu ile erişimin iyileştirilmesi, sektöre ilişkin birincil düzenlemelerin iyileştirilmesinden daha zordur (Colvin, 2008).

Şekil 13’de tüm faktörlerin Uluslararası Finans Merkezlerinin başarısı açısından önemi ve değiştirilebilme kolaylığı gösterilmektedir.



- Bu grafik, uluslararası finans merkezleri arasındaki rekabetin önemli boyutlarını göstermektedir

Şekil 13 Bileşenin Öneme Karşılık Değiştirilebilme Kolaylığı

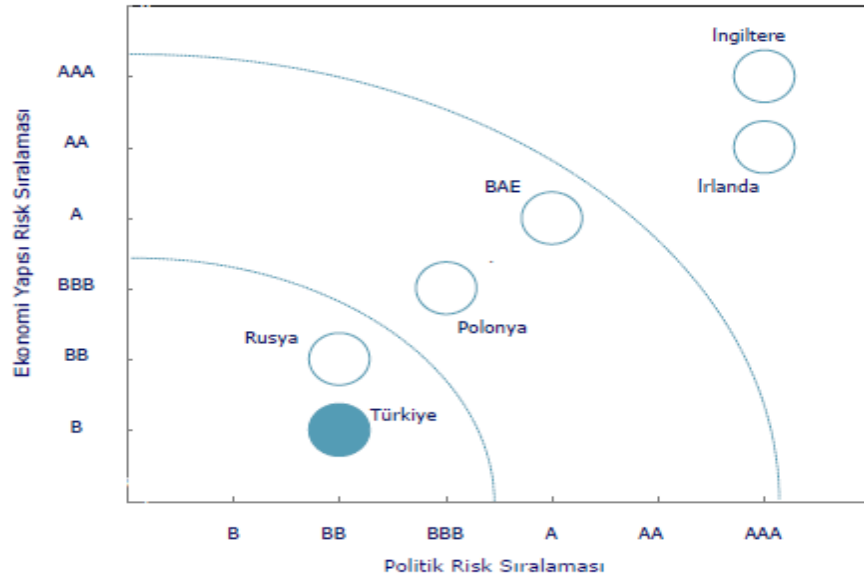
Kaynak: Vince Colvin, Deloitte, Finansal Merkezlerin Değişen Görünümü, s.4

2.5.1. Ayırt Edici Temel Faktörler

Uluslararası bankacılık kurumlarının karar verme süreçlerinde bu bileşenler çoğunlukla ön planda yer almaktadır. Ana coğrafya, sosyal, politik ve kurumsal faktörler nedeniyle bu grupta yer alan faktörlerin değiştirilmesi genelde daha zordur (Deloitte, 2008:4).

2.5.1.1. Politik İstikrar

İstikrarlı ve kalıcı ekonomik politikaların uygulanması ve siyasi riskin en az seviyede olması. Siyasi riskin en az seviyede olmasından kasıt, uygun seviyede yönetilebilir olmasıdır, aksi halde dünyanın en gelişmiş ülkelerinde dahi politik istikrarsızlıklar gün yüzüne çıkabilmektedir. ABD’de hükümetin kapanma ihtimalinin ortaya çıkması (VOA, 2013) ve İtalya’daki siyasi istikrarsızlıklar örnek gösterilebilir (İtalya ve ABD'deki siyasi krizler borsaları olumsuz etkilemiştir). Aşağıdaki şekilde ülkelerin politik risklerine göre ekonomik risk seviye sıralaması verilmektedir.



Şekil 14 Ülkelerin Politik Risk ve Ekonomi Yapısı Riski Karşılaştırması

Kaynak: TBB-Deloitte, İstanbul’un Uluslar arası Finans Merkezi Olma Potansiyelinin Değerlendirilmesi, s. 21.

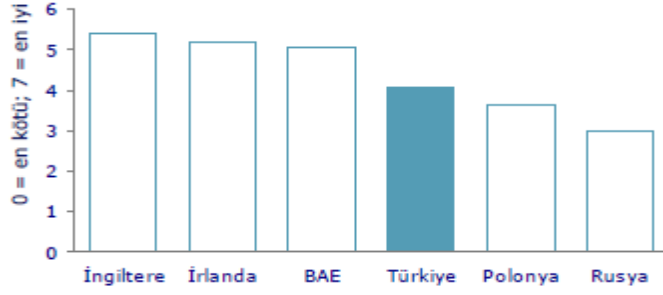
2.5.1.2. Coğrafi Konum ve Yakınlık

Bu boyut değiştirilemez. Moskova her zaman Körfez'den uzak olacaktır. Canlı veya gelişmekte olan bir ekonomik bölgenin merkezindeki ülkeler, öncelikle bölgesel ekonomik gelişmeyi destekleme amacıyla rekabet edebilirler (zellikle bölgede ortak bir dil kullanılıyorsa), daha sonraki aşamada uluslararası veya ikincil piyasaları hedefleyebilirler. Daha izole kalmış merkezler ise tamamıyla uluslararası piyasalara hizmet vermek zorundadırlar (Colvin, 2008:5).

2.5.1.3. Yasal Ortam

Genelde vaka hukukuna dayanan "Ortak Hukuk", değişen finansal hizmetler sektörünün ihtiyaçlarına çabuk adapte olabilecek esnekliği gösterebildiğinden dolayı "Medeni Hukuk"a göre daha üstün olarak kabul edilir. Doğaldır ki bu iki hukuki yaklaşımın da başarılı olabileceği farklı yerler vardır. Ancak, "Medeni Hukuk"ta değişiklikler yaparken, piyasa oyuncularına danışılması ve anlaşmazlıklar sırasında hukukun güvenilir yorumlarının bulunması önemlidir. Bu sebepten dolayı ve finansal hizmetler hukukundaki değişikliklerin diğer yerel düzenlemeleri etkilememesini sağlamak için bazı ülkeler bağımsız bir hukuk sistemine sahip, tamamıyla ayrıştırılmış finansal etki bölgeleri kurmayı tercih etmektedirler (evik, 2012:34). Normal Şartlarda yasal sistemin bir finans merkezini yönlendirebilecek nitelikleri taşıyor olması gerekmektedir. Bu nitelikler arasında dikkate alınan hususlardan bazıları Şunlardır: (Deloitte, 2007:20)

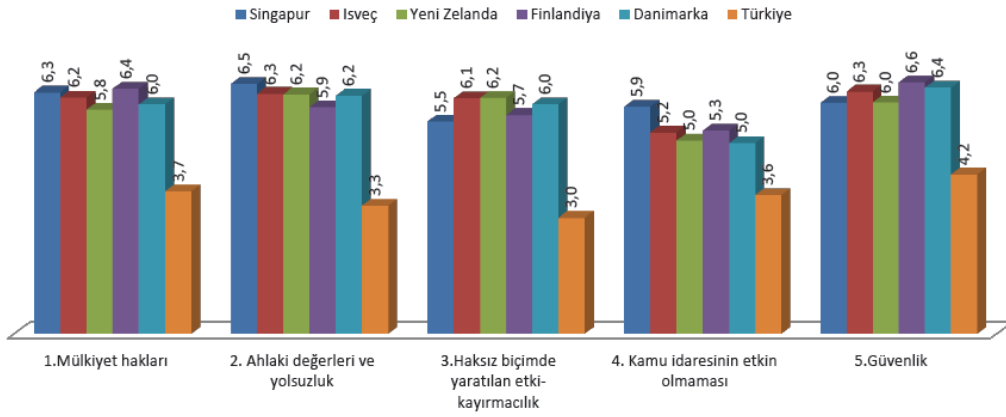
- Yasal kurumların dayanıklılığı



Şekil 15 WEF Global Rekabet Endeksi

Kaynak:TBB-Deloitte, İstanbul'un Ulusla arası Finans Merkezi Olma Potansiyelinin Değerlendirilmesi, s. 20.

- Mülkiyet hakları



Şekil 16 WEF Seyahat ve Turizm Endeksi

Kaynak:TBB-Deloitte, İstanbul'un Uluslararası Finans Merkezi olma Potansiyelinin Değerlendirilmesi, s. 20.

- Yasal ortamın gelişmişliği
- Alternatif Tahkim Kurullarına Erişim
- Ekonomiler büyüyüp geliştikçe tahkim kurullarına olan ihtiyaç artmaktadır. Küreselleşme ile birlikte birbirleri ile iş yapan yerel ve uluslararası şirketler arasında ortaya çıkabilecek hukuki ihtilafların çözülmesinde öncelikli olarak tahkim divanı rol almakta ve böylece uluslararası işve ticari uyuşmazlıklar çözümlenebilmektedir. Hakemlerin uzmanlığı, hızı ve uluslararası tanınırlık tahkimin başlıca avantajlarıdır (TOBB, 2011) .Örnek olarak ICC Tahkim Divanı gösterilebilir.

2.5.1.4. Birincil Düzenlemeler ve Düzenleyici Kurumlar

Mali kurumların, mali piyasaların çalışmaları, denetim ve gözetimi ile finansal ürünlerin ihracı ve ikincil piyasa işlemlerinde, tasarruf sahibi ve yatırımcının

korunmasında “uluslararası ortak normlara” uyum sağlanmalıdır (Uzunoğlu vd. 2000:49). Yapılan düzenlemeler piyasa oyuncularının güvenini kazanacak şekilde adil ve disiplinli gerçekleştirilmelidir. Rekabete olanak sağlayıp rekabetçiliği geliştirici, yenilikçiliğe ve yaratıcılığa açık, maliyetleri minimize eden düzenlemeler olmalıdır. Yani esas itibari ile yapılacak düzenlemeler ve oluşturulacak kurumlar uluslararası sermaye hareketlerinin serbestisine olanak sağlamalıdır.

2.5.1.5. Mali Ortam

Finans merkezlerinin uluslararası ve bölgesel nitelik kazanmasında en önemli unsurlardan biri mali kurumlara, piyasalara, mali işlemlere ve yatırımcılara yönelik olarak uygulanan vergi düzenlemeleridir (Uzunoğlu vd. 2000:51). Basit ve düşük oranlı vergisel düzenlemeler önemli rekabet avantajı sağlamaktadır. Döviz işlemleri kazançları vergileri, vadeli işlem kazançları vergileri, mevduat-repo vergileri, menkul kıymet işlem vergileri, temettü geliri vergileri gibi vergilendirmeler örnek gösterilebilir. Finansal merkezler bazen “daha düşük oran daha iyi orandır” varsayımına dayanarak, vergi politikalarındaki stratejik pozisyonlamalarını gösterge vergi oranına yönelik uygulamalardan ibaret hale getirmektedirler. Bu oran önemli olsa da, bu şekilde bir pozisyonlama, birçok alt başlığın gözden kaçırılmasına, gereksiz kazanç kaybına ve istenmeyen bir imaja yol açabilmektedir. Pratikte, Uluslararası finansal merkezler beş genel mali başlık altında rekabet ederler: “oranların rekabetçiliği, muamelelerin kesinliği, adalet, uygulama kolaylığı ve açıklık ile uluslararası standartlara uyum”. Kurumsal vergi oranı rekabetçi olmalıdır ancak sıfır olmak zorunda değildir. Birçok finans kurumu ve uluslararası firma zaten genel merkezlerinde geçerli olan vergi rejimlerine tabi oldukları için toplamdaki vergi yükü büyük oranda etkilenmemekte, yani çok düşük vergi oranları ancak çok ufak bir avantaj yaratmaktadır. Yabancı ülkelerle bir vergi anlaşmaları ağı oluşturmak, bölgesel

ticarete finansal hizmetlerinde katılımını sağlamaya çalışan etki bölgeleri için önemlidir (Çevik, 2012:36).

2.5.2. Fark Meydana Getirici Faktörler

Ayırt edici temel faktörleri bünyesinde barındıran ve merkezler arasında üstünlükler sağlayabilecek, bulunduğu ülkenin sahip olduğu gelişmişlik düzeyine bağlı olarak da rekabet gücünü belirleyen faktörlerdir(Çevik, 2012:17).

2.5.2.1. Nitelikli İşgücü

Ulusal ve uluslar arası finansal merkezlerde çalışabilecek işgücünün alanında uzmanlaşmış, tecrübeli, bilgi iletişim teknolojilerine hâkim ve ileri seviyede yabancı dile sahip olması gerekmektedir. İşlerin büyük bir bölümü uluslar arası nitelik taşıdığından yapılacak düzenlemelerin uluslar arası hukuk normları, çalışma koşulları, ücretler ve diğer sosyal yükümlülükler açısından optimal maliyetler içermesi ve esnek olması gerekmektedir.

2.5.2.2. Profesyonel Hizmetlere Erişim ve İş Yapma Maliyeti

İşletmeler açısından nitelikli işgücü maliyetleri ve ofis maliyetleri finans merkezlerinin gelişimine paralel olarak yükselmektedir. Ulaşım maliyetleri ise Finans merkezlerinin gelişime paralel optimum seviyelere doğru yaklaşmaktadır. Rekabetçi stratejiler geliştirmek için şirketlerin profesyonel hizmetlere erişimini basit yollardan karşılayacak olanakların sağlanması gereklidir. Avukatlar, muhasebeciler ve vergi müşavirleri gibi nitelikli işgücü potansiyelinin işgücü havuzu kullanılmak suretiyle şirketlere uluslararası standartlarda destek hizmetleri sunması gerekmektedir. Londra'nın en iyi 100 hukuk firmasından 72'sine ev sahipliği yapması örnek olarak gösterilebilir (Deloitte, 2007).

2.5.2.3. Ürüne Özel düzenleme ve Vergilendirme

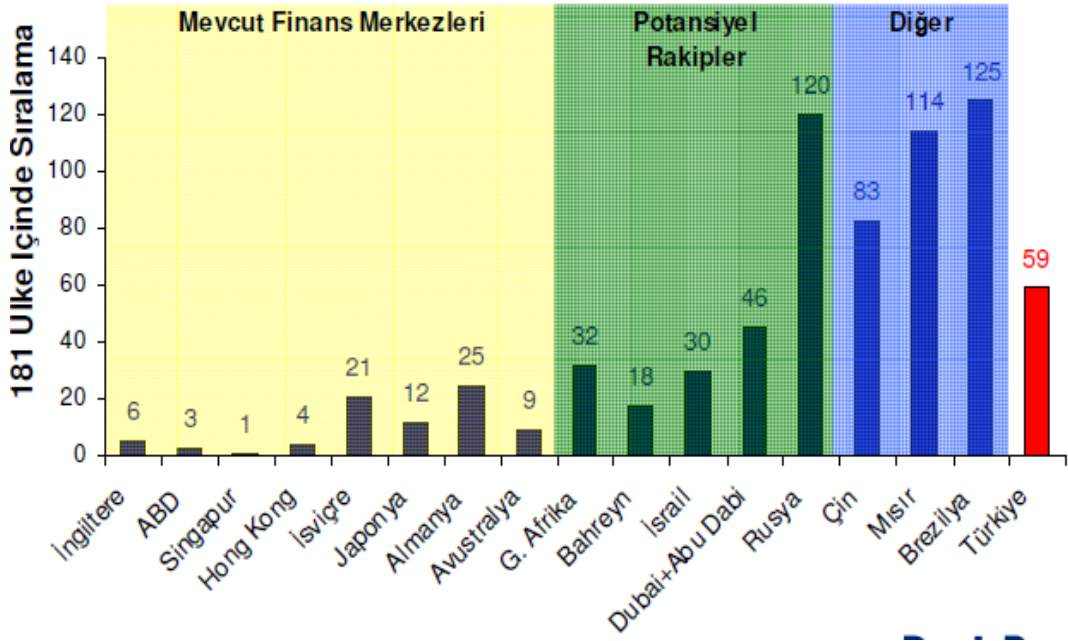
Ürün özelindeki düzenlemeler ve vergiler, rekabet edilen etki bölgelerine karşı belirli avantajlar yaratmak için kullanılabilir. Örneğin: ilk ihraç için kayıt ve yönetim maliyetini azaltmak; yatırım ortaklıkları, kurumsal sigortalar, menkul kıymet kaydı üzerindeki vergi ve diğer yükleri azaltmak gibi. Bu bir çeşit “düzenleme arbitrajı veya mali arbitraj” olarak görülebilir. Ancak bu tür ürünlerin geliştirilmesinde, gereksiz risk alınmaması ve diğer etki bölgelerinde gerçekleştirilenlerin tekrar edilmemesi için çok dikkatli olunmalıdır (Çevik, 2012:37).

2.5.2.4. Altyapı

İleri teknoloji içeren, bilgi iletişim destekli, veri yönetiminde ileri seviyeye sahip, etkin ve optimal maliyetli alt yapı hizmetlerinin finans merkezleri açısından hayati önem taşıdığı söylenebilir. Çünkü altyapı hizmetleri yetersiz olan bir merkezin diğer finans merkezleri karşısında rekabetçi olması mümkün değildir, uluslar arası nitelik taşıyan bir şirket, altyapı imkânları yetersiz olan bir merkeze yatırım yapma ihtiyacı duymaz.

2.5.2.5. İşletme Lehine Tutum ve Gelir Yaratma Potansiyeli

Uluslar arası nitelik taşıyan işletmeler iş yapacakları merkezleri seçerken çeşitli kurumlarca ortaya konulan değerlendirme ve derecelendirme kriterleri dâhilinde hareket etmektedirler (World Economic Forum, Z/Yen, GFCI vb.). Bir işletme için iş yapma kolaylığı bulunan bir merkezin cazibesi her zaman devam eder.



Şekil 17 İş Yapma Kolaylığı

Kaynak: Saruhan Özel, Finans Merkezi Olmak İçin Yapılması Gerekenler, s. 11.

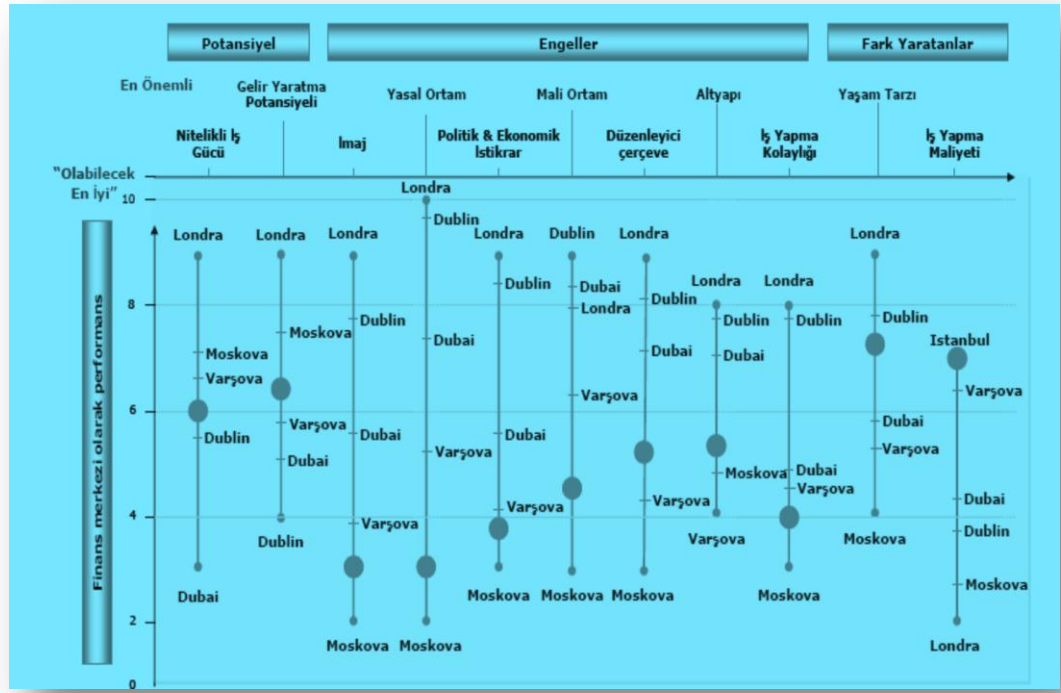
Uluslar arası finans kurumları gerçek gelir yaratma potansiyelinin arayışı içerisindedirler. Örneğin Sukuk enstrümanına olan ilginin giderek uluslar arası arenada cazibesini artırması ve bu cazibe karşısında Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde bulunan finansal kurumlarının ilgisi gözlenebilmektedir. 2013 yılı için Türkiye'nin 4,77 Milyar dolarlık Sukuk ihracı gerçekleştirmesi ilginin giderek arttığının göstergesi sayılabilir (Ernst&Young, 2014). Para ve sermaye piyasaları temelli stratejilerle dünyada yön arayan likiditeyi kendisine çekmek ve sıcak para kaldıracı etkisiyle sanayi ve üretimde de ilerleme sağlamak canlı bir ekonomiyi destekleyecek büyümeyi gerçekleştirmek daha akılcı olacaktır.

2.5.3. Rekabet İçin Göreceli Faktörler

Finans merkezleri açısından uluslar arası düzeyde tanınmışlık düzeyini belirleyen ve finans merkezi profesyonellerini, sunduğu yaşam imkânlarıyla çekebilecek düzeyde fark meydana getiren faktörlerdir.

2.5.3.1. Yaşam Kalitesi ve İmaj

Finans merkezlerinin niteliği gereği birçok yabancı kurum iş yapmakta, yabancı yatırımcı getirmekte ve yabancı işgücü istihdam etmektedir. Bir merkezin yaşam kalitesi, imkânları ve maliyetleri yabancı yatırımcı çekme açısından önemlidir. Çocuklar için okullar, spor kompleksleri, sağlıklı ve güvenli yaşam ortamlarının oluşturulması yüksek nitelikli insanları ve aileleri bir merkeze çekme açısından son derece önemlidir. İFM projesi çerçevesinde yeni yaşam alanlarının ve ulaşım araçlarının oluşturulması örnek gösterilebilir. Finans merkezlerinin oluşturdukları veya oluşturmaya çalıştıkları imajları uluslar arası kurumlar ve yatırımcılar açısından dikkatle izlenmektedir. Örneğin UFM olma yolunda hızla ilerleyen Moskova'nın oluşturmaya çalıştığı güvenilir ve yatırım yapılabilir Finans Merkezi imajı, Rusya'nın istikrarsızlık ve güvensizlik politikalarıyla çelişmekte ve yabancıları tedirgin etmektedir. Aşağıdaki şekilde Moskova ve diğer finans merkezlerinin faktör kıyaslama performansları incelendiği zaman nitelikli işgücüne sahip ve gelir ortaya koyabilme potansiyelinde üst sıralarda yer alan Moskova'nın diğer faktörler dikkate alındığında performans açısından alt sıralarda yer aldığı görülmektedir.



Şekil 18 Stratejik Odak

Kaynak: TBB-Deloitte, İstanbul'un UFM Olma Potansiyelinin Değerlendirilmesi, s. 6.

2.6. Finansal Merkez Olmanın Etkileri

Dünya genelindeki birçok ülke ve şehir finans merkezi olabilmek için yoğun bir çaba sarf etmektedir. Küresel sermaye sadece bankalarla değil beraberinde yan finansal sektörleri de getirmektedir. Örneğin Bölgesel Finans merkezi olma yolunda hızla ilerleyen İstanbul'a gelen sermaye, bankaların yanı sıra profesyonel danışmanlık, hukuk vb. iş alanlarında faaliyet gösteren hizmet kuruluşlarını da getirecektir. Finans merkezi;" potansiyel yatırımcılara ilişkin üretim ve işlemler konusunda, etkin sermaye tahsisinde, bireylerin ve firmaların izlenerek kurumsal yönetimin uygulanması, tasarruf havuzlarının harekete geçirilmesi ve malların, finansal araçların ve hizmetlerin değişiminin kolaylaştırılması" gibi konularda ekonomik kalkınmaya katkı

sağlamaktadır (Cass Business School, 2013). Bir finans merkezinin başarılı olabilmesi için bir takım özelliklere de sahip olması gerekmektedir. Bu özellikler:

- Nitelikli finans personelinin yaşam kalitesi
- Yabancı dil kullanan personel
- Hukukun üstünlüğü
- Aşırı vergilendirmeden kaçınma
- Müşterilere yakınlık
- Çekirdek alt yapı
- Uygun düzenlemeler(finansal istikrar, dayanıklılık, öngörülebilirlik, hız)
- Destek hizmetlerinde yüksek kalite
- Operasyonel maliyetlerin makul seviyede olması
- Yabancı girişi açısından her hangi bir engellenmenin bulunmaması
- Uygun zaman dilimi(Elliott, 2011:6).

Finans merkezi niteliğini kazanmak bir merkezi için avantaj sağladığı kadar beraberinde dezavantajları da getirebilmektedir. Bu avantaj ve dezavantajlar aşağıda açıklanmıştır.

2.6.1. Finansal Merkezin Olumlu Etkileri

Finans merkezi olmanın ülke ekonomisi üzerinde oynadığı pozitif etkiler dolayısıyla dünya üzerinde birçok şehir ve ülke, finans merkezi olabilmek için yoğun çabalar harcamaktadır. Bu doğrultuda oluşturulan politikalarla daha güçlü ve istikrarlı bir finansal sisteme sahip olmaya çalışan ülkeler arasında farklar (Finansal hizmet kalitesi, siyasi kararlılık, makro ekonomik ortam vb.) giderek belirginleşmektedir (Deloitte, 2012).

2.6.1.1. Makro Ekonomik Açıdan Etkileri

Finans merkezi olmanın getirdiği likidite bolluğu ve finansal hizmetlerdeki artan kalitenin bir sonucu olarak hem şehir ekonomisinde büyüme yönlü bir dönüşüm hem de dolaylı olarak ülke ekonomisinin büyümesi söz konusu olabilecektir. Gelen fonların akılcı bir şekilde üretime kanalize edilebilmesiyle hem üretim artacak, dolaylı olarak ta istihdam artışı meydana gelecek ve ülke ekonomisi reel anlamda ilerleme

kaydedecektir. Finans sektörü beraberinde kaliteli eğitim sektörünü de harekete geçirecektir. Böylece hem yerel hem de uluslararası işgücünün besleyeceği aday havuzları meydana gelecektir (<http://www.istanbulfinansmerkezi.com>)

2.6.1.2. Finansal Piyasalarda Rekabetin Artması ve Verimlilik Açısından Etkileri

Finansal merkez niteliği kazanıldıkça çok uluslu şirketler yerel şirketlerle rekabete başlayacaktır. Artan rekabete paralel verimlilik artışı sağlanacak, maliyetler optimal seviyelere gelecek ve böylece kaliteli hizmetler üretilecektir (TSPAKB, 2007:6).

2.6.1.3. Finansal Piyasalarda Derinlik Açısından Etkileri

Küresel sermaye akımlarının toplandığı ya da transit uğrak yerleri olan finans merkezleri, likidite bolluğunu akılcı bir şekilde reel sektöre kanalize edebilir ve artı değer oluşturabilecek sektörleri geliştirebilirse piyasalarda derinleşmenin oluşmasına katkıda bulunabilecektir (Kalkınma Bakanlığı, 2014). Derinleşen piyasalar ekonomik kriz vb. durumlarda ekonomideki kırılganlıkları azaltabilecektir. UFM olma konusunda pek çok uygulamayı devreye koyan ve ciddi anlamda sermayeyi çekmeyi başarabilen ve büyüyen Tayland'da yerel bankalar ve finans kurumlarının, iç kredi faiz oranlarından daha düşük faiz oranına sahip olması nedeniyle yurt dışından aldıkları borçlar, pratikte verimli olmayan yatırımlara kanalize edilmiştir.“Ülkeye giren sermayenin uzun vadeli değil de kısa vadeli kredilerde yoğunlaşması, tutarsız makro ekonomi ve döviz politikaları sonucu sermayenin Tayland'ı terk etmesiyle derin bir krizle ülke uzun süren bir durgunluğa girmiştir” (Bulut, 1999).

2.6.1.4. Hızlı Kurulma Açısından Etkileri

Finans merkezi olma yolunda adım atılması ve bu adımların geliştirilmesine yönelik plan ve programları uygulanması ile nihai sonuca ulaşılması üretim sektörüne kıyasla daha hızlı gerçekleşmektedir. Üretime kıyasla düşük sabit sermaye yatırımları gerektiren finans sektörü hızlı bir şekilde faaliyete geçebilmektedir (TSPAKB, 2007:5).

2.6.2. Finansal Merkezin Olumsuz Etkileri

Finans merkezi yabancı sermaye ve yatırımları çekerken beraberinde uluslar arası piyasalarda yaşanabilecek kırılganlıkları ve krizleri de çekmekte, risk ve tehditlere açık hale gelmektedir. Daha çok yabancı yatırımı çekme noktasında denetim ve gözetim mekanizmalarının askıya alınması ya da düşük düzeylerde tutulması kara para aklama riskini sürekli gündemde tutarken, aynı zamanda finans merkezi unvanını kaybetme riskini de içermektedir (TSPAKB, 2007:7).

2.6.2.1. Kurumsal Mali Sorunların Ülkeden Ülkeye Sıçrama Riski

Dünya ekonomisinde ağırlığı günden güne artan uluslararası şirketlerin riskleri küreselleşme ile birlikte dünyanın diğer bölgelerindeki şirketler ve ülkelere yansıtacak ve onları da etkileyecektir (TSPAKB, 2007:6). Örneğin Euro bölgesi bankalarının giderek artan likidite ihtiyaçları ve Euro bölgesi ülkelerinin kamu borç krizi sadece Euro bölgesindeki ülkeleri değil onlarla ticaret ve etkileşim içinde bulunan dünyanın birçok ülkesini de negatif olarak etkilemiştir (Al Jazeera, 2012).

2.6.2.2. Finans Merkezleri Yoluyla Kara para ve Aklanması Riski

Küresel sermaye akışları ile birlikte finans merkezlerinin kara para aklama amacı ile kullanılması riski söz konusudur. Yeterli önlemler alınmadığı takdirde tıpkı

Cayman Adaları gibi Finans merkezi unvanı zaman içinde yitirilebilir, yerine Katar gibi bir muadil bir merkez geçebilir. İtibar ve imajı uluslar arası arenada zarar gören bir merkez, bir daha kolay kolay güven sağlayamaz (TSPAKB, 2007:7). Örneğin, UFM olma yolunda büyük çabalar sarf eden Moskova, Rusya'nın Uluslararası arenada bıraktığı olumsuz imajı nedeniyle bir hayli zorlanmaktadır.

2.7. Finansal Merkezler

2.7.1. Global Finans Merkezleri

Global finans merkezlerinin üzerinde anlaşılmış bir tanımı olmamakla beraber farklı kurumların farklı kriterler çerçevesinde yaptıkları çalışmaları paralelinde oluşturdukları finans merkezlerinin listeleri söz konusudur. Banka şubelerinin sayıları, döviz işlemlerinin yoğunluğu, halka arzların boyutu, menkul kıymet piyasalarının büyüklüğü vb. kriterler bu çalışmalarda kullanılmıştır. Bir şehrin finans merkezi olarak tanınabilmesi için gerekli kriterlerin ne olduğu konusunda çeşitli çalışmalar yapılmıştır. Bu çalışmaların önemli bir kısmı iş âlemi arasında yapılan anketlere dayanmaktadır. Araştırmaların bir kısmı, bir şehrin finans merkezi olarak tanınması için gereken kriterlerin belirlenmesi üzerine yapılmıştır. Anket katılımcılarına hangi kriterlerin kendileri için önemli olduğu sorularak tanımlamalar yapılmış, kriter listeleri oluşturulmuştur. Bazı çalışmalarda kriterler önem derecesine göre sıralanmıştır. Diğer araştırmaların bir kısmında anket katılımcılarına hangi şehirleri global finans merkezi olarak gördükleri sorularak şehir listeleri oluşturulmuştur. Başka tip araştırmalarda ise katılımcılara kriterler verilmiş ve şehirlere bu kriterler ışığında puan vermeleri istenmiştir. Bunların sonucunda da şehirler için sıralamalar oluşturulmuştur. Aşağıda bu tip çalışmalardan örnekler sunulmaktadır:

Rasyonel bir yasal altyapı

- Yerli ve yabancı şirketler eşit tutulmalı
- Sermayenin serbest dolaşımı mümkün olmalı
- Güvenilir bir para birimi bulunmalı
- Öngörülebilir, tutarlı ve mantıklı düzenlemeler olmalı
- Global anlamda rekabetçi bir vergi yapısı olmalı
- Hukuk sistemi gelişmiş olmalı
- Vize ve çalışma izinleri konusunda esnek olmalı

Canlı bir iç piyasa

- Büyük ve gelişen yerli şirketleri olmalı
- Yerli şirketler, risk yönetimi yapabilen, ortaklarına karşı sorumlu ve hesap verebilen, global yönetim ilkelerini benimseyen bir yapıda olmalı
- Derin, likit ve uzun vadeli yatırım yapılabilen bir sermaye piyasası olmalı
- Şirketlere gerekli hizmetleri sunabilecek, yaygın bir müşteri portföyünü yönetebilecek altyapıya sahip, belli bir ölçeğin üzerinde ve yeterli sayıda yerli finansal kurumlar bulunmalı

Politik istikrar

- Hükümet ve iş âlemi arasında uyumlu bir ilişki olmalı
- Bağımsız merkez bankası olmalı
- İstikrarlı, şeffaf ve güvenilir politik kurumlar olmalı
- Gelişmiş altyapı
- İyi İngilizce konuşabilen, geniş bir işgücü havuzu olmalı
- Finans sektörüne özgü, nitelikli bir işgücü havuzu olmalı
- Esnek bir işgücü piyasası olmalı, sendikalar işverenle uyumlu çalışmalı ve düşük performanslı çalışanların işten çıkarılmaları kolay olmalı
- Güvenilir, istikrarlı enerji kaynakları olmalı
- Gelişmiş bir telekomünikasyon altyapısı olmalı
- İyi ve trafik sıkışıklığına yol açmayan bir ulaşım altyapısının olması (özellikle havaalanı ve şehir merkezi arasında)
- Stratejik coğrafi konum
- Önemli pazar ve piyasalara yakın olmalı
- Doğal afetlerden uzak olmalı
- İyi yaşam kalitesi imkânları
- Yabancılar için, uygun maliyetlerde, uluslararası standartlara uygun eğitimleri, altyapısı ve müfredatı olan okullar bulunmalı
- Uygun maliyetlerde, yaşanabilir konut alanları olmalı
- Yaşam maliyetleri, bölgedeki diğer ülkelere kıyasla rekabetçi olmalı
- Geniş bir yabancı nüfusu olmalı

- Yabancılara, yabancı ürünlere ve hizmetlere açık bir kültür olmalı
- Geniş bir çeşitlilikte kültürel faaliyet ve eğlence alanları olmalı (TSPA KB, 2007:8).

George G. Kaufman (Kaufman, 2000) finans merkezlerinin ekonomik maliyetleri ve faydaları üzerine bir çalışma yapmıştır. “Son yıllarda gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler için finans merkezi olmak oldukça çekici hale gelmiştir” diyor Kaufman uluslararası finans merkezlerinin sahip olmaları gereken özellikleri şu şekilde ortaya koymuştur:

- Güçlü ekonomi ve güvenilir bankacılık
- Uluslararası sermayenin rahatça dolaşmasına imkân sağlayacak açık ekonomi
- Bağımsız hükümet politikaları
- Sabit kur
- Gelişmiş telekomünikasyon alt yapısı
- Eğitimli ve yetişmiş bankacılar
- İyi eğitimli finans sektörü düzenleyicileri
- Asgari risksiz banka yönetmeliği
- Yabancı banka ve bankerlerin serbest girişi
- Mülkiyet haklarını içeren güçlü bir hukuk sistemi
- İşleyen mahkeme ve iflas süreçleri
- İç huzursuzluktan uzak bir çevre (Kaufman, 2000:15).

İş âlemi tarafından Avrupa şehirlerinin nasıl algılandığına dair çalışmalar yapan Cushman ve diğerleri (Baker, 2004:5) Avrupalı üst düzey 500 şirketin yöneticisiyle yaptığı görüşmede onların Avrupa şehirlerine ilişkin görüşlerini dikkate alarak gelecekte hangi şehirlerin daha popüler olacağını ortaya koymaya çalışmıştır.2010 yılında yapılan çalışmanın sonuçları şöyledir:

Tablo 17 Avrupa Şehirleri Önem Kriterleri (2010)

Kriterler ve Önem sıralaması	2010%	2009 %
Pazarlara müşteri yahut müşterilere kolay erişim	61	60
Nitelikli iş gücü mevcudiyeti	58	57
Diğer şehirlere ulaşım ve uluslararası bağlantı	51	51
Telekomünikasyon kalitesi	55	54
İşgücü maliyeti	33	35
Hükümetler tarafından oluşturulan vergi teşvik vb. iş ortamları	27	26
Ofis alanlarının parasal değeri	36	34
Konuşulan diller	27	24
Ofis alanlarına ulaşılabilirlik	31	25
Çalışanların yaşam kalitesi	20	21
Şehir içi ulaşımın kolay olması	26	23
Hava kirliliğinin olmaması	19	17

Kaynak: www.cushmanwakefield.com

Bu çalışmadaki şirketler, faaliyet gösterdikleri pazarlara, piyasalara, mevcut ve potansiyel müşterilerine yakınlığı en önemli faktör olarak görmektedir. İkinci sıradaki faktör ise nitelikli işgücünün bulunabilirliğidir. Bulunan işgücünün maliyeti ise ancak altıncı sırada gelmektedir. Kısacası, nitelikli işgücünün varlığı, işgücünün maliyetinden çok daha önemli olarak görülmektedir. Sıralamada, devletin iş âlemi için yarattığı ortam, işgücü maliyetinin de altında yer almaktadır. Nitelikli işgücünün bulunabilirliği ve maliyeti, şirketler tarafından çok önemli görülse de, çalışanların yaşam kalitesi listede son sıralarda yer almaktadır. Mevcut yahut muhtemel merkezlerin uluslararası para ve sermaye akımları için cazibe merkezi olmasında erişim kolaylığı hem nitelikli işgücü istihdamında hem de alternatif fırsatların değerlendirilebilmesi açısından önemlidir. “Nitelikli İşgücü maliyetinin optimal seviyede olduğu, mali ve yasal düzenlemelerin cezp edici nitelik taşıdığı, güven ve istikrarın egemen olduğu bir merkez, her daim yatırımcıyı kendisine çekebilecek” (TSPAKB, 2007:4) ve bu sayede işlevselliğini ve güncelliğini koruyarak geleceğe emin adımlarla ilerleyebilecektir.

The Corporation of London, Londra hakkında çok çeşitli konularda, özellikle de finans sektörü ve ekonomi alanında araştırmalar yayınlamaktadır. Bu çalışmaların bir kısmı Londra'nın global bir finans merkezi olarak rekabet gücünü değerlendirmektedir. Bu konuda 2003 ve 2005 yıllarında iki ayrı çalışma yapılmıştır (TSPAKB, 2007:16). 2003 yılında yapılan çalışmada (Centre for the Study of Financial Innovation, 2003) şehir uygulayıcıları ve düzenleyicilerinin algılarını geniş bir yelpazede keşfederek Londra'nın bir finans merkezi olarak New York, Frankfurt ve Paris'le karşılaştırılması ele alınmaktadır. Finansta öncülük, Pazar payında yüzdeler dilim, önemli kararlar verme ve uygulama odaklılığı, GSYİH' ya katkı derecesi ve kalifiye personelin milliyeti gibi kriterler çerçevesinde karşılaştırma yapılmaktadır. 2003 yılında yapılan bu çalışmanın en önemli sonucu, hukuk sisteminin ve yasal uygulamaların ne denli etkili olduğunu göstermesidir. 2005 yılındaki çalışmada ise kriterler genişletilmiş ve 400'e yakın kurumla görüşülmüştür. Şehirler aynı kalırken kriterler artırılmıştır.

Tablo 18 Rekabet Gücü Kriterleri

Kriterler(2003)	Kriterler(2005)
Nitelikli işgücü havuzu	Nitelikli işgücü havuzu
Yetkin bir düzenleyici	Esnek yasal düzenlemeler
Vergi rejimi	Uluslararası finans piyasalarına erişim
Hükümetin sorunlara yaklaşımı ve hızı	İş hayatına uygun altyapı
Esnek yasal düzenlemeler	Müşterilere yakınlık
İyi yaşam koşulları ve çalışma ortamı	Adil ve eşit iş ortamı
	Hükümetin sorunlara yaklaşımı ve hızı
	Kurumlar vergisi Gelir Vergisi
	Operasyonel maliyetler
	Hizmet verenlere yakınlık
	Yaşam kalitesi Kültür ve dil zenginliği
	Ticari gayrimenkulün bulunabilirliği ve kalitesi

Kaynak: TSPAKB, Global Finans Merkezleri ve İstanbul,2007

İngiltere'de Loughborough Üniversitesi bünyesinde Globalization and World Cities Study Group and Network (GaWC) adlı çalışma grubu, şehirler üzerine çeşitli

araştırmalar yapmakta ve yayınlamaktadır. GaWC' nin yayınladığı çalışmalardan birinde dünyadaki şehirler dört ana sektördeki ağırlıklarına göre puanlandırılmışlardır. Finans sektörü ile ilgili bu sektörler; Bankacılık, Muhasebe, Reklam ve Hukuk hizmetleridir. Bu çalışmanın sonucunda “dünya şehirleri” tablodaki şekilde tanımlanmıştır (GaWC,1999:13).

Tablo 19 Mega şehirler

A. ALFA şEHİRLER Londra, Paris, New York, Tokyo, Chicago, Frankfurt, Hong Kong, Los Angeles, Milan, Singapur
B. BETA şEHİRLER San Francisco, Sydney, Toronto, Zürih, Brussels, Madrid, Mexico City, Sao Paulo, Moskova, Seul
C. GAMA şEHİRLER Amsterdam, Boston, Caracas, Dallas, Dusseldorf, Geneva, Houston, Jakarta, Johannesburg, Melbourne, Osaka, Prag, Santiago, Taipei, Washington, Bangkok, Beijing, Montreal, Roma, Stockholm, Varşova, Atlanta, Barselona, Berlin, Buenos Aires, Budapeşte, Kopenhag, Hamburg, İstanbül, Kuala Lumpur, Manila, Miami, Minneapolis, Münih, Sanghay

Alfa şehirler, dünya ölçeğinde en önemli olarak görülen gruptur. Alfa şehirlerin kendi ilerinde de aldıkları puanlara göre sınıflandırmalar yapılmaktadır. Ardından Beta şehirler kategorisi gelmekte ve bunlar da kendi ilerinde sıralanmaktadır. En son kategori ise Gama şehirler olarak adlandırılmıştır. Bu alışmada İstanbül, Gama şehirler kategorisinin en alt grubunda yer almaktadır. Bu tablodaki şehirler, aynı zamanda İstanbül'un dünya çapında bir merkez haline gelmek için rekabet etmesi gereken şehirler olarak da görülebilir. Finans merkezlerine ilişkin yapılan ülke derecelendirme çalışmalarından birisi de WEF 'in yaptığı çalışmadır. Dünya Ekonomik Forumu tarafından yayınlanan 2012 Finansal gelişme raporunda ülkelerin finansal gelişmişlik seviyeleri değerlendirilirken dikkate alınan kriterler şu şekilde belirtilmiştir:

1.aşama -Kurumsal evre

- Mali Sektörde Serbestleşme, Kurumsal Yönetim, Yasal ve Düzenleyici Konular, Sözleşme Uygulamaları

- 2.aşama- İş Ortamı
- İnsan Kaynakları, Vergiler, Alt Yapı, İş Yapma Maliyeti
- 3.aşama-Finansal İstikrar
- Dövizde İstikrar, Bankacılık Sistemi İstikrarı, Kamu Borçlanma Riski
- 4.aşama- Finansal Hizmetler
- Hacim Endeksi, Bankacılık Verimlilik Endeksi, Finansal Bilgilerin Açıklanması
- 5.aşama-Bankacılık Dışı Finansal Hizmetler
- IPO Etkinlik, M&A Aktivitesi , Sigorta, Menkul Kıymetleştirme
- 6.aşama Finansal Piyasalar
- Döviz Piyasaları, Türev Piyasalar, Sermaye Piyasası Gelişimi, Tahvil Pazarı Gelişimi
- 7.aşama Finansal erişim
- Ticari ve Perakende erişimi(World Economic Forum, 2012)

Global finans merkezleri üzerine yapılan bir çalışmada GFCI' nin sıralamasında

önem verdiği kriterler şu şekilde ifade edilmiştir:

- İnsan
- İş Ortamı
- Finansal Piyasalara Erişebilirlik
- Alt Yapı
- Genel Rekabet Avantajları(City of London, 2008: 8)

Sirivastava (2007) yukarıda ifade edilen kriterleri şu şekilde detaylandırmıştır:

- Beşeri Sermaye: Özel Personel Durumu, İşgücü Piyasasının Esnekliği, İş Eğitimi, İstihdam Havuzu Gelişimi
- İş Ortamı : Düzenlemeler, Vergilendirmeler, Yolsuzluk seviyeleri, Ekonomik Serbestlik, İş Yapma Kolaylığı
- Finansal Piyasalara(Pazara) Erişilebilirlik : Seküritizasyon Seviyesi, Hisse Senedi Tahvil Hacmi ve Değeri, Kümelenme Etkisi
- Altyapı: Ofis Alanı Durumu ve Maliyeti, Ulaşım, İletişim
- Genel Rekabet Avantajları : Fiyat Seviyeleri, Ekonomik Duygu, Algılanan Yaşam Kalitesi(Sirivastava, 2007:10).

Magpantay2011 yılında yapmış olduğu çalışmada Porter'in Elmas Modeli bağlamında, küresel finans merkezinin büyümesine katkıda bulunan faktörleri, oluşturduğu bir model yardımıyla açıklamaktadır. Bu model de yer alan faktörler:

A)Faktör Donatımı

- Beşeri sermaye; finansal başarı durumu ve personel adaptasyonu, nitelikli araştırma, analitik ve teknolojik destek ekibi, idari personel uygunluğu
- Yasal ve düzenleyici altyapı; ticaret işlemlerinde düşük hükümet müdahalesi, ekonomik büyüme için güvenilir ve elverişli uygulamalar, hükümet ve yasal süreçlerin saydamlığı
- İletişim ve bilişim altyapısı; uygun telekomünikasyon sistemi, yüksek hızda internet erişimi, küresel rekabetçi bilgi teknoloji sistemlerinin kullanımı
- Hayat kalitesi; küresel dilin yaygın kullanımı, zenginleştirilmiş sosyal ve kültürel aktiviteler, politik ve sosyal denge
- Toplu taşıma altyapısı ve gayrimenkul; ofis ve rezidansların kalitesi, maliyeti, karayolu ve toplu taşıma sistemi, bölgesel ve uluslararası ulaşım sistemleri
- Yöresel avantajları; ticaret merkezi olarak tarihsel gelişim, dünya piyasalarıyla aynı zaman diliminde olmak

B)Talep Koşulları

- Yurtiçi ekonomik durum; bölgesel gelişim destekleri, sabit GSYİH, nispeten düşük seviyeli enflasyon
- Sermaye kaynakları; menkulleştirme ve finansal aracılık tasarrufu için artan ihtiyaç, finansör, risk sermayedarları ve varlıklı bireylerin artı harcama için ekonomik birimlere erişimi
- Yurtiçi güçlü müşteri dayanağı; yüksek kişi başı milli gelir, yüksek okuryazarlık, ekonomik ve finansal bilgilerin serbest akımı
- Dinamik yerel pazarlar ve katılımcılar; finansal olmayan çok uluslu şirketlere ev sahipliği boyutu, bol beyaz yakalı işlere ev sahipliği

C)İlişkili ve destekleyici sektörler

- Global piyasa bütünleşme alanı; yurtiçi yatırımcıların global sermaye piyasalarına erişimi, uluslar arası yatırımcıların yurtiçi sermaye piyasalarına erişimi, uluslar arası standartlar ve uygulamalar
- Büyümeyi destekleyici sektörler; uluslar arası muhasebe ve hukuk servis merkezleri, yenilikçi bilgi teknoloji sektörleri, iletişim zamanlama yeteneği
- İlgili sektörlerin kalitesi; bilgi üreten kurumların ve eğitimin kalitesi, uluslar arası finansal organizasyonların varlığı, güçlü otelcilik, turizm ve eğlence sektörü, dengeli taşımacılık ve lojistik sektörü

D)Merkezi yapı, strateji ve rekabet

- Genel iş çevresi; müdahale edilmeyen, pozitif, kontrol ve kısıtlamalar, düşük iş yapma maliyeti, uygun bireysel ve kurumsal vergi rejimi, iş yapmaya elverişli yasal ve düzenleyici yapı
- Sermaye hareketliliği; sermaye akımı üzerinde minimal kontrol, tam döviz çevrilebilirliği, para değerinin istikrarı

- Piyasa açıklığı ve yeni girişler; yabancı firmalara, bankalara ve bankacılık dışı mali kurumlara ulusal bakış açısı, aday firmalara yönelik düşük giriş engelleri, nitelikli profesyonellerin çalışmalarına yönelik düşük kısıtlamalar
- Düzenleyici denge ve uygulama; ihtiyatlı gözetim için sağlam çerçeve, düzenleyici hassaslığı, basit ve bağlı düzenleyici yapı
- Yasal ve hukuki çevre; genel hukuk ve sermaye hukuku temelli kanuni sistem, uluslar arası bağımsız yargı sisteminin kolayca uygulanabilirliği, şirket hukuku, bankacılık hukuku ve güvenlik hukukunun dinamik gelişimi
- Yerel firmalar arasında rekabet; satın alma ve birleşmelerde firma bağımsızlığı, tekelci olmayan, tekeliciliğe karşı politikaların etkisi (Magpantay, 2011).

Finans merkezlerine ilişkin çalışmalar incelendiğinde, kişi ve kurumların, şehir ve ülkelerin durumları saptanırken, ölçülebilen değerlerin dikkate alındığı ve bu değerler çerçevesinde global finans merkezlerinin belirlenmesinde rol oynayan belli başlı kriterler kullanılarak yapılan çalışmalarda benzer sonuçlara ulaşılabildiği söylenebilir. Sahip oldukları sınıflandırma itibariyle global finans merkezleri olarak Londra ve New York, Uluslararası finans merkezi olarak Hong Kong ve Singapur, Bölgesel finans merkezi olarak Boston ve Vancouver, Ulusal finans merkezi olarak Toronto ve Frankfurt ve Ürün odaklı finans merkezi olarak Zürih ve Edinburg örnek verilebilir.

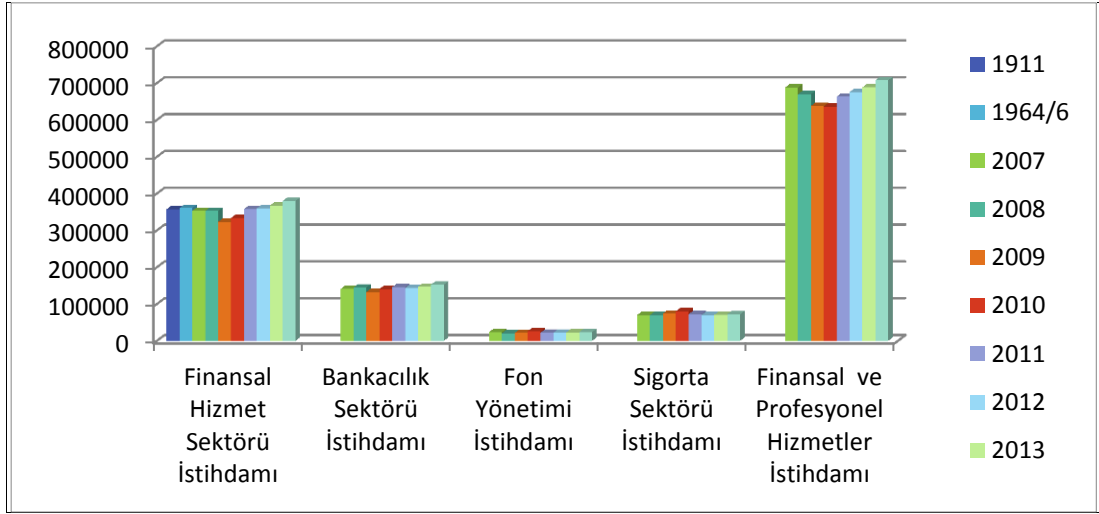
2.7.1.1. Londra Finans Merkezi

Dünyanın en kozmopolit şehirlerinden birisi olan Londra, Avrupa Birliğinde yaklaşık 374 milyon kişiye ticari erişim imkânı sunan bir ticaret merkezi konumunda bulunmakta, sahip olduğu finansal hizmetler, bilgi teknolojileri ve medya gibi sektörel üstünlükleri ile uluslararası ticaretin kalbinin attığı temel yerlerden birisi olarak bilinmektedir (London Chamber Of Commerce, 2008:2). 1600'lü yıllarda uluslararası bir ticaret merkezi olarak gelişim gösteren ve Sanayi Devrimi ile güçlü bir şehir olarak

ortaya çıkan Londra, 17.yüzyılın sonlarına doğru İngiliz imparatorluğunun takas merkezi olarak belirmiştir (Deloitte, 2007:5).

1900'lü yılların başında Londra yaklaşık 6,7 milyonluk nüfusuyla dünyanın en büyük şehri ve ticaret merkezi iken ikinci dünya savaşı sonrası aldığı ağır yıkım sonrası bu rolünü New York'a kaptırdıysa da yaptığı atılımlarla aynı konumuna tekrar ulaşmıştır. 1944 Bretton Woods anlaşmasıyla dolar uluslar arası sistemde rezerv para statüsüne geçerken, IMF ve dünya bankalarının kurulmasıyla uluslar arası para ve ödemeler sistemi gözetim ve denetim altına alınmıştır. İzleyen yıllarda ABD'nin faiz ve vergilere yönelik getirdiği kısıtlamalar sonucu finansal işlemler Amerika sınırlarının ötesine kaymış, özellikle yabancı kurumların finansal işlemlerinin serbestçe yapabilmelerine yönelik yaptığı düzenlemeler sonucu Londra'da para ve sermaye piyasaları oluşmaya başlamıştır. 1960 sonrası uluslar arası piyasaların ihtiyacına cevap verecek düzeye erişen Londra, bünyesinde uluslar arası öneme haiz banka, aracı kurum, sigorta şirketleri ve diğer yardımcı sektörleri barındırmak suretiyle neredeyse "dünyanın tüm ekonomik ve ticari bölgeleri için toptancı bir finansal hizmet ve fon merkezi" haline gelmiştir (Uzunoğlu vd. 2000:55). 3300'den fazla şirket hissesinin işlem gördüğü Londra Menkul kıymetler Borsası, 72 farklı ülkeden 650'nin üzerinde şirket varlığının bulunduğu ve işlemlerinin gerçekleştirildiği uluslar arası bir çekim merkezi haline gelmiştir. İngiltere merkezli kurumsal yatırım fonlarının sayıca ve nitelikçe fazlalığı, şirketler için düşük maliyetle uluslar arası hisse senedi ihracının gerçekleştirilmesi, etkin piyasa mekanizmaları, global çapta geniş bir endüstriyel sektör, yüksek kalitede iş ve destek hizmetleri, ekonomik istikrar, şeffaf ve sürekli bilgi akışı ve sahip olduğu mevzuat ve standartlarla uluslar arası arenada çekirdek bir pazar olarak işlevini sürdüren Londra, bu gibi spesifik faktörlerle yatırımcılar için bir cazibe merkezidir. İngiltere içinden ve dışından 600 civarında

yabancı finansal kurum tarafından 10 trilyon dolardan daha fazla yatırım gerçekleştirilmektedir. Gerçekleştirilen bu yatırımlardan; Latin Amerika ile 3 finansal kurum aracılığıyla 620 milyar £, Kuzey Amerika ile 92 finansal kurum aracılığıyla 2.850 milyar £, Avrupa ile 420 finansal kurum aracılığıyla 5.700 milyar £, Afrika ve Ortadoğu ülkeleri ile 21 finansal kurum aracılığıyla 125 milyar £ ve diğerleriyle 1.240 milyar £ işlem gerçekleştirilmiştir (HM Treasury, 2009). Dünyanın en büyük global finans merkezi özelliğine sahip Londra, dünyanın en likit piyasası olmanın yanı sıra sahip olduğu düzenlemeler, kurumlar ve finansal hizmet sistemleri sayesinde uluslar arası piyasalara finansal ürünler, döviz ticareti, uluslar arası banka kredileri, deniz ve hava taşımacılığı sigortaları, uluslar arası tahvil ihracı, sınır ötesi fon yönetimi ve emtia piyasaları türev işlemleri gibi çeşitli hizmetleri sunmaya devam etmektedir. Yabancı ve yerli kurumlar arasında rekabet avantajı meydana getirecek ayrıcalıkların bulunmadığı, esnek ve yalın düzenlemelere sahip, ulaşım altyapısı etkin, 7/24 global piyasalarda hizmet sunan kurumların bünyesinde bulunduğu Londra Finans merkezi, finansal merkezler içerisinde en geniş finansal ve hizmet ağına sahip bir merkez özelliğini korumaya devam etmektedir. Gelişen ülke piyasalarının finansmanı, altyapı yatırımlarının karşılanması ve diğer ekonomik ihtiyaçlarının karşılanması noktasında uluslar arası finans merkezi olarak hizmet veren Londra'da çeşitli yıllarda toplam istihdam ve finansal hizmetlerde istihdam edilen personel sayısı şekilde görüldüğü gibi gelişme göstermiştir.



Şekil 19 Londra İstihdam Rakamları (1911-2014)

Kaynak: www.cityoflondon.gov.uk, www.statista.com, <https://www.dur.ac.uk/resources/ihrr/tippingpoints/CityofLondonasaGlobalFinancialCentre-TPAnnualConference2012-RanaldMichie.ppt> verilerinden derlenerek oluşturulmuştur.

Londra'da gerçekleşen finansal hizmetler İngiltere GSYİH' sinin %7,6 sına karşılık gelmekte ve sektörde 1 milyon kişi istihdam edilmektedir (Deloitte, 2009:5). Londra Bankacılık Sektörü içerisinde çok sayıda yerli ve yabancı banka bulunmaktadır. Londra'da bulunan yabancı bankaların %38'i AB, %5'i ABD, %27'si Japon ve %30'u diğer ülke orijinlerinden oluşmaktadır. 2011 yılı itibariyle İngiltere kökenli bankaların toplam varlığı 4258 trilyon\$ iken yabancı bankaların toplam varlığı 3861 trilyon \$ olarak gerçekleşmiştir. Yabancılar toplam banka varlığının %47,3'ne ve Londra'da gerçekleşen bankacılık işlemlerinin %60'ına sahiptirler. Londra İslami bankacılıkta İslami Şeriata uygun 7 yatırım fonu varlığı ve 22 İslami banka varlığına sahiptir. 2013 yılında 1,8 trilyon dolarlık küresel İslami bankacılık aktif varlığında; Suudi Arabistan (%18), Malezya (%13), BAE (%7), Kuveyt (%6) ve Katar (%4) pay sahibi iken Londra 19 milyar dolar ile İslami bankacılık alanında gelişim göstermeye devam etmektedir (Ernst&Young, 2013). Yabancı bankalar ve ticaret bankaları; para ve döviz piyasası işlemleri, uluslararası krediler, proje finansmanı, uluslar arası sendikasyonlar, sınır ötesi banka mevduatları gibi uluslararası hizmetleri

yürütmektedir. Yatırım bankası niteliğindeki yerli ve yabancı ticaret bankaları ise; kurumsal finansman, satın alma, birleşme, devir, proje finansmanı, kurumsal işlemler gibi uluslararası ürünleri, yerel ve uluslararası emekli fonları, yatırım fonları, trustlar ve benzeri tüm fonların uluslararası yönetimi, Euro- tahvil piyasalarında ihraçlara aracılık, aracılık yüklenimi, ikincil piyasa işlemleri, emtia ve diğer düzenli borsalarda uluslararası işlemlere aracılık, takas ve saklama hizmetleri vermektedirler. (Çevik, 2012: 52).

Tablo20’de İngiltere’de bulunan yerli ve yabancı bankaların çeşitli yıllara ait sayıları yer almaktadır.

Tablo 20 İngiltere Bankacılık Verileri (1890-2011)

	1890	1912	1938	1961	2000	2009	2010	2011
Merkezi İngiltere’de Bulunan Bankalar					189	159	156	157
İngiltere’ye Ait Yabancılara Ait(1)					112	71	70	72
Merkezi İngiltere Dışında Bulunan Avrupa Ekonomik alanına ait Firmaların İngiltere Şubesi(2)					77	88	86	85
Avrupa Ekonomik alanına ait Firmaların İngiltere Hizmetleri					242	166	162	192
Avrupa Ekonomik alanı Dışı(3)					115	82	79	86
Yetkilendirilmiş Toplam Bankalar						5	7	26
Fiziksel Olarak İngiltere’de Bulunan Yabancı bankalar(1+2+3)					127	79	76	80
Londra’da Bulunan Yabancı Bankaların Toplam Bağlantıları	237	1211	2362	2297	369	325	318	323
					319	249	241	251

Kaynak:<http://www.thecityuk.com/research/our-work/reports-list/banking-2012><https://www.dur.ac.uk/resources/ihr/tippingpoints/CityofLondonasaGlobalFinancialCentre-TPAnnualConference2012-RanaldMichie.ppt>

Avrupa bölgesinde alanında uzman, profesyonel yüksek nitelikli işgücüne sahip olan Londra, bünyesinde dünyaca tanınan hukuk ve danışmanlık firmalarını ve uluslararası tahkim merkezini bulundurmakta, İslami finans alanında deneyim sahibi ve vergi

konusunda Avrupa'dan bile ileride olan düzenleme ve uygulamalarıyla dünyanın lider finans merkezi olarak yoluna devam etmektedir (Apak ve Elverici, 2008:3).

2007 yılından itibaren City Of London tarafından yılda iki kez yayınlanmaya başlayan Global Financial Centres İndex(GFCI) ile dünya genelindeki finansal merkezler, çeşitli kıstaslar kullanılarak derecelendirilmekte ve finans merkezlerine ilişkin elde edilen ilgili tüm tarafların bilgisine sunulmaktadır. 2007 yılından itibaren Londra'nın yayınlanan endekslerdeki yeri ve reyting durumu aşağıda tabloda verilmiştir.

Tablo 21 Londra'nın Küresel Finans Merkezleri İndeksindeki Yeri(2014)

İndeks Yayın Tarihi	Rank/Sıra	Rating/Derecelendirme	Değişim
GFCI1 MART 2007	1	765	
GFCI2 EYLÜL 2007	1	806	+41
GFCI3 MART 2008	1	795	-11
GFCI4 EYLÜL 2008	1	791	-4
GFCI5 MART 2009	1	781	-10
GFCI6 EYLÜL 2009	1	790	+9
GFCI7 MART 2010	1	775	-15
GFCI8 EYLÜL 2010	1	772	-3
GFCI9 MART 2011	1	775	+3
GFCI10 EYLÜL 2011	1	774	-1
GFCI11 MART 2012	1	781	+7
GFCI12 EYLÜL 2012	1	785	+4
GFCI13 MART 2013	1	807	+22
GFCI14 EYLÜL 2013	1	794	-13
GFCI15 MART 2014	2	784	-10

Kaynak: City Of London, Global Financial Centres İndex,England,Sayı 1-2-3-4-5-6-7-89-10-11-12-13-14-15.

New York ve Tokyo gibi büyük çaplı yerel ekonomilere sahip merkezlerden daha küçük ölçekli bir yerel ekonomiye sahip Londra'nın farklılığı, büyük ölçüde uluslar arası piyasa fırsatlarına sürekli cevap verebilecek yeniliklere ve açıklığa sahip olmasıdır. İngiltere kurallarına göre şirket müdürlerinin, borsacıların ve yatırımcıların kendi işlemleri ile ilgili rapor verme zorunluluğu, açık ve esnek bir vergilendirme

prensibi ve finansal hizmetler sektörü politikalarının İngiltere'nin sahip olduğu politik istikrarı ile bütünleştiği zaman ortaya koyabileceği sinerjinin etkisinin ne olduğu konusunda İngiltere finansal hizmetler piyasasının verileri örnek olarak gösterilebilir. İngiltere finansal hizmetler piyasasının büyüklüğüne ilişkin verilerden bazıları şöyledir; bankacılık sektörünün aktifleri 2011 yılında 9.132 milyar İngiliz Sterlini (IMF, 2011), 2012 yılında sigorta sektöründe 290.000 istihdam ve 10,4 milyar İngiliz sterlini vergi katkısı (ABI, 2012), fon yönetimi bağlamında IMA tarafından üye firmalar adına 2012 Aralık itibariyle yönetilen 4,5 trilyon İngiliz sterlini toplam varlığı (IMA, 2013), dövizde 2013 yılı Nisan ayında günlük ortalama 2.726 milyar\$ ciro, OTC 'de günlük işlem hacmi 1,348 milyar \$ ve dövizde günlük ortalama 5,3 trilyon \$ işlem hacmi (BIS, 2013). Bankacılık sektörü başta olmak üzere menkul kıymetler, para, döviz, Euro para, Euro tahvil, fon ve yatırım yönetimi alanlarında altın borsası, metal borsası, emtia borsası, deniz nakliyat borsası, vadeli ve opsiyon borsaları, sigortacılık sektör piyasaları, hedge fon piyasası ve gözetim ve denetim kurumu FSA ile Londra global finans merkezi olarak işlevini sürdürmektedir. G7 ülkeleri içerisinde en düşük kurumlar vergisi oranına sahip olması (%21),kar paylarının kesintiden muaf olması, hukuksal ve yasal belirsizliğin olmaması, mevzuat uygulama kolaylığı, çifte vergilendirmeyi önleyici düzenlemeler ve profesyonel hizmet firmalarının sayıca çokluğu (450,000 civarı muhasebeci, avukat ve danışman) ve yüksek kalitesi gibi unsurlar uluslar arası alanda kabul görmekte ve yatırımcıları kendisine doğru çekmekte (Deloitte, 2009:21), işgücü ve ofis maliyetlerinde ise pahalı konumda bulunmaktadır. Londra tarihsel dokunun korunması çerçevesinde bina yapılanmaları konusunda oldukça titiz davranmakta, bu durum beraberinde emlak sektörü açısından olumsuz bir takım durumları da beraberinde getirmektedir. Emlak konusunda yaşanan sıkıntıyı atlatabilmek için Canary Wharf finansal bölgesi inşa edilmiştir. Sıkıntılar

kısmen de olsa atlatılmakla birlikte Londra'nın sahip olduğu tarihsel ve kültürel dokusunun yeni finansal bölgeden farklı olması ve yeni finansal bölgeyle olan mesafe dezavantajları ortaya çıkarmaktadır. Londra'da suç oranları düşük olmakla birlikte küçük hırsızlık niteliğinde gerçekleşen vakalar, şehirde yaşayanlar açısından güvensizlik hissinin ortaya çıkmasına neden olmaktadır. Londra başta olmak üzere Avrupa bölgesinde yer alan finans merkezlerinin uzmanlık alanları Europe Economics tarafında aşağıda tabloda gösterildiği şekliyle sınıflandırılmıştır: (Europe Economics, 2011:8)

Tablo 22 Avrupa Bölgesi Finans Merkezleri Uzmanlık Alanları

ŞEHİR	UZMANLIK ALANLARI
Amsterdam	Finansal Lojistik ve emeklilik yönetimi
Dublin	Fon yönetim ve idaresi, uçak kiralama
Frankfurt	Uluslar arası bankacılık, sigortacılık, türev borsaları ve fon yönetimi
Londra	Uluslar arası bankacılık, fon yönetimi, menkul kıymetler, emtia ve future piyasalar, özel sermaye ve hedge fon yönetimi, karbon piyasaları ve denizcilik finansmanı
Lüksemburg	Uluslar arası bankacılık ve fon yönetimi
Madrid	Latin Amerika ile bağlantılı borsa
Milan	Bankacılık
Paris	Sigorta ve emtia borsaları

Kaynak: Europe Economics, 2011The Value of Europe's International Financial Centres to the EU Economy, The City UK, London.

Avrupa bölgesinde bulunan finans merkezleri içerisinde Londra, sahip olduğu uzmanlık alanlarıyla 2011 yılında finansal hizmetler sektöründe 352.000 istihdam, 62.54 milyar£ brüt katma değer ile İngiltere finansal hizmetler sektörünün %45'ini üretmiştir. İngiltere bankacılık sektörünün GSYİH 'sına oranı 2012 yılında % 448 iken, Almanya'nın % 311, Polonya'nın %85, Rusya'nın %79, Singapur'un % 264, Türkiye'nin %91, İsviçre'nin %482 ve Lüksemburg'un % 1666 olarak gerçekleşmiştir (www.ebf-fbe.eu).

2.7.1.2. New York Finans Merkezi

Dünyanın önemli finans ve ticaret merkezi konumunda bulunan New York medya, politika, eğitim ve eğlencedeki küresel etkilerinden dolayı bir dünya şehri olarak kabul edilirken, sahip olduğu üç büyük hava limanı, mal ve hizmet ticareti açısından Amerika kıtasının başlıca karayolu kavşağı olması ve dünyanın en geniş borsasına sahip olması, onun global çapta bir finans merkezi olduğunun göstergelerindedir(Ataklı, 2011:97). New York bir finans merkezi olarak tarihsel süreç içerisinde gücünü bir bütün olarak piyasalardan yani banka kabul piyasaları, federal fonlar piyasası ve devlet menkul kıymet piyasasından almış ve aynı zamanda uluslar arası ticaretin finansmanı rolünü üstlenmiş, ADB dolarının dünyanın lider kuru olarak değişmeyen pozisyonu sayesinde 1940'lardan 1960'lara kadar dünyanın en önemli uluslar arası finans merkezi olarak görülmüştür. New York her zaman Londra'ya göre nispeten ucuz ve güvenli olarak algılanmaktadır.2011-2014 arası dünya ticaret hacminin %69 'u 15 ülke tarafından gerçekleştirilmekte, ABD Çin'den sonra %10'luk bir payla ikinci sırada bulunmaktadır (HSBC, 2012). Dünya ticaret hacminde ABD'nin gelmiş olduğu nokta hiç şüphesiz New York açısından, Londra ile olan lider finansal merkez olma rekabetinde finansal açıdan bir artı değer taşımaktadır. New York'ta 250 kadar uluslar arası bankanın ofisi bulunmakta, yaklaşık 8,3 milyon (World Population Statistic) nüfusunun içerisinde 3 milyon civarı yabancının yaşadığı bir şehir ve yüksek finansal uzmanlığa sahip çalışanları bünyesinde barındırmaktadır. New York genelinde bankalar, kredi birlikleri, yatırım şirketleri dâhil toplam finansal sektör kuruluşlarının sayısı 2013 yılı itibariyle 1763 ve bu kuruluşların sahip olduğu ofis sayısı 5443, varlık toplamları 923 milyar dolar seviyesindedir. 2010 yılı GSYİH 1.159.540 milyon dolar olarak gerçekleşen New York'un sektörel yapısı içerisinde finansal hizmetler, 199.741 milyon dolar ile %17,2'lik bir paya sahiptir. New York

2010 yılında ABD GSYİH' sının içerisinde %8'lik bir paya sahiptir. İşsizlik oranı New York'ta 2010 yılında %9,8 seviyesinde gerçekleşmiştir. New York 2010 yılı içerisinde ABD eyaletleri içerisinde 103,4 milyar dolarlık yatırım alan Kaliforniya ve 96,6 milyar dolarlık yatırım alan Teksas'tan sonra 58,3 milyar dolar doğrudan yatırım almıştır. New York sahip olduğu yatırım bankaları, ticari bankalar ve sigorta şirketleri ile finans sektöründe global bazda önemli bir yere sahiptir (TAİK, 2011).Ticari krediler, tüketici kredileri, halka arz işlemleri, hisse senedi işlemleri, birleşme ve satın almalar ile sigortacılık işlemleri önemli finansal aktivitelerdendir. New York hisse senedi borsası, Amerikan hisse senedi borsası, NASDAQ ve NYMEX gibi önemli borsalar New York'ta hizmet vermektedir. Profesyonel iş hizmetleri alanında PWC, KPMG, Deloitte ve E&Y gibi dünyanın en iyi 100 danışmanlık firmasının 34'ü ve en iyi 40 yönetim danışmanlık firmasının 17'sini bünyesinde bulundurmaktadır. New York Borsası, bugün içinde 4-5 farklı borsanın olduğu, 10 bine yakın hissenin işlem gördüğü ve günlük işlem hacminin 20 trilyon doları bulduğu devasa bir pazardır. Dünyanın en büyük hisse senetleri borsası olarak faaliyetlerine devam eden New York borsası 16,613 trilyon dolarlık bir piyasa değerine sahip ve bünyesinde 1366 üyesi bulunmaktadır. New York borsa endekslerinden NYSE Composit Endeksinde 1518'i Amerika menşeli olmak üzere toplamda 1867 şirket işlem görmekte, borsa şirketlerinin %20,88'i finansal sektör şirketlerinden oluşmaktadır (NYSE). Dow Jones İndustrial Avarage (DJIA) dünyanın en çok izlenen borsa endekslerinden birisidir, piyasa değeri en yüksek 30 sanayi şirketinin verileri kullanılarak hesaplanmaktadır. S&P 500 endeksi, 500 büyük Amerikan şirketinin içerisinde bulunduğu bu endeks, yaklaşık 1,6 trilyon dolarlık varlık büyüklüğünü içermekte ve ABD hisse senetleri piyasasının yaklaşık %75 'ini kapsamaktadır. NASDAQ dünyanın önde gelen 3000'den fazla teknoloji ve biyo teknoloji şirketlerinin yer aldığı endekstir. New York

borsası işlem hacmi 2013 yılı için ortalama günlük 169 milyar dolardır. %40 kurumlar vergisi oranına sahip olan New York'ta vergi ve teşvikler konusunda çeşitli avantajlar mevcut olup yapılan işin niteliği ve sektörel özellikleri dikkate alındığında bu oran %20'ler seviyesine kadar gerileyebilmektedir (KPMG). Amerika'da varlık yönetim sektöründe 53 trilyon dolarlık bir varlık yönetimi 2012 yılı içerisinde gerçekleşmiştir. Borçlanma araçlarında 2012 yılında 14,3 milyar dolar günlük işlem hacmi, döviz işlemlerinde 2010 yılında günlük yaklaşık 10 milyar dolarlık işlem hacmi, 2013 yılında borsalarda günlük işlem hacmi ortalaması yaklaşık 34 milyar dolar civarında gerçekleşmiştir (Statista, Market Data).

Sermaye piyasaları bağlamında global bazda 2013 yılında gerçekleşen işlemlerin 2012 yılına göre kıyaslandığı ve bu hacimler içerisinde Amerika finans bölgesinin sahip olduğu yer aşağıda tabloda yer almaktadır.

Tablo 23 Uluslararası Sermaye Piyasalarının Kapitalizasyonu (2012-2013)

Yurtiçi Sermaye Piyasaları Kapitalizasyonu			
Coğrafi Bölge	2013 /Milyar Dolar	2012/Milyar Dolar	% Değişim
Amerika	28.297	23.193	22
Asya Pasifik	18.415	17.131	7
Avrupa Afrika Orta Doğu	17.483	14.373	22
Dünya borsalar Federasyonu	64.195	54.697	17
Toplam			

Kaynak:<http://world-exchanges.org/statistics>

Yapısal ve konjektürel olarak birçok avantajı bünyesinde barındıran Amerika Finansal piyasası; kredilerde aşırı risk alımı, yüksek kaldıraçlı finansal aracılık, faiz şoklarına ve işlem hacimlerine karşı korunmasızlık, asimetrik piyasa likidite riskleri, azalan aracılık hâsılatları, bankalara yönelik geciken çözüm kararları, gelişen ekonomilerdeki kurumsal borç sıkıntıları ve sermaye akışlarındaki ani değişiklikler,

operasyonel risk yönetiminde meydana gelen boşluklar, para politikası kararları ve siber saldırılar gibi konularda tehlikelerle karşı karşıyadır (OFR, 2013).

Uluslar arası endüstriyel ve alt sektör gücü göstergeleri açısından New York ve diğer finansal merkezlerin yeri ve durumu şu şekildedir:

Global Oyuncular			
Londra	B/S/F/H/M/T		
New York	B/S/F/H/M/T		
Güçlü ve Yerel Ulusal Merkezler		Of Shore Merkezleri	
Edinburg	B/S/F	Dublin	B/F
Frankfurt	B/F	Guernsey	B/F
Toronto	B/S/F	Lüksemburg	B/F
Amsterdam	B	Bermuda	S
Paris	B/S/F	Jersey	B/F
Diğer Gelişen Oyuncular		Güçlü ve Küçük Merkezler	
Johannesburg	B/S	Geneva	B/F
Mumbai	M/T	San Fransisko	F
Moskova	B/S	Şikago	BF
Panama	B/F	Zürih	B/F/S
Sao Paulo	B	Boston	F
Güçlü Bölgesel Asya Merkezleri		Gelişen Körfez Bölgeleri	
Hong Kong	B/F	Dubai	B
Tokyo	B/S/F	Katar	F
Singapur	B/S/F	Bahreyn	B
Şangay	B/F		
Seul	B		
Kurulan Merkezler			
Gelişen Merkezler			
Aday Merkezler			
*B: Bankacılık S: Sigortacılık F: Fon Yönetimi H: Hukuk M: Muhasebe T: Teknoloji Hizmetleri			

Şekil 20 Finans merkezlerinin Bugünü ve Yarını

Kaynak: HM Treasury, London, 2009

New York'un, Küresel Finans Merkezleri İndeksindeki yeri aşağıda tabloda verilmiştir.

Tablo 24 New York'un Küresel Finans Merkezleri İndeksindeki Yeri(2014)

İndeks Yayın Tarihi	Rank/Sıra	Rating/Derecelendirme	Değişim
GFCI1 MART 2007	2	760	
GFCI2 EYLÜL 2007	2	787	+27
GFCI3 MART 2008	2	786	-1
GFCI4 EYLÜL 2008	2	774	-12
GFCI5 MART 2009	2	768	-6
GFCI6 EYLÜL 2009	2	774	+6
GFCI7 MART 2010	1	775	+1
GFCI8 EYLÜL 2010	2	770	-5
GFCI9 MART 2011	2	769	-1
GFCI10 EYLÜL 2011	2	773	+4
GFCI11 MART 2012	2	772	+1
GFCI12 EYLÜL 2012	2	765	-7
GFCI13 MART 2013	2	787	+22
GFCI14 EYLÜL 2013	2	794	+7
GFCI15 MART 2014	2	784	-10

Kaynak: City Of London, Global Financial Centres Index, England,Sayı 1-2-3-4-5-6-7-89-10-11-12-13-14-15.

2.7.1.3. Frankfurt Finans Merkezi Ve Diğerleri

12.yüzyılın başında Roma imparatorluğunun bir darphanesinin Frankfurt'ta kurulmasıyla başlayan süreç içerisinde bin yıldan uzun tarihi boyunca ticaret ve finans merkezi olma statüsünü kimi zaman kaybederek, kimi zaman tekrar üstlenerek yoluna devam eden Frankfurt; Avrupa içerisinde hava, demiryolu ve kara ulaşımında sahip olduğu merkezi konum, ECB' nin merkezinin bulunması ve sahip olduğu dünyanın en büyük ticaret fuarı ile günümüzde bölgesel finans merkezleri içerisinde Avrupa'nın en önemli finans merkezi konumunda bulunmaktadır. Bankacılık sektöründe çalışan sayısı 63,800 civarında iken istihdamda en büyük katkı Commerzbank AG ve Deutsche Bank AG' ye aittir. 2011 yılında Frankfurt'ta finansal hizmetler alt sektöründe 74.000 kişi istihdam edilmiştir ve 2011 yılı bankacılık sektör toplamı 2.951 milyar Euro olarak gerçekleşmiştir (Europe Economics, 2011). 2013 yılı itibariyle

yerli ve yabancı toplamda 223 banka merkezi Frankfurt'ta bulunmaktadır (Helaba, 2013). Almanya genelinde bulunan sekiz borsa içerisinde en fazla paya sahip olan Frankfurt borsasının toplam işlem hacmindeki payı %50 civarında ve gerçekleşen işlemlerin %65'i Almanya dışındaki ülkelere aittir (FSE). Deutsche Börse tarafından işletilen Frankfurt Borsasında hem organize hem de organize olmayan piyasalar mevcuttur. İşlem gören menkul kıymetler; hisse senetleri, tahviller, borsa yatırım fonları ve türevlerden oluşmaktadır. Hâlihazırda yaklaşık 6.500 hisse senedi, 8.000 sabit getirili menkul kıymet ile 40.000 civarında varant ve benzeri ürünler işlem görmektedir. Almanya'da finans sistemi temel olarak banka ağırlıklıdır. Bununla beraber, 1990'ların sonuna doğru sermaye piyasasında hızlı bir ilerleme kaydedilmiştir (TSPAKB, 2005). Küresel finans merkezleri indeksi 14'e göre 9.sırada bulunan Frankfurt'un puanı 702 olarak belirlenmiştir.

Frankfurt dışında finans merkezleri içerisinde Hong Kong, Singapur, Tokyo, Zürih ve Şanghay önemli merkezlerdendir. Bol ucuz işgücünü eğitim reformuyla başarıyla bütünleştiren Singapur 2013 Aralık itibariyle yaklaşık 2 trilyon aktif büyüklüğü ile 220.000 den fazla kişiyi istihdam etmekte ve Asya hisse senetlerinin kotasyonunun ve işlemlerinin gerçekleştirildiği uluslar arası bir sermaye piyasasına sahiptir. Singapur çok uluslu sanayi şirketlerinin üretim ve ticaret merkezi konumundadır. Elektronik ve bilgisayar sanayi çok gelişmiştir. Singapur finansal piyasalar açısından iki yönlü bir strateji izlemiştir. Bu stratejilerden ilki; Singapur merkezli endüstrilerin gelişimi ve büyümesi için finansal hizmetlerin destekleyici bir rol oynaması iken, bir diğeri hükümet çabaları doğrultusunda finansal sektörün üretim ve nakliye sektörlerini teşvik edici bir niteliğe dönüştürülmesi stratejileri uygulanmıştır (Huat vd. 2014). Cazip bir vergilendirme politikası izleyen, dünyanın en gelişmiş ulaşım altyapısına sahip olan, iş yapma kolaylığında önde olan,

profesyonel hizmetlere erişimde ve yaşam kalitesinde ve maaşlarda oldukça cazip bir seviyede bulunan Singapur'da finansal hizmetler sektörü tek bir otorite tarafından düzenlenmektedir. Singapur'un özel bankacılık, fon yönetimi ve risk yönetim alanlarında niş merkez olarak gelişim göstermesinde aktif hükümet politikalarının büyük etkisi vardır (Huat vd. 2014). Çin kıtasında en büyük finansal ve ticari merkez konumunda bulunan Şanghay, Çin GSYİH' nın %39,1 ini oluştururken, toplamda 787 finansal kuruluşa sahip bunlardan 170'i yabancılardan müteşekkildir (Luo, 2012). Şangay'ın finans merkezi olma noktasında sahip olduğu avantajlar ve dezavantajlar şöyledir:

- Büyüyen ve gelişen Çin piyasalarına erişim imkânı sağlamaktadır. Sermaye ve risk yönetimi ürünleri alanında büyük fırsatlar sunmaya devam eden Çin piyasaları, bu ihtiyaçlarını Şanghay finans merkezi üzerinden gerçekleştirmekte ve bu durum uluslar arası yatırımcıların ilgisini Şanghay üzerine çekmeye devam etmektedir.
- Merkezi ve yerel otoritelerin açık desteği Çin merkezi hükümeti finansal piyasaların gelişmesi ve derinleşmesi noktasında ve Şanghay'a sermaye akışının sağlanması konusunda vergisel, hukuksal ve diğer düzenlemeler konusunda yeterli ilgiyi göstermektedir. Şanghay merkezi otoritenin kaynakları ve destekleriyle katma değer üretim noktasında gelişimine devam etmektedir.
- Vadeli işlem ve Opsiyon piyasalarının varlığı.
- Heyecan verici ve canlı bir şehir olması Çin'in ticaret merkezi işlevini gören Şanghay, yeni iş fırsatlarının sunumu, eğlence, yemek ve kültürel konularda yabancılar ve Çin vatandaşları açısından cazip edici özellikleriyle ön plandadır.
- Zorlu alt yapısıyla büyük ilerlemeler kaydetmiştir. Şehir içinde trafik oldukça kolay ve kullanışlıdır. Şehirde ulaşım büyük ölçüde otobüs ve metroyla sağlanmaktadır. Dünyadaki en uzun metro ağı ve yüksek hızlı Mav-Leg tren istasyonu, dünya standartlarında iki hava alanı ve ücretsiz 6 otoyol hizmet vermektedir (Hui, 2010).
- Karmaşık finansal ürünlerinin kullanımında sınırlı yetenek Düzenlemeler konusundaki muhafazakârlık, finansal ürünler ve hizmetler üzerinde sınırlayıcı etkiler ortaya çıkarmaktadır. Finansal ürün yelpazesinin genişletilmesi konusunda belediyenin her hangi bir yetkisi bulunmamakta, ilerleme ancak merkezi hükümetin kararlarına bağlı bulunmaktadır.
- Çin Halk Cumhuriyeti resmi parası Renminbi'nin sınırlı küresel kullanımı

- Şeffaf olmayan politik karar süreçleri. Politik kararlar konusunda belirsizliklerin öngörülemezliği, yatırımlar ve kazançları açısından sıkıntıları beraberinde getirebilmektedir.
- Siyasi kayırmacılık kaygısı Siyasi kayırmacılık Çin'e özgü bir durum olmayıp global bazda bütün ülkeler açısından bulunduğu seviyeye göre önem taşıyan sorunlardan birisidir. Yatırım ortamı, istikrar ve yatırımcılar açısından kısmen de olsa etkili olan bir olumsuzluktur.
- Pekin'e olan uzaklık Pekin merkezli büyük firmalar açısından bir dezavantaj oluşturmaktadır.
- Küresel işlemlerde Çin hukukunun kullanımına ilişkin yaşanan tereddütler
- İlişkili hizmetler konusunda mütevazı durgunluk
- Alt Yapının gelişimi konusunda hala yapılacak çok işin bulunması. Şanghay hava, eğitim, sağlık ve kariyer gibi konularda arzu edilen seviyeye ulaşabilmiş değildir (Elliott, 2011:14-16).

Şanghay borsasının 2013 yılı kapitalizasyonu 2.497 milyar \$ olarak gerçekleşmiştir. Asya pasifik borsalarının piyasa kapitalizasyonu 2013 yılında 19.887 milyar\$ olarak gerçekleşirken Şanghay Asya'nın %12,5lik bir kısmına tekabül edebilmiştir (WFE, 2013). Piyasalar ve kurumlar arasında entegre bir ağa sahip olan Hong Kong, yerel ve uluslar arası yatırımcılara geniş bir yelpazeden likidite derecesi yüksek ürünler ve hizmetler sunmaktadır. Asya'nın en önemli finans merkezlerinden ikincisi olarak kabul görmektedir. Hong Kong'un sermaye piyasaları Kapitalizasyonu 2013 yılında 3.101 milyar\$ olarak gerçekleşmiştir. Hong Kong borsasında 1.643 şirket yer almaktadır. İstihdam düzeyi 2012 yılında 228.800 olarak gerçekleşmiştir (Census and Statistics Department, 2014). Dünyanın en temiz ve zengin şehirlerinden biri olarak bilinen Zürih, finansal kurumları ile bankacılık, sigortacılık ve fon yönetimi alanlarında yatırımcılarına hizmet sunmaya devam etmektedir. Zürih 2013 İsviçre GSYİH %47 'sini, yaklaşık 363 milyar \$ kısmını oluşturmaktadır. Zürih 8 milyonluk bir nüfusa sahiptir. 2013 yılında Zürih'e 3,6 milyar\$ yabancı sermaye girişi gerçekleşmiştir. Ürün ve hizmetlerin sunumunda, Pazar erişiminde ve çalışma koşulları açısından üst düzeyde imkânlar sağlamaktadır. Dünyanın 3. Büyük sigorta

sektörüne ev sahipliği yapmakta ve bankacılık sektöründe müşteri sırlarının gizliliğine son derece önem vermektedir. Zürih'te 480 banka şubesi içerisinde 11 tanesi yabancı banka şubelerinden oluşmaktadır. Zürih Finans merkezi için söylenebilecek en önemli unsurlardan biri güvenilir ve kaliteli bir finansal alt yapı olmadan güvenli kredi kartı işlemleri ve hisse senedi işlemleri gerçekleştirilemez (Zurich Banking Association, 2013). GFCI 15' sıralamasında Zürih 730 puanla 5. Sırada yer almaktadır (Z/Yen Group and Qatar Financial Centre Authority, 2014).

2.7.2. Finans Merkezi Olmaya Aday Merkezler

2.7.2.1. Moskova Finans Merkezi

Eski Sovyetler Birliği'nin ekonomik ve finans lideri olan Rusya, bir zamanlar hem Sovyetlerin hem de Doğu Avrupa ülkeleri için bölgesel bir finans merkezi niteliği taşıyan Moskova'nın bölge ülkeleri açısından bir finans merkezi olması için, 1990'lı yıllarda yapmaya çalıştığı birçok reform hareketinin ya yarım kalmış ya da hiç gerçekleştirilmemiş olmasından kaynaklanan gecikmiş kararların sonucu olarak yeniden reformlara başlamıştır. Moskova'nın Tokyo ve New York ile boy ölçüşebilecek düzeye gelebilmesi için çalışmalar devam etmektedir. Dünya çapında rekabetçi bir finansal altyapıyı kurabilmek, yabancı yatırımcılar için yeni teşvikleri uygulamaya koymak, rekabetçi bir vergi rejimi ile serbest sermaye akışını sağlayabilecek düzenlemeleri gerçekleştirmek, RTS, MİCEX ve Moskova borsasının derinliğini sağlamaya yönelik uygulamaların gerçekleştirilmesi için düzenlemeler yapmak gibi birçok konuda adımlar atmakta ve atmaya devam etmektedir. 2013 yılında başlatılan reform programında finansal piyasalara yönelik atılan reform adımlarından birisi sermaye piyasalarını saydamlaştırmak ve yatırım fonlarına yönelik takas ve saklama garantisi için tek düzenleyici kuruluş olarak Merkez Bankasının esas alınmasıdır. Moskova'nın bölgesel veya uluslar arası bir finansal merkez olma

yolundaki en büyük engeli yolsuzluk ve politikacılarına uluslar arası arenada duyulan güvensizliktir. Uzmanlara göre 2020 yılında dünyadaki en iyi 5 finans merkezinden biri haline gelmek için ihtiyaç duyduğu her şeye sahip olabilir (Moscow City Government, 2014). Ofis maliyetleri açısından dünyanın en pahalı merkezleri arasında yer alan Moskova, profesyonel hizmetler açısından oldukça ileri düzeye erişmiştir. İşgücü maliyetleri açısından diğer merkezlere yakın bir seviyede bulunan Moskova uluslar arası standartlara uyum sağlamada tam olarak beklenen düzeye erişememiştir (Pakhomov, 2009). 2014 yılı içerisinde Moskova borsasının piyasa Kapitalizasyonu 663 milyar\$ seviyesi ile dünya borsaları içerisinde 6.sırada yer almaktadır.2012 yılında 796 milyar\$ piyasa Kapitalizasyonu ile15. Sırada yer almıştır. Rusya Moskova'nın finansal altyapısını geliştirebilmek için 2010-2015 arasında 550 milyar\$, 2020'ya kadar bu rakamın iki katını harcamayı planlamaktadır.

2.7.2.2.İstanbul Finans Merkezi

Kadim ve modern bir şehir olarak bilinen İstanbul, sahip olduğu birikimleriyle ekonomisi sürekli gelişip büyüyen bir Türkiye'nin ticaret ve finans merkezi konumunda bulunmaktadır. Tarih ve kültür ile yoğrulan İstanbul'un ilk önce bölgesel bir merkez, akabinde ise küresel bir merkez olmaya soyunmasının temelinde, politik ve ekonomik istikrarla ticaret ve sermaye açısından, yüksek katma değer elde ederek hâkim bir güç olma ve diğer finans merkezleriyle rekabetçi bir noktada rekabet edebilme stratejisi yatmaktadır. 1990 sonrası uluslar arası sermayeli şirketlerin yatırımlarını yoğunlaştırdıkları kent olan İstanbul'un finansal merkez olması hedefinin somut öneri ve icraatlarla desteklenmesi, bankaların genel merkezlerinin İstanbul'a taşınması, şehrin ulaşım altyapısına yönelik metro, kanal İstanbul, üçüncü köprü, yeni havalimanı gibi projelerin gerçekleştirilmeye çalışılması, kentsel dönüşüm işlemleri, yasal düzenlemeler, yeni SPK yasası, Borsa İstanbul'un özelleştirilmesi gibi

uygulamalarla merkezi hükümet, İstanbul'un hak ettiği konuma ulaşmasına dolayısıyla Türkiye'nin hedeflediği noktaya ulaşmasına yönelik icraatlar sergilemektedir. Medeniyetlerin harmanladığı İstanbul, kültür ve turizm stratejileriyle de finans merkezi olma yolunda ilerlemektedir. İstanbul'un Finans merkezi olmasına ilişkin bilgiler 3. bölümde ayrıntılarıyla ele alınacaktır.

2.7.2.3. Varşova Finans Merkezi

Merkezi ve Doğu Avrupa ülkeleri arasında sağlıklı bir ekonomiye sahip olan Polonya, 2004 yılında AB'ye üyelikten sonra gerek yabancı yatırımlar açısından gerekse yakaladığı ekonomik performansıyla AB ülkeleri içerisinde 6.büyük ekonomi konumuna ulaşmıştır. Euro'ya geçmeyen Polonya AB'de yaşanan krizlerden daha az etkilenmiştir. 2012 yılı GSYİH' sı 398 milyar £ ulaşan Polonya AB fonları kaynaklı alt yapı yatırımlarıyla yabancı yatırımcıların ilgisini çekmeye devam etmekte ve geleceğe yönelik olarak pozitif büyümeye devam edeceği sinyalini vermektedir (T.C. Dışişleri Bakanlığı). Bütçe açıklarıyla mücadelesini sürdüren Polonya bazı tüketim ürünlerinde vergi artırımlarına gitmiştir. Fakat aynı zamanda yabancı yatırımların çekilmesi amacıyla yatırımcılara çeşitli vergi muafiyet ve avantajlarının sağlandığı 14 Özel Ekonomik Bölge ve bu bölgelere bağlı alt bölgeler kurulmuştur. Bu bölgelerde sağlanan avantajlar:

- Kurumlar vergisi muafiyeti
- Yatırım amaçlı arazilerin rekabetçi fiyatlarla satın alınabilmesi imkânı
- Yatırımla ilgili hizmetlerde ücretsiz yardım hizmetleri
- Bazı bölgelerde emlak vergisinden muafiyet imkânı (Varşova Büyükelçiliği, 2013)

2013 yılında 202 milyar \$ ihracat ve 205 milyar \$ ithalat hacmine sahip olan Polonya dış ticarete 3 milyar \$ açık vermiştir. 2013 yılında %13,5 seviyesinde gerçekleşen işsizlik oranının işgücü niteliği ve kalitesinin artacağı beklentisi

paralelinde daha aşağı seviyelere gelebileceği beklenmektedir. Polonya, hızlı ekonomik kalkınma çerçevesinde istihdam artışı, işgücü kalitesinin artışı, kırsal kalkınmanın sağlanması, girişimcilik ve yeniliğin teşvik edilmesi, şirketlerin özelleştirilmesi ve rehabilitasyonu gibi konular üzerinde çalışmakta ve bu uygulamalar çerçevesinde Varşova borsasını Moskova, İstanbul ve Oslo borsaları ile birlikte anılan büyük borsalardan biri haline getirmek için çabalarını sürdürmektedir. ING, Erste Grup ve Deutsche Bank gibi finans devlerin de yer aldığı Varşova, girişim sermayesi alanında bölgesel bir merkez olmaya doğru hızla ilerlemektedir. 2000-2012 yılları arasında yaklaşık 110 milyar£ civarında bir yabancı sermaye akışının gerçekleştiği Polonya’da 2012 yılı yatırım tutarı 2,6 milyar£ civarında gerçekleşmiştir (Ekonomi Bakanlığı İBP). Polonya genelinde yaklaşık 384 bin kişi finansal sektörde istihdam edilmektedir. Varşova Polonya GSYİH’ sının %13’nü karşılamaktadır.

2014 yılında Ağustos ayına kadar 273 milyon \$ piyasa kapitalizasyonuna sahip olan Varşova borsasında 462 şirket işlem görmektedir, bunlardan 51 ‘i yabancıdır. İşlemlerin %48’i yabancılar tarafından gerçekleştirilmiştir (WSE). Aynı zamanda Londra’dan sonra en fazla halka arzın gerçekleştiği borsa unvanına sahip olan Varşova, Polonya ekonomisinin gelişimi ve dönüşümünde sermaye piyasaları açısından büyük bir öneme sahip olduğu için “bölgesel bir finans merkezi olma” konusundaki kararlılığını sürdürmektedir (Sarı, 2014).

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

İSTANBUL FİNANS MERKEZİNİN TÜRK FİNANS SİSTEMİ ÜZERİNDE MUHTEMEL ETKİLERİ

3.1. İstanbul Finans Merkezi

İktisadi ve sosyal açıdan ülke ekonomisine katkısı yüksek olan İstanbul, Cumhuriyet'in ilk yıllarından başlamak üzere Merkezi hükümetler tarafından ikincil planda tutulmaya çalışılmış, Ankara vizyonsuz politika ve uygulamalarıyla imparatorluklar başkenti olan İstanbul'a gereken önemi verememiştir. "Ankara'nın sahip olduğu bakış açısına rağmen kendi iç dinamiklerinden kuvvet alarak dinamizmini oluşturan İstanbul, bir yandan mevcut durumunu ve potansiyelini korurken, öbür yandan dünyada meydana gelen değişimlere ayak uydurmuş, ilerleme sağlamış ve meydana getirdiği kaynakları diğer Anadolu kentlerine aktarmıştır" (Bilgili ve Şafak, 2012:14).1980 sonrası Serbestleşme hareketlerinin etkisiyle ekonomik ve politik değişimlere ayak uydurmaya çalışan Türkiye, 2000 yılı sonrası koalisyon hükümetlerinden kurtularak tek başına iktidar olan hükümetin iktidara gelmesiyle, İstanbul'un ülke ve ülkenin geleceği açısından önemi yeniden gündeme gelmiştir. Ekonomik ve politik istikrarı sağlamaya dönük uygulamaları gerçekleştiren merkezi hükümet, yeni ekonomik ve politik vizyonu çerçevesinde karşılaşılması

muhtemel risk ve zorlukların fırsata dönüştürülerek orta vadede güçlü büyüme ile bazı gelişmiş ekonomilerle aynı seviyeye ulaşmayı hedeflemektedir. Türkiye Cumhuriyeti'nin 100. Yılı olan 2023 yılına 20.000 dolar seviyelerinde kişi başı GSYİH ile girmeyi hedefleyen, PwC'nin 2011 projeksiyonunda (PwC Economics, 2013) 2030'da satın alma gücü paritesine göre 2,760 milyar \$ ve 2050 yılında ise 5,032 milyar \$ olarak gerçekleşmesi beklenen GSMH'si ile 2041 yılında dünyanın 12. büyük ekonomisi olarak turizm, otomobil üretimi, alternatif enerji, tarımsal Ar-ge, içecek ve finansal hizmetler sektörlerinde birer uzmanlık merkezine dönüşme potansiyelini taşıyan (PwC, 2012)Türkiye'nin merkezi hükümetinin, İstanbul üzerine yoğunlaşması ile küresel bir şehir vizyonu oluşmaya başlamıştır. Türkiye ortaya koyduğu vizyonu ile sadece İstanbul'un sahip olduğu ticaret ve finans merkezinden güç alan değil, bir bütün olarak ona güç verecek bir konum oluşturmaya çalışarak, değişen ve gelişen dengeler ve unsurlar bütününde bölgesel nüfuz alanını ortaya çıkarmaya çabalamaktadır. Kültürü, tarihi, coğrafyası ve ekonomi iklimiyle bir dünya şehri olarak konumlandırılmaya çalışılan İstanbul, yüksek katma değer üreten yapısıyla Londra ve New York gibi aracılık maliyetlerinin düşük, yüksek nitelikli eğitimi, kaliteli yaşam ve çalışma koşulları, kolay ve pratik metro, otobüs ve uçak ulaşım altyapısıyla tercih edilen bir merkez olarak bir taraftan "uluslar arası piyasalarla bütünleşerek küresel, hinterlandında bulunan merkezlerle bütünleşerek bölgesel bir ticaret, finans ve aktarım merkezi" olarak hizmet sunmayı hedeflemektedir (Türkan ve Polat, 2013:171).

3.1.1.Finans Merkezi Olma yolunda İstanbul'un Vizyonu

"İstanbul öncelikle bölgesel, nihai olarak da küresel bir finans merkezi olacaktır" (DPT, 2009). Nitelikli işgücü, hızlı büyüyen ve gelişen ekonomisi, jeopolitik konumu, tarihsel ve kültürel birikimi, finansal piyasa ve hizmetlerin gelişimi, yasal düzenlemeler, piyasa derinliği ve ürün çeşitliliği ile finans merkezi olmaya aday

merkezler içerisinde bulunan Moskova, Madrid, Varşova ve İsrail arasından sıyrılarak bölgede ve uluslararası arenada Londra benzeri bir konuma sahip sayılı merkezlerden biri olarak yoluna devam edecektir. Türkiye'nin Doğu Avrupa, Ortadoğu ve Orta Asya bölgelerinde en büyük ekonomiye sahip bir ülke olduğu gerçeği göz önünde bulundurulduğunda, yasal ve ekonomik atılımlar gerçekleştirildiği zaman bölgesel bir merkez haline gelebilecek potansiyeli taşıdığı söylenebilir. İstanbul Vizyonunu gerçekçi bulmayanlardan biri Yener Coşkundur. İstanbul'un Türkiye'nin doğal ticaret ve finans merkezi olduğunu belirten Coşkun (2011), siyasi ve ekonomik geçmişi ziyadesiyle çalkantılı, sürekli yeni gelişmelerle karşılaşan bir Türkiye'nin finans merkezi olma vizyonunda önemli rolü oynayan faktörlerden birisi olarak gördüğü ekonomi, politik ve düzenlemenin gücünün salt düzenlemeci bir yaklaşım çerçevesinde, İstanbul'u finans merkezi yapma konusunda yeterli olamayacağını, bölgesel olarak hinterlandında bulunan nüfus alanında ekonomik kültürel ve siyasi olarak Londra ve Dubai hissini vermesinin aşırı iyimserlik olduğunu vurgulayarak, İstanbul için öngörülen vizyon çerçevesinde birtakım özelliklerden dolayı bölgesel ve küresel bir merkez olma iddiasının gerçekçi olmadığını söylemektedir. İstanbul'un finans merkezi olma potansiyelinin olduğunu vurgulayan Özince (Türkiye Bilişim Derneği, 2013) bu işin irade ve zaman işi olduğunu, yabancı bir kurum aracılığıyla yaptırıldıkları bir çalışmada çıkan sonucun "isterseniz olur" olduğunu vurgulayarak, Türkiye'yi bölgesinde rekabet gücüne sahip bir ülke olarak ortaya koyabilecek bir vizyonun varlığının, İstanbul'un vizyonunu gerçekçi kıldığına vurgu yapmıştır (Ceyhun, 2010).

3.1.2. İstanbul'un Mevcut Durumu Avantajları ve Dezavantajları

3.1.2.1. Mevcut durum

Türkiye'nin nüfus ve yerine getirdiği işlevler açısından en büyük kenti olan ve günümüzün gelişen koşullar karşısında büyük ve hızlı bir değişimin meydana geldiği İstanbul, dünyada yaşanmakta olan eğilime paralel olarak faaliyetlerinde uluslar arası olma yolunda büyük bir potansiyel taşımaktadır (İTO, 2008:18). İstanbul bölgesel bazda politik ve ticari bir odak noktasıdır. Coğrafi konumu nedeniyle dünya ekonomik sistemi içinde, bölgesel pazarlara ve kaynaklara ulaşmada küresel sermaye için önemli avantajlar sağlamaktadır. TÜİK'in 2004 ve 2011 yıllarını kapsayan Bölgesel Gayri Safi Katma Değer araştırmasında (TÜİK, 2014) İstanbul %27,5 ortalama ile Türkiye'de gayri safi katma değer payı en yüksek olan bölge olurken, kişi başı gayri safi katma değerde Türkiye ortalaması 15.500 TL, İstanbul ortalaması 23.247 TL olarak gerçekleşmiştir. İstanbul'un toplam gayri safi katma değer içerisinde sanayi sektörünün payı %27,4, hizmet sektörünün payı %31,4 olarak gerçekleşmiştir. Türk ekonomisinin 2013 GSYİH' sının (820.2milyar\$/1.561 milyar TL) %21'i yani 327 milyar TL'lik kısmı ve vergi gelirlerinin (367,4milyar TL) %43,8'i yani 160,9 milyar TL'lik kısmı İstanbul ekonomisine aittir (GİB, 2013). Türkiye'nin 76.667.864 kişilik toplam nüfusunun 14.160.467'si İstanbul'da yaşamaktadır. Türkiye'nin 2013 işsizlik seviyesi %9,7,İstihdam oranı %45,4 iken İstanbul'da 2013 yılında işgücüne katılım oranı %52,2,işsizlik oranı %11,2 ve istihdam oranı %46,4 olarak gerçekleşmiştir. İstanbul'da sektör bazında 2013 yılında en fazla istihdam %50 ile hizmet sektöründe gerçekleşirken en az istihdam %23,6 ile tarım sektöründe gerçekleşmiştir (TÜİK, 2013). 2013 yılında 3.443 yatırımcı tarafından 901 milyon \$ değerinde yapılan yabancı yatırımların sektörel bazda %65'i hizmet, %11'i madencilik, geri kalanı ise inşaat sektörüne yönelik gerçekleşmiştir. Yabancı sermaye miktarı 2012 yılına göre

%34,46 artarken yabancı yatırımcı sayısında %24,15 azalma gerçekleşmiştir(İTO, 2013).2014 yılı itibariyle Türkiye’de 46 banka içerisinde 17’si yabancı, 29’u ise yerlidir. Kalkınma bankası, İller bankası ve Ziraat Bankası haricinde diğer 43 bankanın genel merkezi İstanbul, İstanbul genelinde banka şube sayısı 3.114 ve 428 milyar TL toplam mevduat bulunmaktadır. 2013 itibariyle yabancı sermayeli şirket sayısı 39.186 iken bunun 21.973’ü İstanbul’da faaliyet göstermektedir (Ekonomi Bakanlığı, 2014). İstanbul’da yaşam kalitesine yönelik yapılan bir araştırmada (Şeker, 2011) en önemli sorun olarak trafik, nüfus yoğunluğu ve asayiş olayları ortaya konulurken, belediye hizmetlerinden memnun olanların memnuniyet düzeyi 10 üzerinden 5,82 olarak değerlendirilmekte ve İstanbul’da iş yerine ulaşım ortalama 53 dakikada gerçekleştirilmektedir. İstanbul’da 2013 yılı içerisinde özel halk otobüsleri dâhil toplamda 1,2 milyar yolcu taşınırken, elde edilen yolculuk gelirinin %98’i akaryakıt ve personel gideri olarak gerçekleşmiştir. Ekonomik, hızlı ve konforlu ulaşım ‘Metro kent İstanbul’ hedefi doğrultusunda raylı sistem uzunluğu 141,5 km ve devam eden ray inşaatı 110 km. tekabül ederken,2016 yılında 7 milyon,2019 yılında ise 11 milyon kişinin metroyu kullanacağı tahmin edilmektedir (İBB, 2014). 2013 yılında gerçekleşen 145,443 milyar \$ ihracatın(TİM) %43,8’i yani 63,8 milyar\$ kısmı ve 251,661 milyar\$ ithalatın %34,2’si yani 86,196 milyarlık kısmı İstanbul tarafından gerçekleştirilmiştir(GTB). Turizm Bakanlığı verilerine göre (Kültür ve Turizm Bakanlığı) Türkiye’ye gelen yabancı turist sayısı 34 milyon 910 bin kişi olurken, İstanbul 2013 yılında toplamda 10 milyon 486 bin 297 yabancı turisti ağırlamıştır. 2010 yılı itibariyle İstanbul’da 106.156 yabancı yaşarken, uluslararası akreditasyona sahip 11 yabancı okul(Nasuhbeyoğlu, 2007), 6 uluslararası okul ve 14 uluslararası bakalorya uygulayan okul bulunmaktadır (SERPAM, 2012). 2013 itibariyle 38’i Vakıf,9’u Devlet olmak üzere 47 adet üniversitenin bulunduğu İstanbul, Türkiye

genelindeki 4 milyon 936 bin 591 yüksek öğretim öğrencisinin 343bin 809'unu bünyesinde barındırmaktadır (ÖSYM). Uluslararası kurumlarca yapılan farklı kriterlere dayalı araştırma ve çalışmalarda Türkiye ve İstanbul'a ilişkin çeşitli değerlendirmeler yer almaktadır. İsviçre merkezli İMD (Uluslararası Yönetim Geliştirme Enstitüsü) tarafından her yıl "Dünya Rekabet Yıllığı" adıyla yayınlanan raporun analizinde her hangi bir rekabet gücü ölçütü kullanılmamaktadır. Ülkelerin rekabet güçlerinin GSYİH ve verimliliklerine indirgenemeyeceğini öne süren yaklaşımda, firmaların rekabetçilikte bir bütün olarak ülke içerisinde yer alan faktörlerle (ekonomik, siyasi, kültürel ve eğitim) başa çıkmak zorunda olduklarını ve dolayısıyla ülkelerin rekabet güçlerinin ülke içerisindeki firmaların rekabet güçlerinin toplamından oluştuğu, rekabet gücünün büyük bir ölçüde bir ülkenin sürdürülebilir bir şekilde katma değer üretmesini sağlayan bir ortam oluşturması yeteneğine dayandığı belirtilmektedir (Yalın Enstitü Derneği, 2012). İMD tarafından yayınlanan "2014 World Competitiveness Yearbook" isimli raporda 60 ülke ekonomisi değerlendirilmiş, gelişmekte olan ülkelere yönelik olarak yavaşlayan ekonomik büyüme, yabancı yatırımlar ve alt yapı yetersizlikleri ön plana çıkmıştır. Türkiye rekabetçilik sıralamasında 40. sırada yer almaktadır. Aynı raporda Türkiye imaj sıralamasında 10 üzerinden 5.81 puan ile 35.sırada yer almaktadır(İMD, 2014).ATkearney tarafından yayınlanan" Global Hizmet Konumlandırma Endeksi" araştırmasında(ATKearney, 2011) finansal çekicilik, iş çevresi, nüfus ve yetenek kullanılabilirliği alanlarında Türkiye 4,33 puan ile 48. sırada yer almaktadır. Yine ATkearney tarafından 2014 yılında yayınlanan Şehir Endeksi araştırmasında (ATKearney, 2014) maliyet, karlılık, yatırım, operasyonel ve destek hizmetler açısından New York, Londra, Paris, Tokyo ve Hong Kong ilk beş sırada, Moskova 17.sırada ve Şanghay 18. sırada yer alırken, İstanbul gelişen şehirler sıralamasında 15.sırada ve genel şehirler içerisinde 28.sırada

yer almaktadır. İş etkinliğinde ve insan kaynaklarında New York, bilgi alış verişinde Paris, Kültürel etkinliklerde ise Londra'nın küresel lider olarak yer aldığı değerlendirilmiştir, İstanbul uluslararası okul sayısı açısından alt boyutta lider olarak yer almıştır. The Economist tarafından 2012 yılında yayınlanan “En iyi Şehirler Sıralaması” adlı çalışmada(The Economist, 2012) yaşanabilecek en iyi şehirler sıralamasında İstanbul 51.sırada yer almaktadır. Yeşil alan, kentsel yayılım, doğal ve kültürel varlıklar, iletişim, izolasyon ve kirlilik gibi alanlarda yapılan değerlendirmelerde 1 ve 5 arasında değişen rakamlar kullanılmıştır.1rakamı en iyi ifadesine karşılık gelirken,5 rakamı en kötü ifadesine eş değer bir manada kullanılmıştır. En iyi yaşanabilecek şehirler sıralamasında İstanbul, bölgesel ve uluslar arası finans merkezlerine göre daha alt konumda bulunurken potansiyel rakipleri Moskova ve Varşova gibi merkezleri de geriden takip etmiştir. Kentsel yayılım ve iletişim alanlarında diğer merkezlere göre nispeten daha iyi bir performans sergileyen İstanbul, kirlilik, yeşil alan ve doğal varlıklar alanlarında diğer merkezlere göre kısmen daha kötü bir sırada yer almaktadır.

Tablo 25 Finans Merkezleri Yaşam Endeks Sıralamaları

	Mekansal Yaşam Endeksi	EUI Yaşam Endeksi	Yeşil alan	Kentsel Yayılım	Doğal Varlıklar	Kültürel Varlıklar	İletişim	İzolasyon	Kirlilik
Hong Kong	1	10	1.2	1	1.3	4	2.3	1.3	3
Amsterdam	2	8	1.7	3.0	1.3	2	1.3	4.3	1.5
Osaka	3	3	2.8	2.8	2.7	2	2.3	2.5	2
Paris	4	5	1.2	3.2	2.3	3	1.3	3.8	2.5
Sydney	5	2	1.3	4.3	2.0	4	2.3	4.5	1
Stockholm	6	4	2.3	3.2	2.0	2	2.0	5.0	2
Berlin	7	7	1.3	4.5	1.7	1	2.5	4.8	2
Toronto	8	1	1.0	4.5	4.0	5	1.8	3.8	1
Münih	9	9	1.2	2.5	1.3	4	1.5	5.0	2
Tokyo	10	6	3.3	2.7	3.3	5	1.3	3.0	1.5

Tablo 25 (Devamı)

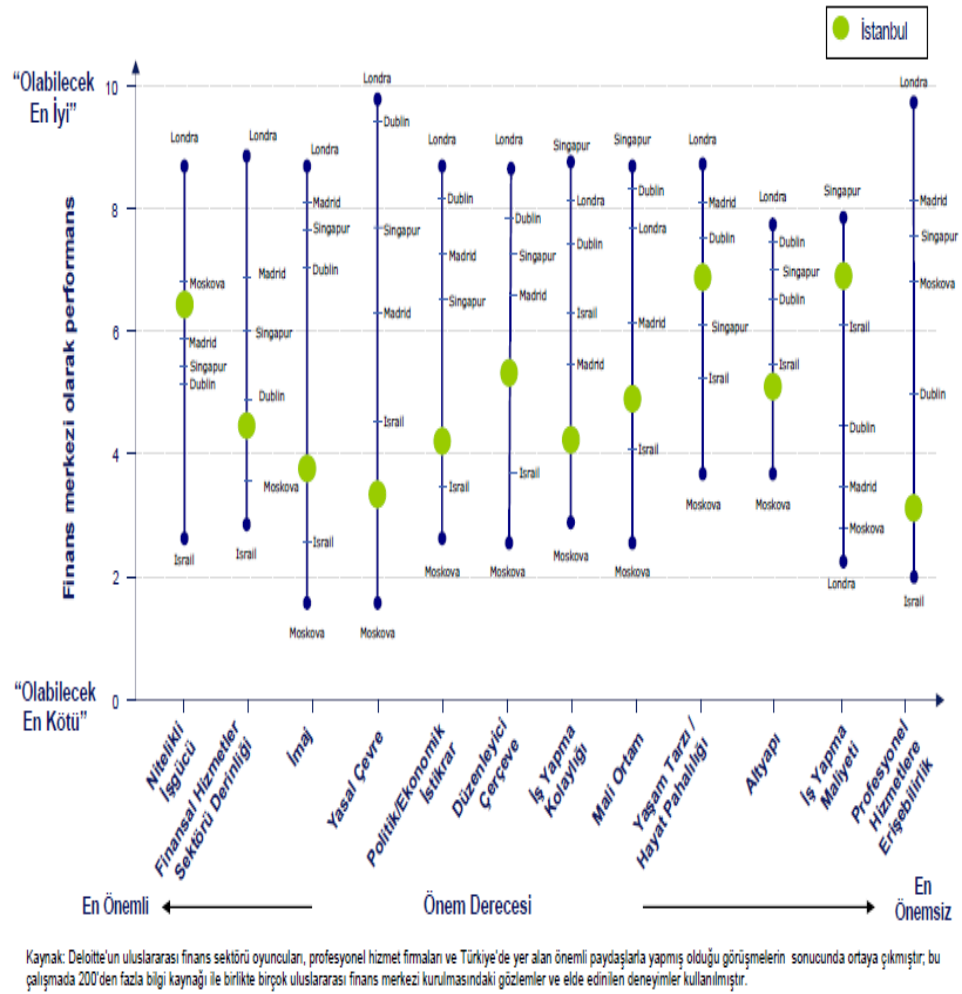
Roma	11	18	2.3	3.0	1.3	1	1.8	4.8	2
Londra	12	22	1.0	4.0	1.7	2	1.0	4.0	1
New York	16	23	1.3	4.3	2.3	4	1.0	2.3	2
Singapur	22	20	2.2	2.0	4.0	5	2.3	4.5	2
Moskova	27	30	2.7	3.3	3.3	3	1.8	3.8	2
Varşova	32	31	2.3	3.8	2.7	5	3.3	5.0	2
İstanbul	51	49	3.0	2.2	3.0	4	2.8	3.3	3.5

Kaynak: The Economist, 2012, Best Cities Ranking and Report, London

Knight&Frank tarafından hazırlanan “The Wealth Report 2014” isimli raporun 2024 yılı projeksiyonunda; ekonomik aktivite, yaşam kalitesi, bilgi gücü ve politik güç gibi özelliklere sahip olmak bakımından ilk on küresel şehir içerisinde New York, Londra, Hong Kong, Singapur ve Şanghay gibi merkezler yer alırken, İstanbul en hızlı büyüyen 5 şehirden biri olarak seçilmiştir (Knight& Frank, 2014). Mercer tarafından, her yıl konut, ulaşım, yiyecek, giysi, eşyaları ve eğlencede dâhil olmak üzere 200’den fazla mal ve hizmet maliyetleri dikkate alınarak Yaşam Maliyeti Araştırması yapılmaktadır. Mercer’in 2014 yılı “Yaşam Maliyeti” Araştırmasında İstanbul 2013 yılında 85.sırada yer alırken 2014 yılında 135.sıraya gerilemiştir. Bu araştırmada Hong Kong, Singapur, Moskova, Şanghay ve Londra gibi merkezler ilk 15 sıra içerisinde yer almaktadır (Mercer). Jones Lang Lasalle tarafından yapılan ”The Business Of Cities 2013” araştırmasında gelişmekte olan 27 dünya şehri, 5 farklı kurumun 2012 ve 2013 yılında yapmış olduğu derecelendirmeler dikkate alınarak yapılan değerlendirilmesinde İstanbul 2.26 puan ile 9. Sırada yer almıştır. Bu araştırmada Şanghay, Dubai ve Moskova ilk 5 içerisinde yer almıştır (Moonen & Clark, 2013). İstanbul’da mevcut A sınıfı ofis alanı 3,3 milyon m2 civarında bulunmakta, 2014 yılı sonuna kadar İstanbul’da A sınıfı ek ofis alanınının 1milyon m2’yi aşacağı, 2016 yılı sonuna kadar toplamda A sınıfı ofis alanınının 5 milyon m2’yi geçeceği tahmin edilmektedir (Cushman & Wakefield, 2014).

Deloitte tarafından hazırlanan “İstanbul’un Uluslar Arası Finans Merkezi Olma Potansiyelinin Değerlendirilmesi “ isimli çalışmada, genel itibariyle İstanbul’un sahip olduğu konum ve kriterler bazında finans merkezleri arasındaki yeri aşağıdaki gösterildiği şekliyle ifade edilmiştir (Deloitte, 2007:64).

İstanbul’un Konumunun Özeti



Şekil 21 İstanbul Konum Özeti

PWC tarafından dünyanın finans, kültür ve ticaret merkezlerini kapsayan 30 farklı şehir üzerine yapılan “Cities Of Opportunity 6: We The Urban People” isimli araştırmada İstanbul ve diğer şehirlerin çeşitli tanımlamalara göre sahip oldukları sıralamalar aşağıdaki tabloda gösterildiği şekildedir:

Tablo 26 Çeşitli Tanımlamalara Göre Dünya Şehirleri

Kriter	1.Şehir	2.Şehir	3.Şehir	4.Şehir	5.Şehir	6.Şehir
İlham Verici	Berlin	Londra	New York	Tokyo	S.Francisco	K.Lumpur
Güzel	Stockholm	Rio D.	Sydney	Paris	S.Francisco	Shangai
Eğlenceli	Chicago	Madrid	New York	Berlin	S.Francisco	Moskova
İyi Yönetilen	Singapur	Tokyo	Stockholm	Dubai	Seul	İstanbul
Ev	Berlin	Toronto	K.Lumpur	Chicago	Stockholm	İstanbul
Stresli	Sao Paulo	İstanbul	Mexico C.	Cakarta	Milan	Berlin
İlginç	Johannesburg	Şanghai	Jakarta	Mumbai	Moskova	Rio D.
Keyifli	Berlin	Chicago	Seul	Toronto	S.Francisco	Jakarta
Kontrolsüz	Jakarta	B.Aires	Mexico C.	İstanbul	Sao Paulo	Londra
Kültürel	S.Francisco	İstanbul	New York	Paris	Moskova	K.Lumpur

Kaynak: PWC, CitiesOf Opportunity 6: WeThe Urban People,2014

3.1.2.2. İstanbul'un Avantajları

3.1.2.2.1.Nitelikli İşgücü

Türkiye nüfusu genç, eğitim düzeyi gittikçe artan, fakat yeterli düzeyde finansal uzmanlığa sahip olmayan bir işgücüne sahiptir. Eğitim kalitesi ve eğitim maliyetleri artarak devam ederken, orta ve üst kademelerde istihdam edilen Türk yöneticiler, Türkiye'de yer alan yabancı şirketlerin değişik lokasyonlarına üst ve orta düzeyde transfer edilmekte ve bu sayede, nitelikli profesyonel Türk işgücü uluslararası

piyasada tanınır hale gelmekte, ülkemize yatırımı düşünen küresel şirketleri, işgücü kalitesi noktasında kısmen de olsa teşvik etmektedir (Çoban, 2006). Nitelikli işgücü varlığı açısından finans sektöründe özellikle bankacılık alanında 192.214 kişi istihdam edilmekte, istihdam edilenlerin %82' lik bir kısmı yükseköğretim seviyesinde çalışanlardan oluşmaktadır. İstenilen nitelikte kalifiye insan kaynağı için yetenek havuzu oluşturulmalı, finans merkezi olma yolunda yan alanlardan muhasebe, danışmanlık ve avukatlık gibi mesleklerde nitelikli işgücü ihtiyacı bu havuzdan karşılanmalıdır. Avrupa'da bulunan finans merkezlerinde istihdam durum şu şekildedir (Europe Economics, 2011:73); Amsterdam 54.500 kişi, Dublin 19.954 kişi, Frankfurt 75.900 kişi, Londra 352.000 kişi, Lüksemburg 47.714 kişi ve Paris 270.500 kişi istihdam etmektedir. Finans merkeziyle İstanbul'da 2025 yılına kadar ticari bankacılık, bireysel bankacılık, varlık yönetimi, sigorta, danışmanlık, muhasebe ve hukuk hizmetlerinde 150.000 kişilik ek istihdam gerçekleştirilebilecektir (Deloitte, 2007: 9). Finans merkezi olma yolunda nitelikli işgücünün ölçüğü ilk 5 sene içerisinde 220 milyon \$ olacaktır. Türkiye'nin Mayıs 2014 itibariyle 15 yaş ve üzeri nüfusu 56.869 bin kişi, İşgücü 29.089 bin kişi, istihdam edilen 26.538 bin kişi, işsiz sayısı 2.551 bin kişi, işgücüne katılım oranı %51,2, işsizlik oranı %8,8 ve istihdam oranı %46,7 olarak gerçekleşmiştir. İl bazında 2013 yılında İstanbul'un işgücüne katılım oranı %52,2, işsizlik oranı %11,2 ve istihdam oranı % 46,4 olarak gerçekleşmiştir. Türkiye genelinde eğitim durumlarına göre işsizlik oranları 2013 yılında, lise altı seviyede %53,9, lise seviyesinde % 23,7 ve yüksek öğretim düzeyinde %20,3 seviyelerinde gerçekleşmiştir. 2013 yılında Man Power tarafından hazırlanan nitelikli işgücü eksikliği araştırmasında, Türkiye nitelikli işgücüne erişim noktasında %58 ile nitelikli işgücü eksikliği olan ülkeler içerisinde 4. Sırada yer almaktadır. Nitelikli işgücü eksikliği en fazla mühendis, vasıfsız işçi, satış temsilcisi, muhasebe ve finans

personeli, iletişim, pazarlama ve halkla ilişkiler personeli gibi kadrolarda yaşanmaktadır (ManPowerGroup, 2013).

3.1.2.2.2. Finansal Derinlik

Türkiye Finansal hizmet sektöründe büyüme potansiyeli taşımaktadır. Türkiye’de, banka aktiflerinin GSYH içindeki payı gelişmiş ülkelere kıyasla düşüktür. Sigortacılık sektörü başta olmak üzere diğer sektörlerde gelişime açıktır. Sermaye piyasaları Kapitalizasyonu gelişmekte olan ülkelere göre benzer, gelişmiş ülkelere göre henüz gelişim aşamasındadır. Borçlanma araçları piyasası pay piyasasına ve diğer piyasalara göre nispeten gelişmiş durumdadır. 2013 yılı sonu rakamlara göre Türkiye’nin GSYİH’sı 820.206 milyar\$ (1.571 milyar TL) seviyesindeyken Türkiye’nin GSYİH’ının 74.889.882 milyar dolarlık dünya GSYİH’ına oranı % 1,9 olarak gerçekleşmiştir. Türk bankacılık sektörünün aktif büyüklüğünün GSYİH’ ye oranı %121 (1.732 milyar TL/1.428 Milyar TL) civarında gerçekleşmiştir. Borsa İstanbul’un piyasa değeri 2013 sonu itibariyle 237 milyar\$ olurken işlem hacmi 430,1 milyar\$ olarak gerçekleşmiştir. Borçlanma araçlarında işlem hacmi 3,6 trilyon\$ düzeyinde gerçekleşirken halka arzlarda 19 şirket halka arz edilerek 2,4 milyar\$ gelir elde edilmiştir. Borsa İstanbul’a üye 44 banka,100 aracı kurum,12 kıymetli maden aracı kurumu,17 kıymetli maden üreten ve ticareti yapan A.Ş. ve 39 yetkili müessese işlem yapmaktadır (BIST, 2014). Borsaya kote şirket sayısı 2013 yılında 263 olarak gerçekleşirken aynı dönemde dünya genelindeki borsalara kote olan şirket sayısı47.990 olarak gerçekleşmiştir. Borsaya yatırım yapan yatırımcı sayısı 2013 yılında 1.110 bin kişi olarak gerçekleşmiştir. Özel sektör borçlanma araçlarında 330 ihraç gerçekleşirken elde edilen gelir 56 milyar TL civarındadır.2013 itibariyle 15 milyar\$ yatırım fon büyüklüğünün GSYİH’ ye oranı %1,8 civarında iken bu oran dünya genelinde ortalama %46 seviyesindedir. Borsa İstanbul 2013 yılında 220

milyar\$ işlem hacmine sahip vadeli işlemlerde dünya genelinde 24.sıradadır ve 1.900.619 milyar\$ dünya işlem hacminin sadece %0.01'ini gerçekleştirebilmiştir. Hisse senetlerinde 375 milyar\$ hacmi ile dünya hisse senetleri işlem hacminin(78.014 milyar \$) %0,5'i gerçekleştirilebilmiştir (TSPB, 2014).Türk finans piyasalarının 100 milyar\$ civarında tahvil, 2-3 yıl içerisinde 250 milyar\$ düzeyinde mortgage kâğıdı ihraç edebilme ve satabilme potansiyeli ile Türklerin yurtdışı piyasalarda sahip olduğu 100 milyar \$ civarındaki birikimleri ülke ekonomisi açısından gelir meydana getirebilme potansiyelini ortaya koymaktadır (Elverici ve Apak, 2008). Elde edilen bu verilerden hareketle Türk para ve sermaye piyasalarının kısmi bir derinliğe sahip olduğu ve finans merkezi aracılığıyla 30 yıllık bir sürede arzu edilen seviyede derinleşebileceği söylenebilir.

3.1.2.2.3.Politik ve Ekonomik İstikrar

Türkiye bulunduğu stratejik konum itibariyle ekonomik, politik ve sosyal açılardan sürekli değişkenlik gösteren bir kesişim noktasında yer almaktadır. Bu durum beraberinde riskleri getirebildiği gibi ülke ekonomisinin gelişimine katkıda bulunabilecek fırsatları da meydana çıkarabilmektedir. Enerji koridoru üzerinde doğu ve batı arasında aktarımın odak noktasında bulunma, AB üyeliğine doğru ilerleme kaydetme, 2002 sonrası güçlü tek başına hükümetin iktidarda bulunması ve reformları kararlılıkla uygulaması, ekonomik gelişimin bütün yönleriyle destekleyicisi konumunda bulunması, ülke genelinde kentsel dönüşüm projesiyle inşaat sektörünün hareketlendirilmesi, 3.köprü, havalimanı ve kanal İstanbul projesi benzeri ekonomik etkileri yüksek alt yapı yatırımlarının gerçekleştirilmeye çalışılması gibi gelişmeler, finans merkezi olma yolunda İstanbul'a güç katacaktır. Uluslararası derecelendirme kuruluşlarının Türkiye notları şu şekildedir (Deloitte, 2014).

Yerel Para Notu/Görünüm Yabancı Para Notu/Görünüm

S&P (Kasım 2014)	BBB /Durağan	BB+/ Negatif
Fitch (Aralık 2013)	BBB/Durağan	BB-/ Durağan
Moody's (Mayıs 2013)	Baa3/Durağan	Ba1 /Pozitif
JCR (Mayıs 2013)	BBB-/Durağan	BBB-/Durağan

Derecelendirme kuruluşlarına göre Türkiye her ne kadar şimdilik yatırım yapılabilir ülke notuna sahip olsada artan dış borçların GSYİH 'nın %13'den fazlasına denk gelmesi,2013 yılında gerçekleşen dış borcun ihracatın %147'sine eşit olması ,bankalardaki kredilerde riskli büyüme,bölgesel ve politik bir takım gelişmeler doğrultusunda not indirim riskiyle karşı karşıya kalabilecektir.

3.1.2.2.4.İmaj

İstanbul'un sahip olduğu sanayi, turizm ve kültür merkezi imajının finans merkezini kapsayacak şekilde geliştirilmesi, finans merkezi olarak finansal hizmetlerde markalaşmanın sağlanmasına yönelik faaliyetlerin ilerletilmesi, tanıtım ve algılamaya yönelik çabaların yaygınlaştırılması gibi bir takım uygulamaların gerçekleştirilmesi önem arz etmektedir. Sahip olunan üstünlüklere ve ileri düzey finans uygulamalarına rağmen bir şehir için imajın ne kadar önemli olduğu Londra merkezli yatırım bankacılarının Rusya'ya ilişkin söyledikleri şu sözden çok rahat anlaşılmaktadır. "Bozuk imajına rağmen, yoğun çaba göstererek ileri düzeyde bir finans merkezi olmaya çalışan Rusya'nın, önde gelen bir finans merkezi olmasını hayal edemiyorum" (Z/Yen, 2014:42).

3.1.2.2.5.Düzenleyici Çerçeve

Uluslararası standartlara uyum konusunda Türkiye son yıllarda yapmış olduğu atılımlarla SPK Yasası, Türk Ticaret Yasası, Bireysel Emeklilik, Risk Yönetimi, Gözetim ve Kurumsal Yönetim konularında Kamu Gözetim Kurumunun kurulması ve benzeri birçok yeniliği gerçekleştirmiş olmasına rağmen uyum süreci hala devam etmektedir. Finansal ürünlerin, araçların ve finansal kurumların değişim hızının sürekli geliştiği bir ortamda, finansal sistemin bu değişikliklere entegrasyonu ve oryantasyonu, hem mevzuat açısından, hem altyapı açısından hem de düzenleyici ve denetleyici kurumlar açısından son derece önem taşımaktadır. Piyasa ve kurumlara ilişkin olarak gerek mevzuatların gerekse uygulayıcıların basit, yalın ve esnek bir yapıya kavuşturulması İstanbul finans merkezinde yer almak isteyen uluslararası yatırımcıları, yatırımda bulunma konusunda teşvik edebileceği unutulmamalıdır.

3.1.2.2.6. İş Yapma Kolaylığı ve Maliyeti

İstenilen nitelikte yabancı sermayenin ülkeye giriş yapması ,AB'ye uyum çabaları,ekonomik büyümeye yönelik hamlelerle yerel şirketlerin uluslar arası düzeyde rekabetçiliklerinin artırılması,markalaşmayla finansal hizmet üretiminde ,sanayi üretiminde ve ticari faaliyetlerde yüksek ekonomik katma değer elde edilmesi gibi çabalar sebebiyle Türkiye; iş yapma kolaylığından iş yapma maliyetinin düşüklüğüne,inşaat ruhsatlarından elektrik maliyetlerine ,vergilerin adilliğinden istihdam maliyetlerinin optimalliğine,yatırımcıların korunmasından uluslar arası tahkime,ofis maliyetlerinden finansal aracılık maliyetlerinin düşüklüğüne ,sözleşmelerin uygulanmasından mülkiyet haklarının korunmasına bir çok konuda önceki dönemlere nazaran daha iyi bir konuma gelmiştir.Türkiye'nin bazı ülkelerle

karşılaştırmalı iş yapma maliyeti ve kolaylığı göstergeleri ve sıralamaları şu şekildedir; (The World Bank, 2013).

Tablo 27 İş Yapma Maliyeti ve Kolaylığı

İndikatör	Türkiye 2014	Türkiye 2013	BAE 2104	Rusya 2014	İngiltere 2014	2014 En İyi Performans
İş Kurma	93	73	37	88	20	Yeni Zelanda
İnşaat Ruhsatı Alma	148	147	5	178	34	Hong Kong, Çin
Elektriğe Erişim	49	67	4	117	13	İzlanda
Mülkiyet Edinme	50	42	4	17	25	Gürcistan
Vergilendirme	71	74	1	56	64	BAE
Sözleşmelerin uygulanması	38	38	100	10	11	Lüksemburg
Tasfiye İşlemleri	130	126	101	55	17	Japonya
İş Yapma Kolaylığı	69	71	23	92	10	Singapur

Kaynak: The World Bank, 2013

Yukarıdaki tablo değerlendirildiğinde iş yapma kolaylığı hariç diğer alanlara ilişkin performansının rakip ve diğer gelişmiş ülkelere göre daha aşağılarda bulunduğu görülürken yakın rakiplerimizden biri olan Rusya'da iş kurma süresi 15 gün iken bu süre Türkiye'de sadece 6 gündür. İnşaat ruhsatı alma süresi Türkiye'de 164 gün iken bu oran Rusya'da 297 gündür. Elektriğe erişimde süre Türkiye'de 70 gün iken Rusya'da 162 gündür. Gayrimenkul tescilinde süre Türkiye'de süre 6 gün iken Rusya'da 22 gündür. Vergilendirmede süre Rusya'da 117 gün Türkiye'de 226 gündür. Sözleşme uygulamalarında süre Rusya'da 270 gün, Türkiye'de 420 gündür. İstanbul iş yapma kolaylığı açısından Dubai ve Varşova gibi merkezlerin gerisindeyken Moskova'nın ilerisindedir. İş yapma maliyeti açısından ise rakip merkezlerden daha

iyi bir konumda bulunmaktadır. PwC ve Urban Land Institute tarafından hazırlanan gayrimenkul gelişim trendi raporunda İstanbul yatırım yapılabilir şehir olarak 10.sırada yer alırken, mevcut emlak performansı, yeni satın almalar ve gelişmeler, yatırım miktarı, değeri ve kiralama konularında Moskova, Varşova ve Frankfurt’u geride bırakırken, Dublin, Londra ve Zürih’i geriden takip etmektedir. Ayrıca bu rapora göre önümüzdeki yıllarda gayrimenkul sektöründe 10 milyar \$ gibi bir giriş yaşanabilecektir (PwC&ULI, 2014).

3.1.2.2.7. Yaşam Standardı ve Profesyonel Hizmetlere Erişim

İstanbul’da yaşam, gelişmiş finans merkezlerine göre daha düşük maliyetli ve yüksek yaşam kalitesine sahip bir hayat imkânı sunmaktadır. Tarihin ve kültürel mirasın kompozisyonunda, her türlü damak tadına hizmet veren kurumları, mekânları, iklimi ve dünyanın her noktasına erişim imkânlarıyla yaşama ortamı sunan Osmanlı başkenti İstanbul eşsiz bir şehir özelliğini sürdürmektedir. Sağlık alanında 1200 hastanenin bulunduğu İstanbul’da, 504’ü üniversite hastanesi statüsünde ve 250’si özel sektör tarafından işletilmekte ve hizmet sunmaktadır. Şehir genelinde 57 müze,145 tiyatro ve 124 sanat galerisi, dört golf sahası,900 restoran, çok sayıda otel ve kongre merkezi hizmet sunmaktadır (BIST, Uluslararası Finans Merkezi). 3.köprü, 3.havalimanı ve Kanal İstanbul projelerinin gerçekleşmesiyle ihtişamını süsleyecek olan “Şehri İstanbul”, yabancı yatırımcılar açısından cazibe merkezi haline gelecektir. Profesyonel hizmetlere erişim açısından İstanbul, Orta Asya, Orta Doğu ve Doğu Avrupa bölgesinde bulunan en elverişli şehirlerin başında gelmektedir. Finans merkezi projesi çerçevesinde uluslararası tahkim merkezinin kurulması, dünyaca ünlü danışmanlık firmalarının şubelerinin İstanbul’un hinterlandına hizmet verecek şekilde ofis, kadro ve hizmetlerini geliştirmesi, finansal hizmet alanında yeni avukatlık ve

hukuk ofislerinin açılması gibi gelişmelerde hizmet kalite ve standartlarını daha da yukarıya çekecektir.

3.1.2.3. İstanbul'un Dezavantajları

3.1.2.3.1. Alt Yapı Kalitesi

Alt yapı kalitesinin güçlendirilmesi, elektronik haberleşme hızının artırılarak güvenilir, kesintisiz ve düşük maliyetli bir şekilde sunulması yatırımcılar açısından büyük önem taşımaktadır. Borsa İstanbul'da bilgi iletişim alt yapısında zaman zaman meydana gelen kopukluklar hem mevcut yatırımcılar açısından hem de yatırım yapabilecek potansiyel yatırımcılar açısından olumsuz olarak algılanmaktadır. İFM projesinin en önemli ayaklarından biri olan Borsa İstanbul, Nasdaq OMX grup ile ön anlaşma imzalamıştır. 30 ayrı proje için Nasdaq, Borsa İstanbul'a insan kaynağı ve bilgi teknolojileri desteği sunulacaktır. Türk Finans sektörü teknolojik gelişimleri yakından takip etmekte, dünyanın en iyi bilişim şirketlerinden hizmet alt yapısı sağlamakta, aynı zamanda bilgi teknoloji ünitelerini kendileri geliştirmeyi tercih etmektedir. BDDK, banka ve finans kurumlarında COBIT denetimini zorunlu kılmıştır. Bilgi teknoloji sektör büyüklüğü 1,8 milyar\$ civarında ve sektör büyüklüğünün %50'si bankalar tarafından oluşturulmaktadır. Türk bilgi teknolojileri piyasası, yıllık %15-20 ile CEEMEA bölgesi içinde 2.en hızlı büyüyen piyasadır (Deloitte, 2007:75). Deprem açısından risk taşıyan bir İstanbul (Sarıgül, 2012:124), Deprem Master Planı ve kentsel dönüşüm projesi çerçevesinde binalarını depreme uygun şekilde inşa ederek, dönüştürerek ve yeni finans kümelenme çevrelerinde doğal yapısını koruyarak, mekânsal, çevresel ve toplumsal bütünleşmeyi sağlayarak alt yapı dezavantajını avantaja dönüştürebilecek potansiyeli taşımaktadır. İFM projesi

çerçevesinde yapılmakta olan akıllı binaların konumu, ulaşımı, eğlence ve gece hayatı imkânları, yabancı yatırımcıların ve nitelikli işgücünün İstanbul'a çekilmesi noktasında önem taşımaktadır.

3.1.2.3.2. Yasal ve Mali Ortam

Türkiye'de mevcut yasal sistem, bir finans merkezinin ihtiyaçlarına cevap verebilecek, yönetebilecek ve geliştirebilecek nitelikte değildir. Detaylı ve birbirinden bağımsız düzenleyici kurumların alanına giren konularda farklı uygulamaların bulunması, farklı hükümler ihtiva etmesi, uygulamalar konusunda soru işaretleri oluşturmaktadır. Ticaret kanunu, SPK kanunu, gelir vergisi kanunu ve kurumlar vergisi gibi kanunların bir bütünü ihtiva edecek tarzda, yeni ürün ve uygulamaları kapsayacak basit, yalın ve anlaşılır şekilde yeniden düzenlenmesi gerekmektedir. Özellikle vergi sistemindeki belirsizliklere yönelik adımlar mutlaka atılmalı, ihtisas mahkemeleri bir an önce devreye alınarak finansal bilirkişilerin istihdamı sağlanmalı, Türk tahkim merkezi (journal.yasar.edu.tr/wp-content/uploads/2014/01/3-Ziya-AKINCI.pdf) bir an önce tamamlanarak faaliyete geçirilmelidir.

Türkiye 2001 finans krizi sonrası yeniden yapılanma faaliyetleriyle bankacılık ve finans alt yapısını güçlendirerek yoluna devam ederken, güçlü siyasi iradenin de arkasında durmasıyla dünyanın 16.ekonomisinden 12. Ekonomisine doğru büyümesini ve gelişimini sürdürmektedir. Türk finans piyasaları açısından BSMV türü vergilendirmelerin kaldırılması, menkul değerlerin vergilendirilmesinde uluslar arası standartlarda uygulamaların ortaya konması, yeni finansal ürünlere yönelik düzenleme ve vergilendirme işlemlerinin yatırımcıları ürkütmeyecek ve finansal işlem maliyetlerini artırmayacak seviyede tutulması gerekmektedir. Vergilendirme politikası

kayıt dışılığı teşvik edecek boyutta ve nitelikte olmamalıdır. Vergilendirme politikalarına ilişkin yapılan olumsuz değerlendirmelerin yanında, vergi sisteminin rekabet ve tarafsızlığı konularında Türkiye'nin uluslar arası durumunun o kadar da kötü olmadığı bilinmektedir. The Tax foundation (Pomerlau ve Lundeen, 2014) tarafından 34 OECD ülkesinin kurumlar vergisi, emlak vergisi, tüketim vergisi, bireysel vergi ve uluslar arası vergi konularında 40 farklı değişken kullanılarak vergi tarafsızlığı ve rekabetçiliğini ölçen Uluslararası Vergi Rekabeti Endeksi (International Tax Competitiveness Index) araştırmasında genel sıralamada Türkiye 9. Sırada yer almaktadır. Türkiye; kurumlar vergisi sıralamasında 10. sırada, tüketim vergisi sıralamasında 26. sırada, emlak vergisinde 8. sırada, bireysel vergilerde 4. sırada ve uluslar arası vergilendirme ise 19. sırada yer almaktadır (Pomerlau ve Lundeen, 2014).

3.1.2.3.3. Güvenlik

Türkiye bölgesinde son 12 yıldır güçlü ve istikrarlı konumunu korurken, bölge ülkelerinde meydana gelen kaos ve karmaşa, Türkiye'nin güvenlik politikalarının yeniden gözden geçirilmesine sebep olmuştur. Bölge ülkelerinden Türkiye'ye yönelik tehditlerin bir takım iç unsurlarca desteklenmesiyle, ülkede güven ve istikrarın kaybolabileceğine yönelik risk algılamaları, derecelendirme kuruluşları tarafından hazırlanan raporlarda, ekonomik büyüme ve gelişimin önünde büyük tehdit olarak durduğu şeklinde dile getirilmekte ve bu durum uluslararası yatırımcılar nezdinde soru işaretlerini meydana getirmektedir. İFM projesi çerçevesinde yerel yönetimler ve merkezi hükümet tarafından gerek lokal gerekse ulusal güvenliğe yönelik bir takım uygulamaların devreye alınması zorunluluğu ortaya çıkmaktadır. İstanbul'da şehir merkezine özel otomobillerin belirli saatlerde ve ücret karşılığında alınması, metro, otobüs ve metrobüs kullanımının yaygınlaştırılması, trafik altyapı sorunlarının ortadan

kaldırılması gibi uygulamalar gerçekleştirilmelidir. Kişisel bilgi güvenliğine yönelik olarak ulusal bilgi güvenliği ağı platformu kurulmalı, data güvenliği açısından herhangi bir suiistimale imkan verilmemelidir. 27 Kasım 2007 tarihinde İstanbul Büyükşehir Belediyesince yapılan yol çalışmasında, kepçe operatörünün İMKB'nin fiber optik data hatlarına zarar vermesi, 23 Temmuz 2014'te teknik arıza nedeniyle Borsa İstanbul'da işlemlerin durması gibi örneklerin finans merkezi olma yolunda işlem güvenilirliği açısından güvensizlik oluşturabileceği dikkate alınarak, kalıcı çözümlere ilişkin tedbirlerin alınması gerekmektedir.

3.1.3. İstanbul Finans Merkezi Projesi ve Stratejisi

Bölgesel ve küresel finans merkezleri genellikle buldukları ülkenin ekonomik merkezi olarak kabul edilmektedir. Gelişmekte olan ve gelişmiş ülkelerde finansal hizmet sunan kurumlar, firmaları takip ederek, onların yerleşerek üretim ve ticaret faaliyetlerini devam ettirdikleri şehirlerde onlara hizmet sunmakta, karşılıklı ticari, finansal ve sosyal ilişkilerle elde edilen sinerjiden hareketle buldukları ülke ekonomisine artı değer sağlayarak, ülkelerinin ekonomik yönden gelişimini desteklemektedir. Finans merkezi olabilmek için rekabet faktörlerinin optimal bileşimini sağlayabilen bir strateji; “iyi anlatılan bir amacı, zaman planını, coğrafi odağı, ürün dağıtımını, yatırımsızını, boyutunu, risklilik oranını ve uzun vadedeki konumunu elde etmek için oluşturulan yol haritasını” içermektedir (Deloitte Türkiye, 2008:10). Bu doğrultuda küresel ve bölgesel finans merkezleri analiz edilerek elde edilen sonuçlar neticesinde nasıl bir strateji ve eylem planı ortaya konulacağına karar verilmelidir. Çünkü hala ülke içerisinde finans merkezi projesinden amaçlananın; küresel sermayenin parasını koruma, kollama, satma, daha fazla kazandırma, para komisyonculuğu yapma, gelen borç parayla ülkenin ve şirketlerin geleceğinin bu

günden tüketilerek küresel güçlerin cebine aktarımı, ülkenin ithalata bağımlı hale getirileceği, üretimin özel sektör inisiyatifine terk edilmesiyle yabancıların üretimde üstün konuma geçecekleri ve böylece küresel aktörler daha iyi oynaya bilsinler diye İstanbul'un finans merkezi yapılmaya çalışıldığı algısı vardır. Yabancı sermaye üzerinden yazılan bu tür senaryoların üretim açısından kısmi haklılık payı olmakla birlikte bir takım ön yargıları da içerdiği söylenebilir. Türkiye'nin; Türk ekonomisinin dünyada ilk 10'a girmesi, ihracatın 500 milyar \$ aşması, kişi başına düşen GSYİH' nin 25 bin \$ aşması, dünyanın en büyük 10. Limanının Türkiye'de inşa edilmesi, güçlü yurt içi savunma sanayinin oluşturulması yolunda milli tank, milli gemi ve milli uçakların yapılması, milli otomobilin üretilmesi, gereksiz bürokrasinin sona erdirilmesi ve dünya çapında bir Türk müzesinin açılması gibi konularda hedefleri vardır (İFC, Hükümet Hedefleri). Realiteyi dikkate alarak ideali hedefleyen bir ülkenin elbette ki sığ yaklaşımlarla hareket etmeyeceği ve başarıya giden her yolu kullanacağı aşikârdır. Gelecek yabancı sermayenin akıllıca üretime kanalize edilmesiyle, sermayenin üretimi teşvik edici kaldırıcından faydalanmak, sermayeyi içeride daha fazla tutabilmek, bölge ülkelerinin Londra üzerinden ödedikleri aracılık komisyonlarının İstanbul'a kaymasını sağlamak ve hinterlandımızda bulunan bölge ülkelerinin ticaret, hizmet ve finansal piyasası olmak temel yaklaşımlardan bir kaçındır. Finans merkezi olarak finans akışına yön verebilmek için, İstanbul ve Türkiye açısından proje ve stratejiler ortaya konulurken, İstanbul'un Londra'dan ve Dubai'den farklı olarak, onların yatırımcılara sağlayamadıkları neyin İstanbul tarafından sağlanabileceğini ve neden İstanbul'u tercih etmeleri gerektiğinin net olarak ortaya konulması gerekmektedir. Yanaşılacak uygun bir liman arayan yerel ve küresel sermaye, rahat hareket edebileceği, kendisini güvende hissedebileceği, en uygun karlılık düzeyine erişebileceği ve kendini demirleyebileceği güvenli liman arayışını

sürdüremekte ve bu bağlamda Avrasya kenti olmaya aday bir İstanbul, farkını fark ettirmeye çalışmaktadır. Türkiye, bölgesindeki altyapı ve enerji projeleri için hizmet sağlayan şirketlere yakın konumdadır ve bölgedeki tüm ülkeler ile yakın siyasi ve kültürel bağlara sahipken aynı zamanda, modern ve İslami bankacılık uygulamalarını da bir arada yürütebilecek seviyede ve niteliktedir. Kalkınan ve gelişen bir Türkiye, doğal ticaret ve finans merkezi olan İstanbul için strateji belirlerken iki temel stratejiden birini tercih etmiştir (TSPAKB, 2007:37).

Bu stratejilerden birincisi, finans sektörünün bütününe kapsayacak geniş bir hedefken, bir diğeri finans sektörünün bir alt dalında uzmanlaşmayı hedeflemektir. Finans sektörünün bütününe kapsayan bir hedef doğrultusunda hareket ederek finans merkezi haline gelen Londra ve New York modeli bu konuda en bilinen iki merkezdir. Belirli alanlarda ihtisaslaşarak finans merkezi haline gelen Zürih ve Dubai modeli de bölgesel finans merkezlerine örnek olarak gösterilebilir. Türkiye bölgesel güç merkezi hedefi doğrultusunda bu stratejilerden ilki olan bir bütün halinde finans sektöründe ve yan sektörlerinde istenilen nitelikte ve kalitede hizmetleri sunarak finans merkezi tanımını geniş tutmuş ve bu tanım doğrultusunda oluşturduğu stratejide, 5 alt sektörün çekim merkezi oluşturması hedeflenmiştir:

- **Ticari bankacılık;** kurumsal ve bireysel bankacılık. Kurumsal bankacılık, ticaretin finansmanı, nakit yönetimi, ödeme süreçleri, hazine hizmetleri (forex/dealing) ve proje finansmanını kapsamakta, bireysel bankacılık ise mevduat, kredi kartları, mortgage ve diğeri tüketici finansmanı ürünlerini içermektedir.
- **Yatırım bankacılığı;** aracılık(hisse senedi ve türev ürünlerin ticareti),birleşme ve satın alma, ihraç ve danışmanlık.
- **Özel bankacılık;** servet yönetimi, finansal danışmanlık, yatırım danışmanlığı, servet korunması danışmanlığı.
- **Varlık yönetimi;** konvansiyonel varlık yönetimi faaliyetleri ile ilgili olan fon ve bağlantılı faaliyetlerin yönetimi(araştırma, risk yönetimi). İstanbul'un kısa veya orta vadede kayda değer büyüklükte bir hedge fonu endüstrisi kuracağı varsayımı yapılmamaktadır.

- **Sigorta;** hayat ve hayat dışı sigortalar(Deloitte, 2007:178).

İstanbul finans merkezinin 2025'e kadar olan 15 yıllık dönemdeki finansal ve ekonomik etkisinin sayısallaştırılması amacıyla temel ve alternatif modeller geliştirilmiştir(Deloitte, 2007). Temel modelde İstanbul'un 2025 yılından itibaren GSMH' ya katkısının %8 düzeyinde gerçekleşmesi hedeflenmekte, yıllık 20 milyar \$ getiri ve 150.000 ek istihdam katkısı sağlaması beklenmektedir. Finans merkezi olarak gelişimin temel ölçek maliyeti, 5 yıl için ortalama 1,8 milyar \$ olarak hesaplanmaktadır. Bu maliyetin 110 milyonu danışmanlık, 600 milyonu düzenleyici çerçeve, 220 milyonu nitelikli işgücü oluşum, 300 milyonu alt yapı, 570 milyonu ise hukuk, imaj, vergi ve diğer alanlarda maliyet olarak gerçekleşecektir. Yıllık 20 milyar \$ olarak hedeflenen gelirin 4,9 milyarı ticari bankacılıktan, 3,6 milyarı yatırım bankacılığında, 3,4 milyarı özel bankacılıktan, 3,3 milyarı varlık yönetiminden, 2,2 milyarı sigortacılıktan ve 2,6 milyarı dolaylı vergilerden elde edilecektir. 2025 yılında toplam finansal hizmetler piyasa büyüklüğü olarak 162 milyar\$, toplam finansal hizmetler değer artışının 71 milyar\$, toplam finansal hizmetler değer artışının GSMH' ya oranının %7,7, kümülatif vergi etkisinin 48 milyar\$ ve toplam finansal hizmetler istihdam düzeyinin 468.000 kişi olarak tahmin edildiği temel duruma; yavaş büyüme, yavaş uyum, yüksek rekabet ve rekabetçi UFM senaryoları dikkate alınarak alternatif veriler üretilmiştir. Ayrıca finans merkezinin ödemeler dengesi, enflasyon, faiz oranları, bütçe fazlası ve verimlilik artışı gibi konularda makro düzeyde olası etkilerinin de görülebileceği ifade edilmiştir.

Aşağıda tablo 28'de Deloitte tarafından hazırlanan, İstanbul Uluslar arası Finans Merkezi raporunun 2025 yılına ilişkin temel ve alternatif modelleri ve tahmini verileri yer almaktadır.

Tablo 28 İstanbul UFM' ye Yönelik Alternatif Senaryolar

Senaryo	Önemli Varsayımlar	Toplam FH Piyasa Büyüklüğü 2025 (milyar\$)	Toplam FH Değer Artışı 2025 (milyar\$)	Toplam FH Değer Artışı (GSMH %)	Kümülatif Vergi Etkisi 2025 (milyar\$)	Toplam FH İşgücü (000)
1. Hedeflenen	Temel Durum	162	71	7.7	48	468
2. Yavaş Büyüme	Ekonomide Yavaşlama GSYH artışı, temel duruma göre %1 Daha düşük seviyede	144	64	8.2	46	422
3. Yavaş Uyum	Uygulamada yavaşlık Düşük FH Büyümesi ve uluslararası ticarete Düşük piyasa payı	142	62	6.7	28	415
4. Yüksek Rekabet	Bölgedeki rakiplerin beklenilenin üzerinde rekabetçiliği Uluslararası ticaret kapsamında düşük Piyasa payı	136	54	5.8	24	363
5. Rekabetçi UFM	Başarılı uygulama, diğer merkezlere Kıyasla çekicilik uluslararası Ticaretten yüksek pay, Türkiye'deki FH Büyümesinde artış	179	79	8.5	62	510

Kaynak: İstanbul'un Uluslararası Finans Merkezi Olma Potansiyelinin Değerlendirilmesi, TBB,2007

Esasında İstanbul'un finans merkezi olmasının temelinde, hazırlanan temel ve alternatif modeller dikkate alındığında istihdam düzeyinin artışı, ürün ve piyasa çeşitliliğinin finansal gelişime katkısı ve genel olarak ekonomik gelişimin sürdürülmesinin ön plana çıktığı söylenebilir. Nitekim Türkiye-İngiltere Finans çalışma grubunun yapmış olduğu çalışmada, İstanbul'un finans merkezi olarak şu faydaları sağlayabileceği söylenmiştir:

- Uluslar arası sermaye ve müşterilere daha kapsamlı erişim
- İstikrarlı yabancı sermaye girişinin artışı, sermaye piyasalarının derinleşmesi, sınırlı oynaklık, risk sermayesi ve özel sermaye piyasalarının gelişimi
- Varlık yönetim sektörünün güçlendirilmesiyle Türkiye'nin düşük tasarruf oranı ile mücadele, emeklilik fonları ve hayat sigortası pazarının gelişimi, ulusal ve uluslar arası yatırımcılara tanıtılması
- Alt yapı ve ulaşım yatırımlarının hızlandırılmasıyla şehrin yaşam kalitesinin artırılması suretiyle turizm ve diğer sektörlerin cazibesinin artırılması
- Oluşturulacak İş gücü havuzuyla sadece finans sektörü için kalifiye işgücü üretimi değil diğer sektörler içinde donanımlı yeni işgücü sağlanması
- Oluşturulacak ülke imajıyla Türkiye'nin Uzak Doğu için egzotik bir tatil merkezi haline gelmesi (TheCityUK).

İstanbul'un sağlayabileceği bu faydaların yanı sıra “yasal alt yapı ve vergilendirme sorunları, sınırlı finansal ürün ve tanıtımı, mevcut düzenlemelerin uluslar arası yatırımcıların endişelerini gidermede yetersizliği, düşük ülke notu, finansal ve teknolojik alt yapı eksikliği, iş perspektifinde İstanbul'un zayıf markalaşması, göçmenler ve çalışma izinleri” (TheCityUK) gibi yetersizliklerin geliştirilmesi gereken konular arasında bulunduğu ifade edilmiştir.

Finans merkezi stratejisinin temel belirleyicileri olarak dikkate alınan unsurlar; güçlü ve kararlı bir siyasi iradenin varlığı, kamu, özel ve sivil toplum kuruluşlarından oluşan çalışma grupları, uzun soluklu ve süreklilik arz eden bir proje oluşu dikkate

alınarak projenin tüm paydaşlar açısından bir bütün halinde desteklenmesi(DPT, 2009: 4).

İstanbul Finans merkezi strateji ve eylem planı çerçevesinde oluşturulan çalışma komiteleri ve çalışma alanları şu şekilde belirlenmiştir:

- **Hukuk Komitesi:** Adalet Bakanlığı Müsteşar Yardımcısının başkanlığını yürüttüğü komitenin çalışma alanları; yerli ve yabancı yatırımcıların taraf oldukları uyuşmazlıkların uluslararası hukuk normları çerçevesinde Türk yargı sistemi içerisinde çözecek ve tarafların uzayan yargı süreçlerinde karşı karşıya kalabilecekleri zararları önleyecek yapı ve mekanizmaları oluşturmak.
- **Piyasalar ve Enstrümanlar Komitesi:** SPK Başkan Yardımcısının başkanlığını yürüttüğü komitenin çalışma alanları; finansal piyasaların geliştirilmesi, finansal ürünlerin çeşitliliğinin artırılması, likidite ve derinliğin artırılması, global piyasalarda işlem gören finansal ürün, hizmet ve uygulamaların izlenmesi, ülke piyasalarını geliştirebilecek ve rekabet avantajı sağlayabilecek ürünlerin belirlenmesi, piyasa ve ürünlere bütün yatırımcıların erişimine imkân verecek mekanizmaların geliştirilmesini sağlamak.
- **Vergi Komitesi:** Maliye Bakanlığı Müsteşar Yardımcısı başkanlığında yürütülen komite çalışma alanları; güncel mali piyasa vergi uygulamalarının incelenerek ülkemize uygunluğu konusunda görüş sunulması, piyasa ve ürünlere yönelik adil ve istikrarlı bir vergi sistemi oluşturulması, vergi mevzuatı ve uygulamalarının sadeleştirilip basitleştirilmesi, işlem vergilerinin azaltılması veya kaldırılması, vergisel teşviklerin incelenmesi ve uygulanmaya girmesinin desteklenmesi.
- **Düzenleyici ve Denetleyici Çerçeve Komitesi:** Hazine Müsteşarlığı Müsteşar Yardımcısı başkanlığında yürütülen komite çalışma alanları; uluslar arası finansal piyasa düzenleme ve denetleme standartlarına uyumun sağlanması, düzenleyici mekanizmalar arası koordinasyonun sağlanması, kalitenin artırılması ve düzenleyici arbitrajın önlenmesi.
- **Alt Yapı Komitesi:** İstanbul Büyükşehir Belediyesi Genel Sekreteri başkanlığında yürütülen komite çalışma alanları; finans kümelenmesi olan bölgelerin altyapı ve ulaşım imkânlarının artırılması ve finans kurumlarının yoğunlaşacağı bölgelerin tespit edilerek alt yapı ihtiyaçların karşılanması
- **Tanıtım ve İmaj Komitesi:** Türkiye Yatırım Destek ve Tanıtım Ajansı Başkanı başkanlığında yürütülen komitenin çalışma alanları; hedef bölge ve piyasaların belirlenerek tanıtım stratejilerinin oluşturulması, sloganların belirlenmesi, yerel ve uluslar arası yatırımcılar tarafından istenilen bilgilerin tamamının yer aldığı çeşitli dillerde hizmet veren, basit ara yüzlü ve kullanışlı bir internet sitesinin dizayn edilmesi, tanıtım

çalışmalarında gerekli görüldüğü takdirde uluslar arası profesyonel şirketlerin tecrübesinden yararlanılması.

- **Teknoloji Komitesi:** Takas bank Genel Müdürü başkanlığında yürütülen komitenin çalışma alanları; uluslar arası düzeyde rekabetçiliğe imkan tanıyan teknolojik alt yapının kurulması, teknoparkların oluşturulması, kurumlar ve piyasalar arası data transferine uygun alt yapı erişim imkanlarının sunulması, piyasaların altyapısı kaynaklı teknolojik sorunların tespit edilerek çözümlenmesi, çıkabilecek sorunların önceden tespit edilmesine yönelik uygulamaların gerçekleştirilmesi, uluslar arası düzeydeki standartların, yeniliklerin, en iyi uygulamaların izlenmesi ve ülkemize uyarlanması.
- **İnsan Kaynakları Komitesi:** DPT Müsteşar Yardımcısı başkanlığında yürütülen komitenin çalışma alanları; finans alanında eğitim, insan kaynakları ve eğitim politikalarının belirlenmesi ve gözden geçirilmesi, finans piyasalarının ihtiyaç duyabileceği vasıflarda işgücü temini, mevcut işgücünün nitelik ve donanımını artırılmasına yönelik eğitim ve sertifikasyonların gerçekleştirilmesi ve yerli ve yabancı nitelikli işgücünün İstanbul'a çekilmesine yönelik çalışmaların yapılması (Resmi Gazete, 2010).

Finans merkezi olma yolunda hazırlanan strateji ve eylem planında yatırımcıların özellikle vergisel düzenlemeler, düzenleyici ve denetleyici mekanizmalar ve ürün çeşitliliği konusunda yaşadıkları sıkıntıları dile getirmeleri bu tür konuların öncelikli olarak gerçekleştirilmesi gereken faaliyetler grubu içerisinde yer almasını sağlamıştır. 11 Maddelik eylem planı içerisinde GFCI değerlendirme parametreleriyle bire bir örtüşen öncelikli yerine getirilmesi gereken 9 ana başlık:

- Yasal altyapının iyileştirilmesi
- Finansal ürün ve hizmet çeşitliliğinin artırılması
- Basit ve etkili bir vergi sisteminin kurulması
- Düzenleyici ve denetleyici çerçevenin geliştirilmesi
- Fiziksel alt yapının iyileştirilmesi
- Teknolojik alt yapının güçlendirilmesi
- İstanbul Finans Merkezi'nin organizasyon yapısının kurulması
- İnsan kaynaklarının geliştirilmesi
- İstanbul finans Merkezinin imajının oluşturulması ve teşviklerin sunulması (TheCityUK).

Strateji ve eylem planında İstanbul'un uluslar arası bir finans merkezi olmasına yönelik öncelik ve eylemler yer almaktadır.

Öncelikler:

- İstanbul'un uluslararası finans merkezi olması yolunda, uyuşmazlıkların süratli ve etkin bir şekilde çözümüne yönelik olarak yargı sisteminde iyileştirmeler sağlanacaktır.
- İstanbul'da bağımsız ve özerk yapıya sahip uluslararası alanda rekabet edebilecek düzeyde kurumsal bir tahkim merkezinin oluşturulması ve arabuluculuk sisteminin etkin bir şekilde kullanılması sağlanacaktır.
- İFM Projesinde katkısı bulunacağı öngörülen tasarıların kanunlaşma süreçlerinin hızlandırılması yönünde çalışmalar yapılacaktır.
- Finansal sektör düzenlemelerinde prensip bazlı anlayış benimsenerek, yasal altyapının başta Avrupa Birliği müktesebatı olmak üzere uluslararası düzenlemelere ve uygulamalara uyumu sağlanacaktır.
- Finansal piyasalarda şeffaflık arttırılacak ve yatırımcıları bilgilendirme mekanizmaları geliştirilecektir.
- Türkiye'de mevcut olduğu halde, çeşitli nedenlerle rekabet üstünlüğü yurtdışı piyasalara kaymış olan finansal ürün ve hizmetler belirlenerek, bu durumun düzeltilmesine yönelik tedbirler alınacaktır.
- Türkiye piyasalarında henüz sunulmayan veya yeterli işlem hacmine ulaşmamış, İstanbul'u cazip bir finans merkezi haline getirebilecek, gelişme potansiyeli yüksek finansal ürün ve hizmetler için gerekli alt yapı oluşturulacaktır.
- Vergilendirme alanında yapılacak düzenlemelerle, ülkemizin rekabet gücü artırılarak finansal işlemlerin Türkiye'de yapılması sağlanacaktır.
- Halka açık olmayan şirketlerin sermaye piyasasına açılması ve sermayenin tabana yayılması için indirimli kurumlar vergisi oranı uygulanacaktır.
- Sistemik riskin tespiti ve önlenmesi ile finansal sektör düzenleyici ve denetleyici otoriteleri arasındaki yatay koordinasyonun geliştirilmesi amacıyla mevcut Sistemik Risk Komitesinin görev ve fonksiyonları güçlendirilecektir.
- Başta Avrupa Birliği mevzuatı olmak üzere diğer uluslararası gelişmeler de dikkate alınarak yapılacak değerlendirmeler neticesinde, orta ve uzun vadede, düzenleyici ve denetleyici otoritelerin kurumsal yapılanmasına ilişkin gerekli önlemler alınacaktır.
- Uluslararası standartların oluşum süreci yakından takip edilerek, bu standartlara uyum düzeyi belirli periyotlarla gözden geçirilecektir.
- Teknolojik ilerleme ve artan uluslararası rekabetle birlikte, uluslararası finans merkezlerinin kalbinde yer alan ve öz düzenleyici kurum niteliğinde olan borsaların faaliyetlerini piyasa dinamiklerine cevap verebilecek esneklikte gerçekleştirebilmelerini sağlayacak hukuki statüye kavuşturulmaları ve genel kamu idaresini ilgilendiren mevzuat kapsamı dışına çıkarılmaları sağlanacaktır.

- İstanbul'da yaşam kalitesi, güvenlik ve ulaşım imkanları artırılacak, finansal kuruluşların altyapı ihtiyaçlarını karşılayacak fiziksel koşullar sağlanacaktır.
- Ülkemizin teknoloji ve iletişim altyapısı güçlendirilecek, elektronik haberleşmenin hızlı, güvenilir, kesintisiz ve düşük maliyetli bir şekilde sunulması sağlanacaktır.
- İFM strateji belgesinde belirlenen amaç, hedef ve faaliyetlerin gerçekleştirilmesi, izlenmesi ve değerlendirilmesi ile İFM projesinin sağlıklı bir şekilde hayata geçirilmesi sağlanacaktır
- Finans alanında insan kaynakları ve eğitim politikaları belirlenecek ve gözden geçirilecektir.
- Finans alanındaki insan kaynağının verimliliği ve mesleki donanımı artırılacaktır.
- Nitelikli işgücünün İstanbul'a çekilmesi sağlanacaktır.
- İFM projesinin tanıtım ve reklam stratejisi belirlenecek, yurtdışında ve yurtiçinde projeye dair kamuoyu algısı yönetilecektir
- İFM Koordinatörlüğü, uluslar arası finans merkezi olma yolunda katedilen gelişme konusunda değerlendirmelerini kamuoyu ile paylaşacaktır”

Eylemler:

- Mahkemelerin ihtisaslaşması, ihtisaslaşmış mahkemelerde görevli personelin uzmanlaşmasının sağlanması, mahkemelerde nitelikli uzman ara kadroların oluşturulması, yargılama usulü kurallarının yeniden düzenlenmesi, yabancı mahkeme kararlarının tanınması ve tenfizinin kolaylaştırılması
- İstanbul merkezli bir tahkim merkezinin kurulması ve tek bir tahkim kanununun düzenlenmesi, arabuluculuk sisteminin geliştirilmesi, hakem kararlarının tanınması ve tenfizinin kolaylaştırılması
- TBMM Genel kurulunda ve ihtisas komisyonlarında bulunan tasarıların yasalaştırılması, Başbakanlıkta bulunan genel idare usulü kanunu tasarısının yasalaştırılması, Adalet Bakanlığında ve ilgili diğer kuruluşlarda yapılan ve İFM projesini de destekleyen yasal çalışmaların tamamlanması
- Kolektif yatırım araçlarının geliştirilmesi, menkul kıymetlerin teminata konu olmasına ilişkin mevzuatın gözden geçirilerek merkezi teminatlandırma ve takas tarafı sisteminin oluşturulması, finansal hizmetlerin sınıflandırılarak finansal araçlara esneklik tanınması ve müşterilerin ihtiyaçlarına cevap verebilecek hizmet paketlerinin oluşturulmasına imkân sağlanması
- Uluslar arası ödeme ve takas sistemleri ile entegrasyonun geliştirilmesi, kurul kaydı ve borsa kotundan çıkışların kolaylaştırılması, yabancı menkul kıymetlerin yurt içi piyasalarda işlem görebilmesi

- DİBS piyasasının geliştirilmesi, İngilizce kullanımının yaygınlaştırılması, yabancı yatırımcının ürünler, piyasalar, işlemler, riskler ve benzeri konularda bilgilendirilmesi
- Finansal kiralama ve faktöring işlemlerinin geliştirilmesi, menkul kıymet ödünç mekanizmalarının geliştirilmesi
- Özel sektör borçlanma araçlarına işlerlik kazandırılması, yerel yönetim borçlanma araçlarının ve finansman bonolarının geliştirilmesi,
- Türev ürünlerin geliştirilmesi, faizsiz finansman araçlarına yönelik alt yapının geliştirilmesi, menkul kıymetleştirme ve konut finansmanı piyasasına işlerlik kazandırılması
- Sigortacılık ürünlerinin geliştirilmesi, döviz ve efektif piyasalarının oluşturulması, karbon piyasasının oluşturulması, elmas ve kıymetli taşlar piyasasının oluşturulması, ürün ihtisas borsaları oluşturularak finansal piyasalarla entegrasyonunun sağlanması
- Gelir vergisi kanununun yeniden yazılması ve vergi usulü kanununun yeniden tümüyle gözden geçirilmesi
- İşlem maliyetlerinin rekabet edebilir düzeye indirilmesi, talep görmeyen araçların yeniden yapılandırılarak işlerlik görmesinin sağlanması ve yeni ürünlerin geliştirilmesi
- Özelge sisteminin iyileştirilmesi, finansal sektör konusunda uzmanlaşmış bir birimin GİB başkanlığında kurulması
- Şirketlerin borsada halka açılmalarının sağlanması ve halka açıklık oranlarının artırılması
- Sistemik risk komitesinin görev ve fonksiyonlarının güçlendirilmesi
- Düzenleme ve denetim otoritelerinin kurumsal yapılanmasının detaylı olarak gözden geçirilmesi, uluslararası ilke ve standartlara uyumun düzenli olarak izlenmesi ve raporlanması
- Borsaların hukuki statülerinin netleştirilerek genel kamu idaresini ilgilendiren mevzuat kapsamı dışına çıkarılması
- Ortak teknoloji platformu kurulması, elektronik fon alım ve satım platformunun oluşturulması, Kaydi ortaklık haklarının elektronik ortamda kullanılması
- İFM organizasyon yapısının hukuki çerçevesinin oluşturulması, FM koordinatörünün atanması veya görevlendirilmesi, İFM koordinatörlüğü sekreteriyasının oluşturulması, İFM çalışma komitelerinin oluşturulması
- Temel finans derslerinin ilk ve orta öğrenim düzeyinde müfredatlara eklenmesi, ilk, orta ve yüksek öğrenimde yabancı dil öğretiminin geliştirilmesi, yüksek öğretim düzeyinde finans ders içeriklerinin gözden geçirilmesi, üniversite sektör işbirliğinin sağlanması, finans alanında ihtiyaca göre eğitimcilerin ve akademisyenlerin yetiştirilmesi
- Finans sektöründe uygulamalı eğitim, kurs ve staj imkânlarının geliştirilmesi, İŞKUR tarafından finans alt yapısı olanlara meslek edindirme eğitimlerinin verilmesi

- Finans sektörüne yönelik yetenek havuzunun oluşturulması, işgücü sosyal yaşam kalitesinin artırılması, finans alanında çalışacak yabancıların çalışma izinlerinin kolaylaştırılması ve süreçlerinin hızlandırılması
- Finans sektöründe faaliyet gösteren yerli ve yabancı firmaların primlerinde olası teşvik imkânlarının düzenlenmesi
- İstanbul'un yüksek lisans ve doktora merkezi haline getirilmesi
- Hedef kitlenin belirlenmesi ve hedef kitlenin İstanbul'a yönelik algısının ortaya konulması, tanıtım ve reklam stratejisinin belirlenmesi ve uygulanması
- İFM projesi çerçevesinde şu ana dek yapılan çalışmalara dair iç kamuoyunun bilgilendirilmesi ve desteğinin sağlanması, vergisel düzenlemelere ürüne ve hizmetlerin tanıtımına yönelik detaylı bilgilendirmelerin yer aldığı bir internet sitesinin kurulması
- Gelişim raporlarının yayınlaması (DPT, 2009).

2012 yılı aralık ayı itibariyle İFM Stratejisi ve Eylem planı kapsamındaki 71 eylemden 23'ü tamamlanmış,32'sinde önemli bir oranda ilerleme kaydedilmiştir (YDK, 2013).Özetle İstanbul Finans Merkezi Projesi çerçevesinde hedeflenenler İstanbul Kalkınma Ajansı tarafından hazırlanan 2014-2023 İstanbul Bölge Planı taslağında19 madde halinde ortaya konulmuştur:

- İstanbul'un öncelikli sektörlerine destek verecek yatırımlar başta olmak üzere, büyüme ve istihdam yaratacak ve kente yük getirmeyecek ulusal ve uluslar arası yatırımların İstanbul'a çekilmesi
- Yatırımları cazip hale getirecek düzenlemelerin yapılması ve bürokratik hizmet birimlerinin kalitesinin artırılması
- İstanbul'a gelecek olan yatırımcıların yatırım alanlarına yönlendirilmesi ve bilgiye erişimlerinin kolaylaştırılması
- İstanbul'un yatırım ortamının uluslararası tanıtımının yapılarak yatırımların sayısının artırılması ve yatırımlarda uluslararası işbirliklerinin desteklenmesi
- Küresel şirketlerin bölge merkezlerini İstanbul'a taşımalarının sağlanması
- Yerli ve uluslararası nitelikli ve yaratıcı işgücünün çekilmesi için İstanbul'da yaşam kalitesinin iyileştirilmesi
- Yatırımcılara cazip yatırım alanları, serbest bölgeler, teknoparklar ve ihtisas bölgelerinin sağlanması
- İstanbul'da özel sektörün yatırımlardaki payının artırılması ve kamu yatırım projeleri ile özel sektörün gelişiminin desteklenmesi

- İstanbul'da yatırımcıların ve işgücünün kendilerini, sermayelerini, fikri ve sınai mülkiyetlerini güvende hissedecekleri güvenli ve öngörülebilir bir ortamın oluşturulması
- Toplumda yabancı dil becerisinin yaygın hale getirilmesi ve mesleki yabancı dil becerisinin artırılması
- Mevcut işgücüne yönelik uluslararası denklik çalışmalarının yapılması
- İstanbul'un yatırım ortamının iyileştirilmesine yönelik olarak ekonomide kayıt dışılığın azaltılması, haksız rekabetin ve gelir kaybının önlenmesi
- İstanbul'un yatırım ortamının iyileştirilmesine yönelik olarak ulaşım ve teknoloji altyapısının güçlendirilmesi
- İstanbul'un uluslararası finans merkezi olarak geliştirilmesi projesi (İFM) doğrultusunda İstanbul'da finans sektörünün yapısının güçlendirilmesi ve rekabetçiliğinin artırılması için yerelde yapılması gereken tüm alt ve üstyapı yatırımlarının tamamlanması; İFM projesinin hayata geçirilmesi
- Turizm alanında yatırımlara ağırlık verilmesi ve İstanbul'un küresel turizm merkezleri ile rekabet düzeyi yüksek bir cazibe merkezi ve marka kent olmasının sağlanması
- İstanbul'un havayolu sektöründe uluslararası bir aktarma ve bakım-onarım merkezi olması hedefini de kapsayacak şekilde, İstanbul'un lojistik sektöründe altyapı ve hizmetlerin geliştirilmesi ve uluslararası rekabet gücünün artırılması
- İstanbul'daki yükseköğretim kurumlarının, uluslararası standartlarda kaliteli eğitim ve araştırma imkânları sunarak öğrenciler ve nitelikli akademisyenler için uluslar arası çekim merkezi olması
- İstanbul'da sağlık turizmi, sağlık hizmetleri ve sağlık Ar-Ge'si yatırımlarının artırılması; sağlık sektörünün rekabetçiliğinin artırılarak İstanbul'un bu alanda küresel bir merkez olması
- İstanbul'un bilgi ve iletişim teknolojilerinde küresel rekabet gücünü artırarak, ülke ve yakın bölge merkezi olması(İstanbul Kalkınma Ajansı, 2013:81).

Bölge ülkelerinin satın alma ve tedarik merkezi olma işlevini üstlenmek isteyen İstanbul, bölge ülke kaynaklarının uluslararası piyasalara açılımı noktasında kuracağı emtia borsalarıyla da hem ülke ekonomisine hem de bölge ülkelerine artı değer katacaktır. 2015'te kurulması düşünülen Karbon borsasında, karbon ve sera gazına dayalı türev ürünlerin işlem görmesi hedeflenmektedir. 2010 yılında 119 milyar \$ değere sahip olan 2016 yılında tahmini değeri yaklaşık 180 milyar £, 2020 yılı tahmini piyasa değeri 670 milyar £ olarak hesaplanan karbon piyasasından Karbon borsası

yoluyla İstanbul'da pay sahibi olmayı hedeflemektedir (Ernst & Young, 2012). Kurulması düşünülen bir diğer borsa da Metal borsasıdır. Türkiye başta olmak üzere, coğrafyamızda üretilmekte olan maden, mineral, emtia vb. ürünlerin dünya piyasalarına arzını sağlamak, uluslararası alıcılar ile buluşturmak, ülkemizin zengin maden, mineral ve emtia varlığını uluslararası piyasalara arz edilmesini kolaylaştırmak için, Troy Holding A.Ş. iştiraki Troy Madencilik San. Ve Tic. A. Ş.nin ticari faaliyetleri kapsamında geliştirilen "İSTANBUL METAL BORSASI" Ticaret Platformu, 20 Ocak 2011 tarihi itibarıyla fiziki maden, mineral ve emtia alım satım teklif kabullerine başlamıştır (IMEX). Yurt dışına metal hammaddesinin satılıp, işlenmiş olarak tekrar ithal edildiği göz önünde bulundurulduğunda, kurulan metal borsasıyla Türk ve bölgesel demir çelik sektörünün gelişimini sürdürebileceği ve daha fazla katma değer üretebileceği söylenebilir. Londra Metal Borsası yaklaşık 5 yıldır Türkiye içerisinde 20 Antrepo açmak istemekte, Romanya, Ukrayna ve Rusya'da üretilen ürünleri Türkiye'de depolayarak Türkiye'den talepte bulunanlara anında iletmek istemektedir (Alp, 2013). Türkiye'nin bu işten kazancının yıllık 500 milyon \$ olacağı belirtilmekte ve halen LME'nin bu hedefinden vazgeçmediği söylenmektedir. Fiziki ürün alım satımının yapıldığı, metal ve türevleri kontratlarının da işlem görmesi beklenen metal borsasıyla, değerli metallerin piyasasının İstanbul'da oluşması sağlanacaktır. 2013 yılında 4 milyar tona eşdeğer 171,1. milyon lotun işlem gördüğü Londra Metal Borsasında 14,6 trilyon\$ nominal değer dikkate alındığında İstanbul Metal Borsası yeterli derinleşmeyi sağlayabilirse ülke ekonomisine ciddi katkılarda bulunabilecektir. İstanbul'da kurulması düşünülen bir diğer borsa da Deniz Navlun borsasıdır. Mevcut İstanbul Navlun Endeksi temelinde oluşturulacak borsa ile Yunanistan, Suriye ve Ukrayna gibi ülkelerle ticari ilişkiler gerçekleştirilebilir ve bu borsada işlem görmeleri sağlanabilir (Çevik, 2012:245). İstanbul Finans Merkezi

Projesini dünyadaki diğer finans merkezlerini örnek alarak kamu odaklı bir yaklaşımdan özel sektör odaklı bir aşamaya taşımaya yönelik olarak, “kendine özel bütçesi ve resmi statüsü olan bir ajans” kurma ve karar alma mekanizmalarında kamu ve özel kesimin koordineli olarak uyum içerisinde çalışabileceği bir yapının 2019 sonuna kadar işlevsel hale getirilmesi İstanbul Finans merkezinin etkinliği açısından önemli bir adım olarak görülebilir (Gürdamar, 2014). İslami Finans ürünleri başta olmak üzere alternatif finansal ürünler ve operasyonel destek faaliyetleri konularında da çekim merkezi oluşturulması hedeflenmektedir (SERPAM, 2012). İstanbul Finans Merkezi stratejisi çerçevesinde uluslar arası piyasalara ve ülkelere hizmet verecek bir derecelendirme kuruluşu kurulmalıdır. Uluslararası piyasalarda ülkelere ve piyasalara verilen notlar, yatırım kararları açısından etkili olan unsurların başında gelmektedir. Kurulacak derecelendirme şirketinin hedef kitlesi Doğu Avrupa, Orta Asya ve Orta Doğu ülkeleri olmalıdır. Nihayetinde İstanbul’un finans merkezi olma stratejisi ve eylem planı; istikrarlı bir siyasi ve ekonomik rejimin sağlanması, adil, şeffaf, verimli bir yasal mevzuat, düzenleyici bir vergi rejimi, başarılı işgücü, esnek çalışma rejimi ve yüksek kaliteli fiziksel alt yapının gerçekleştirilmesine yönelik uygulamaları kapsamaktadır (Security Industry Authority, 2006). Gerçekleştirilecek bu uygulamalar ülke genelinde mal ve hizmetlere yönelik kaliteyi ve rekabeti artıracığından başta finans sektörü olmak üzere diğer sektörlerde de ürün ve hizmet çeşitliliğinin sağlanmasına, büyüklük, istikrar ve istihdam açısından gelişimine katkı sunabilecek ve böylece ülkenin finansal sisteminde de gelişmeye ve derinleşmeye katkı sağlayabilecektir.

3.2. Finans Merkezinin Türk Finans Sistemine Etkisi

İFM projesiyle 10 yıl içerisinde bölgesel bir merkez ve 30 yıl içerisinde uluslar arası bir merkez olma hedefi yolunda ilerleyen İstanbul'un bir finans merkezi olarak Türk finans sisteminin gelişimine ve derinleşmesine olumlu katkılar sağlayabileceği varsayılmaktadır (Serpam, 2012). Varsayımların dayandığı temel nokta finansal gelişim ile büyüme arasındaki pozitif ilişkinin varlığıdır. Türkiye açısından "finansal gelişim ile ekonomik büyüme arasında pozitif ilişki bulunduğu ve gelişen finansal yapının ekonomik büyümeyi hızlandırdığı" yapılan çalışmalarla ortaya konulmuştur (Yücel 2009; Afşar 2007; Mercan ve Osman 2013). Bir finans merkezinin finans sistemi üzerinde meydana getireceği etkilerin ölçülebilmesi, bir merkezin finans merkezi olmadan önceki ve finans merkezi olduktan sonraki verilerinin elde edilmesi ve bu veriler üzerinden istatistikî analizlerin yapılması ile mümkündür. Global çapta finans merkezi olan Londra ve New York ile bölgesel çapta finans merkezleri olan Hong Kong, Zürih, Frankfurt ve Dubai gibi merkezler aynı örneklem içerisinde değerlendirilemeyeceklerinden ötürü bu merkezlerin finans sistemleri üzerinde meydana getirdikleri etkiler ancak tek tek merkez bazında ele alınarak ortaya konabilecektir. Finans Merkezlerinin geçmiş verilerine erişim imkânlarının kısıtlı olması nedeniyle finans merkezlerinin 2. bölümde sözü edilen teorik etkilerinin Türk Finans Sistemi üzerinde de aynı sonuçları doğurup doğuramayacağı, ancak karşılaştırılmalı analiz yapılarak anlaşılabilir. Bu nedenle proje çalışmaları devam eden ve arzu edilen sonuçların alınması uzun sabır gerektiren bir İstanbul finans Merkezinin Türk Finans Sistemi üzerindeki muhtemel etkileri karşılaştırılmalı analiz ile incelenecektir.

3.2.1.Finansal Derinlik açısından Etkisi

Bir finansal sistemin hangi ölçüde genişlediği ve finansal araçların ne kadar çeşitlendiği finansal derinleşme olarak ifade edilmektedir (Afşar, 2007). Bir diğer ifadeyle finansal derinlik; ekonomide finansal yenilik sürecinde, tasarrufları yatırımlara dönüştüren kanallar aracılığıyla, finansal sektörde meydana getirilen fonların reel sektöre aktarım oranını gösterir, finansal hizmetlere erişim kolaylığını (Başçı, 2011), finansal aktiflerin milli gelire oranı ve para arzının GSMH içindeki payını da ifade eder. Bir finans sisteminin gelişmişliği ve derinliği ülke ekonomisinin ulaştığı konumu ve rekabetçiliğini göstermesi açısından önemlidir. Finansal derinliğin oluşmasına büyük katkı sunan finansal hizmetler sektörü, bir taraftan sermaye birikimi ve verimlilik artışına katkı yaparken diğer taraftan izlenen büyüme stratejisine uygun olarak reel sektörle sağlıklı ilişkiler kurmak zorundadır (Saygılı, 2013). Finansal Hizmetler sektörü; mevduat bankaları, kalkınma ve yatırım bankaları, katılım bankaları, sermaye piyasaları, sigortacılık finansal kiralama, faktöring, tüketici finansmanı ve bireysel emeklilik şirketlerini içerek çok sayıda sektörü kapsamaktadır. Bir ülkenin veya bir şehrin ekonomisinin gelişimi açısından doğru politika ve planlamalarla yönlendirilen cazip bir finansal hizmetler sektörü, mal, hizmet ve finansal araçların ulusal ve uluslar arası alış verişini kolaylaştıracağı gibi, finansal sistemin uluslar arası piyasalara uyumunda da başarı sağlamasına yol açabilecektir. Bu açıdan finansal hizmetler sektörünün gelişimi ve büyümesi noktasında, finans merkezi olarak hizmet sunan veya finans merkezi yolunda aday merkezler için finansal derinliğin sağlanması önem taşımaktadır. Finansman mekanizmalarının etkinliğini sağlayarak finansal sistemin ve ekonominin işleyişinde önemli rol oynayan finansal hizmetler aynı zamanda gelir seviyesinin ve istihdam düzeyinin artışı noktasında da ciddi katkılar sağlamaktadır. İstanbul, Türkiye'nin finansal hizmetlerinin kümelenildiği

bölge olarak, bu sektörde küresel merkez olma potansiyeli taşımaktadır (İstanbul Kalkınma Ajansı, 2013).

Türkiye açısından 2025 yılında finansal hizmetler sektörünün GSYİH' ya katkısının yaklaşık %8'e yükselebileceği ve İstanbul Finans Merkezi'nin de sağlayabileceği ek katkının %4 olabileceği ifade edilmektedir(Deloitte, 2007: 79).

Finansal derinlik göstergelerinden geniş kapsamlı para arzının GSYİH' ya oranı, özel sektör kredilerinin GSYİH' ya oranı ve ülke sermaye piyasalarına giren portföy oranları karşılaştırmalı olarak tablo 3,5'te yer almaktadır. Ekonomilerin parasallaşma derecelerini gösteren 15 yıllık ortalama M2/GSYİH oranları incelendiğinde dünya ortalamasının % 120 civarında bulunduğu görülmektedir. Özellikle Lüksemburg %599 oranı ile çok riskli bir konumda bulunmaktadır. Çünkü M2/GSYİH oranının çok yüksek olması, risklerin aşırı şekilde bankacılık sektörüne odaklandığı manasına gelmektedir (Matriks, 2013).

Finans merkezlerinin bulunduğu ülkelerin verilerine bakıldığında, Amerika ve Bahreyn hariç diğer ülkelerin oranlarının dünya ortalamasında veya üzerinde seyrettiği görülmektedir. Hong-Kong, Japonya ve Lüksemburg sahip oldukları ortalama ile para arzında oldukça yüksek, Rusya, Polonya ve Türkiye ise dünya ortalaması seviyesinin oldukça altında bir konumda bulunmaktadır.

Normal şartlarda özel sektör kredilerinin yatırımlar üzerinde olumlu etki sağlayarak üretim ve istihdam artışını sağlayabileceği bilinmektedir. Özel sektör tarafından kullanılan kredilerin GSYİH içerisindeki payının artması büyümeyi pozitif etkilerken, özellikle yeterince gelişemeyen ekonomilerde özel sektör kredilerinin büyümeyi teşvik edici alanlarda yatırıma dönüştürülemediği ve böylece finansal derinleşmenin gerçekleştirilemediği ifade edilmektedir (Öztürk vd. 2010). Yurtiçi özel

sektör kredilerinin GSYİH içerisindeki oranı bazında 15 yıllık dünya ortalaması %126 seviyesinde iken, Bahreyn, Fransa ve İtalya hariç diğer merkezlerde bu oran dünya ortalamaları civarındadır. Finans merkezi Singapur %108 oranı ile dünya ortalamasına yakın bir seviyede iken Rusya, Polonya ve Türkiye %20'ler seviyesinde seyretmektedir. Türkiye sahip olduğu %21,1 ortalama ile Polonya'nın gerisinde kalırken, Rusya'nın ise önünde bulunmaktadır. Türkiye açısından Özel sektör kredi toplamının gayri safi yurt içi hâsılaya oranının yatırım üzerinde olumlu etki sağladığı ve işsizlik oranını azalttığı(Kanberoğlu, 2014) ifade edilmektedir. Türkiye açısından süregelen yüksek cari işlemler açığı nedeniyle, sürdürülebilir ve sağlıklı bir kredi politikasının finansal istikrar açısından büyük önem taşıdığı dikkate alınarak, özel sektörün kullandığı kredilerin GSYİH içerisindeki oranının daha da yukarılara yani %40'lı seviyelere İstanbul finans Merkezi aracılığıyla ulaşabilme ihtimalinin olduğu söylenebilir.

Tablo 29 Ülkeler açısından Finansal Piyasa Derinleşme Göstergeleri

	M2/GSYİH (1999- 2013) %	YURT İÇİ ÖZEL SEKTÖR KREDİLERİ/GSYİH (1994-2008)%	HİSSE SENEDİ PORTFÖY GİRİŞİ (1990-2013) \$
Almanya	191,97	110,8	296.345.426.649
Amerika	83,06	173	2.035.414.000.000
Bahreyn	75,04	67,19	6.386.931.957
Çin	170,15	107,5	254.348.411.604
Dünya	120,83	126,3	9.963.167.637.605
Fransa	135,76	83,2	517.206.253.227
Hong Kong SAR	296,09	150,4	273.885.009.503
İngiltere	147,96	141	679.075.006.132
İspanya	163,30	113,9	87.246.661.793
İtalya	119,57	76,3	87.838.736.475
Japonya	234,93	196	1.006.787.825.725
Lüksemburg	599,24	118	1.638.087.972.434
Polonya	51,22	27,5	21.796.000.000
Rusya	39,27	20	660.170.577
Singapur	125,72	108	37.684.121.182
Türkiye	48,07	21,1	31.061.000.000

Kaynak: World Bank, <http://data.worldbank.org/indicator/FS.LBL.LIQU.GD.ZS>, <http://data.worldbank.org/indicator/FM.LBL.MQMY.GD.ZS> http://www.econstats.com/wdi/wdiv_67.htm E.T. 16.02.2014 verilerinden derlenerek hazırlanmıştır.

1990-2013 yılları arasında dünya bazında ülkelere toplamda hisse senedi portföy girişi 9,9 trilyon dolar civarındayken finans merkezlerinin bulunduğu ülkelerden en

düşük portföy oranı girişi Bahreyn hariç İtalya ve İspanya için % 0,0087 iken, en fazla portföy girişi %20,4 ile Amerika'ya gerçekleşmiştir. Finans merkezi aday ülkelerden Polonya'ya giriş %0,002 ve Türkiye'ye %0,003 olarak gerçekleşmiştir.

Tablo 30 Borsaların Piyasa değeri /GSYİH (%) (2007-2013)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
New York Borsası(ABD)	114	65	83	91	78	97	107
Tokyo Borsası(Japonya)	101	63	65	70	57	63	93
Nasdaq (ABD)	29	17	23	27	26	32	36
Euronext(Hollanda, Belçika, Fransa, Portekiz)	112	47	70	72	55	70	84
Londra Borsası(İngiltere)	145	70	127	84	69	78	96
Şanghay Borsası(Çin)	121	32	57	46	34	43	27
Hong Kong Borsası	1315	616	1104	1205	914	1263	
TSX(Kanada)	173	68	122	138	109	131	116
Borsa İstanbul	44	16	38	42	26	40	38

Kaynak: TSPAKB, Türkiye Sermaye Piyasası,Sayı (34-41-48-56-62-65-69)<http://tspakb.org.tr/tr/Default.aspx?tabid=153>(E.T. 20.0.5.2014)verilerinden derlenerek hazırlanmıştır.

Finans Merkezleri buldukları ülke sermaye piyasalarının hem ürün çeşitliliği bazında hem işlem hacmi bazında derinleşmesinde ve gelişiminde büyük role sahiptirler. WFE' ye üye ülke borsalarının piyasa değerlerinin, bu borsaların yer aldığı ülkelerdeki milli gelire oranı, hisse senedi piyasasının ülke ekonomisindeki yerini gösteren Tablo30 'da ilgili yıllar itibariyle milli gelirin ortalama 9 katı piyasa büyüklüğüne sahip Hong Kong dikkati çekmektedir. Borsa İstanbul'un ilgili yıllar itibariyle ortalama piyasa değeri Türkiye milli gelirin %34,8'ine karşılık

gelmektedir. Yatırım fonlarının büyüklüğü ve borsaya kote şirketler bakımından Türkiye'nin durumu tablo 31 ve 32'de yer almaktadır.

Tablo 31 Borsalara kote Yerli ve Yabancı Şirket sayıları (2007-2013)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
WFE* üye Toplam	45258	46705	45826	45516	46204	46398	47990
Borsa İstanbul	319	317	315	338	263	271	263
Toplamdaki payı(%)	0,7	0,7	0,7	0,7	0,6	0,6	0,5

*WFE metodolojisine göre, kote şirket sayısı Ulusal Pazardaki şirketler ile gayrimenkul ve girişim sermayesi yatırım ortaklıklarını içermektedir

Kaynak: TSPAKB, Türkiye Sermaye Piyasası, Sayı (34-41-48-56-62-65-69) <http://tspakb.org.tr/Default.aspx?tabid=153> E.T. 20.0.5.2014 verilerinden derlenerek hazırlanmıştır.

Tablo 32'de verilen fon tutarları incelendiği zaman ABD'nin sahip olduğu fon büyüklüğünün dünya genelinin yaklaşık %47,3'ünü oluşturduğu ve dünya sıralamasında ilk sırada yer aldığı görülmektedir. Fon büyüklüğü açısından dikkati çeken Lüksemburg ise vergi ve operasyonel alanlarda sunduğu imkânlarla yatırım ortaklığı ve yatırım fonu gibi kolektif yatırım kuruluşlarının merkezi haline gelmiş ve bu nedenle yaklaşık %10'luk bir payla 2.sırada yer almaktadır. Türkiye 2010 ve 2013 yılları arasında tablodan da anlaşılacağı üzere fon piyasasında % 0,00055'lik bir yüzde ile pay sahibidir.

Fon şirketleri ve fon büyüklüğü bazında istenilen seviyeye ulaşamayan ve bu alanda sığ bir piyasa yapısına sahip olan Türkiye İstanbul Finans merkezi aracılığıyla küresel ve yerel fon şirketlerine hem vergisel hem de diğer alanlarda kaliteli hizmetleri sunarak alternatif bir merkez haline gelecektir.

Tablo 32 Ülke Bazında Yatırım Fonları Hacmi (2010-2013)

	2010/9 Portföy Milyar \$	2011/9 Portföy Milyar \$	2012/9 Portföy Milyar \$	2013/9 Portföy Milyar \$
ABD	11,267	11,052	11,622	14,306
İngiltere	809	785	817	1,101
Çin	345	320	339	420
Japonya	749	751	745	782
Lüksemburg	2,438	2,302	2,277	2,872
Fransa	1,669	1,459	1,382	1,491
Türkiye	20	16	14	15
Toplam	23,696	23,127	26,045	28,880

Kaynak: TSPAKB, Türkiye Sermaye Piyasası, Sayı (34-41-48-56-62-65-69) <http://tspakb.org.tr/tr/Default.aspx?tabid=153> E.T. 20.0.5.2014 verilerinden derlenerek hazırlanmıştır.

3.2.2. Büyüme ve İstihdam Açısından Etkisi

İktisadi büyüme ve büyüme paralelinde istihdam artışı bir ülkenin makro ekonomik düzeyde gelişmesini sağlamaktadır. Büyümesini önemli ölçüde yabancı sermayeye dayandıran, dolaylı olarak ithalata dayalı yatırımlara ve tüketime bağlayan, dış kaynakların sabit sermaye yatırımları ve üretim yerine kısa vadeli portföy yatırımlarına yönelerek sıcak para halini aldığı, istikrarsız ve dalgalanmalara bağlı büyüme nedeniyle Türkiye’de” kalıcı bir istihdam artışı” (Duman, 2014) gerçekleştirilememiştir. Kalıcı istihdama yönelik stratejik bir sektör olarak hizmet sektörü son yıllarda ön plana çıkmaya başlamıştır. Hizmet sektörünün istihdam oluşturma kapasitesi diğer sektörlerle göre daha yüksektir. İstanbul Finans Merkezi

Projesi çerçevesinde hukuki, yasal, vergisel ve muhtemel teşvik düzenlemeleri ile ulaşım ve finansal hizmetlere erişim alt yapısının daha kaliteli hale getirilmesiyle, gerek finans gerekse yan sektörlerde meydana gelebilecek yukarı yönlü ivmeler, beraberinde istihdam artışını da getirecektir.

Tablo 33 Türkiye Singapur ve İstanbul'un 2005-2013 Sektörel İstihdam ve Milli Gelir Büyüme Oranları(%)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2013/ 2015
Türkiye										
GSYİH	8,40	6,89	4,67	0,66	-4,83	9,16	8,77	2,13	4,05	4,43
İstihdam	2,21	1,78	1,54	2,2	0,39	6,19	6,71	2,95	2,83	2,97
Tarım	-9,78	-4,79	-0,82	3,06	4,47	8,45	8,09	-0,75	-1,34	0,73
Sanayi	8,17	3,43	1,45	2,49	-5,23	10,06	7,64	1,25	4,29	3,72
Hizmetler	6,58	4,39	2,75	1,63	1,5	3,13	5,48	5,84	4,13	3,93
Singapur										
GSYİH	7,5	8,9	9,1	1,8	-0,6	15,2	6,1	2,5	3,9	6,04
İstihdam	5,13	7,59	9,41	8,11	1,2	3,85	3,98	3,99	4,06	5,25
İmalat	6,7	8,6	9,9	3,4	-11,4	-0,03	0,09	2,1	1,4	2,3
İnşaat	3,1	8,7	15,8	22,1	4,6	1,4	5,7	9,8	8	8,8
Hizmetler	4,8	7,1	8,3	7,5	4,1	5,5	4,4	3,4	3,9	5,4
İstanbul										
İstihdam	5,3	2,7	1,02	1,9	-5,02	5,9	6,6	6,6	3,6	3,18
Tarım	-6,25	-6,6	-14,3	1,6	-21,4	45,4	3,75	18,1	3,8	2,68
Sanayi	6,17	-0,3	-1,7	1,6	-10,8	12,4	6,34	-1,6	-0,8	1,26
Hizmetler	4,76	5,06	3,11	2,09	-0,9	1,8	6,7	12,1	6,3	4,56

Kaynak: Singapoure Ministry Of Manpower,2013

<http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG>

www.tuik.gov.tr/ilGostergeleri/iller/ISTANBUL.pdf ,

<http://www.tobb.org.tr/ekonomstat/Sayfalar/istat-ix-iscucu.php> verilerinden derlenerek hazırlanmıştır.

Tablo 33'te Türkiye Singapur ve İstanbul'a ilişkin istihdam ve büyüme verileri yer almaktadır. 2005-2013 yılları arasında GSYİH' da ortalama %4,43 büyüme sergileyen Türkiye, istihdamda %2,97 seviyesinde kalmıştır. Sektörel bazda hizmetler sektörü % 3,93, sanayi sektörü %3,72 ve tarım sektörü ise % 0,73 büyüme sergileyebilmiştir. Singapur 2005-2013 yılları arasında GSYİH' da ortalama %6,04 büyüme ve istihdamda ise %5,25 büyüme sergilemiştir. Singapur'da sektörel bazda en fazla inşaat ve hizmetler sektöründe büyüme kaydedilirken imalat sektöründe ise

büyüme, genel istihdam seviyesinin %43'ü düzeyinde gerçekleşmiştir. İstanbul'a baktığımızda ise ilgili yılların ortalaması baz alındığında en fazla büyümenin hizmetler sektöründe gerçekleştiği görülmektedir.

Tablo 33'de görüldüğü gibi ilgili yıllar bazında Milli Gelirdeki büyümeye kıyasla istihdam artışı düşük seviyelerde kalmıştır. Dünya Bankası raporlarına büyüyen ama istihdam meydana getiremeyen bir ekonomi olarak geçen Türkiye (Kara & Duruel, 2005), bu kısır döngüyü İstanbul finans merkezi aracılığıyla kırmayı hedeflemektedir. Bu doğrultuda Ulusal İstihdam Stratejisi (2013-2023) ve Eylem Planı (2013-2015) ile Türkiye'nin işgücü piyasasındaki yapısal sorunları çözmek üzere büyüme ve istihdam kapasitesi yüksek yedi sektöre ilişkin toplam 41 hedef, 57 politika ve 204 tedbir belirlenmiştir. Turizm, finans, inşaat, sağlık, bilişim, tarım ve tekstil sektörlerinin durum tespitleri yapılarak temel amaçlar ortaya konmuş, hedefler ve izlenecek politikalar maddeler halinde ifade edilmiştir. Finans sektörüne ilişkin durum analizi yapılarak, sektörün nitelikli işgücü talebinin karşılanması ve mevcut istihdam imkânlarının geliştirilerek istihdam düzeyinin 2013'ten 2023 yılına kadar %28 artırılması hedefi ortaya konulurken izlenecek politika olarak ta sektör ihtiyacı doğrultusunda eğitim programlarının güncelleştirilmesi yer almaktadır.

Tablo 34'de finans merkezlerinin ve aday merkezlerin bulunduğu 16 ülkenin 15 yıllık büyüme oranlarının ortalaması alınmış ve dünya ortalaması 2,92 olarak bulunmuştur. 15 yıllık ortalama büyüme oranında Çin %10,62'lik büyümesiyle dikkati çekmektedir. Türkiye %4,62'lik bir ortalama büyüme ile İngiltere, İspanya ve Almanya gibi Avrupa ülkelerinin büyüme oranlarının üzerinde bir büyüme yakalamıştır. Doğrudan yabancı yatırım girişinde 14 yıllık bir dilim içerisinde toplamda 149 milyar \$ bir sermaye çeken Türkiye, dünya doğrudan yabancı sermaye toplamının %0,006 gibi bir oranını ancak kendisine çekebilmiştir. Polonya, Singapur

ve Rusya gibi merkezler doğrudan yabancı yatırımları çekme noktasında Türkiye'den daha ileri bir konumda bulunmaktadır.

Tablo 34 Büyüme İlişkin Oranlar

	1990-2013 GSMH Ortalama Büyüme %	1990-2013 FDI Toplam (\$)	2013 GDP(\$)	2013 KİŞİBAŞI MİLLİ GELİR(\$)
Almanya	1,78	762.903.264.708	3.634.822.579.319	45.084,9
Amerika	2,71	3.900.492.000.000	16.800.000.000.000	53.142,9
Bahreyn	5,69	16.321.262.419	32.788.114.767	24.612,5
Çin	10,62	2.542.387.943.476	9.240.270.452.050	6.807,4
Dünya	2,92	23.046.358.329.162	74.899.882.095.228	10.512,9
Fransa	1,63	977.521.447.599	2.734.949.064.749	41.420,8
Hong Kong SAR	4,30	782.047.817.933	274.012.815.224	38.123,5
İngiltere	2,33	1.805.224.971.888	2.522.261.112.322	39.350,6
İspanya	2,27	685.784.459.119	1.358.262.668.313	29.117,6
İtalya	0,83	297.016.500.438	2.071.306.890.125	34.619,2
Japonya	1,25	138.285.759.012	4.901.529.519.266	38.492,1
Lüksemburg	3,92	143.849.031.684	60.383.251.106	13.432,0
Polonya	3,90	190.920.000.000	517.542.808.328	14.611,7
Rusya	0,88	499.410.808.625	2.096.777.030.571	55.182,5
Singapur	6,97	524.850.092.276	297.941.261.088	45.084,9
Türkiye	4,62	149.595.000.000	820.206.962.631	10.945,9

Kaynak: WorldBank, [http://data.worldbank.org/indicator\(E.T.02.03.2014\)verilerinden](http://data.worldbank.org/indicator(E.T.02.03.2014)verilerinden) derlenerek hazırlanmıştır.

2013 yılı GSYİH büyüklüğü açısından 820 milyar \$ ile Türkiye'nin, Hong Kong, Lüksemburg, Polonya ve Bahreyn gibi ülkelerden daha büyük olduğu

görülmektedir. Türkiye 2013 GSYİH' sının ancak %18'i kadar doğrudan yabancı yatırımı 14 yıllık bir sürede çekebilirken, Singapur GSYİH' sının 1,7 katı kadar yabancı yatırım çekmiştir. 2013 kişi başı milli gelir oranları incelendiğinde Türkiye, 10.532 \$ olan dünya ortalamasını 10.945 \$ ile yakalamış ve 10 yıllık bir zaman dilimi içerisinde 25.000 \$ bir milli gelir seviyesini hedeflemektedir.

Finans merkezlerinde çeşitli yıllarda oluşan istihdam rakamlarına baktığımızda Singapur 2003-2007 arasında finansal hizmetler istihdamını ikiye katlarken, finansal hizmetler sektöründe 2014 yılı ilk yarısında 191.400 kişi istihdam edilmiştir (Ministry of Manpower, 2014). İngiltere'de 2007 yılında 1.170 bin kişi finansal sektörde istihdam edilirken 2013 yılında bu rakam 1.082 bin kişi olarak gerçekleşmiştir. Londra 1984-2010 arasında istihdam da ortalama %2,9, finansal hizmetler sektöründe ise ortalama % 3 büyüme gerçekleştirmiştir (GLA Economics, 2011). Londra'da 2012-2018 yılları arasında 246 bin kişilik istihdam öngörülmektedir (Centre for Economics and Business Research, 2013). Londra'da 2007 yılında finansal hizmetler sektöründe 353.200 kişi istihdam edilirken bu oran 2013'te 367.300 kişi olarak gerçekleşmiştir. New York finans piyasalarında 2014/6 itibariyle 692.900 kişi olan çalışan sayısı 1990-2014 arası ortalama 688 bin kişidir (NYS Department of Labor). New York Finans merkezinde 1993'da 360 bin kişi olan çalışan sayısı 2003 yılında 318 bin kişi iken (Hong Kong Monetary Authority, 2006:23), 2008 yılında bu sayı 346 bin kişiye ulaşmıştır (NYCEDC, 2008).New York 2012-2022 projeksiyonunda 25bin kişinin finans uzmanlığı alanında, 40 bin kişinin de insan kaynakları ve iş yönetimi gibi alanlarda istihdam edilmesi planlanmaktadır (NYS Department of Labor). Frankfurt'ta 2011 yılında hizmet sektöründe761 bin kişi istihdam edilirken bunun 288 bini finans sektöründe istihdam edilmiştir (IHK). Hong Kong'da finansal hizmetlerde 1993 yılında 129.800, 2003 yılında 166.800 ve 2013 yılında ise 188.000 kişi istihdam edilmiştir (GovHK, 2014). Lüksemburg'da finansal hizmetlerde istihdam 78.000 kişi

(LuxembourgforFinance)iken Polonya’da istihdam 203 bin (ABSL, 2013) kişidir. Finans merkezlerinde istihdam edilen kişi sayısında meydana gelen değişimler konjektürel sebeplerden ve finansal merkezlerin gösterdiği etkinliğe bağlıdır. İstanbul’da hizmet sektöründe 2013 yılında 3.225 bin kişi istihdam edilirken bunlardan 66.467’si profesyonel ve yardımcı profesyonel meslek mensubu,345.397’si büro ve müşteri hizmetlerinde çalışan ve 460.852’si ise hizmet ve satış elemanlarından oluşmaktadır. Tablo35’de Türkiye’nin 8 yıllık finans sektörünün istihdam oranlarının dağılımı yer almaktadır. Finansal sektörün verilen 8 yılda ortalama büyümesi % 4.71’dir. Hizmet sektöründe 2005-2013 yılları ortalama büyümenin % 2,97 olduğu dikkate alındığında finans sektörünün % 4,71’lik büyüme oranıyla hizmet sektöründen daha hızlı büyüdüğü görülmektedir. İstanbul açısından da durum pek farklı değildir. İstanbul’da 2005-2013 ortalama istihdam seviyesi %3,18 düzeyinde gerçekleşirken hizmet sektöründe büyüme % 4,56 olarak gerçekleşmiştir.

Tablo 35 Finansal Sektörde İstihdam Dağılımı

Yıllar	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Bankalar	132.973	150.973	167.760	182.667	184.216	190.586	194.617	200.766
F.Kiralama Şirketleri	1.146	1.311	1.154	1.557	1.427	1.286	1.217	1.258
Faktöring Şirketleri	2.053	2.425	2.912	3.009	2.927	3.557	3.819	4.186
T.Finans Ş.	414	443	474	544	512	562	595	707
Sigorta Şirketleri	12.837	15.156	15.138	16.069	15.538	10.652	11.187	11.776
Aracı kurumlar	5.916	5.898	5.933	5.102	4.697	4.948	5.100	5.193
Toplam	155.339	176.026	193.442	208.818	209.473	211.591	216.535	223.886
T. % Değişim		13,3	9,8	7,9	0,003	1,01	2,3	3,4

Kaynak:BDDK Finansal Piyasalar Raporu,Sayı(4-8-12-16-20-24-28), http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Finansal_Piyasalar_Raporlari/Finansal_Piyasalar_Raporlari.aspx(E.T. 17.03.2014) verilerinden derlenerek hazırlanmıştır.

Türk Finans sektörü istihdamında bankalar ortalama%87,8'lik payla istihdama en fazla katkıyı sunmaktadır. Bankacılık sektörü dışında nispeten aracı kurum sektörü ve sigorta sektörü istihdam açısından iyi durumda görünmektedir

Hizmet sektöründe iş gücü yapısı dinamik bir görünüm arz eden Türkiye’de Tablo 36’da da görülebileceği gibi her yıl iş gücüne yaklaşık 1 milyon kişi eklenmektedir(Kara ve Duruel, 2005).

Tablo 36 İstihdama İlişkin Bazı Göstergeler (2005-2014/6)

Yıllar	15 ve daha yukarı yaştaki nüfus	İşgücü	İstihdam edilenler	İşsiz	İşgücüne dahil olmayan nüfus	İşgücüne katılma oranı (%)	İşsizlik oranı (%)	Tarım dışı işsizlik oranı (%)	İstihdam oranı (%)
2005	48 356	21 691	19 633	2 058	26 665	44,9	9,5	12,0	40,6
2006	49 275	21 913	19 933	1 980	27 362	44,5	9,0	11,1	40,5
2007	50 177	22 253	20 209	2 044	27 925	44,3	9,2	11,2	40,3
2008	50 982	22 899	20 604	2 295	28 083	44,9	10,0	12,3	40,4
2009	51 833	23 710	20 615	3 095	28 124	45,7	13,1	16,0	39,8
2010	52 904	24 594	21 858	2 737	28 310	46,5	11,1	13,7	41,3
2011	53 985	25 594	23 266	2 328	28 391	47,4	9,1	11,3	43,1
2012	54 961	26 141	23 937	2 204	28 820	47,6	8,4	10,3	43,6
2013	55 982	27 046	24 601	2 445	28 936	48,3	9,0	10,9	43,9
2014/6	56 946	29 240	26 586	2 654	27 706	51,3	9,1	11,1	46,7

Kaynak: TÜİK, <http://tuikapp.tuik.gov.tr/iscucuapp/iscucu.zul> (E.T 01.07.2014)

En geç 2017’de inşaatı bitirilmesi planlanan İstanbul finans Merkezi’nin eğitim ticaret ve kültürel faaliyetleriyle 50.000 kişiye istihdam sağlayabileceği öngörülmektedir (Finans Gündem, 2013). Yaptığı çalışmada GSYİH büyümesi olarak OECD, AB ve Dünya Bankası’nın 2010-2017 yılları için öngördüğü ortalama 6,7 büyüme hızını temel alan Erten (Ünlü, 2011), 2020 yılında artacak ülke nüfusuna

oranla bankaların Şube sayılarının ikiye katlanacağını ve buna bağlı olarak bankacılık sektöründe istihdam oranının 380 binli seviyelere ulaşacağını öngörmektedir. TBB tarafından Deloitte' ye hazırlatılan raporda istihdam etkisi, kişi başı gelire ilişkin gösterge verilerinin temin edilmesi ve söz konusu verilerin her ürüne ilişkin gelirlere uygulanması ile hesaplanmıŐtır. Deloitte yapmış olduğu istihdam hesaplamasında 1,2 gibi muhafazakâr bir çarpan oranını dikkate alarak 2025 yılına ilişkin 150.000 kişilik istihdam artışı öngörmektedir.

Finans merkeziyle birlikte yabancı bankalar, aracı kurumlar, fon yönetim Şirketleri ve sigorta Şirketlerinin Türkiye'ye ilgisi daha da kaçınılmaz hale gelecektir. Böylece Türk Finans Sistemi aktif büyüklük ve istihdam seviyesi bakımından pozitif etkilenecektir.

SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Gelişen ve değişen dünya ekonomisi 18. yüzyılda etkisini sanayi ve ticaret üzerinde hissettirirken finansal piyasaların gelişimine de olumlu katkılar sağlayarak bankacılık, sigortacılık kıymetli madenler ile sınır ötesi ticaretin finansmanı noktasında bu hizmetleri sunan merkezlerin kurulmasını sağlamıştır. New York ve Londra gibi ticaret ve sanayi şehirleri finans merkezleri olarak hizmet sunmaya başlamışlardır.1980 sonrası yaşanan liberizasyon hareketleri finansal piyasaların entegrasyonunu sağlarken gelişen teknolojik imkânların da etkisiyle küresel bir finansal Pazar oluşumunu hızlandırmıştır. Globalleşmenin etkisiyle sınır ötesi işlemler yoğunluk kazanırken finans merkezlerinin işlem hacimleri artmış ve bu durum diğer ülkeler açısından finans merkezi olabilme noktasında teşvik edici unsur halini almıştır. Bahreyn, Singapur ve Hong Kong gibi bölgesel hizmet ve finans merkezleri kurulmuştur. Finans merkezi; bir bütün olarak finansal hizmet ve ürünlerin sunulduğu merkezdır yani Pazar koşullarına uygun müşteri ihtiyaçlarına cevap verebilecek nitelikte kurulmuş bir tezgâh olarak da düşünülebilir. Bir diğer ifadeyle bünyesinde barındırdığı çeşitli piyasa ve enstrümanlarla müşterilerine hizmet sunan finans merkezi, ekonomik büyüme ve kalkınmayı destekleme açısından çok önemli olan finansal aracılık işlevinin, uluslararası boyutta yer aldığı bir merkezdir. Finans merkezleri içinde yer aldıkları ülkeler açısından finansal hizmetler alanında kazanımlar sunarken aynı zamanda, bölgesel ve küresel ticaret hacminin artmasına da

önemli katkılar sağlamaktadır. Finans merkezlerinin buldukları ülkeler ve şehirler açısından taşımış oldukları rol ve konum diğer ülke ve şehirlerin de bu pastadan pay almalarını tetiklemektedir. Elbette ki bir şehir veya ülke açısından finans merkezi olabilmek kolay bir iş değildir. Finans merkezi likidite neredeyse oradadır ve likiditenin yerini değiştirmek çok zordur. Tek başına yeni bir finans merkezi oluşumu mevcut likidite sistemini yerinden oynatamaz(TSPAKB, 2007:49). New York ve Londra gibi merkezlerin kurulu düzenini değiştirmek neredeyse imkânsızdır, yeni finans merkezlerinin kurulması ve yerleşmesi için çok uzun süreye ve daha fazla yapısal değişikliklere ihtiyaç bulunmaktadır.

East India Company'nin direktörlerinden Mun 1621 yılında yayınladığı "İngiltere'den Hindistan'a Ticaret üzerine Bir Tez" isimli çalışmasında (İTO, 2010) "Zenginliğimizi ve hazinemizi artıracak basit araç ticarettir. Ticarete daima şu kurala uymalıyız; her yıl yabancılara onlardan aldığımızdan daha fazlasını satmalıyız." diyerek ticaretin ve finans merkezinin önemini vurgulamıştır. Aslında bu ifadeyle bugün dünyanın en önemli finans merkezlerinden ve uluslararası ticaretin kalbinin attığı yerlerden biri olan Londra'nın sahip olduğu konuma da işaret etmiş olmaktadır. 1750'li yıllarda küçük ölçekli ulusal bankaların yer aldığı bir şehir olan Londra, 1914-1985 yılları arasında 30 olan yabancı banka sayısını 434'e çıkarmayı başarmış, sahip olduğu basit ve esnek düzenlemelerle uluslararası bankacılıkta bir merkez haline gelirken, gelenek ve modernite arasında kurduğu bağ ve gerçekleştirdiği finansal yeniliklerle de gözde ve dikkat çekici bir merkez özelliğini korumuştur. Londra'nın başarılı bir finans merkezi olmasındaki en büyük etken sahip olduğu mükemmel altyapısıdır (IFM Dergi, 2014). Günümüzde finans merkezi olarak hizmet sunan şehirlere bakıldığında kültürün, finansın, ticaretin ve doğal güzelliklerin ön planda

tutulduğu, eğitim, sağlık ve turizm gibi alanlara çok ciddi yatırımlar gerçekleştirildiği ve nihayetinde istenilen seviyelerde artı değerler üretildiği görülebilmektedir.

1980 sonrası küresel piyasalarda esen serbestleşme rüzgârları Türk ekonomisinde de yapısal dönüşümlere yol açarak ülkenin küresel piyasalarla entegrasyonunu hızlandırmıştır. Bununla birlikte dışa açık gelişmekte olan bir ekonomi yapısıyla yabancı yatırımlara ciddi anlamda ihtiyaç duyan Türkiye yabancı yatırımcı çekme noktasında ciddi mesafeler kaydedememiştir. Gelen yabancı yatırımların önemli bir bölümünün her an ülkeyi terk etmeye hazır “Sıcak para” şeklinde olması ekonomi yönetimlerinin enflasyon, faiz ve döviz gibi konularda etkinliğini sınırlamış, kalıcı sabit yatırımlara yönelmeyen bu sermaye ekonomimize gereken katkıda bulunmaktan uzak olmuştur. Yaşadığı 2001 bankacılık kriziyle bankacılık sistemi çöken ve çöken sistemi yeniden şekillendirilen Türkiye, yaklaşık 47,2 milyar dolarlık bir maliyetle karşılaşmıştır. Türkiye % 14'lük tasarruf oranıyla gelişmiş ülkelerin oldukça altında yer almakta ve bu düşük tasarruf düzeyi, yatırımların gerçekleşmesi noktasında yabancı yatırımlara olan bağımlılığı ortaya koymakta, ekonomimizi adeta yabancı tasarrufçulara ve ekonomilere bağımlı hale getirmektedir. Ülkemiz ekonomisi üzerinde yabancı sermayeli firmaların etkisi küçümsenemeyecek derecededir. ISO bünyesinde bulunan yabancı sermayeli firmaların 2013 yılı içerisinde sağladığı katkılara bakıldığında; istihdam içerisinde %28,7, ihracatta %17,4, katma değerde %42, üretim satışlarında %28,5 ve dönem karında ise %29,7'lik bir paya sahip oldukları görülmektedir. Bu etki yabancı firma sayısı 40.506'ya çıkan günümüzde daha da artmaktadır.

Türkiye'ye 2003-2012 yılları arasında 123,2 milyar dolar doğrudan yabancı sermaye gelirken aynı dönem içerisinde kar transferi yoluyla ülkeden 19,9 milyar dolarlık doğrudan yatırım çıkışı gerçekleşmiştir. 2003-2012 yılları arasında Türk

borsasına gelen yabancı sermaye miktarı 70,6 milyar dolarken aynı dönem içerisinde borsa kazancı şeklinde 32,5 milyar dolarlık bir çıkış gerçekleşmiştir. Yurt dışına transfer edilen faiz geliri ise 2003-2012 yılları arasında toplamda 60,3 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. 2003-2012 yılları arasında Türkiye piyasalarından toplamda 112,9 milyar dolarlık bir çıkış gerçekleşmiştir. Yabancı sermaye olarak gelen fonların ülke içerisinde üretimi finanse etmekten ziyade tüketimi finanse ettiği ve böylece zaten düşük seviyelerde olan tasarruf alışkanlığı nedeniyle yatırımların gerçekleştirilmesi noktasında yabancı sermayeye olan bağımlılık, Türk Finans sistemini kırılgan bir hale getirmekte ve enerji ithalatı nedeniyle sürekli bir cari açık problemiyle karşı karşıya bulunan Türk ekonomisinin kalıcı ve istikrarlı bir şekilde büyümesinin önünde engel teşkil etmektedir. Kalıcı ve istikrarlı bir büyümenin üretime, üretimin verimli bir yatırıma ve yatırımın da yurt içi tasarruflara dayandığı bir sürecin Türk Ekonomisi ve finans sistemi açısından büyük önem taşıdığı görülmektedir.

Türkiye'nin finans sistemi bankacılık sektörünün ağırlıkta bulunduğu, sermaye piyasalarının gelişim aşamasında bulunduğu bir yapıdadır. Türk finans sistemi içerisinde önemli bir ağırlığı bulunan bankacılık sektörünün Eylül 2014 itibariyle toplam aktifleri 1.929.763 milyon TL yani 865 milyar dolar iken, Mart 2014 itibariyle Çin Endüstri ve Ticaret Bankasının toplam aktifleri 3.181 milyar dolardır ve Türk bankalarının toplamının 3,67 katıdır. Türkiye'nin 49 bankasının toplam aktifleri, 875 milyar dolarlık aktif varlığa sahip İsveç kökenli Nordea Bank kadar bile değildir. Bu rakamlar Türk bankacılık sektörünün arzu edilen noktadan çok uzakta olduğunu gösterirken, İstanbul Finans Merkezi aracılığıyla ülkemiz üzerinden bölge ülkelerine ve bölge ülkelerinden uluslararası piyasalara akacak fonların bankacılığımızın aktif büyüklüğüne de pozitif katkılar yapacağı söylenebilir. Ayrıca İslami finans alanında geliştirilecek yeni finansal enstrümanlarla İstanbul, İslami finansın da yerleşik merkezi

haline gelerek, yaklaşık 19 milyar dolarlık (FCO, 2014:3) bir İslami varlığa sahip İngiltere'den belirli bir oranda yatırımcıyı ve yatırımı kendisine çekebilecek ve aracılık komisyon gelirlerini yükselterek İslami finans alanında da Türk Finans sistemine katkı sağlayabilecektir.

Finans sistemini yeniden dizayn ederek finansal gelişimini ve ekonomik büyümesini gerçekleştirmek isteyen Türkiye, finans merkezlerinin ülke ekonomileri üzerinde gerçekleştirdikleri etkileri de dikkate alarak özellikle Dubai örneğinden hareketle İstanbul'u finans merkezi haline getirmeyi arzu etmektedir. Türkiye, çok ciddi sabit sermaye yatırımına ilave olarak yüksek katma değer üreten bir finans merkezi kurarak da hem bölgesinde hem de küresel ölçekte söz sahibi bir ülke haline gelmek istemektedir. Türkiye Cumhuriyeti hükümetinin desteği ve kararlılığı ile altyapı, teknoloji, mevzuat ve vergisel düzenlemeler gibi uygulamaların hayata geçirilmesiyle İstanbul'da kurulacak bir finans merkezi ilk olarak bölgesinde bulunan ülkelere hizmet verebilecek bir tarzda bölgesel sonra ise küresel piyasalara hizmet sunabilecek şekilde uluslararası bir merkez olarak faaliyetlerine devam edecektir. Türk ekonomisini ve finans sistemini önemli ölçüde etkileyebilme gücünü bünyesinde barındıran İstanbul'un taşıdığı bu potansiyel finans merkezi olma yolunda büyük önem taşımaktadır. Özellikle 200 milyar dolara ulaşan büyük alt yapı yatırımları ve kentsel dönüşüm projeleriyle İstanbul, kendine özgü karakteriyle alternatif bir çekim merkezi haline gelebilecektir. Kentsel dönüşüm projelerinde 100 milyar dolar,3. Havalimanı projesinde 48 milyar dolar, Kanal İstanbul projesinde 10 milyar dolar ve 3. Köprü projesinde 2,5 milyar dolar gibi bir yatırım miktarı, İstanbul'un "Büyüyen Türkiye'nin Lokomotifi" olduğunun bir göstergesidir (IFM Dergi, 2014).

Türkiye açısından finans sektörü diğer sektörleri de sürükleyebilecek öncü sektör olma yolunda önemli bir lokomotiftir. Finans merkezi avantajını hizmet sektörü

ağırlıklı stratejilerle sunabilecek olan İstanbul, finans başta olmak üzere iletişim, haberleşme, ticaret ulaştırma ve taşımacılık alanlarında da merkez olarak hizmet sunabilecek bir yapıya kavuşacaktır. Yani Kazak bir yatırımcı Bulgaristan hisselerine yatırım yapmak istediği zaman bunu İstanbul üzerinden gerçekleştirebilmelidir. Bir Avrupalı şirket Orta doğu ülkesiyle yapacağı bir ticaretin kur riskini Borsa İstanbul'daki ürünlerle hedge edebilmelidir. Suriye, İstanbul üzerinden ihraç edebileceği Euro Bondlarla kamu finansmanını sağlayabilmelidir. Hülasa bölge ülkeleri açısından dünya piyasalarındaki tüm ürün ve hizmetlere İstanbul üzerinden erişilerek ihtiyaçlar karşılanabilmelidir. İstanbul finans merkezi olursa bölge kaynaklarını ve bölgeye yönelik sermaye akımlarının kontrolünü, ticaret ile pazara yakın olma, doğrudan pazarlama, satış ve iletişim ile tüm pazara yönelik imaj ve tanıtım, ulaştırma ve taşımacılık ile lojistik destek unsurlarının yönetimine sahip olunmasıyla bölgede bir güç odağı haline gelebilecektir (Uzunoğlu vd. 2000).

İstanbul finansın alt sektörlerinde uzmanlaşma yerine hizmetlerin bir bütün içerisinde dünya piyasalarına sunulabileceği bir stratejiyle hareket ederek finans sektörünün her alanında gelişme kaydedebilmelidir (TSPAKB, 2008). Bu doğrultuda İstanbul Finans merkezi olarak belirlenen Ataşehir'in tıpkı Katar ve Canary Wharf bölgesinde olduğu gibi çeşitli teşviklerle desteklenerek yatırımcılar için uygun koşulların oluşturulması ve gerekiyorsa yatırımcıların ülke ve bölgeler bazında bölümlendirilmesi suretiyle farklı teşvik uygulamaları gerçekleştirilmelidir. Yapılacak düzenleme ve uygulamalar ile İstanbul finans merkezi haline getirilmeye çalışılırken diğer yandan ülkenin geri kalanı açısından var olan ticari, hukuksal, vergisel ve benzeri standartların uluslar arası düzeye getirilmesi ile üretimde ve hizmette kalite artışı yaşanacak, markalaşma ve rekabetçilik düzeyi artacak, böylece daha fazla uluslar arası sabit yatırımlar ülkeye çekilebilecektir. Türkiye'de yüksek katma değerli

hizmetlerin sunumu ile nitelikli istihdam, ücretlerin makul düzeye erişimi, yaşam kalitesi artışı, güvenli ve rahat ulaşım, teknoloji, eğitim ve sağlık gibi alanlarda yaşanabilecek gelişmeler sadece İstanbul'u kalkındırmakla kalmayacak, beraberinde diğer şehirlerin de finans merkezi avantajlarından azami derecede istifade etmelerine yardımcı olacak, ülke ekonomisi ve finans sisteminin gelişimine de katkı sağlayacaktır.

2013 yılında Türkiye'nin üretim ve tüketim için ihtiyaç duyduğu enerji ithalatının 56 milyar dolar ile toplam ithalat içerisinde % 22'lik bir paya sahip olması ve aynı dönem için ara malı ithalatının toplam ithalat içerisinde %73 gibi bir düzeyde bulunması (Türkiye İş Bankası , 2014), Türkiye açısından önemli katma değer sağlayabilecek bir konumda olan finans alanında nitelikli bir hizmet üretimini ve ihracını zorunlu kılmaktadır. Piyasalarda yerel ve küresel şirketler açısından rekabetçiliğin sağlanabileceği, işlemlerin basit hızlı ve güvenilir olarak gerçekleştirilebileceği bir yapının tesis edilmesi zorunludur. Ekonomik ve politik istikrar güvencesinde piyasalarda yatırımcılara yönelik sunulan ürünlerin çeşitlendirilmesi, mevzuat, vergi ve hukuk sisteminin gelişen ve değişen durumlara, piyasa enstrümanlarına adaptasyonunun çok çabuk sağlanabiliyor olması, ülkeye yabancı yatırımları çekebilecektir. Ülkeye gelecek büyük montantlı yatırım kuruluşları danışmanlık ve denetim firmalarının da Türkiye'de ofis açmalarını zorunlu kılacaktır. Kaldı ki Coca Cola firması 94 ülke operasyonunu, Microsoft firması ise 80 ülke operasyonunu İstanbul üzerinden hali hazırda sürdürmektedir. Deloitte, Michael Page, Towers Watson, Adecco, Amrop, Ernest&Young, KPMG ve PWC gibi danışmanlık firmalarının Türkiye ofisleri aktif olarak hizmet sunmaya devam etmektedir. Türkiye merkezli finans kuruluşları da bölge firmaları ile iletişimini geliştirerek ülke içerisinde büyümeye ve istihdama dolaylı olarak katkı sunabileceklerdir. Gelen yabancı

yatırımcılara sağlanacak teşvikler ile onlardan azami derecede artı değer elde edilebilmesi için düşük oranlı finansal işlem vergileri, finansal erişebilirlik oranının artışı, nitelikli işgücü, muhasebe avukatlık ve danışmanlık gibi profesyonel hale gelen hizmetler, borsalara daha fazla yerli ve yabancı şirketlerin gelebilmesine yönelik halka arz uygulamaları, uluslararası yatırım fonları için güvenilir takas ve saklama hizmetleri, ülke sermaye piyasaları ile entegrasyonu sağlanacak ticaret borsaları ile lisanslı depoculuk işlemlerinin uluslararası düzeye taşınması, ülke egemen fonlarının İstanbul merkezli olarak bölge ülkelerine sermaye aktarımının sağlanabilmesi, bölgeye ve uluslararası piyasalara yönelik hizmet sunabilecek kalite ve nitelikte bir derecelendirme kuruluşunun ihdas edilmesi sağlanacaktır. Bu sayede yıllardır yakındığımız “Hak ettiğimiz yatırım notunu alamıyoruz, derecelendirme kuruluşları konjektürel gelişmelere bağlı olarak bizim hakkımızda hep siyasi olarak karar veriyorlar” türü beyanlara gerek kalmamış olacaktır. Avrupa'nın SPK'sı ESMA(European Securities Markets Authority) 2013 yılı Şubat ve Ekim ayları arasında Fitch, Moodys ve S&P'nin çalışmalarını inceleyerek; tarafsızlık ve çıkar çatışmasından kaçınma, yayınlanan raporların zamanlaması ve bilgilerin gizliliği gibi konularda eksikliklerin olduğunu, bununda yatırım piyasalarına ve istikrara zarar verebileceği endişesini dile getirirken, bu kuruluşların bağımsızlığı ve tarafsızlığının sorgulanabileceğini ifade ederek (BloombergHT, 2013) derecelendirme kuruluşlarının zaman zaman çıkar odaklı eğilimlerinin bulunduğunu net bir şekilde ortaya koymuştur.

Bölge ülkeleri kurulacak Türk derecelendirme şirketinin objektif kriterler çerçevesinde vereceği notlar ile düşük Libor + faiz oranları ile borçlanabileceklerdir. Ayrıca bu çerçevede Türkiye'de gerek bankaların kendi aralarında yaptıkları işlemlerde, gerekse müşterileri ile yaptıkları işlemlerde esas alınabilecek bir referans

faiz oranı olmaması sorununu çözebilmek için oluşturulan TRLIBOR (Türk Lirası Bankalar arası Satış Oranı olarak tespit edilen referans faiz oranı) ve TRLIBID (Türk Lirası Bankalar arası Alış Oranı) uygulamalarının, bölge ülkelerini de kapsayabilecek bir tarzda geliştirilmesine yönelik birtakım girişimler söz konusu olabilecektir. Finansal sistemde yaşanabilecek bu gelişmeler ile finans sektörü ve hizmet sektörünün geneli istihdam ve verimlilik artışından pozitif etkilenecektir.

İstanbul Finans Merkezi ile finansal derinleşmeyi sağlayan bir Türkiye'nin sadece finans üzerine yoğunlaşan bir merkez ile kalıcı olunamayacağını, reel sektör finans sektörü uyumunun üst düzeyde gerçekleştirilmesi gerekliliğini bilerek hareket etmesi gereklidir. Nitekim 5. İstanbul Zirvesinde Borsa İstanbul Yönetim Kurulu Başkanı ve Genel Müdürü İbrahim Turhan, yaptığı değerlendirmede”, finans sektörünün reel sektöre üretim, yatırım ve istihdam açısından etkili bir dinamo işlevi görmesini sağlamaya yönelik girişimler” içerisinde bulduklarını belirtmiştir (Yeşilyurt, 2014). Türk bürokratik yapısının ülkenin gelişimini destekleyici bir yapıya kavuşturulması, küresel piyasalarda yaşanabilecek gelişmeleri çok iyi analiz edebilecek, gerekli yer ve zamanda gerekli adımları atabilecek yöneticilerin istihdam edilmesi ve İŞKUR gibi kurumlardan işgücü kalitesi ve niteliğinin artırılması yönünde gerçek anlamda yararlanılması finans merkezi projesi açısından önem taşımaktadır. İstanbul Finans Merkezi projesi, Devlet Planlama Teşkilatı müsteşarı koordinatörlüğünde (Ekonomi Bakanlığı) yürütülürken, bir süreç halinde finansal hizmetler sektörünün tam yetkili tek bir otorite tarafından düzenlenmesine yönelik uygulamalar için başta Londra olmak üzere dünya genelindeki diğer finans merkezleri verileri ışığında gerekli girişimlerde bulunulmalıdır.

Finans merkezi olmak için ortalama 30 yıllık bir sürecin dikkate alındığı göz önünde bulundurulduğunda, dünya ekonomisinde ve ülke ekonomisinde meydana

gelebilecek değişime ve gelişime bağlı olarak İstanbul finans merkezi'nin Türk finans sistemi üzerinde meydana getirebileceği etkilerin değişkenlik gösterebileceği unutulmamalıdır.

KAYNAKÇA

- ABI. 2012. "UK Insurance 2012 Key Facts", <https://www.abi.org.uk/~media/Files/Documents/Publications/Public/Migrated/Facts%20and%20figures%20data/UK%20Insurance%20Key%20Facts%202012.ashx/> (E.T. 04.03.2013).
- ABSL. 2013. Business Services For Financial Sector. Warsaw: The Association of Business Service Leaders in Poland.
- Abubakar, Abdulsalam ve İbrahim Musa Gani. 2013. Impact of Banking Sector Development on Economic Growth: Another Look at the Evidence from Nigeria. Journal of Business Management & Social Sciences Research, 2 (4): 47-57.
- Afşar, Aslı. 2007. "Finansal Gelişme ile Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki", Muhasebe ve Finansman Dergisi (36), 188-198.
- Ağır, Hüseyin. 2010. Türkiyede finansal Liberizasyon Ve Finansal Gelişme ilişkisinin Ekonometrik Analizi. BDDK. Yayın No:8. Ankara.
- Akalın, Güneri. 2002. Türkiyede Ekonomi-Politik Kriz ve Piyasa Ekonomisine Giriş. Ankara: Akçağ Yayınları.
- Akbank. 2014. " 1Ocak 2014-30 Eylül 2014 Konsolide Olmayan ara Dönem Faaliyet Raporu", http://www.akbank.com/Documents/30092014_Akbank_SOLO_Ara_D%C3%B6nem_Faaliyet_Raporu.pdf / (E.T. 01.10.201)
- Akçay, Memduh Aslan. 1998. "Para Politikası Araçları", Sayıştay Dergisi, (28): 32-47.
- Akdiş, Muhammet. 1988. "Dünyada ve Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Beklentiler", <http://makdis.pamukkale.edu.tr/ysermaye.htm/> (E.T.01.10.2012).
- Akdiş, Muhammet. 2000. Global Finansal Sistem Finansal Krizler ve Türkiye (1.Baskı).İstanbul: Beta Yayınları.
- Aksoy, Ahmet ve Cihan Tanrıöven. 2007. Sermaye Piyasası Yatırım araçları ve Analizi. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Al Jazeera. 2012. "Soru Cevap: Euro bölgesi Borç Krizi". <http://www.aljazeera.com.tr/haber-analiz/soru-cevap-euro-bolgesi-borc-krizi/> (E.T. 24.12.2013)
- Alp, Sedat. 2013. "Londra Metal Borsasının Türkiye`de Açmak İstedığı 20 Antrepo Bürokrasi Kurbanı Oldu", Dünya Gazetesi, 5 Nisan.
- Alper, Güvel ve Zekeriya Mızırak. 2008. Küreselleşme Sürecinde Finansal Piyasalar. Ankara: Nobel Yayınları.

- Altan, Mikail. 2001. Fonksiyonlar ve İşlemler Açısından Bankacılık (1.Baskı). İstanbul: Beta.
- Altınok, Tefvik, M. Hasan Eken ve Serkan Çankaya. 2010. Küresel Mali Piyasalarda Yeniden Yapılanma ve Türkiye. İstanbul: İstanbul Ticaret Odası.
- Apak, Sudi. 1993. Türkiye ve Gelişmekte Olan Ülkelerde Ekonomik İstikrar Uygulamaları. İstanbul: Anahtar Yayıncılık.
- Apak, Sudi ve Görkem Elverici. 2008. " İstanbul'un Finans Merkezi Olma Projesinin Değerlendirilmesi", Muhasebe Ve Finansman Dergisi ,(38): 9-20.
- Aslan, Nurdan. 1997. Uluslararası Özel Sermaye Akımları. İstanbul: Türkmen Kitabevi.
- Ata Yatırım." Hisse Senetleri Piyasası", [http://www.ataonline.com.tr/Statik/Default.aspx?ContentKey=YatirimciOkulu-HisseSenetleriPiyasasi2&MainDiv=SMenu5/\(E.T. 02.10. 2014\).](http://www.ataonline.com.tr/Statik/Default.aspx?ContentKey=YatirimciOkulu-HisseSenetleriPiyasasi2&MainDiv=SMenu5/(E.T. 02.10. 2014).)
- Ataklı, Rüya. 2011. "Uluslararası Ticaret Hacminin Gelişiminde Rol Üstlenen Dünyanın Başlıca Ticaret Merkezlerinin Geçmişten Günümüze Değerlendirmesi", Çanakkale Onsekiz Mart Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi.
- Atik, Hayriye. 2013. "Döviz Kurlarında Meydana Gelen Yükselişten Kim Memnun?", <http://www.ankarastrateji.org/yazar/prof-dr-hayriye-atik/doviz-kurlarinda-meydana-gelen-yukselisten-kim-memnun/> (E.T.24.05.2014)
- Atik, Hayriye. 2013. "Kur Yükselişi Karşısında Döviz Rezervleri Nasıl Korunacak?", <http://www.ankarastrateji.org/yazar/prof-dr-hayriye-atik/kur-yukselisi-karsisinda-doviz-rezervleri-nasil-korunacak/> (E.T.24.05.2014)
- ATKearney. 2011. Offshoring Opportunities Amid Economic Turbulence. Chicago: A.T. Kearney .
- ATKearney. 2014. Global Cities Index and Emerging Cities Outlook Global Cities Present and Future. Chicago: A.T.Kearney.
- Aydın, Nurhan. 2010. Sermaye Piyasaları Ve Finansal Kurumlar. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi.
- Aydın, Ayşe Berfu. "Piyasa Yapıcılığı Sistemi, Seçilmiş Ülke Örnekleri ve Türkiye Uygulaması". Ankara: TCMB Piyasalar Genel Müdürlüğü. Uzmanlık Yeterlilik Tezi
- Babuşçu, Şenol, Adalet Hazar, Sezerhan Bektaş ve Mahmut Ceylan, 2014. SPK İleri Düzey Lisanslama Sınavlarına Hazırlık Finansal Yönetim. Ankara: Akademi Consulting&Training.
- Badun, Marijana. 2009. "Financial Intermediation by Banks and Economic Growth: a Review of Empirical Evidence". Financial Theory and Practice, 33 (2), 121-152.
- Bakır, Naki. 2012. "Yabancılar 25 yılda 42,8 Milyar Dolar Kar Transferi Yaptı" ,<http://www.dunya.com/yabancilar-25-yilda-sicak-paradan-42-8-milyar-dolar-kar-transferi-yapti-157405h.htm/> (E.T.07.03.2013)
- Başçı, Erdem. 2011. " 2023 Yılında Bir Finans Merkezi Olarak İstanbul" İstanbul Finans Zirvesi, 28-29 Eylül (s. 1-9). İstanbul: TCMB.

- Baykal, Esra. 2004. " İstanbul Bölgesel Finans Merkezi Olma Yolunda". Activeline.
- Bayrakdaroğlu, Ali 2013." Bankacılık Ve Sigortacılık Ders Notları".
http://akademik.mu.edu.tr/Icerik/abayrakdaroglu/Dokuman/MSKU_DERS_NOTU_Bankac%C4%B1%C4%B1k&sigortac%C4%B1%C4%B1k.pdf.
- BDDK. 2002. BDDK ve Faaliyetleri. BDDK.
- BDDK. 2014. Türk Bankacılık Sektörü Genel Görünümü-Aralık 2013. BDDK.
- Bilgiç, Emrah. 2007. Causal Relationship Between Foreign Direct Investment and Economic Growth. University of Skövde School of Technology and Society.
- Bilgili, Ahmet Emre ve Yasin Şafak. 2012. Bir Dünya Şehri Olarak İstanbul'un Küresel Konumu. İstanbul: İTO Yayınları.
- BIS. 2013. Foreign Exchange, Interest Rate And OTC Derivatives. Bank For International Settlements, Monetary and Economic Department.
- BIST. 2014. 2013 Borsa İstanbul Faaliyet Raporu. İstanbul: Borsa İstanbul.
- BIST. Borsa İstanbul A.Ş. Esas Sözleşmesi. <http://www.borsaistanbul.com/Kurumsal/borsa-istanbul-hakkinda/> (E.T. 01.10.2013)
- BIST. Halka Arz. <http://www.halkaarzseferberligi.com/> (E.T. 02.10.2013)
- BIST. Hisse Senetleri Piyasası. <http://www.borsaistanbul.com/data/Brosurler/Hisse%20Senetleri%20Piyasasi.pdf/> (E.T. 20.03.2013)
- BIST. IMKB Hisse Senetleri Piyasası İşlem Yöntemleri Ve Piyasa Yapıcılık Sistemi. http://borsaistanbul.com/data/kilavuzlar/IMKB_Hisse_Senetleri_Piyasasi_Islem_Yontemleri_ve_Piyasa_Yapicilik_Sistemi.pdf/ (E.T. 01.04.2014)
- BIST. İstanbul Uluslararası Finans Merkezi. http://borsaistanbul.com/data/kilavuzlar/Istanbul_Uluslararası_Finans_Merkezi.pdf/ (E.T. 01.04.2014)
- BIST. Pay Piyasası. <http://www.borsaistanbul.com/urunler-ve-piyasalar/piyasalar/pay-piyasasi/> (E.T. 01.04.2014)
- BIST. Piyasa Yapıcılık ve Tek Fiyat. <http://borsaistanbul.com/urunler-ve-piyasalar/piyasalar/pay-piyasasi/piyasa-yapicilik/> (E.T. 05.01.2014)
- BIST. Piyasaların Birbirleriyle Etkileşimi. <http://www.borsaistanbul.com/data/egitimklavuzlari/KLVZ26PAE.PDF/> (E.T. 01.03.2014)
- BIST. Ürünler ve Piyasalar. <http://borsaistanbul.com/urunler-ve-piyasalar/urunler/sertifikalar/sertifika-cesitleri/> (E.T. 01.03.2014)
- BIST. Ürünler ve Piyasalar Borçlanma Araçları piyasası. <http://borsaistanbul.com/urunler-ve-piyasalar/piyasalar/borclanma-araclari-piyasasi/> (E.T. 01.03.2014)
- BloombergHT. 2013. "AB'den Derecelendirme Kuruluşlarına Uyarı"
<http://www.bloomberght.com/haberler/haber/1466353-abden-derecelendirme-kuruluslarina-uyari/> (E.T. 20.12.2013)
- Bodur, Hafize Serap. 2007. " Dünyada Yabancı Sermayenin Gelişimi ve Yabancı Sermaye Hareketlerinin Türkiye üzerindeki Etkileri". İstanbul: Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü. Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi.
- Boratav, Korkut, Erinç Yeldan, Oktar Türel ve Mustafa Türkeş. 2005. Ekonomik Büyüme ve AB İlişkileri Türkiye Nereye ? Ankara: ÜPV Yayıncılık.

- Borsagündem. "VIOP' da İşlem Hacmi Neden Düşük?"
http://www.borsagundem.com/haber/viop_da-islem-hacmi-neden-dusuk/589744/ (E.T. 01.06.2014)
- Börse Frankfurt. The Stock Exchange. <http://www.boerse-frankfurt.de/en/basics+overview/role+of+the+stock+exchange/thestock+exchange/>
(E.T. 12.05.2014)
- Budak, Alparslan ve Ekin Fıkırkoca. 2013. Türkiye Sermaye Piyasası 2012. İstanbul: TSPAKB.
- Bulut, Cihan. 2006. Ekonomik Yapı ve Politika Analizi. İstanbul: Der Yayınları.
- Bulut, Erol. 1999. "Tayland Ekonomisi Ve Kriz". Ekonomik Yaklaşım,10(34), 55-73.
- Capgemini Consulting. 2013. World Wealth Report 2013. RBC Wealth Management. Cass Business School. 2013. Dubai As An International Financial Centre Threats and Opportunities. Londra: City University London.
- Census and Statistics Department. 2014. The Financial Services Sector in Hong Kong . Hong Kong: Censtatd.
- Centre for Economics and Business Research. London To Outperform UK Economy, Driven By Business Services and 'Flat White Economy'. <http://www.cebr.com/reports/flat-white-economy-driving-london/> (E.T. 08.02.2014)
- Centre for the Study of Financial Innovation. 2003. Sizing up the City London's Ranking as a Financial Centre. London: Corporation of London.
- Ceyhun, Ece. 2010. "Finans Merkezi Fırsatı Kaçıyor", <http://www.dunya.com/finans-merkezi-firsati-kaciyor-108600h.htm/> (E.T. 02.01.2013)
- Ceylan, A. 2001. İşletmelerde Finansal Yönetim(4.Baskı). Bursa: Ekin Kitabevi.
- Chakraborty, Shankha ve Tridip Ray. 2002. "Bank- based versus Market-based Financial Systems: A Growth-theoretic Analysis", Working Papers, University of Oregon Economics Department.
- Chambers, Nurgül. 2001. Libor Faiz Oranı ve Finansal Piyasalar Üzerindeki Etkisi. <http://www.anliborsa.com/libor-faiz-orani-ve-finansal-piyasalar-uzerinde-etkisi.html/> (E.T. 03.04.2014)
- Cihak, Martin, Aslı Demirgüç, Eric Feyen ve Ross Levine. 2012. Financial Development in 205 Economies, 1960 to 2010. World Bank Policy Research .
- City Of London. 2013. From Local to Global Building a Modern Financial Centre. Londra: City of London Corporation.
- City Of London. 2007-2008-2009. The global Financial Centrs Index 1-6. City Of London.
- City Of London. 2010 . Global Financial Centres 7. Z\Yen.
- Colvin, Vince. 2008. Finansal Merkezlerin Değişen Görünümü. İstanbul: Deloitte.
- Coşkun, Yener. 2011. "Ekonomi Politik Ve Düzenlemenin Gücü İstanbulu Finans Merkezi Yapabilir mi? " <http://mpa.ub.uni-muenchen.de/36847/>
(E.T. 10.06.2013)
- Cushman, Wakefield ve Healey, & Baker. 2004. European Cities Monitor 2004. London: CWHB.
- Cushman&Wakefield. 2010. European Cities Monitor 2010.

- Cushman&Wakefield. 2013. Data Centre Risk Index.
- Cushman & Wakefield. 2014. Türkiye Pazar Raporu 2013 Genel Değerlendirme ve 2014 Beklentileri. Cushman & Wakefield.
- Cushman&Wakefield. "Marketbeat Economic Snapshot.",
www.cushmanwakefield.com/Knowledge/ (E.T. 10.04.2014)
- Çağıl, Gülcan ve Pelin Elif Avşar. 2005. "Düşen Faiz Ortamının Banka Karlılığı Üzerine Etkisi", Finans Sektöründe Bilgi Yönetimi ve Ölçek Ekonomileri İlişkisi, Uluslar arası Finans Sempozyumu 2005 (s. 175-186).
İstanbul: Beta Yayınları.
- Çarıkcı, Emin. 2013. Türkiye'de Ekonomik Gelişmeler: 2009-2013.
carikci.cankaya.edu.tr/ publications/30_Ekim_2013.doc
(E.T. 15.01.2014)
- Çelik, Fecir Şengöz. 2008. Uluslararası Piyasalarda Spekülatif Para ve Sermaye Hareketliliği ve Tobin Vergisi, Carry Trade ,Hedge Fonlar ve Diğer Spekülatif Hareketler. Ankara: MB Strateji Geliştirme Başkanlığı.
- Çelikel, Erdal. 2013. <http://www.aa.com.tr/tr/haberler/214304--bankacilik-sektoru-157-ulkeden-daha-buyuk/> (E.T. 12.10.2013)
- Çetinkaya, Murat. 2011. Küresel Ekonomik ve Finansal Kriz(1.Baskı).
Ankara: Nobel.
- Çevik, Fatih. 2012. Uluslararası Finans Merkezleri, Ülke Ekonomilerine Etkileri Ve İstanbul'un Potansiyeli. İstanbul: İTO Yayınları.
- Çikot, Özcan. 2012. "Türkiye'de ve Dünyada Özel Sektör Borçlanma Araçları", Sermaye Piyasasında Gündem,(116), 13-17
- Çoban, Fadime. 2006. "Yurtdışındaki En Güçlü 30 Türk", <http://www.capital.com.tr/yurtdisindaki-en-guclu-30-turk-haberler/18958.aspx/> (E.T. 20.01.2014)
- Çolak, Ömer Faruk. 2010. Küresel Finansal Sistemde Yeniden Yapılanma ve Kur Savaşları. İktisat ve Toplum (2), 32-39.
- Çolak, Ömer Faruk. 2011 . TCMB'den Finansal Piyasalara: "Ben Buradayım" Sinyali. İktisat ve Toplum Dergisi (4), 50-54.
- Deloitte. 2007. İstanbul'un Uluslar Arası Finans Merkezi Olma Potansiyelinin Değerlendirilmesi. İstanbul: TBB.
- Deloitte Türkiye. 2008. Finansal Merkezlerin Değişen Görünümü. İstanbul: Deloitte Türkiye.
- Deloitte. 2009. İstanbul UFM olabilirlik Çalışması. Deloitte, DPT.
- Deloitte. 2012. Finansal Piyasalar, Ürün Ve Hizmetler Açısından İstanbul Finans Merkezi. Deloitte Danışmanlık.
- Deloitte. 2014. Financial Services Industry. İstanbul: Türkiye Yatırım ve Destek Ajansı.
- Demirgüç, Aslı ve Ross Levine. 1999. "Bank Based And Market based Financial system: Cross Country Comparisons", World Bank Policy Research 2143.
- Dıwany, Tarık El. 2008. Faiz Sorunu(2.Baskı). (M. Saraç, Çev.) İstanbul: İz Yayıncılık.
- Doğukanlı, Hatice. 2012. Uluslararası Finans (3.Baskı). Adana: Karahan Kitabevi.

- DPT. 2000. Sekizinci 5 Yıllık Kalkınma Planı-Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Komisyonu Raporu. Ankara: DPT.
- DPT. 2009. İstanbul Uluslararası Finans Merkezi Stratejisi Ve Eylem Planı. Ankara: DPT.
- Duman, Koray. 2014. Türkiye’de İşsizlik ve İstihdam Yaratmayan Ekonomik Büyüme. <http://www.kaktushaber.com/index.php/dergi/yazarlar/27-koray-duman/37-turkiye-de-issizlik-ve-istihdam-yaratmayan-ekonomik-buyume/> (E.T. 09.08.2014)
- Dünya Gazetesi. 2012. Merkez Olmanın Formülünü Verdiler.<http://www.dunya.com/merkez-olmanin-formulunu-verdiler-152796h.htm> (E.T. 01.10.2013)
- Dünya Gazetesi. 2012. Vakıfbank 735 Milyon Dolar Sendikasyon Sağladı . <http://www.dunya.com/vakifbank-735-milyon-dolar-sendikasyon-sagladi-165879h.htm/> (E.T.9.03.2014)
- Dünya Gazetesi. 2014. Vakıfbank'a 850 Milyon Dolar Sendikasyon Kredisi. <http://www.dunya.com/vakifbanka-850-milyon-dolar-sendikasyon-kredisi-239843h.htm/> (E.T. 10.10.2014)
- Eğilmez, Mahfi. 2012. Güncellenmiş Para Politikası Uygulamaları. <http://www.mahfiegilmez.com/2012/09/guncel-para-politikas.html/> (E.T. 01.08.2013)
- Eğilmez, Mahfi. 2013. Güncellenmiş Faiz Dersi. <http://www.mahfiegilmez.com/2013/07/guncellenmis-faiz-dersi.html/> (E.T. 20.10.2013)
- Eğilmez, Mahfi. 2014. TL'nin Değer Kaybı Dış Ticaret Açığını Düşürür mü? <http://www.mahfiegilmez.com/2014/11/tlnin-deger-kayb-dsticaret-acgn-dusurur.html/> (E.T. 16.11.2014)
- Ekonomi Bakanlığı İBP. Pazar Geliştirme . <http://www.ibp.gov.tr/pg/section-pg-ulke.cfm?id=7C9CB2804B948E> (E.T. 16.08.2014)
- Ekonomi Bakanlığı. 2014. Şubat 2014 Ekonomik Görünüm. Ekonomi Bakanlığı.
- Ekonomi Bakanlığı. 2014. Uluslararası Doğrudan Yatırım Verileri Bülteni. Ankara: Ekonomi Bakanlığı Yabancı sermaye Genel Müdürlüğü.
- Ekonomi ve Makale Arşivi. http://www.ekodialog.com/Konular/faiz_ces.html/ (E.T. 01.05.2014)
- Elliott, Douglas J. 2011. Building a Global Financial Center in Shanghai. Washington, D.C.: China Center at BROOKINGS.
- Elsevier. 1999. Cities. Elsevier Science Ltd.
- Emil, Taluy ve Onat Sanem. 2008. Dünyada Türkiye Ve İstanbul. 2008(32). İstanbul: İTO Yayınları
- Ercan, Metin. 2014. "Gelişen Ülkelerin Kırılganlıkları" [,http://www.radikal.com.tr/yazarlar/metin_ercan/gelisen_ulkelerin_kirilganliklari-1173616/](http://www.radikal.com.tr/yazarlar/metin_ercan/gelisen_ulkelerin_kirilganliklari-1173616/) (E.T. 12.04.2014)
- Eren, Aslan. 1999. Türkiye'nin Ekonomik Yapısı ve Güncel Sorunları. Muğla: Muğla Üniversitesi.
- Ernst & Young. 2012. The future Of Global Carbon Market. Ernst & Young.

- Ernst & Young. 2013. World İslamic Banking Competitiveness Report 2013-14. Ernst & Young.
- Ernst & Young. 2014. Türkiye İslami Finansın Gelişmesinde Aktif Rol Oynayacak. [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Tum_Yonleriyle_Turkiyede_Sukuk/\\$FILE/Sukuk%202014.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Tum_Yonleriyle_Turkiyede_Sukuk/$FILE/Sukuk%202014.pdf) / (E.T. 08.05.2014)
- Erol, Ümit. 1999. Vadeli İşlem Piyasaları Teori ve Pratik. İstanbul: IMKB.
- Eser, Kezban Akyol 2012. Finansal Serbestleşme Sürecinde Artan Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri: Türkiye Ekonomisine Etkileri Riskler ve Politika Araçları. Ankara: Maliye Bakanlığı Strateji Geliştirme Bakanlığı.
- Europe Economics. 2011. The Value Of Europe's International Financial Centres To The EU Economy , Londra: City of London.
- Fakitesi, Tayo. 2009. Building an International Financial Centre: A Panel Discussion on The Occasion Of The 50 Th Anniversary Of Central Bank Of Nigeria http://www.cenbank.org/cbnat50/papers/session6/Building%20an%20International%20Financial%20Centre%20presentation_TayoFakitesi.ppt / (E.T. 20.04.2013)
- FCO. 2014. UK Excellence In İslamic Finance. <https://www.gov.uk/government/publications/guide-to-islamic-finance-in-the-uk/> (E.T. 01.11.2014)
- Fizilalil-Kuran. 2001. İstanbul: Hikmet Neşriyat.
- FSE. 2014 <http://www.frankfurtstockexchange.de> / (E.T. 10.05.2014)
- GAWC. 2009. Measuring The World City Network: New Result and Developments. GAWC.
- Gelir Politikaları Genel Müdürlüğü. 2012. İstanbul Uluslararası Finans Merkezi. Gelir Politikaları Genel Müdürlüğü Vergi Komitesi.
- GİB. 2013. 2013 Yılı Merkezi Yönetim Gelirleri. http://www.gib.gov.tr/fileadmin/user_upload/VI/GBG1.htm / (E.T. 20.07.2014)
- GLA Economics. 2011. Employment Projections For London By Sector and Trend -based Projections By Borough. London: Greater London Authority.
- Global Finance. Country economic Report: <http://www.gfmag.com/gdp-data-country-reports/> (E.T.10.01.2014)
- Global Rates. Libor İnterest Rates: <http://www.global-rates.com/interest-rates/interest-rates.aspx/> (E.T. 01.07.2014)
- GovHK. 2014. Employment. Hong Kong Special Administrative Region Government Information Services Department.
- Gökdeniz, İsmail, Mahmut Erdoğan ve Kahraman Kalyüncü. 2003. "Finansal Piyasaların Ekonomik Büyümeye etkisi ve Türkiye Örneği(1989-2002)", TTEF dergisi (1), 107-117.
- GTB. Resmi dış Ticaret İstatistikleri. <http://risk.gtb.gov.tr/istatistikler/istatistikler/dis-ticaret-istatistikleri/resmi-dis-ticaret-istatistikleri/> (E.T. 18.06.2014)
- Güngör, Kamil. 2011. Küresel Kriz Mali Kural ve Türkiye. Ankara: Nobel Yayınları.
- Gürdamar, Jülide Yiğittürk. 2014" İstanbul Finans Merkezi için Ajans Kuruluyor" <http://www.dunya.com/istanbul-finans-merkezi-icin-ajans-kuruluyor-241397h.htm> / (E.T.13.10.2014)

- Hazine Müsteşarlığı . 2001. 2001 Yılı Raporu. Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü.
Hazine Müsteşarlığı. Kamu Finansmanı İstatistikleri. <http://www.hazine.gov.tr/default.aspx?nsw=EilDPQez15w=-H7deC+LxBI8=&mid=118&cid=12&nm=633#> / (E.T. 03.01.2014)
- Hazine Müsteşarlığı. 2013. "Hazine Nakit Gerçekleşmelerine İlişkin Basın Duyurusu", 2013(126). <http://www.hazine.gov.tr/default.aspx?nsw=iqmgQocZByo=-H7deC+LxBI8=&id=5&nm=28/> (E.T. 12.04.2014)
- Hazine Müsteşarlığı. 2013. " 21 Mayıs 2013 Tarihinde Gerçekleştirilen İhalelerin Sonucuna İlişkin Basın Duyurusu", 2013(90). <http://www.hazine.gov.tr/default.aspx?nsw=iqmgQocZByo=-H7deC+LxBI8=&id=5&nm=28/> (E.T. 12.04.2014)
- Helaba. 2013. The Largest Banks in Frankfurt Financial Centre. Frankfurt: Helaba Landesbank.
- HM Treasury. 2009. UK International Financial Services The Future . London: HM Treasury.
- Hong Kong Monetary Authority. 2006. Financial Sector Output and Employment in Hong Kong and New York City. Hong Kong : Hong Kong Monetary Authority.
- HSBC. 2012. Global Banking and Markets Investor Roadshow. HSBC.
- Huat, Tan Chwee, JOseph Lim ve Wilson Chen. 2004. "Competing International Financial Centers: A Comparative Study between Hong Kong and Singapore" <http://www.nus.edu.sg/sawcentre/docs/competing%20international%20financial%20centers-a%20comparative%20study%20between%20hong%20kong%20and%20singapore.pdf>(E.T. 01.10.2012)
- Hui, Feng . 2010. Shanghai Metro System. Chinaculture.org: http://www1.chinaculture.org/focus/focus/2010expo_en/2010-04/09/content_375822.htm / (E.T. 20.05.2014)
- İAB. Kıymetli Madenler: <http://www.iab.gov.tr/kmp.asp/> (E.T. 23.02.2014)
- İAV. 1997. Türkiye'de Finans Kesiminin Vergilendirilmesi. İstanbul: İktisadi Araştırmalar Vakfı.
- İBB. 2014. İBB Faaliyet Raporu 2013. İstanbul: İbb Mali Hizmetler Daire Başkanlığı -Strateji Geliştirme Müdürlüğü.
- İbicek, İbrahim. "İstanbul Finans Merkezi", Fortune, Eylül 2010
- İFC. Hükümetin Hedefleri. 05 10, 2014 tarihinde İstanbul Financial Center: <http://www.ifmmedya.com/RisingVision/> (E.T. 05.10.2014)
- İFM Dergi. 2014. "İFM'yi Destekliyoruz, İşbirliği Yapmak İstiyoruz" <http://www.ifmdergi.com.tr/roportajlar/ifmyi-destekliyoruz-isbirligi-yapmak-istiyoruz/> (E.T. 01.10.2014)
- İFM Dergi. 2014. "İstanbul'un Mega Projeleri" <http://www.ifmdergi.com.tr/arastirma/istanbulun-mega-projeleri> (E.T. 01.10.2014)
- İFM Dergi. 2014. "Uluslararası Yatırımcılardan 675 milyon dolar Geldi" <http://www.ifmdergi.com.tr/finans/uluslararasi-yatirimcılardan-675-milyon-dolar-geldi>(E.T. 10.09.2014)
- IHK. The Frankfurt Chamber of Commerce and Industry (CCI) District in Figures. http://www.frankfurt-ain.ihk.de/english/regional_development/

- figures__frankfurt_cci_region/ (E.T. 20.04.2014)
- İKV. 2014. <http://www.ikv.org.tr/icerik.asp?konu=tumyayinlar&baslik=TumYayinlar/>(E.T. 01.03.2014)
- İlmi Araştırmalar Dizisi:3. 1992. İslam Ekonomisinde Finansman Meseleleri. İstanbul: Ensar Neşriyat.
- IMA. 2013. Asset Management İn the UK 2012-2013. London: Investment Management Association.
- İMD. 2014. " 2014 World Competitiveness Yearbook Ranking", <http://www.imd.org/news/2014-World-Competitiveness.cfm/> (E.T. 06.05.201)
- İMEX. 2014. <http://www.istanbulmetalborsasi.com/Duyurular/7/istanbul-metal-borsasi-ticaret-platformu-fiziki-maden-mineral-ve-emptia-ticaretini-baslatti.aspx/> (E.T. 01.08.2013)
- İMF. 2011. United Kingdom: Financial System Stability Assessment. Washington, D.C.: International Monetary Fund.
- İMKB. 2000. Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu (15.Baskı). İstanbul: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Yayınları.
- İMKB. 2003. Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu. İstanbul: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Yayınları.
- İMKB. 2010. İMKB Hisse Senetleri Piyasası İşlem Yöntemleri ve Piyasa Yapıcılık Sistemi. İstanbul: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Yayınları.
- İMKB. 2010. Sabit Getirili Menkul Kıymetler. http://www.borsaistanbul.com/data/kilavuzlar/Sabit_Getirili_Menkul_Kiyemetler.pdf/ (E.T. 05.01.2014)
- İnam, Mehmet. 2007 . Sermaye Piyasası(1.Baskı). Ankara: Seçkin Kitabevi.
- İncekara, Ahmet. 2011. Bankacılık ve Finansal Kurumlar. İstanbul: İktisadi Araştırmalar Vakfı.
- İstanbul Kalkınma Ajansı. 2013. 2014-2023 İstanbul Bölge Planı. İstanbul: İstanbul Kalkınma Ajansı.
- İstemihan, M. Fatih ve Naim Bulungiray. "1980-2003 Döneminde Yabancı Sermayenin Türkiye'ye Gelişi ve Uygulanan Politikalar",Akademi İktisat,http://www.akademiktisat.net/calisma/yabanci_sermaye/1980_2003_y_sermaye_fihan.htm/(E.T. 01.10.2013)
- İş Yatırım. Temel Değerler ve Oranlar: http://www.isyatirim.com.tr/lt_isadatatable.aspx/(E.T.01.08.2014)
- İTO. 2008. Uluslararası Finans Merkezi Olarak İstanbul'un Yapılanması ve Finans Kümelenmesi. İstanbul: İTO Yayınları.
- İTO. 2010. Birinci İktisat Tarihi Kongresi Tebliğleri. İstanbul: İstanbul Ticaret Odası.
- İTO. 2013. İstanbul'da Yabancı Sermaye Göstergeleri 2013. İstanbul: İTO İstanbul Ticaret Odası. İstatistik Şubesi.
- J.Montiel, Peter . 2003. Macro Economics İn Emerging Markets. Cambridge: Cambridge University Press.
- Kalaycı, İrfan. 2010. Finansal Kriz Yazıları. Ankara: Nobel Yayınları.

- Kalkınma Bakanlığı. 2014. " Onuncu Kalkınma Planı (2014-2018)"
<http://www.kalkinma.gov.tr/Documents/%C4%B0stanbul%20Uluslararası%C4%B1%20Finans%20Merkezi%20Program%C4%B1.pdf> / (E.T. 19.12.2014)
- Kaminsky, Graciela Laura. 2009. "Financial Centers Lessons From History". Nijerya Merkez Bankasının 50.Yıldönümü Merkez Bankacılığı, Finansal sistem İstikrarı ve Büyüme Konferansı. Abuja: Central Bank Of Nigeria.
- Kamu Diplomasisi. 2014. " Türkiye'nin IMF'ye Olan Borcu Bitti"
<http://www.kdk.gov.tr/sayilarla/turkiye-imf/18/> / (E.T. 01.04.2014)
- Kanberoğlu, Zafer. 2014. "Finansal Sektör Gelişimi ve İşsizlik:Türkiye Örneği", Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi, 10 (1), 123-138.
- Kanyılmaz, İbrahim. 1987. "Mali araçların Tasnifi Üzerine Bazı Düşünceler ve Bir Tasnif Denemesi", İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası,43, 57-68.
- KAP. 2014. "Takipteki Krediler Portföyünün Satışı Hakkında Özel Durum Açıklaması", <http://kap.gov.tr/bildirim-sorgulari/bildirim-detayi.aspx?id=351819/> (E.T. 20.05.2014)
- Kara, Mehmet ve Mehmet Duruel. 2005. "Türkiye'de Ekonomik Büyümenin İstihdam Yaratamama Sorunu". Sosyal Siyaset Konferansları Dergisi (50), 368-396.
- Karabıyık, Lale ve Adem Ambar. 2010. Sermaye Piyasası Ve Yatırım Analizi. Bursa: Ekin.
- Karagöz, Murat. 2013. " İstanbul As An Emerging Financial Center"
<http://www.todayszaman.com/news-319581-istanbul-as-an-emerging-financial-center.html> / (E.T. 08.10.2013)
- Karan, Mehmet Baha ve Mustafa İbicioğlu. 2009. "Türkiye'de Faiz Oranlarının Tüketici Kredileri Üzerindeki Etkisi". BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar, 3 (2), 11-29.
- Karapınar, Aydın, Rıdvan Bayırlı, Hasan Bal, Adem Altay ve Emine Bal. 2007. İleri Düzey SPK Lisanslama Sınavlarına Hazırlık. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Karşahin, Ramazan ve Özgür Özel. 2012. "Tüketici Kredilerinde Oluşan Marjlar Ve Kredi Arzı".2012(10). Ankara: TCMB Ekonomi Notları
- Karatepe, Yalçın. 2000. Türev Piyasaları. Ankara: A.Ü.Siyasal Bilgiler Fakültesi Yayınları(587)
- Karlık, Rıdvan. 2001. Ekonomik İstikrar Büyüme ve Yabancı Sermaye. Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik büyümeye Katkısı. (İ. K. Müdürlüğü, Düz.) Ankara: TCMB
- Karslı, Muharrem. 2003. Sermaye Piyasası Borsa Menkul Kıymetler. İstanbul: Alfa Yayıncılık.
- Kazgan, Haydar. 1995. Tarih Boyunca İstanbul Borsası. İstanbul: İMKB.
- Kaufman, George G. 2000 . Emerging Economies and İnternational Financial Centers. Review of Pacific Basin Financial Markets and Policies. December 2001.
- Kelecioğlu, M.Aykut. 2010. TCMB Bankalar Arası Piyasalar ve İşleyişi. Ankara: TCMB.

- Keskin, Ekrem, Melike Alparslan ve Emre Alban İnan. 2004. "Mali Piyasalar Çalışma Gurubu Türk Bankacılık Sektörü Raporu Eki Rapor", Bankacılar Dergisi, (49), 68-99
- Keys, Jim. Stock Valuation. <http://www2.fiu.edu/~keysj/PK09.doc/> (E.T. 11.05.2014)
- Kızılot, Şükrü, Cem Kılıç ve İbrahim Tokatlıoğlu. 2014. Kartlı Ödemelerin Ekonomik Faydaları. 483(2). İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları
- Kindleberger, Charles P. 1989. Historical Economics. Lexington: University Of California.
- Knight& Frank. 2014. The Wealth Report 2014. London: Knight Frank.
- Koçtürk, Murat ve Meral Eker. 2012. "Dünyada ve Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Çok Uluslu Şirketlerin Gelişimi", Tarım ve Ekonomi Dergisi, 18(2012), 35-42.
- Kondak, Nuray. 1999. Menkul Kıymet Pazarlarına Giriş. İstanbul: Der Yayınları.
- Kooperatifçilik Genel Müdürlüğü. 2012. Ülkemizde Esnaf ve Sanatkarlar Kredi ve Kefalet Koperatiflerinin Genel Görünümü. Ankara: Gümrük ve Ticaret Bakanlığı.
- Kotaro, Tsuru. 2000. Finance and Growth. OECD Economics Department.
- KPMG. 2014. <http://www.kpmg.com/global/en/services/tax/tax-tools-and-resources/pages/corporate-tax-rates-table.aspx/> (E.T. 18.06.2014)
- KPMG Türkiye Risk Danışmanlığı. 2012. "Uluslararası Finans Merkezi Olmak". KPMG Gündem . Temmuz-Ekim 2012
- Kutlu, H. Ali, N.Savaş Demirci ve Mehmet Güner, 2012. "Risk Yönetim Aracı ve Finansman Alternatifi Olarak Sendikasyon Kredileri". Okan Üniversitesi Uluslararası İstanbul Finans Kongresi, İstanbul. Haziran 2012, 628-634.
- Kuwait Financial Centre "Markaz". 2014. MENA Daily Fixed Income Report. <http://www.gulfbase.com/research-report-56410/> (E.T. 16.03.2014)
- Kültür ve Turizm Bakanlığı. Yatırım ve İşletmeler Genel müdürlüğü. <http://yigm.kulturturizm.gov.tr/TR,9854/sinir-giris-cikis-istatistikleri.html/> (E.T. 10.07.2014)
- Lai, Karen. 2006. Developing Shanghai As An International Financial Centre Progress And Prospects. (U. O. Nottingham, Dü.) UK:China Policy Institute.
- Levine, Rosse. 2002 . Bank-Based or Market-Based Financial Systems: Which is Better? Cambridge: NATIONAL BUREAU OF ECONOMIC RESEARCH.
- Levine, Rosse . 2004. Finance And Growth:Teory And Evidence. National Bureau Of economic Research , 866-910.
- London Chamber Of Commerce and İndustry. 2008. The Competitiveness Of London –Future Challenges From Emerging Cities. London: London Chamber Of Commerce and İndustry.
- Long Finance. 2012. The Global Financial Centres İndex 11. Long Finance.
- Long Finance. 2013. The Global Financial Centres 13. Z/Yen.
- Luo, Raph. 2012. Shanghai As An International Financial Center Aspiration, Reality and Implication. Illinois Wesleyan University.

- Luxembourg for Finance. Living And working In Luxembourg. Agency for The Development The Financial Centre: <http://www.luxembourgforfinance.com/why-luxembourg/living-working-luxembourg/> (E.T. 10.05.2014)
- Magpantay, Josef. Joachim. 2011. Anatomy Of a Financial Center's Global Competitiveness In The context Of Michael Porter's Model Of National Competitive Advantage: A Theoretical Analysis. University of Central Florida.
- Mainelli, Michael. 2009. What Makes A Successful Financial Centre? Gresham University.
- Maliye Bakanlığı. 2013. Yıllık Ekonomik Rapor. Maliye Bakanlığı.
- Mandacı, Pınar Evrim ve Halit Soydan. 2002. Capital Markets. İstanbul: Literatür Yayınları.
- ManPowerGroup. 2013 . 2013 Talent Shortage Survey Research Results. ManPowerGroup.
- Matriks. 2013. Pboç ZHOU: Yüksek M2/GSYİH Oranı Bankacılık Sistemindeki Risklere İşaret Ediyor. <http://matriks.web.tr/Haber.aspx?HaberID=1393336/> (E.T. 04.06.2014)
- Mazgit, İsmail. 2012. Para ve Sermaye Piyasaları. Finansal Sistem ve Sermaye Piyasası , www.deu.edu.tr/userweb/ismail.mazgit/DersNotu_SP_A5_201111a.pdf (E.T. 05.08.2014)
- Mazgit, İsmail. Sermaye Piyasası Tanımlar. www.deu.edu.tr/userweb/ismail.mazgit/SP_Tanimlar_2006-2007_Guz.pdf/ (E.T. 05.08.2014)
- MEB. 2011. Sermaye Piyasası Faaliyetleri. Muhasebe ve Finansman . Ankara.
- Mercan, Mehmet ve Osman Peker. 2013." Finansal Gelişmenin Ekonomik Büyüme Etkisi: Ekonometrik Bir Analiz", Osman Gazi İ.İ.B.F. Dergisi, 8 (1), 93-120.
- Mercer. 2014 Cost Of Living City Rankings. http://www.imercer.com/uploads/GM_col2014g3579/index.html?aliId=72041895/ (E.T. 20.06.2014)
- Merkezi Kayıt Kuruluşu. 2014. Komisyon Esasları. MKK.
- Milliyet . 2013. "Türkiye'nin Kredi Notu Arttı." illiyet Gazetesi: <http://www.milliyet.com.tr/turkiye-nin-kredi-notu-artti/ekonomi/detay/1709777/default.htm/> (E.T. 20.06.2014)
- Ministry of Manpower. 2014. Labour Market Second Quarter 2014. Singapore: Manpower Research and Statistics Department.
- Mishkin, Frederic Stanley. 2000. Finansal Piyasalar Ve Kurumlar. (İ. Şıklar, A. Çakmak ve S. Yavuz, Çev.) İstanbul: Bilim Teknik Yayınevi.
- MKK-TÜYİD. 2014. BIST Trendleri Raporu VII. İstanbul: MKK.
- Moonen, Tim ve Greg Clark. 2013. The Business of Cities 2013(What do 150 city indexes and benchmarking studies tell us about the urban world in 2013?). Jones Lang Lasalle Ip.
- Moscow City Government. 2014. Moscow is an International Financial Center. http://moscow.ru/en/infrastructure/business_finance/fincenter_in_Moscow/ (E.T. 20.05.2014)

- Narin, Gökhan. 2007. Türkiye'ye Gelen doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Özellikleri ve Türkiye Ekonomisi Üzerindeki Olası Etkileri. Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi Gazi Üniversitesi SBE, Ankara
- Nasuhbeyoğlu, Tayfun. 2007. Türkiye'deki Yabancı ve Azınlık Okulları. İstanbul: Pusula Der.
- NTVMSNC. 2013. "TL Aşırı Değerli Hale Geldi", [http://www.ntvmsnbc.com/id/25420212/\(E.T.07.02.2014\)](http://www.ntvmsnbc.com/id/25420212/(E.T.07.02.2014))
- NYCEDC. 2008. A Summary of New York City's Economy. New York: New York City Economic Development Cooperation.
- NYS Department of Labor. "Current Employment Statistics" <http://labor.ny.gov/stats/cesemp.asp/> (E.T. 04.06.2014)
- NYS Department of Labor. "Employment Projections." NYS Department of Labor: <https://labor.ny.gov/stats/lproj.shtm/> (E.T. 04.06.2014)
- NYSE. "NYSE Composite Index". 07 10, 2014 tarihinde New York Stock Exchange: www1.nyse.com/about/listed/nya_characteristics.shtml/ (E.T. 10.07.2014)
- OFR. 2013. 2013 Annual Report. Office Of financial Research U.S. Department of the Treasury.
- Okka, Osman. 2009. Analitik Finansal Yönetim Teori ve Problemler(1Baskı). Ankara: Nobel Yayınları.
- Okka, Osman. 2010. İşletme Finansmanı(4.Baskı). Ankara: Nobel Yayınları
- Okka, Osman. 2011. İşletme Finansmanı(5.Baskı). Ankara: Nobel Yayınları.
- Oksay, Suna. 2000. "Finansal Piyasalarda Yeni Yasal Düzenlemeler İhtiyacı ve Türk Finans Sistemi", Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Öneri Dergisi,75(10), 9-18, <http://www.econturk.org/Turkiyeekonomisi/oksay4.pdf/> (E.T. 01.03.2013)
- Oktayer, Asuman. 2009. "Türkiye'de Finansal Serbestleşme ve Derinleşme Süreci Üzerine Nitel Bir İnceleme", Akademik İncelemeler, 4 (1), 74-100.
- Okur, Meliha. (2001, 04 18). "Organize Kriz", <http://www.milliyet.com.tr/2001/04/18/yazar/okur.html/> (E.T. 18.04.2013)
- Oran, Umut. 2013. Ekonomik Görünüm Aralık 2013. Ankara: CHP Ekonomi Politikaları Genel Başkan Yardımcılığı.
- Orman, Sabri ve İsmail Kurt, İ. 1987. Tartışmalı İلمي Toplantılar Dizisi Para ,Faiz ve İslam. İstanbul: İslami İlimler Araştırma Vakfı.
- Oruç, Semiye. 2013. Finansal Derinleşme,Ekonomik Büyüme ve Türk Finans Sistemi: 1990-2010. Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi, Niğde Üniversitesi SBE,Niğde .
- Öçal, Tezer ve Ömer Faruk Çolak. 1999. Finansal Sistem ve Bankalar. Ankara: Nobel Yayınları.
- Örnek, İbrahim. 2008. "Yabancı Sermaye akımlarının Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi:Türkiye Örneği", Ankara Üniversitesi SBF Dergisi (63/2), 200-217.
- ÖSYM. <http://www.osym.gov.tr/belge/1-19213/2012-2013-ogretim-yili-yuksekogretim-istatistikleri.html/> (E.T. 01.07.2014)
- Özaktaş, Fatma D. 2008. Sermaye Akımlarında Ani Durma Etkileri: Türkiye Ekonomisi Üzerine Gözlemler. Uluslararası sermaye Hareketleri ve

- Gelişmekte olan Piyasalar Uluslararası Sempozyumu,182-187,
Balıkesir Üniversitesi Bandırma İ.İ.B.F. Balıkesir.
- Özel, Beyza. 2014. "IMKB'den Borsa İstanbul'a...",Marketing Türkiye , 72-74.
- Özince, Ersin. 2008. Finansal Sektör Uluslararası Gelişmeler Ve Türkiye Deneyimi.
12.Dünya Muhasebe Tarihçileri Kongresi, 24-44. TBB, İstanbul.
- Özsoy, İsmail. 1994. Faiz ve Problemleri. İzmir: Nil Yayınları.
- Özsoy, Tuğçe. 2014 . "Analiz- Kurdaki Yükseliş Sektörleri Nasıl Etkileyecek ?",
<http://www.bloomberght.com/haberler/haber/1497889-analiz-kurdaki-yukselis-sektorleri-nasil-etkileyecek/> (E.T.01.02.2014)
- Öztangut, Nevzat. 2007. Finans Sektöründe Yabancı Sermaye. Marmara Üniversitesi
Finans Sektöründe Yabancı Sermaye Sempozyumu. TSPAKB,İstanbul
- Öztürk, Nurettin, Salih Barışık, ve Havva Kılıç Darıcı. 2010." Gelişmekte Olan
Piyasalarda Finansal Derinleşme ve Büyüme İlişkisi", ZKÜ Sosyal Bilimler
Dergisi, 6 (12), 95-119.
- Öztürk, Fevzi. 2012. "Altında Gerçekler ve Tevatürler",
<http://m.yenisafak.com/yazarlar/FevziOzturk/altinda-gercekler-ve-tevaturler/33628/> (E.T. 10.04.2014)
- Özügergin, Şevket. 2011. "Doğrudan Yabancı Sermaye ve Cari Açık Finansmanı",
http://www.tuyap.com.tr/tr/index.php?main=m_yazi_detay1&Yazi=133-01082011&left=1_sevketozugergin/ (E.T. 01.04.2014)
- Pakhomov, Sergey. 2009. Development of Moscow as International Financial Center.
Moscow: Moscow State Debt Committee.
- Parasız, İlker ve Kemal Yıldırım. 1994. Uluslararası Finansman Teori ve Uygulama.
Bursa: Ezgi.
- Pomerleau, Kyle ve Andrew Lundeen, A. 2014. International Tax Competitiveness
Index.Washington, DC: The Tax Foundation.
- Porter, Michael. E. 1990. The Competitive Advantage Of Nations. Harvard College.
- PwC. 2012. 2041'de Türkiye Geleceği Bakış. PricewaterhouseCoopers.
- PwC Economics. 2013. World in 2050 The BRICs and Beyond: Prospects, Challenges
and Opportunities. PricewaterhouseCoopers.
- PwC&ULI. 2014. Emerging Trends in Real Estate Europe 2014. London: Urban
Land Institute and PwC.
- Radikal Gazetesi. 2007. "İstanbul Finans Merkezi Olursa Yılda 20 Milyar Avro
Kazanırız"/ (E.T. 01.03.2013)
- Ramazan, Başak. Faktoring Şirketleri Ne Yapar. http://rbasakfinansal.com/anasayfa_detay.php?no=115/ (E.T. 01.08.2013)
- Rasameel. 2014. 2013 Annual Global Sukuk Report. Kuwait: RSF.
- Reinhard, H. Schmidt ve Aneta Hryckiewicz. 2006. "Financial Systems-İmportance,
Differences And Convergence",İnstitue For Monetary And Financial Stability,
Goethe-Universitat Frankfurt Am Main WPS, (4) , http://www.imfs-frankfurt.de/fileadmin/user_upload/pdf/Working%20Paper_2006-04.pdf/ (E.T 10.02.2013)
- Resmi Gazete. 2009. " İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Gelişen İşletmeler Piyasası
Yönetmeliği"(27323). Başbakanlık /(E.T. 20.03.2014)

- Resmi Gazete. 2010. "İstanbul Uluslararası Finans Merkezi İdari Yapılanması" (27568). Başbakanlık/ (E.T. 01.03.2013)
- Resmi Gazete. 2012. "Payları Serbest İşlem Platformunda İşlem Görecek Halka açık Anonim Ortaklıklara İlişkin Esaslar Tebliği" (28201). Başbakanlık/ (E.T. 01.03.2013)
- Resmi Gazete. 2013. " Borsalar ve Piyasa İşleticilerinin Kuruluş, Faaliyet, Çalışma ve Denetim Esasları Hakkında Yönetmelik"(28712). Başbakanlık / (E.T. 20.03.2014)
- Resmi Gazete. 2013. "Borçlanma Araçları Tebliği"(28670).Başbakanlık/ (E.T. 20.02.2014)
- Rıngland, Gill. 2011. İn Safe Hands? The Future Of Financial Services. Long Finance.
- Rousseau, Peter ve Richard Sylla. 2001. Financial Systems,economic Growth And Globalization. WorkPaper 01-W19.
- Sabah Gazetesi. 2011. <http://www.sabah.com.tr/Ekonomi/2011/09/20/turkiyenin-notu-artti> / (E.T. 17.01.2013)
- Sabah Gazetesi. 2011. <http://www.sabah.com.tr/ekonomi/2011/04/07/migros-hisse-satiyor/> (E.T. 17.01.2013)
- Sabah Gazetesi. 2003. "Krizi Yerli, Yabancı Herkes Tetikledi", <http://arsiv.sabah.com.tr/2003/07/30/e07.html> (E.T. 09.03.2014)
- Saraç, Mehmet. Finansal Kurumlar. <http://web.sakarya.edu.tr/~msarac/tr/icerik/dersler/dn2/1-FinansSistemi-Kisa.pdf>. / (E.T. 03.03.2014)
- Saraç, Mehmet. Yatırım ve Kalkınma Bankacılığı. <http://web.sakarya.edu.tr/~msarac/tr/icerik/dersler/dn2/7-Yatirim&KalkinmaBankalari.pdf> (E.T. 01.06.2014)
- Sarı, Hilal. 2014. "Polonya, AB'nin en hızlısı: <http://www.dunya.com/polonya-abnin-en-hizlisi-229532h.htm>/ (E.T. 10.06.2014)
- Sarıgül, Haşmet. 2012. İstanbul's Current Status and Potential For Becoming An International Financial Centre. International Journal Of Economics and Finance Studies, 4 (2).
- Sarıkamış, Cevat. 2000. Sermaye Pazarları. Alfa Yayınları.
- Savaşan, Fatih. 2014. İslami Finansa Artan İlgi ve Kamu Katılım Bankacılığı. Politik Ekonomik Ve Sosyal Araştırma Merkezi.
- Saygılı, Şeref. 2003. Yeni Büyüme Stratejisi ve Finans Sektörü. <http://www.tmsf.org.tr/documents/reports/tr/ODTU-sunum2.pdf> / (E.T. 16.02.2013)
- Saygın, Tuğba. 2014. Günlük Bülten. Vakıf Yatırım Araştırma Raporu . Vakıf Yatırım.
- Schmitt, Elizabeth Dunne. 2004. Financial Instruments, Financial Markets, and Financial Institutions.<http://www.oswego.edu/~edunne/340ch3.htm>/ (E.T. 12.05.2014)
- Securities Industry Association. 2006. The Key Building Blocks Of World Class Financial Centers. SIA.
- Selçuk, Bora. 2010. Küresel Krizin Türk Finansal sektörü üzerindeki Etkileri. Ekonomi Bilimleri Dergisi,(2).

- Sermaye Piyasası Kurulu. 2014. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları. Ankara: SPK.
- Sermaye Piyasası Kurulu. 2014. Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıkları. Ankara: SPK.
- Sermaye Piyasası Kurulu. 2010. SPK Yatırımcı Bilgilendirme Kitapçıkları-3. Yatırım Fonları . Ankara.
- Sermaye Piyasası Kurulu. Yatırım Yapıyorum. <http://www.yatirimyapiyorum.gov.tr/yatirim-yaparken/calısacağım-aracı-kurumu-nasıl-seçeceğim.aspx/> (E.T. 4.05.2014)
- SERPAM. 2012. İstanbul Bölgesel ve Uluslararası Finans Merkezi. İstanbul Üniversitesi Sermaye Piyasaları Araştırma ve Uygulama Merkezi. İstanbul
- Sevinç, Akbulak ve Yavuz Akbulak. 2005. Türkiye'de Reel ve Mali Sektör. İstanbul: Beta Yayınları.
- Seyidoğlu, Halil. 2008. Finansal Sermaye akımları ve Uluslararası Mali Krizler. Uluslararası Sermaye Hareketleri ve Gelişmekte Olan Piyasalar, 1-4. Balıkesir Üniversitesi Bandırma İ.İ.B.F. Balıkesir.
- Sharman, Jason. 2010. International Financial Centres And Developing Countries. London: Cicero Consulting.
- Securities Industry Association. 2008. The Key Building Blocks Of World Class Financial Centers. http://www.ita.doc.gov/td/finance/publications/World_Class_Financial_Center.pdf/ (E.T. 09.04.2014)
- Söylemez, Arif Orçun ve Ahmet Yılmaz. 2012. "Türkiye Ekonomisinde Finansal Serbestleşme Döneminde Uluslararası Sermaye Giriş-Büyüme İlişkisi", Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi, 33 (2), 47-66.
- SPK. 2013. Aracı Kurumlar Tebliği. Aracılık Faaliyetleri ve Aracı Kuruluşlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ. <http://www.spk.gov.tr/apps/teblig/index.aspx?lang=T&type=D&submenuheader=-1>.(E.T. 01.02.2014)
- SPK. 2013. Borçlanma Araçları Tebliği (II-31.1).
- SPK. 2013. Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıklarına ilişkin Esaslar Tebliği (III-48.2).
- SPK. 2013. Sermaye Piyasası Kurumları ve Faaliyetleri. <http://www.spk.gov.tr/> (E.T. 03.03.2014)
- SPL. 2014. Finansal Piyasalar. İstanbul: Sermaye Piyasası Lisanslama ve Eğitim Kuruluşu Yayınları
- Srivastava, Shashank. 2007. "Regional Financial Centers: Competitive or Complementary?". Katar.
- Statista. The Statistics Portal. <http://www.statista.com/> (E.T. 20.0.6.2014)
- Swfinstitute. Sovereign Wealth Fund Ranking. <http://www.swfinstitute.org/fund-rankings/>(E.T. 07.06.2014)
- Şahinöz, Ahmet. 1998. Türkiye Ekonomisi Sektörel Analiz. Ankara: Turhan Kitabevi.
- Şanlı, Ufuk. 2012. "Türkiye Petrolde İran Ambargosunu Altınla Aştı" <http://www.gazetevatan.com/ufuk-sanli-463053-yazar-yazisi-turkiye-petrolde-iran-ambargosunu-altinla-asti/>(E.T. 13.04.2013)
- Şeker, Murat. 2011. İstanbul'da Yaşam Kalitesi Araştırması. İstanbul: İTO Yayınları.
- Şirvan, Nesrin. 2004. "Kredi Derecelendirme Ve Türkiye Ekonomisi",

- http://tkyd.org/files/downloads/bilgi_merkezi/kurumsal_yonetim_endeksi/kredi_derecelendirme_ve_turkiye_ekonomisi_nesrin_sirvan.pdf
(E.T. 10.03.2014)
- T.C. Dışişleri Bakanlığı. Polonya Ekonomisi. <http://www.mfa.gov.tr/polonya-ekonomisi.tr.mfa/> (E.T. 07.02.2014)
- Tacirler Yatırım. GİP danışmanlığı. <https://www.tacirler.com.tr/Hizmetler/Gip.aspx/> (E.T. 01.07.2014)
- TAİK. 2011. New York Eyalet Bülteni. İstanbul: Türk Amerikan İşbirliği Konseyi Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu.
- Takasbank. Takasbank Para Piyasası. <https://www.takasbank.com.tr/tr/Sayfalar/ParaPiyasasi.aspx/>(E.T. 01.02.2014)
- Tan, Turgut. 2002. "Bağımsız İdari Otoriteler Veya Düzenleyici Kurullar", Amme İdaresi Dergisi, 35(2),11-37
- Taner, Berna ve Cenk Akkaya. 2012. Sermaye Piyasası Faaliyet Alanı ve Menkul Kıymetler(2.Baskı). Ankara: DetayYayıncılık.
- Taşdemir, İnci. 2008. Uluslararası Finans Merkezi Olarak İstanbul'un Yapılanması Ve Kümelenmesi. İstanbul: İTO Yayınları
- TBB. 2012. Türkiye'de Bankacılık Sektörü Piyasa Yapısı, Firma Davranışları ve Rekabet Analizi. (280). İstanbul: TBB yayınları
- TCMB. 1984. TCMB kanunu. 03 14, 2014 tarihinde Merkez Bankası: www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/tcmbkanun.html/ (E.T. 14.03)
- TCMB. 2008. Dünden Bugüne Merkez Bankası. TCMB.
- TCMB. 2011. İstanbul Finans Zirvesi 2011. http://www.tcmb.gov.tr/yeni/iletisimgm/Basci_IFZ.php/(E.T. 20.08.2013)
- TCMB. www.tcmb.gov.tr/yillikrapor/tr/m-1-0.php
- TCMB. 2013. Financial Stability Report. TCMB.
- TCMB. Ödemeler Dengesi Metodolojisi ve Türkiye Uygulaması. http://www.tcmb.gov.tr/yeni/iletisimgm/odemeler_dengesi.htm/
(E.T. 02.10.2014)
- TCMB. 2014. Para Politika Kurulu Toplantı Özeti. Para Politikası Kurulu Toplantı Özetine İlişkin Basın Duyurusu.<http://tcmb.gov.tr/> (E.T. 08.06.2014)
- TCMB. Kredi Kartı İşlemlerinde Uygulanacak Azami Faiz Oranları Hakkında Tebliğ. 2014(5). TCMB
- Teker, Suat ve Bilal Özer. 2012. " A Comparison Of Capital Market Structures: Developed,Developing Countries and Turkey", Muhasebe ve Finansman Dergisi, 14(55),1-9.
- The Central Bank Of The Bahamas. 2014. What is a Commercial Bank? <http://www.centralbankbahamas.com/faqs.php?cat=19&id=10147/>
(E.T. 12.05.2014)
- The Economist. 2012. Best Cities Ranking and Report. London: The Economist Intelligence Unit.
- The World Bank. 2013. Comparing Business Regulations For Domestic Firms İn 189 Economies 2014 Reports. Washington: The International Bank for

- Reconstruction and Development / The World Bank.
The City UK. Finance-İstanbul İnternational finance Center.
<http://www.thecityuk.com/international-trade-policy-and-promotion/geographical-markets/turkey/>(E.T. 10.08.2014)
- Thomas White. 2013. Türkiye: Güçlü Ekonomi ve Sağlam Bankacılık Sistemi ,
Yabancı yatırımcı Planı.<http://www.thomaswhite.com/pdf/Turkey-Banking-Sector.pdf> / (E.T. 26.01.2014)
- TİM. Türkiye İhracatçılar Meclisi. <http://www.tim.org.tr/tr/ihracat-ihracat-rakamlari-tablolar.htm/> (E.T. 12.06.2014)
- TOBB. Borsa İstanbul Gelişen İşletmeler Piyasası. <http://www.kobi.org.tr/index.php/finansman-bilgileri/mkb-gelien-letmeler-piyasas-gp/> (E.T. 16.04.2014)
- Top Banks İn The World. 2013. <http://www.relbanks.com/worlds-top-banks/assets/>
(E.T. 23.04.2014)
- Trehan, Robin. 2008. Press Release Distribution. <http://www.prlog.org/10156113-market-based-finance-vs-bank-based-finance-robin-trehan.html/>
(E.T. 03.01.2014)
- TSPAKB. 2005. Almanya Sermaye Piyasaları. Sermaye Piyasasında Gündem , 9-22.
TSPAKB. 2007. Global Finans Merkezleri Ve İstanbul. (32). İstanbul.
TSPAKB. 2008. Bölgesel Finans Merkezi Olarak Türkiye. İstanbul: TSPAKB.
TSPAKB. 2010. Diğer Teşkilatlanmış Piyasa ve Borsalar. Sermaye Piyasası
Faaliyetleri Temel Düzey Eğitim Notları . TSPAKB
TSPAKB. 2013. Aracı Kuruluş Sektörü Toplu bilançoları..<http://tspb.org.tr/>
(E.T. 10.12.2013).
- TSPAKB. 2012. Ulusal ve Uluslararası Piyasalar. Sermaye Piyasası Faaliyetleri İleri
Düzey Eğitim Notları. TSPAKB.
- TSPB. 2014. Türkiye Sermaye Piyasası 2013. İstanbul: TSPB.
- Tunay, K.Batu. 2001. Finans Sisteminde Yeni Yönelimler. İstanbul: Beta Yayınları
- TÜİK. 2013. Bölgesel Hane Halkı İşgücü Araştırması.
<http://www.tuik.gov.tr/Satis.do?metod=Rapor/> (E.T: 24.03.2014)
- TÜİK. 2014. GSKD Bölgesel Sonuçlar. Ankara: TÜİK Ulusal Hesaplar Daire
Başkanlığı Yıllık Hesaplar Grubu.
- Türkan, Ercan.2005. Türkiye’de Ekonomik Aktivite İçinde Yabancı Sermaye Payı.
TCMB.
- Türkan, Yavuz ve Müslüm Polat. 2013. " İstanbul’un Uluslararası Finans Merkezi
Olma Sürecinin, Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Üzerine Etkisi".
17. Finans Sempozyumu. Muğla
- Türkiye Bilişim Derneği. 2013. "İstanbul Nasıl ve Ne Zaman Finans ve Bilişim
Merkezi Olur?" Bilişim Dergisi, 110-114.
- Türkiye İş Bankası. 2014. Dış Ticaret Dengesi Aralık 2013.
http://ekonomi.isbank.com.tr/UserFiles/pdf/dtd_201312.pdf/
(E.T. 02.10.2014)
- TÜSİAD. 2005. Türkiye Sermaye Piyasalarının Gelişimine Yönelik Öneriler.
İstanbul: Türkiye Sanayici ve İşadamları Derneği.

- Uludağ, İlhan ve Erişah Arıcan. 2001. Finansal Hizmetler Ekonomisi(2.Baskı). İstanbul: Beta Yayınları.
- United Nations. 2011. World Investment Report 2011. Switzerland: United Nations.
- Ursavaş, Uğur. 2014. "Kitap Tanıtımı ve Tenkitler", Türkiye İslam İktisadı Dergisi, 1 (1), 54-57.
- Usta, Erhan. 2010. Türkiye'de Maliye Politikasının Ekonomik ve Sosyal Etkileri. Maliye Politikasının Oluşturulmasında Parlatmentonun Rolü . Sivas: DPT.
- Uygun, Bülent. 2001 . Finans Politik. Kızıl Elma Yayınları.
- Uygur, Ercan. 2001. Krizden Krize Türkiye:2000 Kasım Ve 2001 Şubat Krizleri. Ankara: Türkiye Ekonomi Kurumu.
- Uzunoglu, Sadi, Kerem Alkin, Can Fuat Gürlesel ve Uğur Civelek. 2000. Bölgesel Finans ve Hizmet Merkezi İstanbul. İstanbul: İTO Yayınları.
- Uzunoglu, Sadi. 2003. Para ve Döviz Piyasaları (2.Baskı). İstanbul: Literatür Kitabevi.
- Ünal, Targan. 1996. Finans sektörünün Reel Sektöre Kaynak Yaratma Kapasitesi. İstanbul: İTO Yayınları
- Ünlü, Didem Eryar 2011. "2020'de Türk Bankacılık Sektöründe Şube ve Çalışan Sayısı İkiye Katlanacak", Dünya,20 Aralık
- Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası. Borsa İstanbul: <http://borsaistanbul.com/urunler-ve-piyasalar/piyasalar/vadeli-islem-ve-opsiyon-piyasasi>
- Vakıfbank ESV. <https://esv.vakifbank.com.tr/ESV-Tarihce/> (E.T. 20.05.2014)
- Varşova Büyükelçiliği. 2013. Polonya'nın Genel ekonomik Durumu ve Türkiye İle Ekonomik Ticari İlişkileri. Varşova: Varşova Büyükelçiliği Ticaret Müşavirliği.
- Vitols, Sigurt. 2004. Changes in Germany's Bank-Based Financial System: A Varieties of Capitalism Perspective. Working Paper, WZB Social Science Research Center Berlin.
- Vittas, Dimitri ve Michael Skully. 991. Overview Of Contractual Savings Institutions. Country economic Department The World Bank.
- VOA. 2013. "Amerikan Hükümeti Kapatıldı", <http://www.amerikaninsesi.com/content/amerikan-hukumeti-kapatildi/1760341.html/> (E.T. 01.03.2014)
- WEALTH-X. 2013. World Ultra Wealth Report 2012-2013. London.
- WFE. 2013. Market Highlights For First Half-year 2013. Worl Federation Of Exchanges.
- Williamson, John ve Molly Mahar. 2002. Finansal Liberalizasyon Üzerine Bir İnceleme(1.Baskı). (G. Delice, Çev.) Liberte Yayınları.
- World Economic Forum. 2011. The Global Competitiveness Report 2001-2012. Switzerland: WEF
- World Cities Culture Forum . 2012. World Cities Culture Report 2012.
- World Economic Forum. 2012. The Financial Development Report. WFE.
- World Federation Of Exchanges 2012 WFE Market Highlights. <http://www.world-exchanges.org/files/statistics/2012%20WFE%20Market%20Highlights.pdf/> (E.T. 07.03.2014)
- World Population Statistic. Population Of New York City 2013.

- <http://www.worldpopulationstatistics.com/population-of-new-york-city-2013/>
(E.T. 18.06.2014)
- WSE. Analysis And Statistics.http://www.gpw.pl/analizy_i_statystyki_en/
(E.T. 01.08.2014)
- Xinhua-Dow Jones. 212). İnternatıoaonal Financial Centers Development İndex.
- Yalçiner, Barbaros. 2010. SPK ve Türk Sermaye Piyasaları. İstanbul: SPK.
- Yalçiner, Kürşat. 2012. Uluslararası Finansman(2.Baskı). Ankara: Detay Yayıncılık.
- Yalın Enstitü Derneği. 2012 . Yalın Enstitü. <http://www.lean.org.tr/global-rekabet-gucu-ve-turkiye/> (E.T. 05.06.2014)
- Yalta, A.Yasemin. 2011. Finansal Piyasalar ve Finansal Kurumlar.
<http://www.acikders.org.tr/course/view.php?id=70/> (E.T. 10.02.2013)
- Yased ve Tekpol. 2011. "Türkiye Ekonomisinde Yabancı Sermayeli Firmaların Ar-Ge Etkinliklerinin Analizi",https://metu.edu.tr/sites/stps.metu.edu.tr/files/YASED_part2.pdf (E.T.01.04.2014)
- Yaşar, Süleyman. 2011. " 2001 Krizinin Bugün 10'uncu Yılı"
<http://www.sabah.com.tr/Yazarlar/yasar/2011/02/21/2001-bugun-krizinin-10uncu-yili> (E.T. 22.02.2014)
- YDK. 2013. Türkiye Yatırım Danışma Konseyi İlerleme Raporu 2013.
Ekonomi Bakanlığı.
- Yefang, Huang, Yee Leung ve Janfa Shen. 2007. Cities and Globalization:
http://www.researchgate.net/publication/250171486_Cities_and_Globalization_An_International_Cities_Perspective/ (E.T. 01.10.2013)
- Yeldan, Erinç. 2009 . " Kapitalizmin Yeniden Finansallaşması ve 2007-2008 Krizi",
Çalışma ve Toplum, 11-28.
- Yeldan, Erinç. 2004. "Türkiye Ekonomisi'nde Dış Borç Sorunu", Çalışma ve Toplum, 2-29.
- Yeşilyurt, Elif Ferhan. 2014. "5. İstanbul Finans Zirvesi Başladı".
<http://www.trtturk.com/ajanstan-haber/7198112.html/>
(E.T. 15.09.2014)
- Yıldırım, Murat. 2014. Sermaye Piyasaları ve Portföy Yönetimi.
<http://web.karabuk.edu.tr/muratyildirim/sermaye.html/>
(E.T 16.04.2014)
- Yılmaz, Hüseyin. 2010. İstanbul'un Uluslararası Finans Merkezleri İle Rekabet Düzeyinin Saptanmasına Yönelik Bir Çalışma. 10.Bilgi, Ekonomi Ve Yönetim Kongresi. İstanbul Kültür Üniversitesi. İstanbul.
- Yılmaz, Binhan Elif. 2005. "Kamu Borç Yönetiminde Piyasa Yapıcılığı Sistemi"
<http://www.journalsistanbul.edu.tr/iuamank/article/viewFile/1023007779/1023007280/> (E.T. 23.04.2013)
- Yoon, Shik Park. 2011. Developing an International Financial Center to Modernize the Korean Service Sector. Korean Economic İnstitute Of America (Economic Paper Series 5)
- Yücel, Fatih. 2009. "Temel Bileşenler Yöntemiyle Türk Sermaye Piyasası Gelişiminin Ekonomik büyüme üzerine Etkilerinin Bir Analizi", Sosyo Ekonomi Dergisi (1),

77-86.

- Yükçü, Süleyman. 1999. Finansal Yönetim. İzmir: Vizyon Yayınları.
- Z/Yen. 2008. Analysis of Financial Centres. Londra: City Of London.
- Z/Yen. 2009. Dublin's Position in the Global Financial Centres Index 6. London: Z/Yen Group Limited.
- Z/Yen. 2014. Global Financial Centres Index 15. London: Qatar Financial Centre.
- Z/Yen Group and Qatar Financial Centre Authority. 2014. The Global Financial Centres Index.15. Long Finance.
- Ziraat Bankası. 2014. "2.Çeyrek Ara Dönem Faaliyet Raporu",
<http://www.ziraat.com.tr/tr/Bankamiz/YatirimciIliskileri/Documents/DenetimRaporuMaliTablolar/2014-II-Ara-Donem-Faaliyet-Raporu.pdf> /
(E.T.01.10.2014)
- Zhao, Xin. 2013. A Comparative Analysis Of Emerging Financial Centers: The Case Of Shanghai,İstanbul And Dubai. Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi. FatihUniversity,İnstitute Of Social Sciences.İstanbul.
- Zurich Banking Association. 2013. The Zurich Banking Centre. Zurich: Canton of Zurich Department for Economic Affairs Office for Economy and Labour.