

IMF
FİNANSAL GELİŞMİŞLİK
ENDEKS KRİTERLERİ BAĞLAMINDA
TÜRKİYE VE ÇİN ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA
(1980-2021)

DR. ÖĞR. ÜYESİ ESRA DURSUN
PROF. DR. VEDAT KAYA



IMF FİNANSAL GELİŞMİŞLİK ENDEKS KRİTERLERİ BAĞLAMINDA

TÜRKİYE VE ÇİN ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA (1980-2021)

Dr. Öğr. Üyesi Esra Dursun, Prof. Dr. Vedat Kaya

Yayınevi Grubu Genel Başkanı: Yusuf Ziya Aydoğan (yza@egitimyayinevi.com)

Genel Yayın Yönetmeni: Yusuf Yavuz (yusufyavuz@egitimyayinevi.com)

Sayfa Tasarımı: Eğitim Yayınevi Tasarım Birimi

Kapak Tasarımı: Eğitim Yayınevi Tasarım Birimi

T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı

Yayıncı Sertifika No: 76780

E-ISBN: 978-625-8824-82-7

1. Baskı, Ağustos 2026

Kütüphane Kimlik Kartı

IMF FİNANSAL GELİŞMİŞLİK ENDEKS KRİTERLERİ BAĞLAMINDA

TÜRKİYE VE ÇİN ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA (1980-2021)

Dr. Öğr. Üyesi Esra Dursun, Prof. Dr. Vedat Kaya

E-ISBN: 978-625-8824-82-7

XII+195 s., 210x297 mm

Kaynakça var, dizin yok.

Copyright © Bu kitabın Türkiye'deki her türlü yayın hakkı Eğitim Yayınevi'ne aittir. Bütün hakları saklıdır. Kitabın tamamı veya bir kısmı 5846 sayılı yasanın hükümlerine göre kitabı yayımlayan firmanın ve yazarlarının önceden izni olmadan elektronik/mechanik yolla, fotokopi yoluyla ya da herhangi bir kayıt sistemi ile çoğaltılamaz, yayımlanamaz.



Yayınevi Türkiye Ofis:

Konya: Eğitim Yayınevi Tic. Ltd. Şti., Fevzi Çakmak Mah. 10721 Sok. B Blok, No: 16/B, Safakent, Karatay, Konya, Türkiye

İstanbul: Salon Yayınları, Atakent mah., Yasemen sok., No: 4/B, Ümraniye, İstanbul, Türkiye

Santral: +90 332 351 92 85

Editör hatları: +90 533 151 50 42, +90 507 151 50 43

bilgi@egitimyayinevi.com

Yayınevi Amerika Ofis: New York: Egitim Publishing Group, Inc.

P.O. Box 768/Armonk, New York, 10504-0768, United States of America

americaoffice@egitimyayinevi.com

Lojistik ve Sevkiyat Merkezi: Kitapmatik Lojistik ve Sevkiyat Merkezi, Fevzi Çakmak Mah. 10721 Sok. B Blok, No: 16/B, Safakent, Karatay, Konya, Türkiye

İnternet Satış: www.kitapmatik.com.tr

Whatsapp hattı: +90 553 950 50 37

bilgi@kitapmatik.com.tr

Kitabevi Şubesi: Eğitim Kitabevi, Şükran mah. Rampalı 121, Meram, Konya, Türkiye

Whatsapp hattı: +90 501 651 92 85

bilgi@egitimkitabevi.com

EĞİTİM YAYINEVİ
GRUBU

EĞİTİM
yayınevi

SALON
yayınevi

Kitapmatik
yayınevi

kitapmatik
internet kitabevi

EĞİTİM
kitabevi

İÇİNDEKİLER

KISALTMALAR DİZİNİ	III
TABLolar DİZİNİ	IV
ŞEKİLLER DİZİNİ	VI
GRAFİKLER DİZİNİ	VII
ÖN SÖZ ve TEŞEKKÜR	X
GİRİŞ	XI

BİRİNCİ BÖLÜM FİNANSAL GELİŞME

1. FİNANSAL GELİŞMENİN TANIMI, ÖLÇÜTLERİ VE ÖLÇÜMÜ

1.1. Finansal Gelişmenin Tanımı	1
1.2. Finansal Gelişme Ölçütleri	3
1.3. Finansal Gelişme Ölçülmesi	5
1.3.1. Formül Yoluyla Ölçüm	5
1.3.2. IMF Finansal Gelişmişlik Endeksi Yoluyla	6
1.4. Dünyada Finansal Gelişmişliğin Durumu	9

İKİNCİ BÖLÜM TÜRKİYE'DE FİNANSAL GELİŞME

2.1. IMF Finansal Gelişmişlik Kriterleri Kapsamında Finansal Gelişme Durumunun Değerlendirilmesi-Türkiye

2.1.1. Her 100.000 Yetişkin Başına Düşen ATM Sayısı	18
2.1.2. Her 100.000 Yetişkinine Düşen Banka Şubesi Sayısı	24
2.1.3. Özel Sektöre Verilen Krediler/GSYH	29
2.1.4. Emeklilik Fonu Varlıklarının GSYH'ye Oranı	33
2.1.5. Yatırım Fonu Varlıkları/GSYH	37
2.1.6. Toplam Sigorta Primleri /GSYH	40
2.1.7. Net Faiz Marjı	45
2.1.8. Borç Faizi ile Mevduat Faizi Arasındaki Fark	51
2.1.9. Faiz Dışında Elde Edilen Gelirler/Toplam Gelirler	55
2.1.10. Banka Genel Giderler/Toplam Varlıklar	60
2.1.11. Bankaların Aktif Kârlılığı	63
2.1.12. Öz Kaynak Karlılık Oranı	63
2.1.13. Borsa Kapitalizasyonu/ GSYH	71
2.1.14. Borsada İşlem Gören Toplam Değer/ GSYH	78
2.1.15. Devletin Uluslararası Borçlanma Senetleri/GSYH	84
2.1.16. Finansal Şirketlerin Toplam Borcu/GSYH	89
2.1.17. Finansal Olmayan Şirketlerin Toplam Borcunun GSYH'ye Oranı	89
2.1.18. En Büyük 10 Şirketin Dışındaki Piyasa Kapitalizasyon Yüzdesi	91
2.1.19. Yurt İçi ve Yurt Dışı Piyasalarda Mali ve Mali Olmayan Kuruluşlardan Borç İhraç Edenlerin Toplam Sayısı	96
2.1.20. Borsa Devir Hızı	97

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

ÇİN'DE FİNANSAL GELİŞME

3.1. IMF Finansal Gelişmişlik Kriterleri Kapsamında Finansal Gelişme Durumunun Değerlendirilmesi-Çin

3.1.1. Her 100.000 Yetişkin Başına Düşen ATM Sayısı	101
3.1.2. Her 100.000 Yetişkinine Düşen Banka Şubesi Sayısı	105
3.1.3. Özel Sektöre Verilen Krediler/GSYH	109
3.1.4. Emeklilik Fonu Varlıklarının GSYH'ye Oranı	121
3.1.5. Yatırım Fonu Varlıkları/GSYH	126
3.1.6. Toplam Sigorta Primleri /GSYH	129
3.1.7. Net Faiz Marjı	138
3.1.8. Borç Faizi ile Mevduat Faizi Arasındaki Fark	135
3.1.9. Faiz Dışında Elde Edilen Gelirler/Toplam Gelirler	139
3.1.10. Banka Genel Giderler/Toplam Varlıklar	151
3.1.11. Bankaların Aktif Kârlılığı	155
3.1.12. Öz Kaynak Karlılık Oranı	155
3.1.13. Borsa Kapitalizasyonu/ GSYH	161
3.1.14. Borsada İşlem Gören Toplam Değer/ GSYH	165
3.1.15. Devletin Uluslararası Borçlanma Senetleri/GSYH	171
3.1.16. Finansal Şirketlerin Toplam Borcu/GSYH	176
3.1.17. Finansal Olmayan Şirketlerin Toplam Borcunun GSYH'ye Oranı	178
3.1.18. En Büyük 10 Şirketin Dışındaki Piyasa Kapitalizasyon Yüzdesi	181
3.1.19. Yurt İçi ve Yurt Dışı Piyasalarda Mali ve Mali Olmayan Kuruluşlardan Borç İhraç Edenlerin Toplam Sayısı	184
3.1.20. Borsa Devir Hızı	188

KISALTMALAR DİZİNİ

ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
ATM	: Automated Teller Machine, Otomatik Para Çekme Makinesi
BAP	: Borç Araçları Piyasası
BDDK	: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
BİST	: Borsa İstanbul
CBRC	: Çin Bankacılık Düzenleme Komisyonu
CCB	: Çin'in Devlet Eliyle Kurulan 4 Büyük Bankası
ÇKP	: Çin Komünist Partisi
DASK	: Doğal Afet Sigortaları Kurumu
DİBS	: Devlet İç Borçlanma Senetleri
DTÖ	: Dünya Ticaret Örgütü
EFT	: Elektronik Fon Transferi
EGM	: Emeklilik Gözetim Merkezi
FAST	: Fonların Anlık ve Sürekli Transferi),
FD	: Finansal Gelişim Endeksi
FDI	: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının GSYH İçerisindeki Payı (USD)
FI	: Finansal Kurumlar Endeksi
FIA	: Finansal Kurumlar Erişim Endeksi
FID	: Finansal Kurumlar Derinlik Endeksi
FIE	: Finansal Kurumlar Verimlilik Endeksi
FM	: Finansal Piyasalar Endeksi
FMA	: Finansal Piyasalara Erişim Endeksi
FMD	: Finansal Piyasalar Derinlik Endeksi
FME	: Finansal Piyasalar Verimlilik Endeksi
G20	: Group of 20, 20'ler Grubu
GDP	: Gayri Safi Yurtiçi Hâsıla (Gross Domestic Product)
GFI	: Sabit Sermaye Yatırımlarının GSYH İçerisindeki Payı (USD)
GSMH	: Gayri Safi Milli Hasıla
GSYH	: Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
IMF	: Uluslararası Para Fonu
İMKB	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
NASDAQ	: Ulusal Menkul Kıymetler Satıcıları Birliği Otomatik Fiyatlandırma Sistemi
OECD	: Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü
OIS	: Gecelik Faiz Swapı
PBC	: Çin Halk Bankası
RCC	: Çin Merkez bankası Kırsal Kredi Kooperatifleri
RMM	: Çin Para Birimi
RGSYH	: Reel Gayri Safi Yurt İçi Hasıla
SEGEM	: Sigortacılık Eğitim Merkezi
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
SWIFT	: Bankalararası Finansal Telekomünikasyon Derneği
TBB	: Türkiye Bankalar Birliği
TBMM	: Türkiye Büyük Millet Meclisi
TCMB	: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TCREF	: Türk Lirası referans Faiz Oranı
TL	: Türk Para Birimi

TABLÖLER DİZİNİ

Tablo 1.1. Finansal Gelişmişlik Endeksi Alt Kriterleri	9
Tablo 1.2. FGE Ülke Sıralaması 2021 Yılı İçin.....	9
Tablo 1.3. FGE Top 20 Sıralama 2020-2021	16
Tablo 2.1. Türkiye'nin Yıllara Göre ATM Sayısı Gelişimi	20
Tablo 2.2. Temel Veri 31.12.2022 İtibarıyla İllere Göre ATM ve İllere Göre ATM Başına Düşen Kişi Sayısı.....	20
Tablo 2.3. 100.000 Kişiye Düşen ATM, Ülke Sıralaması.....	23
Tablo 2.4. Aktif (Bireysel ve Kurumsal) Müşteri Sayısı, Bin Kişi.....	27
Tablo 2.5. 2021 Yılı 100.000 Kişiye Düşen Banka Şube Sayısı Ülke Sıralaması.....	28
Tablo 2.6 Özel Sektöre Verilen Kredi/GSYH Oranı Ülke Sıralaması.....	32
Tablo 2. 7. Emeklilik Yatırım Fonları /GSYH Endeksi Ülke Sıralaması.....	35
Tablo 2.8. Yatırım Fonu/GSYH Oranı Ülke Sıralaması.....	39
Tablo 2.9. Türkiye'de Hayat ve Hayat Dışı 2023 Toplam Prim Üretimi ve Yüzdelik Oranı.....	42
Tablo 2. 10. Hayat Sigortaları/GSYH Ülke Sıralamasında Türkiye'nin Yeri.....	44
Tablo 2.11. Bankacılık Sektörü ve Ticari Bankalarda Net Faiz Marjı Gelişimi.....	48
Tablo 2.12. Net Faiz Marjı 2020 Ülke Sıralaması.....	50
Tablo 2.13. Dünyada Kredi Faiz Oranı ve Mevduat Faiz Oranı Farkı Sıralaması.....	54
Tablo 2.14. Faiz Dışı Gelirlere İlişkin Temel Ekonomik Görünüm.....	57
Tablo 2.15. Türkiye'de Bankacılık Faiz Gelirleriyle Faiz Dışı Elde Edilen Gelirleri Karşılaştırma.....	58
Tablo 2.16. Faiz Dışı Gelir/Toplam Gelir Ülke Sıralamasında Türkiye'nin Yeri.....	60
Tablo 2.17. Genel Giderler/Toplam Varlıklar Dünya Ülkeleri Sıralaması.....	62
Tablo 2.18. Türk Bankacılık Sektörü Yıllara Göre Aktif Kârlılık Oranları	65
Tablo 2.19. Aktif Kârlılık Ülke Sıralamasında Türkiye'nin Yeri.....	66
Tablo 2.20. Yıllara Göre ROE.....	68
Tablo 2.21. Öz Kaynak Kârlılık Durumu Ülke Sıralaması.....	69
Tablo 2.22. Türkiye'de Borsa Kapitalizasyon Değeri Yıllara Göre Gelişimi.....	75
Tablo 2.23. Borsa Kapitalizasyon Hacmi/GSYH Ülke Sıralamasında Türkiye'nin Yeri.....	77
Tablo 2.24. İMKB Hisse Senetleri Piyasası İşlem Hacmi Verileri.....	79
Tablo 2.25. İMKB Tahvil ve Bono Piyasası İşlem Hacimleri.....	80
Tablo 2.26. İstanbul Altın Borsası 2002-2012/11 Dönemi İşlem Miktarı ve Hacmi Bilgileri.....	80
Tablo 2.27. İstanbul Borsası Pay Piyasaları İşlem Hacmi 2012-2022.....	81
Tablo 2.28. Borsa İşlem Hacmi/GSYH Ülke Sıralamasında Türkiye'nin Yeri.....	84

Tablo 2.29. Türkiye’de Yıllara Göre Dış Borç Stokunda Tahvil Payı (Milyon USD).....	87
Tablo 2.30. Türkiye’de Yıllara Göre Finansal ve Finansal Olmayan Kurumlar Toplam Borçluluk Oranları.....	90
Tablo 2.31. Türkiye’de Yıllara Göre Borçlanma Piyasası Tarihçesi.....	97
Tablo 3.1. Çin’de Faiz Dışı Gelir Hacmi.....	141
Tablo 3.2. Çin’de En Fazla İşlem Gören Hisse Senetleri (Investing, 2024).....	167
Tablo 3.3. Çin Halk Cumhuriyeti Finansal Gelişme Düzeyleri (International Monetary Fund, 2024).....	169

ŞEKİLLER DİZİNİ

Şekil 1.1.Finansal Gelişme Endeksi Kriterleri.....	7
---	----------

GRAFİKLER DİZİNİ

Grafik 2.1. Türkiye’de 100.000 Kişiyeye Düşen ATM Sayısının Yıllara Göre Gelişimi.....	23
Grafik 2.2 100.000 Kişiyeye Düşen ATM Sayısı Bakımından Türkiye.....	24
Grafik 2.3.Türkiye’de Yıllara göre Banka Şube Sayısı 1980-2025.....	26
Grafik 2.4. Türkiye’de 100.000 Kişiyeye Düşen Şube Sayısı.....	26
Grafik 2.5. 100.000 Kişiyeye Düşen Şube Sayısı Sıralamasında İlk ve Son 3 ülkeye göre Türkiye’nin Durumu.....	28
Grafik 2.6. Türkiye’de Sektörlerin Kredilerden Aldığı Pay.....	30
Grafik 2.7. Türkiye’de Özel Sektöre Verilen Kredi/GSYH Oranı Yıllara Göre Gelişimi.....	31
Grafik 2. 8. Özel Sektöre Verilen Kredi/GSYH Sıralamasında İlk ve Son 3 ülkeye göre Türkiye’nin Durumu.....	32
Grafik 2.9 Türkiye’de Emeklilik Yatırım Fonları/GSYH Oranı Yıllara Göre Gelişimi.....	34
Grafik 2.10. Türkiye’de Yatırım Fonu Varlıkları /GSYH Oranı Yıllara Göre Gelişimi.....	39
Grafik 2.11 Türkiye’de Sigorta Primi/GSYH Yıllara Göre Gelişimi.....	43
Grafik 2.12. Dünyada Hayat Sigorta Prim Toplamı/GSYH Sıralamasında İlk ve Son 3 Ülkeye Göre Türkiye’nin Durumu.....	44
Grafik 2.13. Dünyada Hayat Dışı Sigorta Prim Toplamı /GSYH Sıralamasında İlk ve Son 3 ülkeye göre Türkiye’nin Durumu.....	45
Grafik 2.14. Türkiye’de Net Faiz Marjı Yıllara Gelişimi.....	47
Grafik 2. 15. Net Faiz Marjı Gelişimi Sıralamasında İlk ve Son 3 ülkeye göre Türkiye’nin Durumu.....	51
Grafik 2.16.Türkiye’de Yıllara Göre Kredi Faiz Oranı ile Mevduat Faizi Arasında Oran Farkı.....	53
Grafik 2.17. Faiz Oran Farkı Sıralamasında İlk ve Son 3 ülkeye göre Türkiye’nin Durumu.....	55
Grafik.2.18. Türkiye’de Faiz Dışı Gelir/Toplam Gelir.....	59
Grafik 2.19. Faiz Dışı Gelir/Toplam Gelir Sıralamasında İlk ve Son 3 ülkeye göre Türkiye’nin Durumu.....	60
Grafik 2.20.Genel Giderler/Toplam Varlıklar.....	62
Grafik 2. 21. Aktif Kârlılık Oranı (ROA) Ülke Sıralamasında Türkiye’nin Yeri.....	67
Grafik 2.22. Öz Kaynak Kârlılığı (ROE) Ülke Sıralamasında Türkiye’nin Yeri.....	70
Grafik 2.23. 2010-2020 Dönemi Türk Bankacılık Sektörü ROA, ROE ve NFM Değişimleri (%).....	71

Grafik 2.24. Türkiye’de Borsa Kapitalizasyonu/GSYH Oranı.....	76
Grafik 2.25. Borsa Kapitalizasyon Hacmi/GSYH Ülke Sıralamasında Türkiye’nin Yeri...	77
Grafik 2.26 Türkiye Borsası Toplam İşlem Hacmi/GSYH.....	82
Grafik 2.27. Türkiye’de Kamu Uluslararası Borçlanma Senetleri/GSYH.....	88
Grafik 2.28. Kamu Uluslararası Borçlanma Senetlerinin/GSYH Sıralamasında İlk ve Son 3 ülkeye göre Türkiye’nin Durumu.....	89
Grafik.2.29. Türkiye’de Finansal Olmayan Kuruluşlar/Gsyh Yıllara Göre Gelişimi.....	91
Grafik 2.30. Finansal Kurumlar Toplam Borç Oranı/Gsyh Sıralamasında İlk ve Son 3 ülkeye göre Türkiye’nin Durumu.....	91
Grafik 2. 31. Türkiye’de En büyük 10 şirket hariç Piyasa Kapitalizasyon Oranı Yıllara Göre Gelişimi.....	94
Grafik 2.32. En Büyük 10 Şirket Hariç Piyasa Kapitalizasyon Oranı Ülke Sıralaması Türkiye’nin yeri.....	95
Grafik 2.33. Türkiye’de Borsa Devir Hızı Oranları Yıllara Göre Gelişimi.....	98
Grafik 2.34. Borsa Devir Hızı Oranı Ülke Sıralamasında Türkiye’nin Yeri.....	99
Grafik 3.1. Her 100.000 Kişiye Düşen ATM Sayısı-Çin.....	105
Grafik 3.2. Çin’de 100.000 Kişiye Düşen Banka Şube Sayısı.....	108
Grafik 3.3. Çin’de Özel Sektör Kredi Kullanımının GSYH’ya Oranı.....	120
Grafik 3.4. Çin’de Emeklilik Fonu Varlıkları/GSYH.....	125
Grafik 3.5.Çin’de Yatırım Fonları/Gsyh Yıllara Göre Gelişimi.....	128
Grafik 3.6. Çin’deSigortaPrimleri/GSYH.....	131
Grafik 3.7. Çin’in Yıllara Göre Net Faiz Marjı Gelişimi.....	134
Grafik 3.8. Çin’in Yıllara Göre Mevduat Faiz Oranları.....	137
Grafik 3.9. Çin’in Kredi Faiz Oranı ile Mevduat Faiz Oranı Farkı.....	138
Grafik 3.10. Çin’de Faiz Dışı Gelirin/Toplam Gelire Oranı (%).....	150
Grafik 3.11. Çin’de Yıllara Göre Yapılmış Olan Faiz Ödemeleri.....	151
Grafik 3.12. Çin Banka Genel Giderleri.....	154
Grafik 3.13. Çin’de Banka Genel Giderlerinin/ Toplam Varlıklara Oranı %.....	154
Grafik 3.14 Çin’de ROA ve ROE Durumu.....	159
Grafik 3.15. Çin’de Borsa Kapitalizasyonu/GSYH Oranı	163
Grafik 3.16.Borsada İşlem Gören Toplam Değer/GSYH.....	170
Grafik 3.17. Çin Uluslararası Borçlanma Miktarları.....	174
Grafik 3.18. Kamu Dış Borçlanma Senetleri/GSYH.....	175

Grafik 3.19. Finansal Şirketlerin Toplam Borcunun GSYH'ya Oranı.....	177
Grafik 3.20. Finansal Olmayan Şirketlerin Toplam Borcunun GSYH'ya Oranı.....	180
Grafik 3.21. Çin'de 10 Büyük Şirketin Toplam Piyasa Kapitalizasyon Düzeyleri.....	183
Grafik 3.22. Çin İçin Borsa Kapitalizasyonunun GSYH'ye Oranı (2003-2020).....	184
Grafik 3.23. Tahvil İhraç Eden Kurum Sayısı Vekil Değişkeni-Çin.....	187
Grafik 3.24. Borsa Devir Oranı Çin.....	189

ÖNSÖZ

2008 yılında Amerika kaynaklı olarak başlayıp küresel kriz ile beraber önemi artan finansal istikrar ve buna bağlı olarak finansal gelişmişlik kavramı ülkeler açısından iyice artan bir öneme sahip olmuştur. Bu yıldan sonra finansal gelişmişlik ve bunun sürdürülebilmesine yönelik çalışmalar giderek artan bir oranda hız kazanmıştır. Bu çalışmada finansal gelişmişlik kavramını oluşturan 20 kriterin Türkiye ve Çin açısından önemi ortaya konulmaya çalışılmıştır.

Kitap yazım sürecinde bana verdiği büyük destek, engin hoşgörü ve sabrından dolayı kıymetli hocalarım Prof. Dr. Vedat Kaya'ya, Prof. Dr. Hüseyin Özer'e, Prof. Dr. Ömer Yalçinkaya'ya sonsuz teşekkürlerimi sunarım. Moral, motivasyon olarak en zor zamanlarımda bile verdiği çok büyük destek için Avukat Türkay Asma hocama, kıymetli aileme, son olarak bu süreçte anne ilgisinden fedakârlık yapmak zorunda kalan minik kızım Adal Türkay Dursun'a çok teşekkür ediyorum.

Ülkelerin ekonomileri gelişirken, sadece finansal sistemlerinin değil, vicdanlarının da aynı doğrultuda gelişmesi dileklerle çalışmamı dünya çocuklarına ve o dünya çocukları içerisinde bir tanesini bile kurtarsak kardır mantığında yağmur, çamur, fırtına, uzak mesafe demeden çalışan Türkay ASMA ve Mustafa BIÇAKÇI'ya ithaf ediyorum

*Bu çalışma “Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye ve Çin Bir Araştırma (1980-2021)” adlı yayımlanmış Doktora tezinden türetilmiştir.

** Sorumlu Yazar: Dr. Öğr. Üyesi. Bitlis Eren Üniversitesi, Hizan MYO. (e-posta: edursun@beu.edu.tr).

*** Prof. Dr. Atatürk Üniversitesi, İİBF İktisat Bölümü. (e-posta: vkaya@atauni.edu.tr).

BİRİNCİ BÖLÜM

FİNANSAL GELİŞME

1. FİNANSAL GELİŞME

1.1. Finansal Gelişmenin Tanımı, Ölçütleri ve Ölçülmesi

Finansal gelişmişliğin tanımı yapılmadan önce, finansal sistem konusuna değinmek uygun olacaktır. Bir ekonomide ellerinde fon fazlası bulunduran birimlerden bu fazla fona ihtiyacı olan birimlere, bu fazla fonun transferini sağlamak üzere kurulmuş sistemlere finansal sistem denilmektedir. Finansal sistem yapı itibarıyla bu temel görevi, fon fazlasına sahip kurumla, fon açığına sahip kurum arasında bağlantıyı sağlayacak araçlar, fon transferine olanak sağlayan araçlar, birimlerin hareketleri üzerinde etkisi bulunan yasal ve hukuki düzenlemeler vasıtasıyla yerine getirmektedir. Finansal sistemin içerisinde hukuki düzenlemeler ve sürekli denetlemelerin oluşturulmasıyla finansal sistem istikrarlı bir şekilde düzene oturacak, sistem içerisindeki aracı kurumların ve daha istikrarlı yeni finansal araçların artışı sağlanacaktır. Bu güvenilir ortamın oluşturulması hem reel olarak ekonomik yapının ihtiyaçlarının giderilmesini hem de finansal sistemin gelişebilmesini beraberinde getirecektir. Bir ülkedeki mevcut finansal sistem içerisinde finansal araçlarda daha fazla çeşitlilik sağlanarak, bu araçların daha fazla birim tarafından daha sık kullanılır hale getirilmesine finansal gelişme denir (Boz, Çınar ve Temelli, 2017: 38). Bu tanımlamada, tanımın kavramsallaştırılma aşamasında gelişme süreciyle ilgili finansal araçlarda çeşitliliğinin artması yönünde bir gelişmeden bahsedilmekte, piyasada yer alan araçların sayısının niceliksel olarak artışı yönünde bir durum kast edilmemektedir. Araçların çeşitliliğiyle beraber çeşitliliğin hem daha çok birim tarafından kullanılması hem de nitelik olarak daha gelişmiş olması büyük bir önem taşımaktadır (Erim ve Türk, 2005:23). Finansal araçların çeşitliliğiyle birlikte kurumsal çeşitlilikte de gerçekleştirilecek bu artışlar, fon ihtiyacı bulunanların ihtiyaçlarının karşılanması ve etkin bir şekilde kullanılmayan tasarruf hacminin etkin bir şekilde kullanılmasına yardımcı olacaktır. Bu sebepten dolayı finansal kurumlarda da çeşitlendirmeye gidilmesi hem finansal gelişmişliğin temel göstergelerinden biri olarak kabul edilmekte hem de gelişmişlik açısından önem arz etmektedir. Gelişmekte olan ülkeler açısından bir değerlendirme yapıldığında, finansal aracı olarak görev yapan kurumların en temel kurumu olan bankalar, finansal sistemde pay olarak çok büyük bir yere sahiptir. Ülkede ekonominin gelişmesiyle bu temel finans aracı kurumu olma özelliklerini yitirerek yerlerini yine aynı finansal sistem içerisinde bulunan sermaye piyasası kurumlarına devretmektedirler (Oktayer, 2007: 14).

Finansal gelişmenin ekonomik büyüme ile olan ilişkisine bakıldığında, finansal gelişme, bir ülkenin temel hedeflerinden biri olan ekonomik olarak büyüme ve bunu devam ettirebilme hedefine ulaşılabilmesi açısından önemli bir yere sahiptir. Dünya piyasası açısından değerlendirildiğinde finansal sistemlerde oluşan liberalleşmeyle beraber finansal sistemin gelişmesi ve ülkeler arası sermaye transferinin küreselleşmesi, bütün dikkatleri, ekonomik büyüme ve finansal gelişme arasında olabilecek neden-sonuç ilişkilerine yoğunlaştırmıştır. Bu ilişki kuramsal açıdan incelendiğinde, neoklasik büyüme kuramları burada ön plana çıkmaktadır. Bu kurama göre tasarrufların oluşabilmesi ekonomik büyümenin temel ihtiyacıdır. Bu nedenle tasarrufların daha fazla artırılabilmesi için çok ileri seviyede gelişmişlik gösteren bir finansal yapı oluşumuna ihtiyaç duyulmaktadır. Bu finansal sistemde ihtiyaç duyulan gelişmişlik, ülke içerisinde içselleştirmeye yönelik olan kapasiteyi çok daha fazla hızlandıracak, aynı zamanda ülkedeki mevcut kaynakların daha etkili ve verimli bir şekilde paylaşımına olanak sağlayacaktır. Böylece gelişme yönünde bir yol kat eden finansal sistemler hem ülke içerisinde iç tasarruf düzeyini artıracak hem de doğrudan yabancı yatırımların ülkeye giriş aşamasını daha kolay hale getirerek, ekonomik büyüme ve gelişmeye katkıda bulunacaklardır (Felek, Yayla ve Çağlar, 2018: 162).

Finansal gelişmenin önemi diğer bir büyüme teorisi olan modern büyüme teorisi içerisinde değerlendirilecek olursa, ortaya şöyle bir tablo çıkmaktadır: Finansal gelişme, teknolojik gelişme ve sermaye birikimi oluşturarak ekonomik büyümeye etki edebilmektedir. Bu etki durumunun oluşabilmesi için gerekli olan koşul, iç veya dış tasarruflarla yapılması planlanan yatırımlarda, yatırımların gerçekleştirilebilmesi için gereken fonlama maliyetlerinin hem düşük seviyelerde hem de sürdürülebilir ve istikrarlı olacak şekilde yapılmasıdır. Bu yöntemle birikimi sağlanan sermayenin sadece kâr getiren verimli projelere yönlendirilmesi yetmeyecek, aynı zamanda etkin bir şekilde risk yönetim süreçlerinin de geliştirilmesi gerekecektir (Mutlu, 2016: 30).

Bir ülkede ekonominin pasif durumdan aktif duruma geçebilmesi için, çalışan ve üreten kesimin her biriminin etkili bir şekilde var olması, finansal kesim içerisinde çok büyük bir etki ve ehemmiyete sahiptir. Bu nedenle, gelecekte ekonomik büyüme, teknolojik değişim ve sermaye birikim oranlarının, gözle görülebilir derecede tetikleyicisi olan etkenin seviyesi dahilinde ele alınan finansal gelişme unsuru olacağı düşünülebilir. Bunun ötesinde finansal gelişmenin hem kendi kavramsal değerine hem de bu değer haricindeki birçok konuda meydana gelen süreçlerin oluşabilecek sonuçlarına etkide bulunabilecek bir etken olduğu görülmektedir (Levine, 1997:689).

Literatürde finansal gelişme kavramına birçok araştırmacı tarafından sıklıkla değinilmiş olsa da bu yapıyı oluşturan temel yapı taşlarının ayrıntılarına fazla inilmemiştir. Çalışma bu açığı kapatması noktasında literatürde yol gösterici olacaktır.

1.2.Finansal Gelişme Ölçütleri

Ekonomi literatüründe finansal gelişmişlik ölçütü olarak alınan unsurlar beş gruba ayrılarak incelenmiştir. Bu gelişmişlik ölçütleri, miktar olarak alınan ölçütler, yapısal olarak alınan ölçütler, ürün çeşitliliği, finansal fiyatlar ve son olarak değişim maliyetidir (Lynch, 1996: 7-24).

- a. **Miktar Ölçütleri:** Bu ölçüt, finansal gelişimin geleneksel olarak değerlendirilen ölçütlerinden biridir. Köken olarak para ve krediye dayalı, kantitatif bir ölçüttür. Miktar göstergeleri kapsamında ülkedeki para arzı, gerçekleştirilen kredi kullanımı, sermaye piyasası öğeleri kabul edilmektedir. Ölçüt içerisinde bulunan en basit gösterge olarak nitelenen para arzı ölçütü, ekonomi içerisindeki mevcut olan parasallaşma derecesini ölçmek için kullanılan, para arzının gayrisafi yurt içi hasılaya bölünmesiyle elde edilen oranı göstermektedir. Bir ülke içerisinde kullandırılan kredi hacmiyle finansal gelişmişlik arasında pozitif bir etkileşim olduğu bilinmektedir. Bu açıdan finansal gelişme düzeyini tespit edebilmek için ikinci gösterge olarak özel sektör tarafından kullanılan toplam kredilerin / GSYH'ya oranı formülü kullanılmaktadır (Gregorio ve Guidotti,1995:439, Aydın, Ak ve Altıntaş, 2014:11).

b. Yapısal Ölçütler: Ekonomik gelişme aşamasında, finansal sistem çok büyük olan rolünü, faaliyetlerini değişik yollardan gerçekleştirerek yerine getirmektedir. Bu nedenle finansal sistemin gelişmişlik düzeyi ölçülürken birbirinden farklı olan ölçütler kullanılmaktadır. Bu minvalde, finansal sistem içerisinde gerçekleşen değişimlerin ve finansal sistemi meydana getiren alt faktörlerin saptanması önem arz etmektedir. Yapısal ölçüt olarak kullanılan değerlerden biri de geniş para arzının, dar para arzına bölünmesiyle elde edilen orandır. M2/M1 oranındaki artış bir taraftan finansal gelişmişlik düzeyini yansıtırken, diğer taraftan bireylerin ve kurumların ellerindeki mevcut olan varlıklarını hangi biçimde değerlendirdiklerini de yansıtmaktadır. Finansal gelişme ile birlikte bireyler açısından eldeki tasarrufların, vadeli mevduat şeklinde değerlendirilmesi mümkün olacağından, sistem içerisinde M2/M1 oranında da artış yaşanacaktır. Diğer bir ifadeyle M2/M1 oranı ile finansal gelişmişlik göstergesi arasında doğru yönlü olarak bir bağlantı bulunmaktadır (Kar ve Ağır, 2005: 60).

c) Ürün Çeşitliliği: Miktar ve yapısal göstergelerin yanında üçüncü bir ölçüt olarak kullanılan finansal gelişmişlik göstergesi de finansal piyasalarda bulunan araçların çeşitliliğidir. Bir ülke ekonomisinde eğer finansal piyasalar gelişmişse ürün çeşitliliğinin de fazla olduğu söylenebilir. Bu çeşitlenme piyasada faaliyet gösteren ve ellerinde tasarruf fazlası bulunan aktörlere bir yandan tasarruflarını birbirinden farklı çeşitlerde olan araçlarda değerlendirebilme imkânı verirken, sistemin diğer tarafı olan fon açığı bulunan aktörlere borç bulabilme imkânı sağlar (Mammadov, 2016: 21).

d) Finansal Fiyatlar: Mevcut olan tüm öğeleriyle gelişmiş olarak tanımlanabilen bir finansal sistemin içerisinde, finansal piyasalara hâkim olan güçler tarafından belirlenen fiyat yapısından söz edebilmek mümkün olmaktadır. Bu aşamada sistemin ana merkezini reel faiz oranları oluşturmaktadır. Bu faiz oranları finansal sistemde fiyatların belirleyici bir etkeni olmakta, finansal gelişmenin tanımlanabilmesi açısından da pozitif yönde hareket etmesi gerekmektedir. Bu unsur, finansal fiyatlandırma açısından değerlendirilirse, reel faiz oranlarıyla, finansal tasarrufların arasında bulunan pozitif etkileşimin, ekonomi üzerinde oluşturduğu yoğun etkiyi ifade edmektedir. (Ağır, 2010, s. 94).

e) Değişim Maliyeti: Finansal sistemlerde gözetilen temel hedef, ekonomide gerçekleştirilmesi planlanan faaliyetlerin gerçekleştirilmesinde engel teşkil eden bilgi edinme ve işlemlerin oluşturduğu maliyetleri minimum seviyeye indirmektedir. Gelişmiş olarak, nitelikli bir biçimde işleyiş sergileyen finansal sistemlerin verimlilik artışı yaratabilmesi için gerekli yegâne etken bu maliyet minimizasyonudur. Gelişme aşamalarını oluşabilecek en alt düzeyde maliyetlerle yapabilen finansal mekanizmalar, genellikle gelişmiş piyasalar sınıflamasına girmektedir. Bu süreçte değişim, çok düşük miktarda bir aracılık maliyeti, elverişli bir rekabet ortamı ve doğru bir şekilde fiyatlama düzeyinin oluşturulmasıyla mümkün hale gelecektir. Bunlara ilaveten tasarruf miktarının artmasıyla birlikte bir yandan piyasada olabilecek değişim ve gelişim süreci daha süratli bir şekilde gerçekleşirken, bir yandan da değişim maliyetleri gerileme gösterecektir (Demirgüç-Kunt ve Levine, 2008:3-4).

1.3.Finansal Gelişmenin Ölçülmesi

İktisadi literatüre bakıldığında finansal gelişmeyle ilgili en temel problem, ülkelerde süregelen finansal sistemlerin birbirlerinden farklı özellikler ihtiva etmesi nedeniyle, ülke, bölge ve zaman içinde nasıl ve hangi yolla ölçülmesi gerektiğiyle ilgili fikir birliğinin olmamasıdır. Finansal gelişme hesaplaması literatürde standart olmayan birçok farklı kriterlerde yapılmıştır. Finansal sistem içerisinde likit yükümlülükleri temsil etmek için kullanılan M1/GSYH, M2/GSYH, M3/GSYH dar para arzı ve geniş para arzlarının GSYH'ya bölünmesiyle elde edilen oran, para arzları içerisinde geniş para arzı olarak gösterilen M2'nin dar para arzı olarak gösterilen M1'e bölünmesiyle elde edilen oran ($M2/M1$), özel sektör tarafından kullanılan kredilerin GSYH'ya bölünmesiyle elde edilen oran, bankaların mevcut olan mevduat yükümlülüklerinin/GSYH'ya oranı, mevcut sermayenin/GSYH'ya oranı, yurt içinde herkes tarafından kullanılan kredilerin/GSYH'ya oranı gibi göstergelerle finansal gelişme durumu temsil edilmektedir (King ve Levine, 1993: 720-721, Ariç, 2014:467).

1.3.1.Formül Yoluyla Ölçüm

Finansal gelişmenin ülkedeki durumunu ölçebilmek için literatürde sıklıkla iki formül kullanılmaktadır. Bu formüller özel sektörün kullandığı krediler/GSYH ve sermaye piyasasının toplam kapitalizasyonu/GSYH'dır. Ölçüm için sadece bu iki formülü kullanmak finansal gelişmenin var olan etki alanının daralmasına neden olmaktadır. IMF 2015 yılında yayınlamış olduğu "Finansal Derinleşmeyi Yeniden Düşünmek: Gelişmekte Olan Piyasalarda İstikrar ve Büyüme" başlıklı çalışmada, bu daralan etkiyi literatürden kaldırabilmek için FD yani finansal gelişme endeks hesaplamasını ekonomi bilimi dünyasına kazandırmıştır. IMF tarafından geliştirilen finansal gelişme endeksi, iki alt grup olan finansal piyasalar ve finansal kurumlara ait olmak üzere bu iki grubun her biri için finansal etkinlik endeksi, finansal erişim endeksi ve finansal derinlik endeksi başlıkları içerisinde hesaplanan çok sayıda endeks bileşeni ile oluşturulmuştur. Finansal kurumlar ve finansal piyasalar başlığı altında temsil edilen finansal derinlik endeksi ile hem finansal piyasaların hem de finansal kurumların hacim olarak büyüklüğü ve mevcut likidite düzeyleri hesaplanırken, finansal erişim endeksi ile finansal piyasalarda faaliyet gösteren tüm birimlerin finansal hizmetlere ulaşabilme ve hizmetlerden faydalanabilme kolaylığı, finansal etkinlik endeksiyle de sermaye piyasaları dahilinde gerçekleştirilmiş olan işlemlerin hacimleri, finansal piyasalarda faaliyet gösteren kurumların düşük bir maliyet ve istikrarlı şekilde gerçekleşen gelir düzeyiyle finansal hizmetleri temin edebilme kapasitesi ölçülmektedir. Başlangıç yılı 1980 olarak hesaplanan bu endeks toplamda 180 ülke için yıllık periyotlarda hesaplanıp yayınlanmaktadır. Türkiye'de FGE olarak

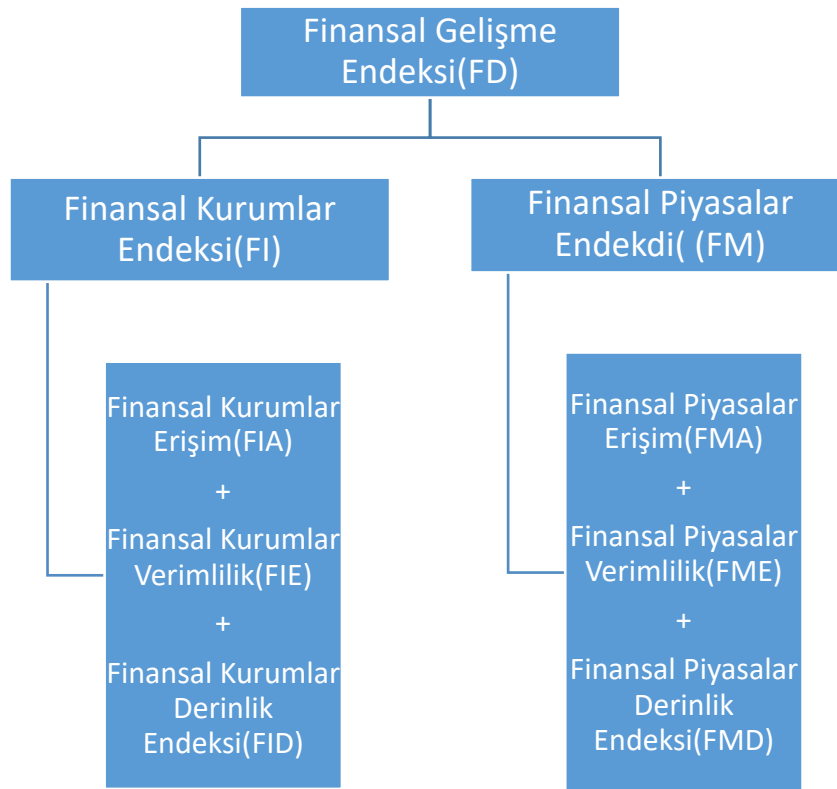
gösterilen bu endeks hem piyasadaki mevcut finansal kurumları hem de finansal piyasaları kapsamı içerisinde barındıran geniş bir gösterge olmaktadır. Finansal kurumlar olarak ülkedeki bankalar, yatırım fonları, sigorta şirketleri, emeklilik fonları ve diğer banka dışı finans kuruluşlar alınırken, finansal piyasalar olarak öncelikle hisse senedi piyasalarıyla tahvil piyasaları hesaplamaya alınmaktadır (Ergür ve Özek, 2020: 344)

1.3.2. IMF Finansal Gelişmişlik Endeksi Yoluyla

Finansal gelişme kavramı, finansal sistemin bir bütün olarak gelişmişliği şeklinde ifade edilebilir. Finansal sistemin gelişmişlik kavramı hem finansal piyasaların hem de finansal kurumların gelişmesi demektir. Finansal piyasaların gelişmesi demek ise, piyasadaki kaynakların etkin bir şekilde dağılmasıyla birlikte, tasarrufların artmasıyla yatırım olanakları sağlanması, daha fazla likidite yaratılması, bilgiye daha düşük maliyetle ulaşılması, ekonominin büyüme hızındaki yükselmeye bağlı olarak finansal piyasaların etkin bir şekilde görevlerini yerine getirip getirmemesi açısından kavramsal olarak değerlendirilebilmesi demektir. Finansal gelişme yalnızca piyasaya yeni finansal araçların ve aktörlerin girmesi değildir. Bununla birlikte finansal araçlarda ve piyasada mevcut aktörlerin kalitesinin artması olarak da ifade edilebilir (Özcan, 2013: 69-70).

Finansal gelişmenin ülke bazında ya da araştırma bazında ölçülmesinde bile kullanılan birçok gösterge seçeneği mevcut olduğu için IMF tarafından bu karışıklığa bir standardizasyon getirilme amaçlı bir finansal gelişmişlik endeks kriteri oluşturulmuştur. IMF tarafından 1980 yılından itibaren, ülkeler bazında ve yıllık olarak hesaplanan finansal gelişme endeksi literatüre bir standardizasyon getirmiş olsa da bu alandaki çalışmalar yeni değildir. Finansal gelişme ile ekonomik büyüme arasındaki bağlantı ilk olarak Goldsmith tarafından çalışılmıştır. 1959'dan ve sonra bütün boyutları ile çalışmalara konu olmuştur. IMF finansal gelişme endeksinin oluşturulmasına yönelik birden çok veriyi tek bir endekse indirgeyerek, literatürde standart olarak kullanılan üç aşamadan meydana gelen bir yaklaşım oluşturulmuştur. İlk aşamada mevcut değişkenler normalleştirilmiş, ikinci aşamada normalize edilmiş değişkenler belirli işlevsel boyutu temsil eden alt endekslerde birleştirilmiş üçüncü ve son aşamada bu alt endeksler “finansal gelişme endeksi” olarak tek bir endekste toplanmıştır. IMF finansal gelişme endeksini ilk olarak finansal kurumlar endeksi ve finansal piyasalar endeksi olarak iki aşamaya ayırmıştır. İki aşamanın her biri kendi içinde tek tek finansal kurumlar derinlik, finansal kurumlar erişilebilirlik, finansal kurumlar verimlilik, finansal piyasalar derinlik, finansal piyasalar erişilebilirlik, finansal piyasalar verimlilik olmak üzere bir gösterge içinde üç, toplamda altı ayrı gösterge üzerinden hesaplanmıştır. Finansal kurumlar içeriğinde olan

kurumlar bankalar, yatırım fonları, sigortacılık alanında faaliyet gösteren şirketleri, emeklilik fonlarını içermekte, finansal piyasalar ise tahvil ve hisse senedi piyasalarını kapsamaktadır. Tüm bunların bileşiminden oluşan finansal gelişme ise derinlik (piyasaların mevcut likiditesi ve piyasaların büyüklüğü), erişilebilirlik (hem bireylerin hem de şirketlerin finansal hizmetlere erişim kabiliyeti), verimlilik (kurumların finansal hizmetleri düşük maliyetlerle ve sürdürülebilir gelirlerle sağlama kabiliyeti) ve sermaye piyasalarının mevcut faaliyet seviyesinden oluşmaktadır. Aşağıdaki finansal gelişim endeksi ve alt boyutları IMF'den alınarak şema halinde verilmiştir (Svirydzenka, 2016: 5-6).



Şekil 1.1 IMF tarafından hazırlanan kılavuz ölçütlerine göre hazırlanmıştır, data.imf.org

Finansal Gelişim Endeksi (FI): Ülkelerin finansal kurumlarının ve finansal piyasalarının bir bileşimi olarak her bir endeksin alt üç bileşiminin toplamından oluşan endekstir.

Finansal Kurumlar Endeksi (FI): Alt bileşeni finansal kurumlar derinlik, finansal kurumlar verimlilik, finansal kurumlar erişilebilirlik endeksinin bileşiminden oluşan endekstir.

Finansal Kurumlar Derinlik Endeksi (FID): Özel sektöre verilen krediler/GSYİH'ye oranı, emeklilik fonu varlıklarının/ GSYİH'ya oranı, yatırım fonu varlıklarının/GSYİH'ya oranı, toplam sigorta primlerinin/GSYİH'ya oranı şeklindeki verileri derleyen endekstir.

Finansal Kurumlar Eriřim Endeksi: Her 100.000 yetişkine dūřen banka şubeleriyle birlikte, 100.000 yetişkin başına tahsis edilmiş ATM’lerin sayısı hakkında verilerin toplamından oluşan endekstir.

Finansal Kurumlar Verimlilik Endeksi: Bankacılık sektöründe var olan net faiz marjı (Bankaların borç verme faizi ile mevduatlar için ödediği faiz arasındaki fark), faiz dışında elde edilen gelir/toplam gelir, genel giderler/toplam varlıklar, aktif getirileri/öz sermaye getirileri, verilerinin toplamını derleyen bir endekstir.

Finansal Piyasalar Endeksi (FM): Alt bileşeni finansal piyasalar derinlik, finansal piyasalar verimlilik, finansal piyasalar erişilebilirlik endeksinin bileşiminden oluşan endekstir.

Finansal Piyasalar Derinlik Endeksi (FMD): Borsa kapitalizasyonu/GSYH, borsada işlem göre hisse senetleri/GSYİH, devletin uluslararası borçlanma senetleri/GSYH, mali ve mali olmayan şirketlerdeki toplam borçlanma senetleri/GSYH oranlarıyla ilgili verilerin bileşiminden oluşan endekstir.

Finansal Piyasalara Erişim Endeksi (FMA): Borsalarda işlem gören en büyük 10 şirket haricindeki şirketlerin piyasa kapitalizasyonunun yüzde kaçına sahip olduğu verileriyle beraber, 100.000 yetişkin başına borç veren şirketlerin toplamından oluşan verilerdir. (Hem yerli hem yabancı, finansal ve finansal olmayan şirketlerin tamamı dahildir).

Finansal Piyasalar Verimlilik Endeksi (FME): Borsada yapılmış ciro oranı ile ilgili verileri toplayan endekstir. Bu ciro alım satımı yapılan hisse senetlerinin kapitalizasyona oranı şeklinde toplanan cirolardır (Imf.org).

Finansal Gelişim Endeksi Formülizasyonu

$$\mathbf{FD: FI+FD} \quad (1)$$

$$\mathbf{FI: FIA+ FIE+FID} \quad (2)$$

$$\mathbf{FM: FMA+FME+ FMD} \quad (3)$$

Tablo 1.1. *Finansal Gelişmişlik Endeksi Alt Kriterleri*

Finansal Kurumlar	
Derinlik	Özel Sektör Kredilerinin GSYH'ye oranı
	Emeklilik Fonu Varlıklarının GSYH'ye oranı
	Yatırım Fonu Varlıklarının GSYH'ye oranı
	Toplam Sigorta Primlerinin GSYH'ye Oranı
Erişilebilirlik	Her 100.000 yetişkin için banka şube sayısı
	Her 100.000 yetişkin için ATM sayısı
Verimlilik	Net Faiz Marjı (Bankaların Borç Verme Faizi ile Mevduatlar İçin Ödediği Faiz Arasındaki Fark), Faiz Dışında Elde Edilen Gelir/Toplam Gelir, Genel Giderler/ Toplam Varlıklar, Aktif Getirileri/ Özsermaye Getirileri,
Finansal Piyasalar	
Derinlik	Borsa kapitalasyonunun GSYH'ye Oranı
	Borsada işlem göre hisse senetleri/ GSYH,
	Devletin uluslararası borçlanma senetleri/ GSYH,
	Finansal Şirketlerin Toplam Borcunun/GSYH ye oranı
Erişilebilirlik	Finansal olmayan Şirketlerin Toplam Borcunun GSYH'ye oranı
	İlk 10 En Büyük Hisse Senedi Dışarıda Bırakıldıktan Sonraki Piyasa Hacmi Oranı
	Borç Veren Kuruluşların Sayısı (Yerli, Yabancı, Finansal ve Finansal Olmayan)
Verimlilik	Alım satımı yapılan hisse senetlerinin kapitalazyona oranı

Kaynak: IMF tarafından hazırlanan kılavuz ölçütlerine göre hazırlanmıştır, data.imf.org

1.4. Dünyada Finansal Gelişmişliğin Durumu

IMF tarafından her yıl 180 ülke için hesaplanıp yayınlanan finansal gelişmişlik endeksinin dünyada en yüksekte en düşük ülkeye doğru sıralaması aşağıdaki gibidir.

Tablo 1.2. FGE Ülke Sıralaması 2021 Yılı İçin

1.	Switzerland	Europe	2021	0,9393
2.	United States	Western Hemisphere	2021	0,9170
3.	Australia	Asia and Pacific	2021	0,9086
4.	Japan	Asia and Pacific	2021	0,8876

5.	Canada	Western Hemisphere	2021	0,8738
6.	United Kingdom	Europe	2021	0,8363
7.	Korea, Rep.	Asia and Pacific	2021	0,8181
8.	France	Europe	2021	0,8149
9.	Spain	Europe	2021	0,8035
10.	Sweden	Europe	2021	0,7753
11.	Italy	Europe	2021	0,7670
12.	Hong Kong SAR, China	Asia and Pacific	2021	0,7597
13.	Thailand	Asia and Pacific	2021	0,7314
14.	Malaysia	Asia and Pacific	2021	0,7271
15.	Netherlands	Europe	2021	0,7089
16.	Luxembourg	Europe	2021	0,7076
17.	Singapore	Asia and Pacific	2021	0,7039
18.	Denmark	Europe	2021	0,6646
19.	Brazil	Western Hemisphere	2021	0,6618
20.	Austria	Europe	2021	0,6584
21.	Portugal	Europe	2021	0,6539
22.	Finland	Europe	2021	0,6457
23.	Norway	Europe	2021	0,6360
24.	China	Asia and Pacific	2021	0,6339
25.	Belgium	Europe	2021	0,6320
26.	Ireland	Europe	2021	0,6245
27.	New Zealand	Asia and Pacific	2021	0,6174
28.	Israel	Europe	2021	0,6045
29.	South Africa	Africa	2021	0,5456
30.	India	Asia and Pacific	2021	0,5336
31.	Russian Federation	Europe	2021	0,5299
32.	Qatar	Middle East and Central Asia	2021	0,5296
33.	Iran, Islamic Rep.	Middle East and Central Asia	2021	0,5222
34.	Malta	Europe	2021	0,5176
35.	Cyprus	Europe	2021	0,5080
36.	Chile	Western Hemisphere	2021	0,5041
37.	Turkey	Europe	2021	0,4996
38.	Iceland	Europe	2021	0,4961
39.	Bahamas, The	Western Hemisphere	2021	0,4947
40.	Mauritius	Africa	2021	0,4934
41.	United Arab Emirates	Middle East and Central Asia	2021	0,4860
42.	Macao SAR, China	Asia and Pacific	2021	0,4852
43.	Greece	Europe	2021	0,4735

44.	Croatia	Europe	2021	0,4682
45.	Panama	Western Hemisphere	2021	0,4650
46.	Hungary	Europe	2021	0,4644
47.	Bahrain	Middle East and Central Asia	2021	0,4639
48.	Saudi Arabia	Middle East and Central Asia	2021	0,4420
49.	Poland	Europe	2021	0,4309
50.	Namibia	Africa	2021	0,4024
51.	Mexico	Western Hemisphere	2021	0,4017
52.	Kuwait	Middle East and Central Asia	2021	0,3995
53.	Barbados	Western Hemisphere	2021	0,3990
54.	Bolivia	Western Hemisphere	2021	0,3915
55.	Colombia	Western Hemisphere	2021	0,3878
56.	Oman	Middle East and Central Asia	2021	0,3836
57.	Trinidad and Tobago	Western Hemisphere	2021	0,3832
58.	Vietnam	Asia and Pacific	2021	0,3824
59.	Philippines	Asia and Pacific	2021	0,3791
60.	Bulgaria	Europe	2021	0,3787
61.	Peru	Western Hemisphere	2021	0,3744
62.	Indonesia	Asia and Pacific	2021	0,3644
63.	Jordan	Middle East and Central Asia	2021	0,3591
64.	Jamaica	Western Hemisphere	2021	0,3559
65.	Kazakhstan	Middle East and Central Asia	2021	0,3542
66.	Seychelles	Africa	2021	0,3540
67.	Morocco	Middle East and Central Asia	2021	0,3513
68.	Botswana	Africa	2021	0,3451
69.	St. Lucia	Western Hemisphere	2021	0,3353
70.	Georgia	Middle East and Central Asia	2021	0,3327
71.	Brunei Darussalam	Asia and Pacific	2021	0,3249
72.	Slovenia	Europe	2021	0,3237
73.	Czech Republic	Europe	2021	0,3169
74.	Grenada	Western Hemisphere	2021	0,3094
75.	Egypt, Arab Rep.	Middle East and Central Asia	2021	0,3088
76.	Mongolia	Asia and Pacific	2021	0,3084
77.	Argentina	Western Hemisphere	2021	0,3061
78.	Uruguay	Western Hemisphere	2021	0,3044
79.	Lebanon	Middle East and Central Asia	2021	0,3020
80.	Cabo Verde	Africa	2021	0,2923
81.	Aruba	Western Hemisphere	2021	0,2899
82.	Costa Rica	Western Hemisphere	2021	0,2880

83.	Uzbekistan	Middle East and Central Asia	2021	0,2860
84.	Slovak Republic	Europe	2021	0,2804
85.	Antigua and Barbuda	Western Hemisphere	2021	0,2800
86.	Romania	Europe	2021	0,2753
87.	Bosnia and Herzegovina	Europe	2021	0,2657
88.	Armenia	Middle East and Central Asia	2021	0,2621
89.	Sri Lanka	Asia and Pacific	2021	0,2612
90.	North Macedonia	Europe	2021	0,2603
91.	Serbia	Europe	2021	0,2558
92.	Azerbaijan	Middle East and Central Asia	2021	0,2530
93.	Estonia	Europe	2021	0,2524
94.	Bangladesh	Asia and Pacific	2021	0,2432
95.	Venezuela, RB	Western Hemisphere	2021	0,2390
96.	St. Kitts and Nevis	Western Hemisphere	2021	0,2375
97.	Tonga	Asia and Pacific	2021	0,2350
98.	Tunisia	Middle East and Central Asia	2021	0,2349
99.	Moldova	Europe	2021	0,2295
100.	Samoa	Asia and Pacific	2021	0,2282
101.	Bhutan	Asia and Pacific	2021	0,2266
102.	Nigeria	Africa	2021	0,2206
103.	Pakistan	Middle East and Central Asia	2021	0,2196
104.	Fiji	Asia and Pacific	2021	0,2179
105.	Belize	Western Hemisphere	2021	0,2175
106.	Guatemala	Western Hemisphere	2021	0,2158
107.	El Salvador	Western Hemisphere	2021	0,2138
108.	Nepal	Asia and Pacific	2021	0,2131
109.	Latvia	Europe	2021	0,2121
110.	Maldives	Asia and Pacific	2021	0,2109
111.	Honduras	Western Hemisphere	2021	0,2103
112.	Cambodia	Asia and Pacific	2021	0,2097
113.	Ukraine	Europe	2021	0,2070
114.	Albania	Europe	2021	0,2034
115.	St. Vincent and the Grenadines	Western Hemisphere	2021	0,2025
116.	Zambia	Africa	2021	0,1987
117.	Dominica	Western Hemisphere	2021	0,1979
118.	Vanuatu	Asia and Pacific	2021	0,1966
119.	Lithuania	Europe	2021	0,1965
120.	Paraguay	Western Hemisphere	2021	0,1933
121.	Eswatini	Africa	2021	0,1839

122.	Dominican Republic	Western Hemisphere	2021	0,1837
123.	Papua New Guinea	Asia and Pacific	2021	0,1837
124.	Suriname	Western Hemisphere	2021	0,1827
125.	Ghana	Africa	2021	0,1784
126.	Togo	Africa	2021	0,1776
127.	Ecuador	Western Hemisphere	2021	0,1700
128.	Lao PDR	Asia and Pacific	2021	0,1700
129.	Marshall Islands	Asia and Pacific	2021	0,1696
130.	Burundi	Africa	2021	0,1686
131.	Belarus	Europe	2021	0,1654
132.	Kenya	Africa	2021	0,1646
133.	Rwanda	Africa	2021	0,1595
134.	Mozambique	Africa	2021	0,1550
135.	Guyana	Western Hemisphere	2021	0,1473
136.	Lesotho	Africa	2021	0,1467
137.	Algeria	Middle East and Central Asia	2021	0,1409
138.	Angola	Africa	2021	0,1392
139.	Djibouti	Middle East and Central Asia	2021	0,1391
140.	Nicaragua	Western Hemisphere	2021	0,1372
141.	Kyrgyz Republic	Middle East and Central Asia	2021	0,1359
142.	Mauritania	Middle East and Central Asia	2021	0,1333
143.	Cote d'Ivoire	Africa	2021	0,1283
144.	Libya	Middle East and Central Asia	2021	0,1282
145.	Myanmar	Asia and Pacific	2021	0,1259
146.	Burkina Faso	Africa	2021	0,1245
147.	Mali	Africa	2021	0,1231
148.	Sao Tome and Principe	Africa	2021	0,1221
149.	Syrian Arab Republic	Middle East and Central Asia	2021	0,1220
150.	Gabon	Africa	2021	0,1219
151.	Senegal	Africa	2021	0,1190
152.	Ethiopia	Africa	2021	0,1155
153.	Liberia	Africa	2021	0,1144
154.	Yemen, Rep.	Middle East and Central Asia	2021	0,1128
155.	Niger	Africa	2021	0,1122
156.	Benin	Africa	2021	0,1104
157.	Sudan	Middle East and Central Asia	2021	0,1075
158.	Gambia, The	Africa	2021	0,1073
159.	Guinea	Africa	2021	0,1070
160.	Tajikistan	Middle East and Central Asia	2021	0,1065

161.	Madagascar	Africa	2021	0,1062
162.	Turkmenistan	Middle East and Central Asia	2021	0,1049
163.	Uganda	Africa	2021	0,1041
164.	Tanzania	Africa	2021	0,1027
165.	Timor-Leste	Asia and Pacific	2021	0,1025
166.	Cameroon	Africa	2021	0,1014
167.	Solomon Islands	Asia and Pacific	2021	0,0996
168.	Kiribati	Asia and Pacific	2021	0,0994
169.	Haiti	Western Hemisphere	2021	0,0980
170.	Guinea-Bissau	Africa	2021	0,0953
171.	Malawi	Africa	2021	0,0952
172.	Congo, Rep.	Africa	2021	0,0931
173.	Eritrea	Africa	2021	0,0887
174.	Equatorial Guinea	Africa	2021	0,0837
175.	French Polynesia	Asia and Pacific	2021	0,0798
176.	Chad	Africa	2021	0,0702
177.	Congo, Dem. Rep.	Africa	2021	0,0661
178.	Micronesia, Fed. Sts.	Asia and Pacific	2021	0,0572
179.	Comoros	Africa	2021	0,0568
180.	South Sudan	Africa	2021	0,0486
181.	Central African Republic	Africa	2021	0,0416
	All Countries		2021	0.3247
	A.M.		2021	0,6203
	E.M		2021	0.3343
	LIC		2021	0,1473
	Afrika		2021	0.1580
	Asia and Pasific		2021	0.3646
	Europe		2021	0,4972

Kaynak: Tablo, IMF veri tabanında verilen FGE verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur.

IMF tarafından 2021 yılı için yayınlanan FGE rakamlarına göre ilk 20 sırayı paylaşan ülkeler İsviçre, Amerika Birleşik Devletleri, Avustralya, Japonya, Kanada, Güney Kore, Fransa, İspanya, İsviçre, İtalya, Hong Kong, Tayland, Malezya, Hollanda, Lüksemburg, Singapur, Danimarka, Brezilya, Avusturalya ülkeleridir. Türkiye ve Çin'e bakıldığında Çin 0.6330 endeks değeri ile sıralama olarak 24, Türkiye ise 0.4996 endeks değeri ile 37. sıradadır. 2021 yılının en geride kalan üç ülkesine bakıldığında Komorlar, Güney Sudan, South Sudan, Orta Afrika Cumhuriyeti'dir. Bu üç ülkenin de ortak özelliği Afrika'da bulunmalarıdır.

2021 yılının yine bölgesel ortalamalarına bakıldığında A.M. ülkelerinin açılımı olan Avusturalya, Avusturya, Belçika, Kanada, İsviçre, Kıbrıs, Çekya, Almanya, Danimarka, İspanya, Estonya, Finlandiya, Fransa, Birleşik Krallık, Yunanistan, Hong Kong, İrlanda, İzlanda, İsrail, İtalya, Japonya, Güney Kore, Litvanya, Lüksemburg, Letonya, Makao, Malta, İsviçre, Norveç, Yeni Zelanda, Portekiz, Singapur, Slovakya, Slovenya, İsveç, ABD'nin finansal gelişmişlik endeksi ortalaması 2021 yılı için 0.6203'tür.

E.M. ile ifade edilen Aruba, Angola, Arnavutluk, Birleşik Arap Emirlikleri, Arjantin, Ermenistan, Antigua ve Barbuda, Azerbaycan, Bulgaristan, Bahreyn, Bahamalar, Bosna Hersek, Belarus, Belize, Bolivya, Brezilya, Barbados, Brunei, Botsvana, Kanada, Şili, Çin, Kolombiya, Costa Rica, Danimarka, Dominik, Cezayir, Ekvador, Fiji, Gabon, Georgia, Ekvator Ginesi, Guatemala, Hırvatistan, Macaristan, Endonezya, Hindistan, İran, Jamaika, Ürdün, Kazakistan, St Kitts and Nevis, Kuveyt, Lübnan, Libya, Sri Lanka, Fas, Meksika, Kuzey Makedonya, Moğolistan, Mauritius, Malezya, Namibya, Nijerya, Umman, Peru, Filipinler, Polonya, Paraguay, Polinezya, Katar, Romanya, Rusya, Suudi Arabistan, El Salvador, Sırbistan, Surinam, Esvatini, Seyşeller, Suriye, Tayland, Türkmenistan, Trinidad ve Tabago, Tunus, Türkiye, Ukrayna, Uruguay, Venezuela, Vietnam, Güney Afrika ülkelerinin finansal gelişmişlik ortalaması 0.3343 ile A.M. ülkelerinin ortalamasının neredeyse yarısı kadardır.

LIC (Low Income Country) olarak ifade edilen Burundi, Benin, Burkina Faso, Bangladeş, Butan, Orta Afrika Cumhuriyeti, Fildişi Sahilleri, Kamerun, Kongo, Komorlar, Cape Verde, Cibuti, Dominik, Eritre, Etiyopya, Mikronezya, Gana, Gine, Gambiya, Gine-Bissau, Grenada, Guyana, Honduras, Haiti, Kenya, Kırgızistan, Kamboçya, Kiribati, Laos, Liberya, Saint Lucia, Lesotho, Moldova, Madagaskar, Maldivler, Marshall Adaları, Mali, Myanmar, Mozambik, Moritanya, Malavi, Nijer, Nikaragua, Nepal, Papua Yeni Gine, Ruanda, Sudan, Senegal, Solomon Adaları, Sierra Leone, Güney Sudan, Sao Tome ve Principe, Çad, Togo, Tacikistan, Timor Adası, Tonga, Tanzanya, Uganda, Özbekistan, Saint Vincent ve Grenadinler, Vanuatu, Samoa, Yemen, Zambiya'nın içinde bulunduğu düşük gelirli ülkelerin finansal gelişmişlik ortalaması 0.1473'tür.

Afrika ülkeleri olarak bilinen Angola, Burundi, Benin, Burkina Faso, Botsvana, Orta Afrika Cumhuriyeti, Cote Divoirie, Kongo, Komorlar, Cape Verde, Eritre, Etopya, Gabon, Gana, Gine, Gambiya, Gine-Bissau, Ekvator Ginesi, Kenya, Liberya, Lesotho, Madagaskar, Mali, Mozambik, Mauritius, Malavi, Namibya, Nijer, Nijeryai Ruanda, Senegal, Sierra Leone, Güney Sudan, Sao Tome ve Principe, Esvatini, Seyşeller, Çad, Togo, Tanzanya, Uganda, Güney Afrika, Zambiya'nın finansal gelişmişlik endeks ortalaması 0.1580'dir.

Asya ve Pasifik ülkeleri olarak bilinen Samoa Adası, Vanuatu, Vietnam, Tonga, Timor Adası, Tayland, Solomon Adaları, Singapur, Polinezya, Papua Yeni Gine, Filipinler, Yeni Zelanda, Nepal, Malezya, Moğolistan, Myanmar, Marshall Adaları, Maldivler, Makao, Sri Lanka, Laos, Kore, Kiribati, Kamboçya, Japonya, Hindistan, Endonezya, Hong Kong, Mikronezya, Fiji, Çin, Butan, Brunei Darussalam, Bangladeş, Avustralya'nın da içinde bulunduğu ülkeler topluluğunun finansal gelişme endeksi ortalaması 2021 yılı için 0.3646 ile E.M. ülkelere yakındır.

Son olarak IMF tarafından Avrupa Bölgesi olarak adlandırılan bölgenin içinde olan Arnavutluk, Avusturya, Belçika, Bulgaristan, Bosna Hersek, Belarus, İsviçre, Kıbrıs, Çekya, Almanya, Danimarka, İspanya, Estonya, Finlandiya, Fransa, Birleşik Krallık, Yunanistan, Hırvatistan, Macaristan, İrlanda, İzlanda, İsrail, İtalya, Litvanya, Lüksemburg, Letonya, Moldova, Kuzey Makedonya, Malta, Hollanda, Norveç, Polonya, Portekiz, Romanya, Rusya, Sırbistan, Slovakya, Slovenya, İsveç Türkiye, Ukrayna ülkelerinden oluşan bölgenin finansal gelişmişlik endeks ortalaması ise 0,4972'dir.

2020 yılının pandemi dönemi olduğu düşünülürse pandeminin finansal gelişmişlik düzeyi açısından önemine bakabilmek için bir önceki yılda IMF tarafından TOP 20 kapsamında verilen ilk 20 ülkeye bakmak yerinde olacaktır. İsviçre 2020 yılında 17. sıradayken 2021 itibarıyla 1. sıraya yerleşmiştir. İsviçre'ye benzer büyük atılımlardan biri de ABD tarafından gerçekleştirilmiştir. 2020 yılında 19. sırada olan ABD, 2021'de 2. sıraya yerleşmiştir. Hong Kong ve Almanya 2020'de sıralamada iken 2021 yılında ilk 20 ülkeye girememiştir.

Tablo 1.3. *FGE Top 20 Sıralama 2020*

FGE Top 20 Sıralama 2021

1	Australia	0,92	1	Switzerland	0,93
2	Canada	0,87	2	United States	0,91
3	China, P.R.: Hong Kong	0,79	3	Australia	0,90
4	Denmark	0,68	4	Japan	0,88
5	France	0,81	5	Canada	0,87
6	Germany	0,71	6	United Kingdom	0,83
7	Italy	0,79	7	Korea, Rep.	0,81
8	Japan	0,93	8	France	0,81
9	Korea, Rep. Of	0,84	9	Spain	0,80
10	Luxembourg	0,72	10	Sweden	0,77
11	Netherlands, The	0,72	11	Italy	0,76
12	Norway	0,66	12	Hong Kong SAR, China	0,75
13	Portugal	0,65	13	Thailand	0,73
14	Singapore	0,71	14	Malaysia	0,7271

15	Spain	0,83		15	Netherlands	0,7089
16	Sweden	0,78		16	Luxembourg	0,7076
17	Switzerland	0,95		17	Singapore	0,7039
18	Thailand	0,74		18	Denmark	0,6646
19	United Kingdom	0,84		19	Brazil	0,6618
20	United States	0,91		20	Austria	0,6584

Kaynak: Tablo, IMF veri tabanında verilen FGE verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur.

IMF tabloda gösterilen TOP 20 Country verilerini 2021'den 2010 yılına kadar yayınlamış, yapılan incelemede ne Türkiye ne de Çin bu 11 yıl boyunca finansal gelişmişlik endeksi açısından ilk 20 arasına girememiştir (IMF, 2024).

BÖLÜM-2 TÜRKİYE’DE FİNANSAL GELİŞME

2.1. IMF Finansal Gelişmişlik Kriterleri Kapsamında Finansal Gelişme Durumunun Değerlendirilmesi-Türkiye

Finansal gelişmişlik ile ilgili IMF tarafından gelişmişliğin göstergesi olarak 20 kriter belirlendiği ve bu kriterlerin ne olduğuna 1. bölümde değinilmişti. 2. bölümde ise her bir kriter açısından Türkiye’nin durumu ortaya konulacaktır.

- Her 100.000 yetişkin başına düşen ATM sayısı.
- Her 100.000 yetişkin başına düşen banka şube sayısı.
- Özel sektör kredilerinin GSYH’ye oranı.
- Emeklilik fonu varlıklarının GSYH’ye oranı.
- Yatırım fonu varlıklarının GSYH’ye oranı.
- Toplam sigorta primlerinin GSYH’ye oranı.
- Net faiz marjı.
- Borç faizi ile mevduat faizi arasındaki fark.
- Faiz dışında elde edilen gelir/toplam gelir.
- Genel giderler/ Toplam varlıklar.
- Banka aktif getirileri.
- Banka öz sermaye getirileri.
- Borsa kapitalizasyonunun GSYH’ye oranı.
- Borsada işlem göre hisse senetleri/GSYH.
- Devletin uluslararası borçlanma senetleri/GSYH.
- Finansal şirketlerin toplam borcunun/GSYH ye oranı.
- Finansal olmayan şirketlerin toplam borcunun GSYH’ye oranı.
- En büyük 10 şirketin dışında piyasa kapitalizasyon yüzdesi.
- Kuruluşların sayısı (Yerli, yabancı, finansal ve finansal olmayan).
- Alım satımı yapılan hisse senetlerinin kapitalazasyona oranı göstergeleri (IMF, 2020).

2.1.1. Her 100.000 Yetişkin Başına Düşen ATM Sayısı

Güncel dünyada insanların mal ve hizmet üretebilmesinde, diğer sektörlerin işlevlerinin büyük bir bölümünün etkin ve daha kolay hale getirilmesinde bankalara önemli görevler düşmektedir. Her ne kadar müşterilerine hizmet sunarken işletmeler yenilikler ve kolaylıklar getirmeye çalışsa da (ödemede esneklik tanıma, kredi açma, taksitlendirme yapma, internet yoluyla satışa sunma ve sigorta) bunlar halen yeterli düzeyde bulunmamaktadır. Bu nedenle bankaların işletmelere yaptıkları bu yenilik ve kolaylıklara yardımcı olabilmek adına

destekleyici politikalar izlemesi gerekmektedir. Bu yönden değerlendirildiğinde bankaların hem bireysel hem de ticari kurumsal müşterilerine sundukları hizmet yelpazesini daima geliştirmesi gerekmektedir (Demirel, 2007:56,57). Bu bağlamdan bakıldığında ATM'ler bu gelişime destek oluşturan önemli bir dağıtım kanalı olmaktadır. ATM sistemi bireysel bankacılık hizmetlerinin sunulmasına olanak tanıyan bir sistemdir ve kişilerin bankaya gitmekle vakit kaybetmeden kendilerine en yakın mesafede bankacılık işlemlerini yapabilmelerine imkân sağlamaktadır. Banka müşterileri ATM sistemlerini kullanarak hem banka kartıyla hem de kart kullanmadan işlemlerini gerçekleştirebilirler. ATM'lerin 24 saat açık olması, geleneksel banka mesai sisteminden bir farklılaşma getirmekle beraber, insanlara ne zaman isterlerse makinelere ulaşma imkânı sağlamaktadır (Humphrey, 1994: 59).

ATM'lerin, diğer adıyla nakit dağıtıcı makinelerin tarihçesine bakıldığında dünyada ilk kez 1967 yılında John Shephard-Barron tarafından tasarlanmış ve İngiltere'nin Enfield şehrinde faaliyet gösteren Barclays Bank'ın şubesinde insanlığın kullanımına sunulmuştur. Bu ilk ATM makinesi çevrimdışı çalışmakla birlikte, müşterilerin önceden banka şubesinden edindikleri, tek kullanımlık para makbuzlarını makineye okutmasıyla, nakit çekme işlemini gerçekleştirmiştir (Kaya, 2013:489). Dünyada 1967 yılında kullanılmaya başlanan ATM'nin Türkiye'ye gelişi, 25 Aralık 1987 yılında olmuştur. İş Bankası'nın Ankara'daki Yenışehir şubesinde kullanıma sunulmuştur. İş Bankası Automatic Teller Machine adının kısaltmalarıyla ifade edilen ATM adını değiştirerek bankamatik adını takmış bu bankamatiklerde işlem yapmaya yarayan kartlara da bankamatik kartı adını vermiştir. Bankamatik ve bankamatik kartı isimleri zamanla diğer bankalar tarafından benimsenip kullanılmaya başlanmıştır. Banka kartları para çekme aracı olmakla birlikte, zaman içinde kullanılan şifreleri değiştirme, başka hesaba havale, hesap ekstre bilgilerinin alınması, hesap bakiyesini öğrenme, fon, hisse senedi ve döviz alımı gibi işlemleri de gerçekleştiren araçlar olmuşlardır (Korkmaz ve Gövdeli, 2012:4).

Bankamatiklerin günümüzdeki durumuna bakılmak istenirse, Türkiye Bankalar Birliği tarafından en son Haziran 2023'te sunulan "Türkiye'de Bankacılık Sistemi Seçilmiş Göstergelerin İllere ve Bölgelere Göre Dağılımı 2022 Raporu" yol gösterici olmuştur. Türkiye'de bankacılık sektörü açısından geline nokta, daha yaygın bir şube ağı oluşumuyla birlikte, telefon bankacılığı, ATM'ler ve diğer dijital hizmet kanallarıyla ilgili daha fazla ürün çeşidi ve hizmeti sunulmasıdır. Başlangıçtaki bireysel müşteri kabulünün Mayıs 2022'de ticari müşteriler için de geçerli olması bankacılık için dijitalleşme kapsamını yaygınlaştıran bir adım olmuştur. Bunlarla birlikte 2021'de tek bir ATM'ye düşen kişi sayısı 1.832 iken 2022 yılında

1.848 kişiye ulaşarak artış göstermiştir. Türkiye ortalaması 1.848 iken bu ortalamanın alt kısmında kalan şehir sayısı 22 olup, bunların çoğu turizm bölgelerinde bulunmaktadır. Aralık 2022 itibarıyla, ülke içerisinde faaliyet gösteren ATM sayısı toplam 46.156, pos makinesi 5.030.200, üye işyeri sayısı ise 5.787.127’dir. En çok ATM’ye sahip olan il 11.558 ATM ile İstanbul olup, 2. sırada 3.973 ATM ile Ankara, 3. sırada da 3096 ATM ile İzmir bulunmaktadır (TBB Rapor 2022:1). 2022’de 46.156 sayısına ulaşan ATM sayısının 2010 yılı itibarıyla gelişimi ve illere göre dağılımı, tablo 2.1 ve 2.2’de verilmektedir. TBB’nin ATM sayısına ilişkin raporlarına bakıldığında 2010 yılında 26.692 ile başlayan süreç, 2022 yılında 46.156 rakamına ulaşmış ve neredeyse başlangıç rakamından itibaren %75’lik bir artış ivmesi yakalamıştır (TBB, 2022).

Tablo 2.1. *Türkiye’nin Yıllara Göre ATM Sayısı Gelişimi Şöyledir:*

2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
26.692	30.328	33.374	38.303	41.495	43.755	44.547	45.970	46.590	46.998	46.886	46.501

Kaynak: TBB veri sistemi: raporlar 2022.

Tablo 2.2. *Temel Veri 31.12.2022 İtibarıyla İllere Göre ATM ve İllere Göre ATM Başına Düşen Kişi Sayısı*

	İller	Atm sayısı		İller	Atm başına düşen kişi
1	İstanbul	11.558		Şırnak	6.196
2	Ankara	3.973		Şanlıurfa	5.508
3	İzmir	3.096		Muş	5.395
4	Antalya	2.148		Ağrı	4.958
5	Bursa	1.926		Batman	4.957
6	Kocaeli (İzmit)	1.288		Mardin	4.945
7	Muğla	1.191		Diyarbakır	4.381
8	Adana	997		Siirt	4.141
9	İçel (Mersin)	845		Bitlis	4.116
10	Balıkesir	810		Van	4.105
11	Konya	801		Iğdır	3.841
12	Manisa	764		Adıyaman	3.803
13	Aydın	760		Bingöl	3.767
14	Tekirdağ	680		Hakkari	3.576
15	Kayseri	678		Gaziantep	3.186
16	Gaziantep	676		Kahramanmaraş	3.157
17	Samsun	647		Kilis	3.147
18	Eskişehir	636		Osmaniye	3.125
19	Hatay (Antakya)	581		Bayburt	3.120

20	Sakarya	572		Niğde	2.923
21	Denizli	568		Aksaray	2.906
22	Trabzon	436		Hatay (Antakya)	2.902
23	Diyarbakır	412		Konya	2.867
24	Şanlıurfa	394		Kars	2.748
25	Çanakkale	380		Elazığ	2.713
26	Kahramanmaraş	373		Yozgat	2.700
27	Afyonkarahisar	343		Karaman	2.608
28	Edirne	338		Malatya	2.604
29	Ordu	313		Tokat	2.527
30	Malatya	312		Kırşehir	2.495
31	Erzurum	308		Ordu	2.438
32	Zonguldak	306		Erzurum	2.434
33	Van	275		Gümüşhane	2.409
34	Sivas	268		Sivas	2.369
35	Kırklareli	256		Kütahya	2.314
36	Isparta	251		Adana	2.281
37	Kütahya	251		İçel (Mersin)	2.268
38	Çorum	243		Ardahan	2.256
39	Tokat	236		Sinop	2.186
40	Giresun	224		Kırıkkale	2.181
41	Elazığ	218		Afyonkarahisar	2.179
42	Rize	215		Çorum	2.157
43	Düzce	195		Kayseri	2.126
44	Yalova	192		Samsun	2.115
45	Uşak	186		Çankırı	2.083
46	Bolu	185		Düzce	2.078
47	Kastamonu	185		Kastamonu	2.044
48	Osmaniye	179		Uşak	2.019
49	Mardin	176		Bartın	2.013
50	Nevşehir	175		Giresun	2.013
51	Amasya	170		Erzincan	2.010
52	Adıyaman	167		Amasya	1.990
53	Yozgat	155		Burdur	1.984
54	Karabük	151		Zonguldak	1.923
55	Aksaray	149		Manisa	1.922
56	Burdur	138		Tunceli	1.917
57	Artvin	130		Sakarya (Adapazarı)	1.888
58	Batman	128		Trabzon	1.876

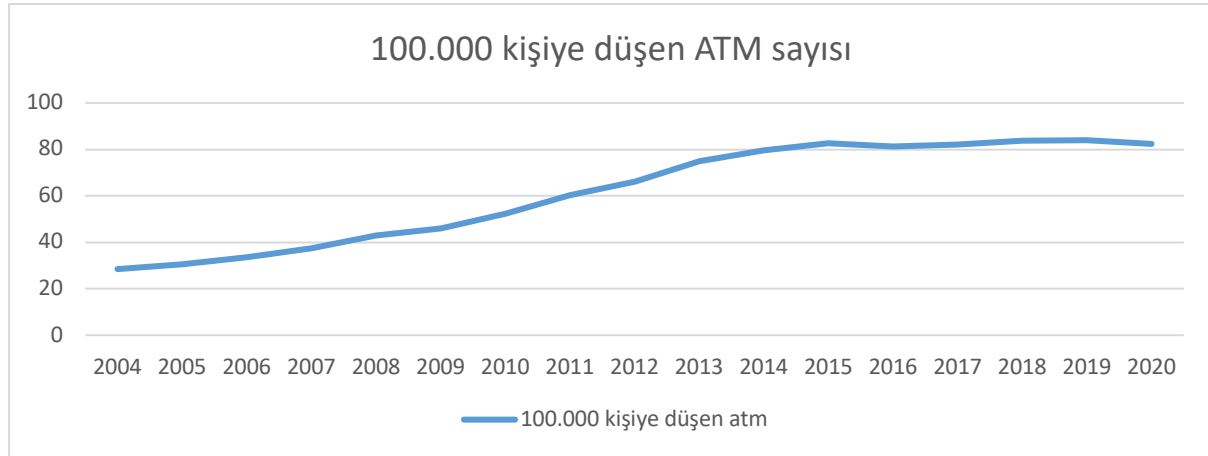
59	Kırıkkale	127		Denizli	1.860
60	Bilecik	126		Bilecik	1.815
61	Niğde	125		Isparta	1.774
62	Erzincan	119		Nevşehir	1.771
63	Ağrı	103		Bolu	1.734
64	Bartın	101		Tekirdağ	1.680
65	Sinop	101		Karabük	1.669
66	Karaman	100		Bursa	1.659
67	Kars	100		Kocaeli (İzmit)	1.614
68	Kırşehir	98		Rize	1.600
69	Çankırı	94		Balıkesir	1.553
70	Şırnak	90		Yalova	1.543
71	Bitlis	86		Aydın	1.511
72	Siirt	80		Çanakkale	1.472
73	Hakkari	77		Ankara	1.455
74	Bingöl	75		Kırklareli	1.443
75	Muş	74		İzmir	1.441
76	Gümüşhane	60		Eskişehir	1.425
77	Iğdır	53		İstanbul	1.376
78	Kilis	47		Artvin	1.303
79	Tunceli	44		Antalya	1.251
80	Ardahan	41		Edirne	1.227
81	Bayburt	27		Muğla	880

Kaynak: TBB Rapor 2022.

TBB'nin her yıl düzenli olarak yayınladığı Türkiye'de bankacılık sistemi seçilmiş göstergelerin illere ve bölgelere göre dağılımı 2022 raporuna göre, illere göre ATM sayısının durumu yukarıda verilen tablodaki gibidir. Tabloya göre 46.463 ATM'nin 11,558 tanesi İstanbul'da bulunmakta ve beklendiği üzere ilk 3 sırayı İstanbul Ankara ve İzmir sırayla paylaşmaktadır. Aynı rapor üzerinde ATM başına düşen nüfus sayısına bakıldığında Şırnak 6196 kişi ile ilk sırada, Şanlıurfa 5.508 kişi ile ikinci, 5395 kişiyle Muş üçüncü sıradadır. Son 3 sıralamaya bakıldığında Antalya 1251, Edirne 1227, Muğla 880 kişiyle ATM başına en az kişinin düştüğü son 3 il sıralamasını paylaşmaktadır.

Bu konuyla ilgili finansal gelişme kriteri olarak ifade edilen gelişmişlik kriterlerinden Türkiye'de her 100.000 kişi başına düşen ATM ortalamasına bakıldığında Dünya Bankası veri geçmişinin 2004 yılına kadar gittiği görülmektedir 2004 yılı itibarıyla her 100.000 kişi başına yaklaşık 28 ATM düşerken, 2020 yılında bu rakam 82'ye kadar yükselmiştir (World Bank, 2022).

Grafik 2.1. Türkiye’de 100.000 Kişiyeye Düşen ATM Sayısının Yıllara Göre Gelişimi



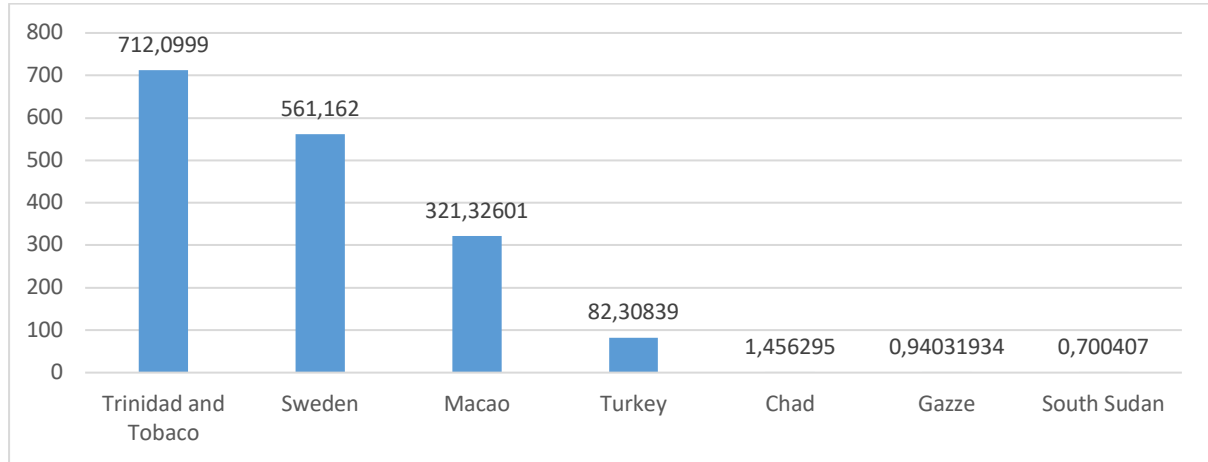
Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur. Word Bank, databank, 2021

Daha önce de ifade edildiği üzere Türkiye 2020 yılı 100.000 kişi başına düşen ATM sayısı 82.30839’dur. Bu konuda Türkiye’nin durumuna ilişkin kıyaslama yapabilmek adına dünyada bu konuda ilk üç ve son üç sırayı paylaşan ülkelere bakılmıştır. Dünya Bankası verilerine göre 2020 yılında bu verilerin ulaşıldığı ülke sayısı 159 olup kalan ülkelerin verileri ya hiç veri bankasına girmemiş ya da belirli bir süreden sonra yayınlanmamıştır. Dünya Bankası verilerine göre 159 ülke içerisinde 100.000 kişi başına düşen ATM sayısında 1. sırada olan ülke 712.1 ATM ile Trinidad and Tobago, 2. sırada olan ülke 561.1 ATM ile İsveç, 3. sırada olan ülke 321,3 ATM ile Macao’dur. Bu durumun tam tersi olarak dünyada bu konuda son sırada olan ülke 0,7 ATM ile Güney Sudan, sondan ikinci sırada 0.94 ATM ile Gazze, sondan üçüncü olan ülke ise 1.45 ATM ile Chad’dır. Türkiye bu sıralama içerisinde 34. sırada olup 33. sırada olan Çin’in hemen altında yer almaktadır (World Bank.dataset.2022).

Tablo 2.3. 100.000 Kişiyeye Düşen ATM, Ülke Sıralaması

1	Trinidad and Tobago	712,0999
2	Sweden	561,12783
3	Macao SAR,	321,32601
33	China	87,876942
34	Turkey	82,30839
157	Chad	1,45
158	Gazze	0,94
159	Güney Sudan	0,7

Grafik 2.2 100.000 Kişiyeye Düşen ATM Sayısı Bakımından Türkiye



Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur (Word Bank, databank, 2021)

Grafik 2.2. 100.000 yetişkine düşen ATM sayısında dünyadaki ilk 3 sırayı paylaşan ülke ile son 3 sırayı paylaşan ülke arasında Türkiye'ye yer verilerek aradaki farkın grafik üzerinde görülebilmesi amaçlanmıştır. Türkiye bu sıralamada son üçe giren ülkelerden olan Chad'in 56.51, Gazze'nin 87.532, Güney Sudan'ın 117.515 katına ulaşmıştır.

2.1.2. Her 100.000 Yetişkine Düşen Banka Şube Sayısı

Bankalar bireylerden ya da kurumlardan mevduat kabul eden, bu topladıkları mevduatları fon haline getirip kişilere, tüzel kişilere ve devlete kısa veya uzun süreli olarak kredi olarak veren finansal nitelikteki kurumlardır. Günümüzde bankalar bunların dışında ülkede uygulanmakta olan para politikaları ve kredi politikalarına destek sağlar, ülke içerisinde finansal işlemlerin gerçekleştirilmesine aracılık işlemini gerçekleştirir, menkul kıymetleri alır ve satar, kiralık kasa hizmeti sunar, ticaretin gerçekleşmesine yardımcı olur, kredi ve banka kartı gibi hizmetleri sunarak ödeme kolaylığı sağlamaktadır. Finansal olarak sayılan ve hatta çok daha fazla görevi gerçekleştiren bankalar finansal hizmetlerin dışında ülkedeki finansal temellerin güçlendirilmesine ve uzun vadede ülke içerisinde makro ekonomik istikrarın sağlanmasına yardımcı olmaktadır. Tüm bu faaliyetleri nedeniyle bankacılık sektörü ekonomik büyümenin sağlanabilmesinde önemli bir araç görevi üstlenmektedir (Yıldırım, 2004: 12).

Dünyada bankacılığın ilk şubeleşme bilgileri incelendiğinde birçok kaynak yüzeysel bilgi verse de Medici ailesi tarafından kurulan Medici Bankası'nın şubeleştiğine dair bilgiler bulunmuş, öncesinde kurulan bankaların şubeleşmelerine dair yapılan araştırma kapsamında literatürde net herhangi bir bilgiye ulaşılamamıştır. Medici ailesi bankerlik faaliyetinden büyük bir servet biriktirdikten sonra tam olarak net bir tarih söylenmemekle birlikte kaynaklarda

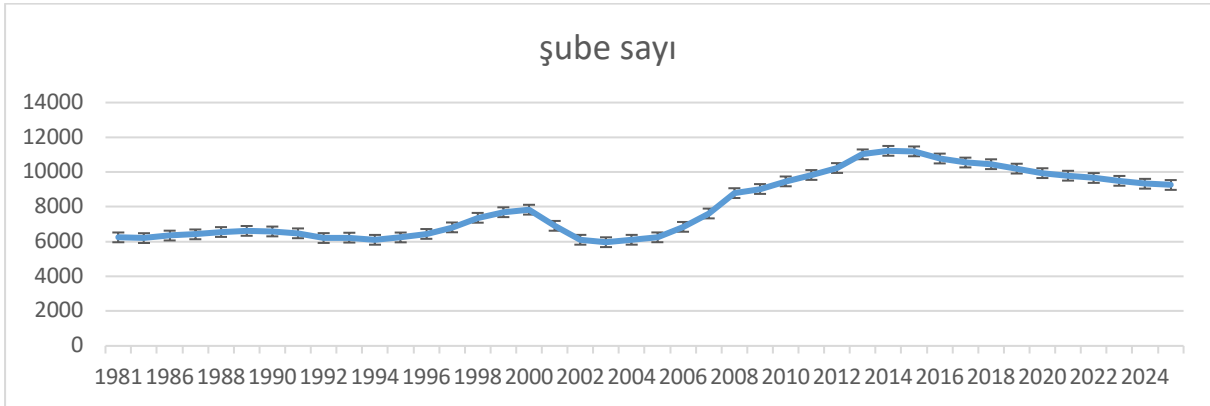
14.yy'ın son çeyreğinde olduğu ifade edilen Medici Bankasını kurmuştur. Bu bankada en çok emeği bulunan aile fertlerinden biri Givonni Medici'dir (Hale:1977: 9, Serdar: 2019: 662). Medici Bankası'nın kuzey İtalya ile birlikte başka birçok yerde şubesi olduğu, böylelikle şirketin bankacılık alanında tek uluslu olmaktan çıkıp çok uluslu bir yapıya sahip olduğu bilinmektedir (Padgett; Powell, 2012: 199).

Türkiye'de ise şubeleşme geçmişine bakıldığında 2. Meşrutiyetin ilanından Cumhuriyetin ilan edilmesine kadar olan süreçte tek şubeli bankaların olduğu 1929 Dünya ekonomik krizinin etkilerinin geride bırakılmasıyla beraber özel bankalar döneminde şube sayısında artış görülmüş, şubeler tüm ulusa hızlı bir şekilde yayılmıştır (Takan 2001: 7). Türkiye'de kamu anlamında Ziraat Bankası ilk şubeleşen banka olmuştur. 20 Kasım 1863 yılında Mithat Paşa tarafından kurulan Memleket Sandıkları bugünkü Ziraat Bankası'nın temeli olmakla beraber kurulmasından sonra 1863-1888 yılına kadar olan dönemde Menafi Sandıkları'nın sermayesini devralarak şubeleşme faaliyetini gerçekleştirmiştir. Selanik, Kosova, Edirne, İşkodra. Manastır ve Kosova'da çiftçilik faaliyetiyle uğraşan çiftçilerin vurgun yapan kuruluşlara muhtaç olmaması adına kapatılmış olan Menafi Sandıkları'nın var olan sermayesini devralarak şube sayısını artırarak çiftçilerin mağdur olmaması için onlara borç vermeye başlamıştır (Ziraat Bankası: 2013: 2). 15 Ağustos 1888 tarihinde resmi olarak kurulmuş olan Ziraat Bankası 1863 yılında kurulan Memleket Sandıkları ve 1883 yılında kurulup sermayesi Memleket Sandıkları'na aktarılan Menafi Sandıkları'nın bir devamı niteliğindedir. O tarihte faaliyette bulunan Menafi Sandıkları, daha sonra banka şubelerine dönüştürülmüştür (Hazar: 1986: 417).

Şubeleşme durumuna Cumhuriyet sonrası olarak ayrı bir parantez açılacak olunursa, 26 Ağustos 1924 yılında Atatürk'ün talimatlarıyla kurulan ilk ulusal banka olan İş Bankası'na da değinmek yerinde olacaktır. İzmir İktisat Kongresi'nde verilen kararlar doğrultusunda kurulan İş Bankası'nın ilk genel müdürü Celal Bayar olmakla birlikte, toplamda 2 şube ve 37 personel ile faaliyetine başlamıştır (işbank.com.tr).

Şubeleşme ile ilgili durumda güncel duruma bakıldığında Bankacılar Birliği'nin 2025 yılı son raporuna göre 68 banka, 9259 şube bulunmaktadır. Bu 68 bankanın dağılımına bakıldığında 38 mevduat bankası, 21 kalkınma ve yatırım bankası bulunmaktadır 9 tane de katılım bankası olmaktadır (tbb.org.2024).

Grafik 2.3. Türkiye’de Yıllara göre Banka Şube Sayısı 1980-2025

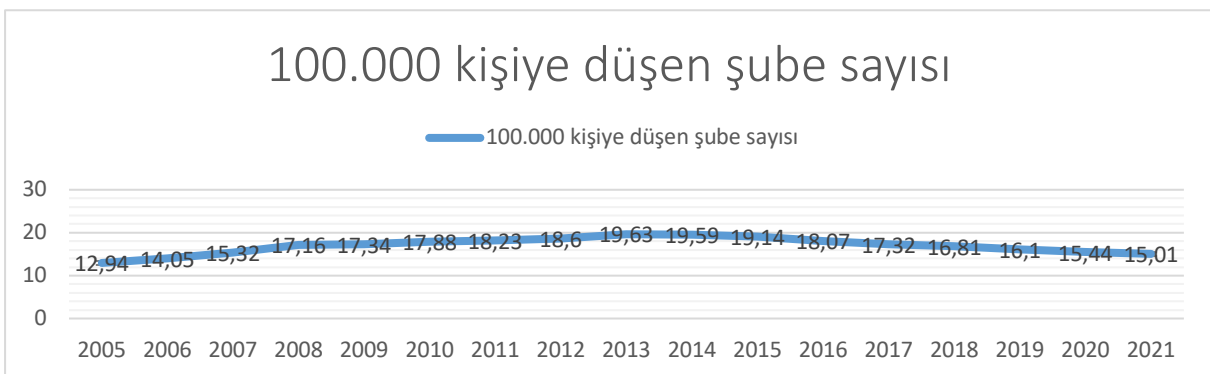


Kaynak: TBB raporlarına dayanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

1980 yılında 5954 ile başlayan şube sayısı rakamları yıllar itibarıyla 2000 yılına kadar sürekli bir artış göstermiş, 2000 yılından sonra 2003 yılına kadar bir azalma ivmesine girmiştir. 2003 yılından sonra bir toparlanma evresi oluşmuş, 2006 yılından 2014 yılına kadar şube sayısı tekrar artış sürecine girmiştir. 2014 yılı 11.223 şube ile bankacılık sektöründe şube sayısının zirveyi yaşadığı yıl olmuştur. 2014 yılı sonrası tekrardan şube sayısı bir düşme evresine girmiş 2025 yılı itibarıyla 9259 adet şube sayısına kadar bir düşüş gerçekleşmiştir.

Finansal gelişmişlik göstergesi olan 100.000 yetişkin başına düşen şube sayısı ile ilgili veri bilgilerine gelindiğinde Haziran 2023 itibarıyla, 100.000 kişiye düşen çalışan sayısı 221 olmuştur. 100.000 kişiye düşen şube sayısı ise 11,3’tür (TBB:2023). Bu göstergenin dünya bankası veri seti incelendiğinde, bu veri setinin 2005 yılında başladığı görülmekte olup son veri bilgisi yılı 2021 yılıdır. Dünya Bankası veri setine göre her 100.000 kişiye düşen şube sayısı grafiği aşağıdaki gibidir.

Grafik 2.4. Türkiye’de 100.000 Kişiye Düşen Şube Sayısı



Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur (Word Bank, databank, 2021)

2005 yılında başlayan yükselme 2013 yılına kadar devam etmiş, 2014 yılı itibarıyla minik bir düşme görülmüş sonrasında azalma eğilimi sürekli devam etmiştir (Dünya Bankası; 2024). Bu azalmanın nedeni olarak teknolojinin gelişmesiyle birlikte artan dijital bankacılık uygulamaları verilebilir. Bu uygulamalar sayesinde artık bankalar vermiş oldukları hizmetleri internet yoluyla müşterilerine ulaştırabilmektedir. Bu durum müşteriler için daha pratik, daha kolay ulaşılabilir ve müşteri odaklı bir deneyim yaşatırken, bankalar açısından da daha fazla müşteriye ulaşma olanağı verir. Dijital bankacılık hizmetleri müşterilerin herhangi bir zaman ve mekâna bağlı kalmadan işlem yapabilmesini sağlarken, şubeye gitme, şubede sıra bekleme gibi durumlarda oluşacak zaman kaybını da tamamen bitirmektedir. Bunun yanında dijital bankacılık hizmetleri bankalar açısından, mevcut olan hizmetlerini personel, şube işletim vb. maliyetlere katlanmadan çok daha az maliyetlerle yapabilme kolaylığı sağlamaktadır. (Karadeniz ve Karadeniz: 2023: 2). Son 6 yılın dijital bankacılık kullanım tablosu ve bu kullanımların internet yoluyla mı yoksa mobil bankacılık yoluyla mı olduğu bilgilerini içeren tablolar aşağıdaki gibidir.

Tablo 2.4. Aktif (Bireysel ve Kurumsal) Müşteri Sayısı, Bin Kişi

	Ekim-Aralık 2017	Ekim-Aralık 2018	Ekim-Aralık 2019	Ekim-Aralık 2020	Ekim-Aralık 2021	Ekim-Aralık 2022
Toplam aktif bireysel dijital müşteri sayısı	33.374	42.288	51.014	62.827	74.521	90.325
Toplam aktif kurumsal müşteri sayısı	1.615	1.894	2.143	2.850	3.411	4.065
Toplam aktif dijital müşteri sayısı	34.990	44.182	53.157	65.677	77.932	94.390
Sadece İnternet Bankacılığı Kullanan	5448	4.630	3.878	3.177	2.764	2.301
Sadece Mobil Bankacılığı Kullanan	21.865	31.638	41.172	53.234	65.954	82.304
İnternet+Mobil Bankacılığı Kullanan	7.677	7.914	8.106	9.267	9.214	9.786
Toplam	34.990	44.182	53.157	65.677	77.932	94.390

Kaynak: TBB 2023 dijital bankacılık veri bilgileri 2023.

TBB tarafından hazırlanan verilere göre şube sayısı 2017 yılı itibarıyla toplamda 34.990.000 iken 2022 bitiminde bu sayı 94.390.000'a kadar çıkmış 6 yılda neredeyse 2.73 kata yakın bir artış elde edilmiştir. Bu dijital bankacılık hizmetlerinin çoğu mobil bankacılık hizmetleri için yapılmakta olup, internet bankacılığı kullanım verilerinde her yıl gerçekleşen bir düşüş göze çarpmaktadır. Bu verilerle banka şubelerinde neden azalma yaşandığı ortaya çıkmaktadır.

Dünya Bankası 100.000 kişiye düşen şube sayısı ile ilgili verilerde Türkiye verileri 2005 yılı itibarıyla verilmeye başlandığı için başlangıç olarak 2005 yılı ve son yıl olarak 2021 yılı

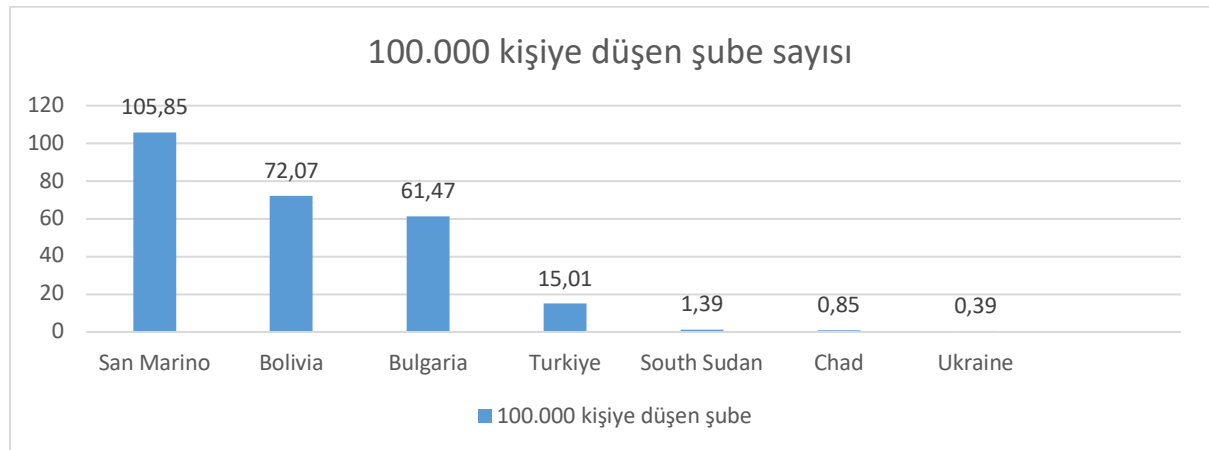
incelenmiştir. 2005 yılında Türkiye 85. sırada iken, Çin'in bu yıl için verileri mevcut değildir. 2021 yılında ise Türkiye 15.01 ortalama ile 76. sıraya ilerlemiş, Çin ise 8.77 ortalama ile çok gerilerde 132. sırada kalmıştır. 2021 yılında her 100.000 kişiye düşen şube sayısında 1. olan ülke San Marino 105.85, 2. olan ülke Bolivya 72.07, 3. olan ülke ise 61.47 ile Bulgaristan'dır. Son sıraları ise South Sudan, Chad ve Ukrayna paylaşmaktadır (Dünya Bankası,2021).

Tablo 2.5. 2021 Yılı 100.000 Kişiye Düşen Banka Şube Sayısı Ülke Sıralaması

	Country Name	2021 [YR2021]
1	San Marino	105,85
2	Bolivia	72,07
3	Bulgaria	61,47
76	Türkiye	15,01
132	China	8,77
202	South Sudan	1,39
203	Chad	0,85
204	Ukraine	0,39

Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur (Word Bank, databank, 2021)

Grafik 2.5. 100.000 Kişiye Düşen Şube Sayısı Sıralamasında İlk ve Son 3 ülkeye göre Türkiye'nin Durumu



Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur (Word Bank, databank, 2021)

Yukarıda tablo şeklinde verilen bilgiler ilk üç ve son üç ülke şeklinde grafik üzerinde gösterilirse Türkiye'nin bu alanda çok iyi bir performans sergilemediği daha net bir biçimde görülmektedir 1. olan ülke San Marino ile arasında neredeyse 7 kat, 2. olan ülke Bolivya ile 4.80 kat, 3. olan ülke Bulgaristan ile neredeyse 4 kat fark bulunmaktadır

2.1.3. Özel Sektör Kredilerinin GSYH’a Oranı

Dünyanın her ülkesinde olduğu gibi Türkiye sınırları dahilinde ticari bir faaliyet gerçekleştirmek isteyen işletmeler, bulundukları ülkenin pazarına uyum sağlamak ve sürekli gelişebilmek adına daima bir fon ihtiyacı duymaktadır. Bu fon açıklarını yaygın olarak ya bankalardan ya da özel sektöre kredi veren kuruluşlardan kredi temin ederek karşılamaktadırlar. Kredilerin ülke ekonomisi içerisindeki yeri, hem ülkedeki büyümede itici kuvvet olan faktörlerin tespit edilmesinde hem de finansal piyasalar ile ekonomik anlamda büyüme arasındaki bağlantının belirlenebilmesi açısından önem taşımaktadır (Coşkun ve Kuloğlu. 2022:49). Ülke ekonomileri için bu kadar önemli bir rolü olan kredi kelimesi Latince güven ve saygınlık anlamına gelmektedir (Usta, 1995:1). Birkaç anlamı bir arada barındıran bu kelime ekonomik açıdan tanımlanacak olunursa iki birim arasında belirlenen zaman içerisinde ödenmesi vaadiyle, mal olarak, hizmet ya da para cinsinden birimlere satın alma gücünün temin edilmesi veya belli bir süre sonra geri alınma vaadiyle mevcut satın alma gücünün devredilmesi anlamını taşımaktadır (Balkaş 2004:12).

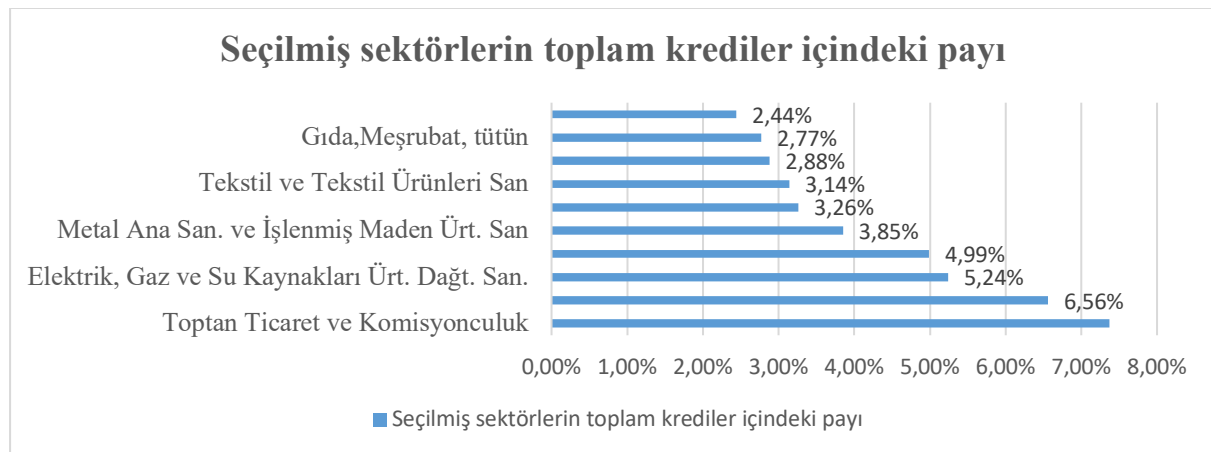
5411 sayılı Bankacılık Kanunu’nun 48. maddesi uyarınca kredi “Bankalarca verilen nakdi krediler ile teminat mektupları, kontrgarantiler, kefaletler, aval, ciro, kabul gibi gayri nakdi krediler ve bu niteliği haiz taahhütler, satın alınan tahvil ve benzeri sermaye piyasası araçları, tevdiatta bulunmak suretiyle ya da herhangi bir şekil ve surette verilen ödünçler, varlıkların vadeli satışından doğan alacaklar, vadesi geçmiş nakdi krediler, tahakkuk etmekle birlikte tahsil edilmemiş faizler, gayrinakdi kredilerin nakde tahvil olan bedelleri, ters repo işlemlerinden alacaklar, vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri ile benzeri diğer sözleşmeler nedeniyle üstlenilen riskler, ortaklık payları ve kurulca kredi olarak kabul edilen işlemler izlendikleri hesaba bakılmaksızın bu kanun uygulamasında kredi sayılmaktadır.” (BDDK, 2005/a:20).

Birçok ülkede bankalar, kullandırmış oldukları kredilerle ülkedeki ekonomik yapıyı yönlendiren en mühim finansal kuruluşlar olmaktadır. Bankaların ekonomik büyümeye olan etkileri, para piyasaları ve finansal piyasaların ön plana çıkmasıyla beraber yükselme göstermektedir. Finansal piyasaların serbestleşebilmesi, ülkede ekonomik büyümenin oluşabilmesinde bayağı önem taşımaktadır. Finansal serbestleşmeyle birlikte hem faiz oranlarında hem de tasarruflarda bir yükselme meydana gelmekte bu durum da kredilerin mevcut kapasitelerinde bir artış ortaya çıkartmaktadır. Kredi kapasitelerinde oluşan bu artış, ülkede hem üretimi hem de yatırımı teşvik ederek, ülkedeki rekabet etmeye yönelik gücü artıracak ve buna bağlı olarak, ülkede rekabet edebilme gücü üzerinde bir yükselme

oluşturmaktadır (Apaydın, 2018: 26). Bankalar müşterilerine kredi kullandırma yönünde karar vermeden önce Campari adı verilen bir formülü kullanmaktadır. Bu başlık temelinde yatan kişisel özelliklere bakıldığında karakter, ödeyebilme kapasitesi, bankaların kar marjları, marjin, kredi talebinden güdülen amaç, kredi tutarı, geri ödemeye yönelik plan gibi unsurlar yer almaktadır (Akgüç, 2014:14).

Türkiye’de geçtiğimiz yıl içerisinde kullanılan kredilerin genel durumuna bakıldığında ticari ve kurumsal kredilerin BDDK tarafından yayınlanan sonuncu ekonomik bültende ticari ve kurumsal kredilerin toplam kredi içerisindeki payı %39 ile kobilerin %28 olarak tüketici kredilerinin aldığı pay 5.598 olmaktadır. Türkiye’de de Aralık 2023 kredi paylarına bakılınca, 11.677 milyar TL olan toplam kredi tutarının 3.235 milyar TL’si yerli özel bankalar, 5.598 milyar TL’si kamu banka grubu kredilerinden oluşmaktadır. Aralık 2023 dönemi toplam kredi hacminde bir daralma meydana gelmektedir. Türkiye’de 2023 bitimi kredi kullanmış olan kişilerde kredi tutarı 7.894 Türk Lirasıdır. Bu kredilerden 3.778 milyar TL’si yabancı para kredilerinden oluşmaktadır. Kredilerin bölgesel olarak ayrımına bakıldığında %46 oranla Marmara Bölgesi, %19 oranla İç Anadolu Bölgesi, %11’den büyük paya sahip bölgeler olmaktadır. Kalan %24’lük kısmın %23’ü, dört bölge tarafından paylaştırılmakta %1 ise yurt dışına verilmektedir. Krediler bölgesel olarak değerlendirdikten sonra sektörel açıdan değerlendirildiğinde, özel sektörün sektörel bazda toplam krediler içerisinde aldığı pay da grafikte gösterildiği gibi olmaktadır. Grafikte görüldüğü üzere toptan ticaret, komisyonculuk ile inşaat sektörü kredilerde en yüksek payı kullanmaktadır (BDDK:2023).

Grafik 2.6. Türkiye’de Sektörlerin Kredilerden Aldığı Pay



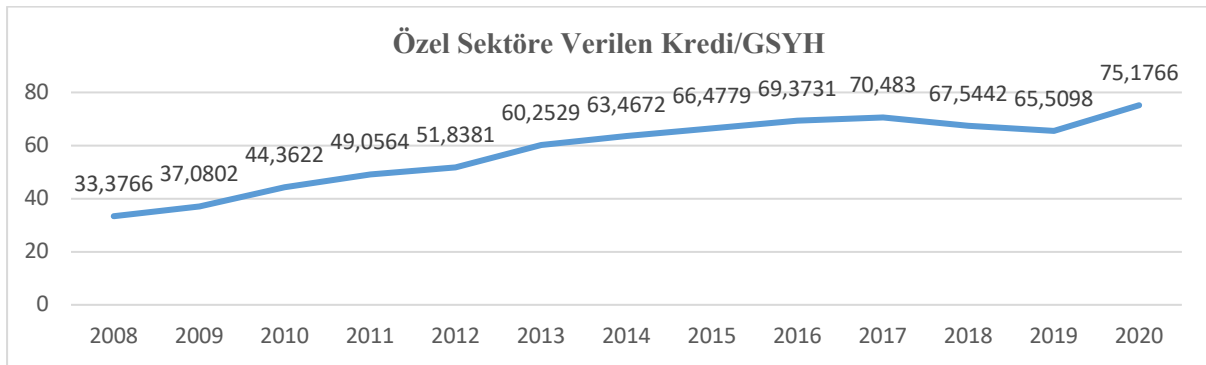
Kaynak: BDDK Bankacılık Temel Gösterge Raporları, Aralık 2023.

2024 yılına bakıldığında ise Merkez Bankası’nın 06.03.2024 tarihinde sıkılaştırma adımlarına yönelik duyurusu ön plana çıkmaktadır. Bu duyuru ve Merkez Bankası’nın

05.04.2024 yılında hükümete yazdığı açık mektup çerçevesinde 2024 yılında kredilerle ilgili daraltma politikalarının izleneceği ön görülmektedir. Bu duyuruya göre Merkez Bankası sıkı para politikaları uygulamalarından taviz vermeden ilave olarak destekleyici kararlar almış bulunmaktadır. Bu amaçla MB kredi büyümesine dayalı menkul kıymet tesisi kapsamında TL olarak kullandırılan ticari kredilerde %2.5'a tekabül eden aylık büyüme sınırının %2 oranına düşürülmesine, ihtiyaç kredilerinde %3 olarak belirlenen aylık büyüme sınırının da % 2'ye indirilmesine, araç kredilerindeyse % 2 olarak belirlenen sınırın muhafaza edilmesine karar vermiştir. Bunların yanında MB parasal aktarım mekanizmasını daha güçlendirmek adına ek adımlar üzerinde çalışmaya devam etmiştir (TCMB,2024).

Türkiye'de özel sektörün kullandığı kredilerin genel bir fotoğrafını çektikten sonra finansal gelişmişlik göstergesi olan, özel sektöre kullandırılan kredilerin GSYH'ye oranına bakıldığında ortaya çıkan yıllık oranların görünümü grafikteki gibidir

Grafik 2.7. Türkiye'de Özel Sektöre Verilen Kredi/GSYH Oranı Yıllara Göre Gelişimi



Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur (Word Bank, databank, 2021)

Grafikte görüldüğü üzere 2008-2020 yılları arası döneme yer verilmiş; Dünya Bankası veri setinde 2008 yılından itibaren bu değişkenle ilgili veriler düzenli olarak yayımlanmaya başlanmıştır. Verilerden de anlaşılacağı üzere %33,3766 ile başlayan süreç, sadece pandemi dönemine denk gelen aşamada biraz düşüş kaydetmiş, geri kalan tüm dönemlerde yükselmeyi sürdürmüştür. 2020 itibarıyla 75,1766 olarak verilen bu oran, son dönemde neredeyse %130 artış göstermiştir. Bu durumu diğer ülkelerle birlikte değerlendirmekte fayda bulunmaktadır. Dünya Bankasının bu değişkenle ilgili veri setine bakıldığında toplam 155 ülkenin verilerinin olduğu görülmüş, Türkiye bu 155 ülke arasında 44. sırada yerini almıştır. Özel sektör kredileri / GSYH oranında ilk üçü paylaşan ülkeler sırasıyla %258,959 ile Hong Kong, %216,556 ile ABD ve %192,775 ile Japonya olmuştur. Bu sıralamada Çin 4. sırada, Türkiye ise %75,1766

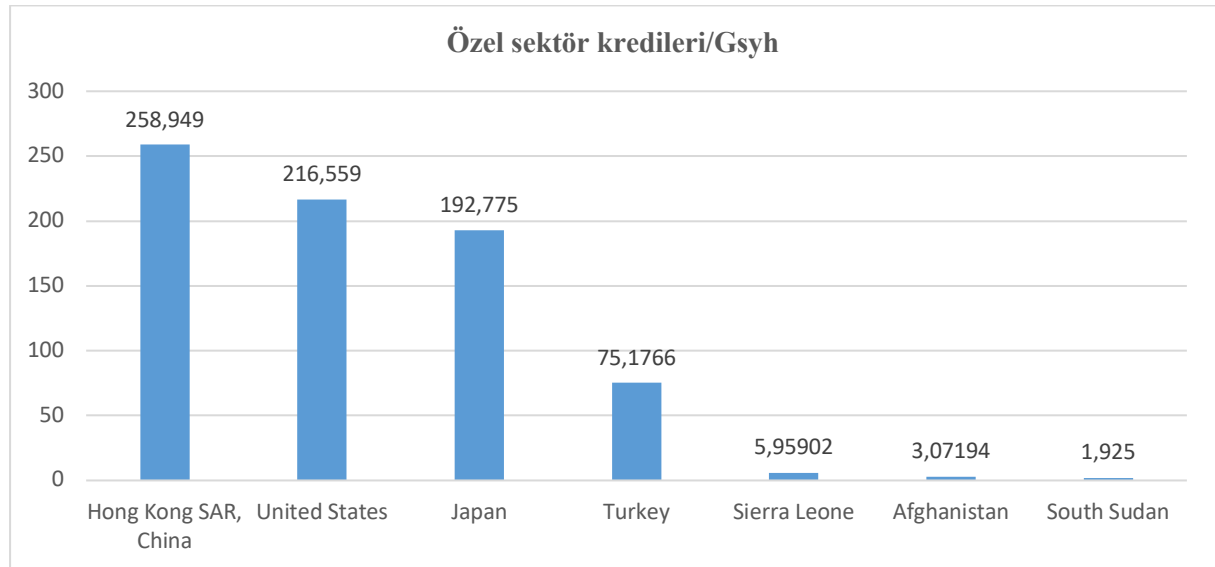
ile 44. sırada yer almaktadır. Sonda kalan üç ülkeye bakıldığında bunların Sierra Leone, Afganistan ve Güney Sudan olduğu görülmüştür.

Tablo 2.6. Özel Sektöre Verilen Kredi/GSYH Oranı Ülke Sıralaması

	Country Name	2020
1	Hong Kong SAR, China	258,949
2	United States	216,559
3	Japan	192,775
4	China	182,868
5	Norway	165,99
44	Turkey	75,1766
153	Sierra Leone	5,95902
154	Afghanistan	3,07194
155	South Sudan	1,925

Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur (Word Bank, databank, 2021)

Grafik 2. 8. Özel Sektöre Verilen Kredi/GSYH Sıralamasında İlk ve Son 3 ülkeye göre Türkiye'nin Durumu



Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur (Word Bank, databank, 2021)

Yukarıda tablo şeklinde verilen bilgiler ilk üç ve son üç ülke şeklinde bir grafik üzerinde gösterilirse Türkiye'nin bu alanda çok yüksek bir performans sergilemediği daha net bir biçimde görülecektir. Birinci olan ülke Hong Kong ile arasında neredeyse 3,44 kat, ikinci olan ülke ABD ile 2,88 kat, üçüncü olan ülke Japonya ile neredeyse 2,56 kat fark vardır.

2.1.4. Emeklilik Fonu Varlıklarının GSYH'ya Oranı

Emeklilik yatırım fonları; kişilere emekli olduktan sonra ilave bir gelir oluşturarak refah seviyesinde bir düşüş yaşamamalarını sağlayan, bunlarla birlikte ülkede tasarrufları artırarak finansal açıdan piyasaların gelişimine ve bunun neticesinde ekonomik büyümeye kaynak oluşturan fonlardır. Ülkelerde nüfusun yaşlanması, kamuda oluşturulan emeklilik sisteminin eksiklikleri gibi birçok faktörü içinde barındıran gerekçelerle son 20 yılda dünya çapında emeklilik fon sistemleri giderek önemli bir hâle gelmiş, finansal açıdan borsa içerisinde de etkisi bulunan bir araç konumuna oturmuştur (Alda, 2017, s. 96).

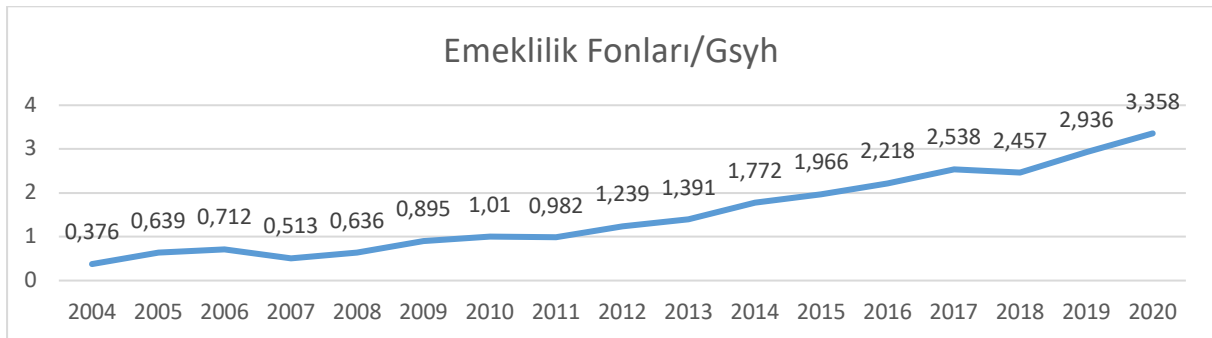
Bireysel emekliliğin dünyadaki tarihçesine bakıldığında tarihte bilinmekte olan ilk emeklilik fonunun 1375 yılında “Guild of St. James at Garlekhithe of London” adıyla Londra’da kurulduğu görülmüştür. Sonrasında 1862’de Bank of New South Wales tarafından Avustralya’da özel bir emeklilik fonu kurulmuştur. Bu fonların sistem olarak faaliyete geçişi 1875’te Amerikan Demiryolu Şirketi tarafından gerçekleştirilmiştir (Şen ve Memiş, 2000, s. 29). Sistemde anüite sağlayan ilk poliçe İngiltere’de 1902 yılında Equitable Life Assurance Society şirketi tarafından çıkartılan emeklilik planını içeren hayat poliçesiyle birlikte sunulmuştur (Derelioğlu, 2001, s. 17). 1940’lı yıllarda Avrupa’da yayılmaya başlayan özel emeklilik sisteminin bu kadar gündeme gelmesindeki asıl neden, 1929 yılında yaşanan Dünya Ekonomik Buhranı’nın insanlara yaşattığı büyük maddi sıkıntı, birikimlerin bu dönemde erimesi ve psikolojik olarak oluşan gelecek korkusu olmuştur. Tüm bu yaşananlar, kanunlar tarafından sağlanan sosyal güvenliğe ilişkin hizmetlerin yeterli olmadığı fikrini doğurmuş, bu sorumluluğun işverenler tarafından da üstlenilmesi gerektiği düşüncesi ortaya çıkmıştır. Bu düşünceyle birlikte ABD’de 1940 yılında çalışanların %15’inin katıldığı özel bir emeklilik sistemi doğmuştur (Şen ve Memiş, 2000, s. 29). 19. yüzyılın sonlarına gelindiğinde ise sosyal güvenliğe ilişkin atılan bu önemli adımlar neticesinde emeklilik sistemleri; çoğu sanayileşmiş ülkede, erken refah devleti olma yönünde gelişiminin bir aşaması olarak yerini almıştır (Hujo, 2014; ILO, 2014/2015).

Emeklilik fonlarının Türkiye’deki gelişimine bakıldığında Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırımına İlişkin Kanun Tasarısı 16 Mayıs 2000’de TBMM’ye sunulmasının ardından 28 Mart 2001’de TBMM tarafından kabul edilmiştir. Sonrasında 7 Nisan 2001’de Resmî Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe girmiş, 27 Ekim 2003 tarihinde ise emekliliğe dair ilk planın uygulanmaya başlamasıyla sistem aktif olarak faal duruma geçmiştir (Emeklilik Gözetim Merkezi [EGM], 2018a). Bu aşamalardan itibaren emeklilik fon sistemi çok hızlı bir ilerleme

sürecine girerek Türkiye’de mevcut ekonomi bağlamında önemli unsurlardan biri hâline gelmiştir (Korkmaz ve Uygurtürk, 2007, s. 67). Tüm bu süreçleri takiben 2013 yılıyla birlikte emeklilik fonlarına devlet katkısı sistemi, 2017 yılında da otomatik katılım sistemi uygulamaya geçirilmiştir (Emeklilik Gözetim Merkezi [EGM], 2018a). 4632 sayılı Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu’nun 1 Ocak 2017 tarihi itibarıyla yürürlüğe giren otomatik katılım sistemi hükümleri uyarınca, çalışanların OKS’ye dâhil edilmesinde işverenler sorumlu tutulmaktadır. Bu sorumluluk kapsamında çalışanlar eğer özel sektörde ise prime esas kazançlarının, çalışanlar eğer kamu personeli ise emeklilik keseneğine esas olarak sayılan aylık ücretlerinden %3’ü kesilerek sisteme aktarılmakta; çalışan bu %3’ün üzerinde katkı payı ödemek isterse bu isteğini işverene söyleyerek katkı payı artırımına gidebilmektedir. Otomatik katılım sistemi; Türkiye Cumhuriyeti vatandaşı ya da vatandaş olmayan mavi kart sahibi çalışanları, özel sektörde bir işverene bağlı olarak çalışan ücretli çalışanları ya da kamu personeli otomatik olarak kapsamaktadır. Bu sisteme kapsam dâhilinde olduğu için otomatik olarak dâhil edilen çalışanlar istedikleri an çıkma hakkına sahip olsalar da kalmaları hâlinde emeklilik maaşlarına ek olarak ilave bir gelire sahip olmaktadır (EGM, 2023).

Türkiye için genel bir değerlendirme yapılacak olursa 2019 yılına kadar toplam katılımcı sayısı 6.794.436, katılımcıların fon tutarı 88.356.716.280 TL, devlet katkısı 13.965.565.290 TL iken; 2019 yılında bu rakam 6.871.231 katılımcı sayısı ile 101,9 milyar TL’ye, 31.12.2023 tarihinde ise BES ve OKS’nin toplam katılımcı sayısı 15.979.096’ya, toplam net fon değeri 742,643 milyar TL’ye ulaşarak ciddi bir ivme yakalamıştır (EGM, 2023). Türkiye’de emeklilik fonu / GSYH oranının yıllara göre gelişimine bakıldığında verilerin başlangıç tarihi 2004 yılından itibaren alınmıştır. Dünya Bankası bu tarihten itibaren verileri yayımlamaya başlamıştır.

Grafik 2.9 Türkiye’de Emeklilik Yatırım Fonları/GSYH Oranı Yıllara Göre Gelişimi



Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur (World Bank, databank, 2021)

Emeklilik fonları varlık toplamında dünya sıralamasına bakılacak olursa burada tam ve doğru bir sıralama ölçütü elde edilemeyeceğinin baştan söylenmesi gerekmektedir; çünkü Dünya Bankasının bu konuda elinde var olan veriler ülke sayısı açısından çok kısıtlıdır. Dünya Bankası sadece 78 ülkenin 2020 verilerine sahip olduğu için yapılan sıralama sadece eldeki ülkeler arasında olacaktır. Yetmiş sekiz ülke arasında emeklilik fon varlıkları / GSYH oranı sıralamasına bakıldığında ortaya çıkan tablo şu şekildedir:

Tablo 2.7. Emeklilik Yatırım Fonları /GSYH Endeksi Ülke Sıralaması

SIRALAMA	ÜLKE	EMEKLİLİK FON/GSYH
1	Canada	179,68153
2	United States	169,51784
3	Switzerland	166,00632
64	Turkey	3,3582723
68	China	2,1955797
76	Albania	0,22372207
77	Pakistan	0,08516817
78	Ukraine	0,08322312

Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur (Word Bank, databank, 2021)

Emeklilik fon varlıkları / GSYH oranında ülke sıralamasına bakıldığında verileri olan 78 ülke içerisinde yapılmış olan sıralamada birinci sırayı 179,68153 oranla Kanada almaktadır. İkinci sırada 169,51784 oranıyla ABD, üçüncü sırada ise 166,00632 oranıyla İsviçre yer almaktadır. Türkiye bu sıralamada ülke bazında düşünüldüğünde alt sıralarda bulunmaktadır. Çin ise 68. sırayla neredeyse sona yakın bir yerde yer almaktadır. Son üç sırayı ise Arnavutluk 0,22372207, Pakistan 0,08516817 ve Ukrayna 0,08322312 almaktadır.

Sıralamada birçok ülkenin olmadığından yola çıkarak ülkelerin bu konuda çok iyi düzeyde olmadığı çıkarımına ulaşılabilir. Bu noktada OECD ülkeleri gelişmişliğini artırabilmek adına “Varlığa Dayalı Emeklilik Düzenlemelerinin Geliştirilmesine İlişkin Politika Rehberliği” önerilerinde bulunmuştur. OECD önerilerine göre ülkelerde yapılması gereken uygulamalar şunlardır:

- Politika yapıcılarının, varlığa dayalı emeklilik düzenlemelerinin gelişimini OECD Bireysel Emeklilik Düzenlemesi Temel İlkeleri uyarınca planlaması, uygulaması ve izlemesi gerekmektedir.

- **a) Planlama:** Politika yapıcıların, yeterli bir kurumsal ve yasal yapının mevcut olduğundan ve yönetim düzenlemeleri ile denetleyici yapıların, özellikle de yönetim organının üyeleri için uygun kuralların oluşturulduğundan emin olmaları gerekmektedir. Ayrıca tamamlanmamış sermaye piyasaları ve enflasyonla ilgili riskleri yönetmeleri, varlıkları koruyacak mekanizmalara sahip olmaları ve değişim için destek oluşturmaları gerekmektedir.
- **b) Uygulama:** Politika yapıcılar, emeklilik sağlayıcılarına rollerinin ne olacağını açıklarken düzenleyicilerin, denetleyicilerin yeni varlığa dayalı emeklilik düzenlemelerini düzenlemek ve denetlemek için doğru operasyonlara, yetkilere, işlevlere sahip olmasını sağlamalıdır. Lisans gereklilikleri, katkı toplama, kayıt tutma, veri raporlama gibi konuları ele almalıdırlar. Ayrıca reformun farklı maliyetlerini de dikkate almalı ve reform hakkında bireylere bilgi vermelidirler.
- **c) İzleme:** Politika yapıcıların, yönetimdeki eksiklikleri ortaya çıktıkça ele almaları, yatırım performansını iyileştirecek önlemleri, uygulamaları, ücretleri sağlanan hizmetlerin maliyetleriyle daha iyi ve uyumlu hâle getirmek için rekabeti teşvik etmeleri, insanların emeklilik sistemine olan potansiyel güven kaybını ele almaları gerekmektedir.
- Varlığa dayalı emeklilik düzenlemesi sağlanmasında işverenlerin rolünün güçlendirilmesi, onların motivasyonlarının ve katılımlarının getirdiği avantajların ve potansiyel zorlukların dikkate alınması gerekmektedir.
- Politika yapıcıların, ücret yapılarını belirlerken veya değiştirirken farklı ücret yapıların bireyler ve sağlayıcılar üzerinde yaratabileceği farklı etkilerin dikkate alınması gerekmektedir.
- Emeklilerin ömür boyu emeklilik gelirinin sürdürülebilirliğini sağlamak için yeterli varsayımlar hayati önem taşıdığından, düzenleyicilerin ve denetleyicilerin ölüm oranı varsayımlarının uygunluğunu sağlamaları gerekmektedir.
- Garanti edilmeyen ömür boyu emeklilik geliri düzenlemelerinin uygulamaya konulması, ülkeler açısından yeterlilik, sürdürülebilirlik ve uzun ömürlülüğün korunmasına ilişkin birçok pratik zorlukla baş etmelerini gerektirir.
- Bununla birlikte, OECD üyesi ülkelerdeki deneyimler, bu tür düzenlemelerin hayata geçirilmesi için aşılması gereken pek çok pratik zorluğun bulunduğunu göstermektedir. Yasal ve düzenleyici ortamın da bu tür düzenlemelere uyum sağlaması ve bunları hem sağlayıcılara hem de katılımcılara tanıtmaları gerekir. Bu düzenlemelerin uygulanmasında, bunların uygulamaya konulması, işleyişi ve ölçeği ile ilgili hususların

titizlikle ele alınması gerekmektedir. Bunlara ilaveten politikalarda başarılı olmak için güçlü yönetim ve etkili iletişim, bunların uzun vadeli devam ettirilebilmesi için hayati öneme sahip olmaktadır (OECD, 2022).

2.1.5. Yatırım Fonu Varlıkları/GSYH

İlk kez İngiltere’de "Unit Trust" adıyla var olan yatırım fonları 1850 yılında ortaya çıkmış, hemen akabinde 1862-1867 yıllarında da yasal duruma gelmiş, sonrasında da ülkede hem yatırım fonlarında hem de yatırım fonu şirketlerinin sayısında bir artış görülmüştür. Bu gelişmelerle beraber 1868 yılında Londra’da gayesi küçük yatırımcıların birlikte yatırım yapıp riski dağıtabilmesine imkân oluşturma olan "The Foreign and Colonial Government Trust" ismiyle bir fon kurulmuştur. Sonrasında yüzden fazla yatırım fonu daha kurulmuş ve bu fonların neredeyse üçte biri İskoçya’da faaliyet göstermeye başlamıştır (Çetin, 2010, s. 21). Modern anlamda kurulan ilk yatırım fonu şirketi 1924 yılında kurulmuş olan The Massachusetts Investment Trust (MIT), ikinci fon şirketi de ilkinden dört ay sonra kurulan State Street Investment Trust şirkettir. Ödünç verilemeyen fon şeklinde biçimlenmiş ilk fon şirketi ise 1928 yılında First Investment Counsel Trust adıyla kurulmuş, günümüzde Scudder Income Fund ismiyle faaliyetine devam etmiştir (Yüce, 2011, s. 10).

Yatırım fonlarının dünyada süregelen tarihsel gelişimi dönemlere ayrıldığında ortaya çıkan tablo şöyle olmaktadır (Yüce, 2011, s. 27):

- Başlangıç dönemi, 1920’li yıllar.
- 1929 Ekonomik Buhranı nedeniyle fon hacminin bitiş dönemi.
- Yürürlüğe giren yatırım şirketleri kanunu ile hareketlenme dönemi, 1940’lı yıllar.
- Yavaş olmakla birlikte düzenli bir ilerlemenin yaşandığı dönem, 1940-1970.
- Yüksek büyüme dönemi, 1980-1990.
- Durgunluk dönemi, 2000 ve sonrası.

Her ne kadar dünya tarihinde ilk 1850’li yıllarda görülse de yatırım fonlarının Türkiye’deki sürecine bakıldığında ilk uygulamanın 1979 yılında Meban Menkul Değerler Bankerlik tarafından kurulan “Meban Yatırım Fonu” olduğu görülmüştür. Meban fonuna ilişkin katılım belgeleri üç bölüm şeklinde piyasaya sürülmüştür (Tuncay, 1986, s. 38; Sönmez, 2022, s. 4). Her ne kadar 1979 yılında piyasada görülmeye başlansa da kanuni olarak düzenlenmeleri çok daha geç olarak, 1982 yılında gerçekleşmiştir. Yatırım fonlarının Türkiye

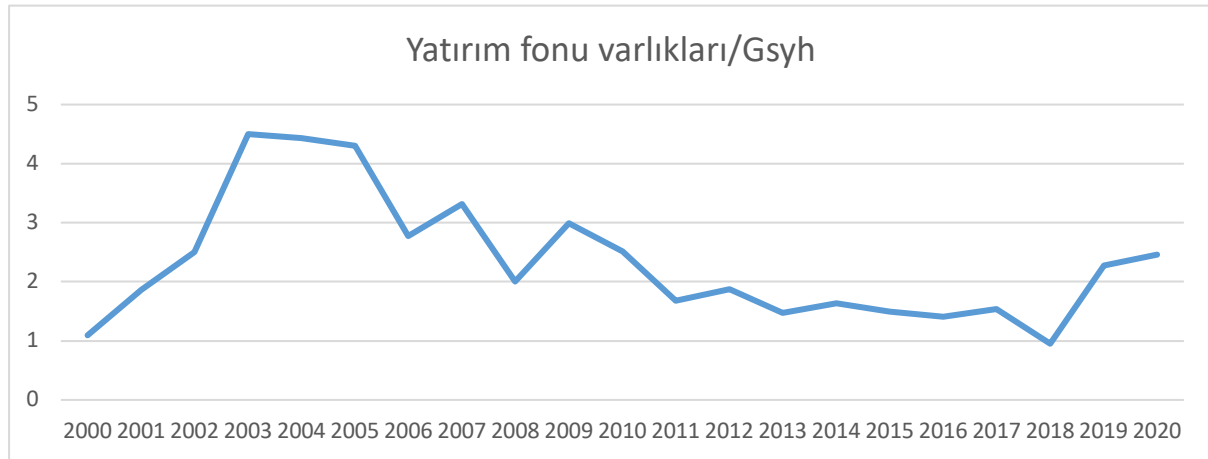
piyasalarında diğer ülkelerden daha geç işlem görmesinin temelde üç nedeni olduğu görülmüştür. Bunlar şöyle sıralanabilir:

1. İMKB'nin açılmaması nedeniyle ülkede borsa aktifleşmediği için menkul değer alırken ve satarken belirlenebilen bir rayiç değer faktörünün olmaması, bununla birlikte yine borsa olmadığı için yasal ve teknik altyapıda olan eksiklik yatırım fonlarının aktif hayata geçmesini geciktiren birinci faktör olmuştur.
2. Sermaye Piyasası Kurulunun, halka arz gerçekleştireceğinde yayımlamak zorunda olduğu tebliği 1986'da yayımlaması bir gecikme oluşturmuştur.
3. Yatırım fonları tüzel bir kişiliğe sahip olmadığı için tüzel şirket kategorisinde değerlendirilip kurumlar vergisi ödemesinden istisna edilmiştir; ancak Gelir Vergisi Kanunu'ndan istisna olmayıp vergi vermesi çifte vergilendirme durumunu doğurmuş ve kazançta bir azalma meydana getirmiştir. Bankalar da bu azalma nedeniyle fon kurma faaliyetinden biraz geri durmuşlardır (Setenay, 2008, s. 23).

2013 yılına gelindiğinde ise bir düzenleme meydana gelmiş, bu düzenlemede Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 3. maddesi uyarınca yatırım fonları şöyle tanımlanmıştır: “Sermaye Piyasası Kanunu'nun ilgili hükümlerince tasarruf sahiplerinden katılma payı karşılığında toplanan para ya da diğer varlıklarla, tasarruf sahipleri hesabına, inançlı mülkiyet esaslarına göre, ilgili tebliğde belirtilen varlıklar ve işlemlerden oluşan portföy veya portföyleri işletmek amacıyla portföy yönetim şirketleri tarafından iç tüzük ile kurulan ve tüzel kişiliği bulunmayan mal varlığını” ifade etmiştir (SPKn, III-52.1, md. 3). Bu düzenlemeyle birlikte 2013 yılından önce kullanılan A ve B tipi fon ayrımı portföyünden kaldırılmış, bu ayrım yerine portföyünün en az %80'ini sürekli bir şekilde, iç tüzükte ifade edilen, sermaye piyasası araçlarında bulundurma mecburiyeti getirilen “şemsiye fon” mefhumu kullanılmaya başlanmıştır (SPK, 2013, III-52.1, md. 4 ve md. 6).

Finansal gelişmişlik ölçütlerinden biri olarak kullanılan yatırım fonu varlıklarının / GSYH oranında yıllar itibarıyla görülen gelişime bakıldığında ortaya şöyle bir grafik çıkmıştır:

Grafik 2.10. Türkiye’de Yatırım Fonu Varlıkları /GSYH Oranı Yıllara Göre Gelişimi



Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur (Word Bank, databank, 2021)

Yatırım fonunun güncel durumuna bakıldığında 2023/12 yatırım fonu performans sunum raporunda fonların görünümü şöyledir: 2023 yılının aralık dönemi itibarıyla yatırım fonu şirketi sayısı 57, yatırım fonuna ilişkin müşteri sayısı 1.810, portföy büyüklüğü 1.830.214’tür. Yatırım fonları mevcut portföyü %129 oranında yükselmiştir. Son bir yılda serbest fonlardaki artışın da olumlu etkisiyle fon sayısı 1.441’den 1.819’a çıkmıştır. Yönetilen portföy büyüklüğü 1.830.214 olmuştur (TSPB, 2023, s. 1). Türkiye’nin yatırım fonu / GSYH oranındaki başarısını görebilmek için dünya sıralamasına bakmakta fayda vardır. 2020 yılı yatırım fonu / GSYH oranı durumuna göre dünya sıralaması şöyle olmaktadır:

Tablo 2.8. Yatırım Fonu/GSYH Oranı Ülke Sıralaması

	Country Name	2020
1	Luxembourg	8330,5939
2	Singapore	998,31766
3	Ireland	957,78914
34	China	18,034222
58	Turkey	2,457849
69	Latvia	0,84070419
70	Paraguay	0,46324209
71	Malawi	0,2490036

Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur (Word Bank, databank, 2021)

Yatırım fonunun tüm ülkeleri içerisine alan durumuna bakıldığında: toplam 71 ülke içerisinde değerlendirme yapılmış, bu sıralamaya göre 1. sırada Kanada 8339. 594 sayısı ile Lüksemburg, 2. sırada 998.3177 ile Singapur, 3. sırada ise 957.7891 oranıyla İrlanda yer

almıştır. Türkiye 2,457849 ile 71 ülke içerisinde 58. sırada kalmıştır. Sıralamada son 3 ülke ise Letonya, Paraguay ve Malavi olmuştur (World Bank, 2020).

2.1.6. Toplam Sigorta Primlerinin /GSYH'ya Oramı

Güncel hayatta tehlike ile aynı anlama geldiği kabul edilen risk terimi, “zarar verme özelliği olan olayların gerçekleşebilme olasılığıdır” olarak tanımlanabilir. Etimolojik olarak bu kavramın kökenine bakıldığında; Antik Yunan dilinde “*rhiza*”, Fransızca “*risque*” ile İtalyanca “*risco*” kelimelerinin başka dillere olan uzantısı olarak geçse de yaygın olarak kabul edilen görüş, kavramın Antik Yunan’dan geldiğidir (Çipil, 2013: 5). Latince güvence manasına gelen “*sicurta*” kelimesi de sigorta kavramının kökenini oluşturmaktadır (Çevik, 2017: 3). Risk ve güvence faktörlerinin bir uzantısı olan sigorta; yaşam sürecinde ortaya çıkabilecek mutlak ve olası risklerin doğurabileceği maddi kayıpların ekonomik etkilerini biraz olsun hafifletmek amacıyla taraflarca (sigortalı ve sigortalayan) hazırlanan bir sözleşme türüdür. Tarih boyunca yaşamış olan insanlar; kimi zaman doğal faktörlerden, kimi zaman da sosyal faktörlerden dolayı birtakım tehlikelerle karşılaşmıştır. Karşılaşmış oldukları ya da karşılaşma olasılıkları bulunan bu tehlikelerden korunarak kendilerini güvenceye almak istemişlerdir. İnsanlarda bulunan bu korunma ve güven içgüdüleri, sigorta unsurunu ortaya çıkarmıştır (Uygun, 2018: 10).

Sigortacılığın dünya tarihindeki gelişimine bakıldığında, benzer uygulamaların 4000 yıl önce Babillerde olduğu görülmektedir. Tarihte ticaretin merkezi olarak yerini alan Babil’de, sermayeye sahip kişiler kervan ticareti yapan tüccarlara borç vermekteydi. Eğer kervan soyulursa ya da başına kötü bir olay gelirse bu borç geri alınmamakta; kervan sağ salim dönerse hem verilen borç tutarı hem de üstlenilen riskin karşılığı olarak ilave bir risk tutarı geri alınmaktaydı. Bu durum, sonrasında Kral Hammurabi tarafından kanun haline getirildi. Bu kanunların risk paylaşımıyla ilgili en büyük özelliği; eğer bir kervan saldırıya uğrarsa zararının kalan kervanlar arasında paylaştırılmasına yönelik olmasıdır. Bu uygulama, kara taşımacılığı açısından ilk risk paylaşımı örneği olarak kabul edilmektedir (kksrsb.org, 2024).

İlk olarak kara risk paylaşımı şeklinde Babillerde görülen süreç, sonrasında kara sigortacılığı ve deniz sigortacılığı olarak iki yönde gelişme sağlamıştır. Bu sürecin devamı olarak ilk sigorta kanunu 1601 yılında İngiltere’de ortaya konmuştur. Sigortacılığa ilişkin ilk şirket ise 1663 yılında Paris’te kurulmuştur. Eşya ve malların korunmasına yönelik mal ve eşya sigortasının İngiltere’de 1710 yılında, yangına karşı sigortanın 1786 yılında Fransa’da, hayatla ilgili ilk sigortanın da İtalya’da 1807 yılında ortaya çıktığı görülmüştür. Tarihsel olarak çok

eski bir dönemi kapsamakla birlikte, güncel olarak modern anlamda kullanılan sigortacılık gelişiminin 1250’li yıllardan itibaren Venedik, Floransa ve Ceneviz gibi Kuzey İtalya şehirlerinde ortaya çıktığı bilinmektedir. Bu şehirlerden Venedik, 1250’li yıllarda deniz yolunu kullanarak taşıdığı malların hem bozulabilme ihtimaline hem de korsanların zarar verebilme ihtimaline karşı sigortalama yoluna başvurmuştur. Tarihsel süreçte bilinen ilk sigortacılık sözleşmesi örneği, Cenova Limanı’ndan Mayorka Limanı’na doğru yol alan “*Santa Clara*” adlı geminin yüklerini güvenceye almak amacıyla yapılmıştır (Orhaner, 2013: 51-52).

Tarihte sigorta amacıyla ilk bir araya gelen topluluk İngiltere’deki Lloyd’s topluluğu olmuş, sonrasında bu topluluk için İngiltere Parlamentosunda 1871 yılında Lloyd’s Kanunu çıkarılmıştır (Akbay, 2010: 43). Tarihsel süreçte denizlerdeki yük taşımacılığını güvenceye almaya yönelik olarak başlayan sigortacılık, zamanla gelişerek 1900’lü yıllarda konut gibi birçok farklı alanı da içine almış ve çok çeşitli branşlarda kendini göstermiştir (Yayla, 2019: 109).

Sigortacılık sektörünün Türkiye’deki gelişimine bakıldığında; başlangıç olarak birçok Avrupa ülkesinin çok gerisinden gelindiği, bu sektörün öneminin anlaşılmasına yönelik ilk olayın ise 1870 yılında İstanbul Beyoğlu’nda ortaya çıkan ve çok büyük hasarlara neden olan Beyoğlu yangını olduğu bilinmektedir. Osmanlı’nın son dönemlerine denk gelen bu süreçte yoğunluk olarak yabancı sermayenin ağırlıklı olduğu, Türk sigorta sektörünün ise Cumhuriyetin ilanından sonra çıkarılan kanunlarla yerli ve millî hale gelebildiği görülmektedir (Attila ve Gülay, 2020: 31).

1925 yılında Türkiye İş Bankası tarafından kurulan Anadolu Anonim Sigorta Şirketiyle ve sonrasında 1927 yılında TBMM tarafından çıkarılan 1149 ve 1173 sayılı Sigorta Şirketlerinin Teftiş ve Murakabesi Hakkındaki Kanunlar ile sigorta sektörü kanuni olarak temel zeminini kazanmıştır. Gelişmeler 2000’li yıllara kadar devam etmiş; 1999 yılı büyük Marmara depremiyle birlikte 2000 yılında Doğal Afet Sigorta Kurumu (DASK) kurularak, doğal afetle ilgili sigorta zorunlu hale getirilmiştir. DASK sigortasından sonra 7 Nisan 2001 tarihinde “Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu” çıkarılmıştır. Tarım sektöründe ise sigortacılığa ilişkin kanun 14 Haziran 2005’te yürürlüğe girmiştir (Güvel ve Afitap, 2018: 306-309). 3 Haziran 2007 tarihinde sektörün kurumsal yapısını da oluşturabilmek adına 5684 sayılı Sigortacılık Kanunu; 2008 yılında sigortacılık sektöründeki uyuşmazlıkları çözebilmek için Sigorta Tahkim Komisyonu, sonrasında SEGEM adıyla Sigortacılık Eğitim Merkezi, Sigorta

Güvence Hesabı ve Sigorta Bilgi Merkezi kurularak sektörde yapılanma süreci tamamlanmıştır (Umut, 2020: 285).

Türkiye’de sigortacılık sektörünün güncel durumuna bakıldığında, son 5 yılda sigortacılıkta yıllık prim üretimi %18 artış göstermiş ve ülkedeki ekonomik büyümenin de üzerinde bir gelişme katetmiştir. Bu prim oranına karşın, finansal gelişme göstergesi olarak da kullanılan prim tutarının GSYH’ye oranına bakıldığında, bu oran bakımından %1,4’lük bir artış ivmesi ile halen içerisinde yüksek bir gelişim potansiyeli barındırdığı görülmektedir (sbd.org, 2023: 1).

Sigortacılığın müşterilere ulaşabilmesinde mevcut yolların durumlarına bakıldığında; sayı olarak 15.500’e ulaşan sigorta acenteleri, hem kolay ulaşılabilir olması hem de ikili ilişkilere önem veren müşteri kitlesine hitap edebilmek açısından önemli bir köprü teşkil etmektedir. Bir diğer yol olan bankasürans kanalında ise durum, bankaların ellerinde bulunan müşteri bilgilerini de kullanarak sektör penetrasyonunun daha da artırılması yönündedir. Broker kanalında ise sigorta yapan değil, sigortalı temsil edilmekte; müşterinin doğru bir şekilde bilgi edinip yönlendirilmesiyle beraber, hem şeffaf hem de sağlıklı bir rekabetin olduğu bir sektör yapılanması oluşturulmaya çalışılmaktadır (sbd.org, 2023: 15).

2023 yılı sigorta sektörü branş bazında prim oluşturma ve bunun sektördeki yüzdelik dağılımı Tablo 2.9’daki gibidir.

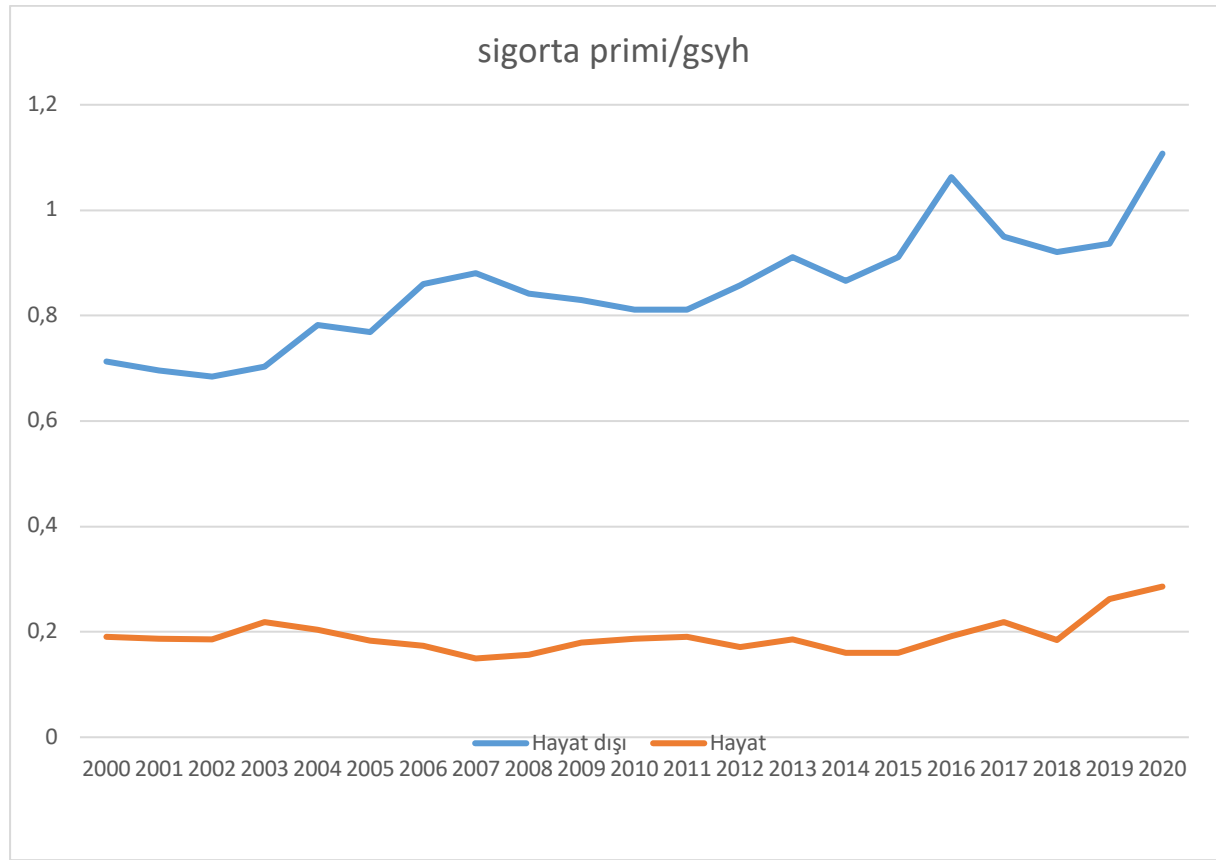
Tablo 2.9: Türkiye’de Hayat ve Hayat Dışı 2023 Toplam Prim Üretimi ve Yüzdelik Oranı

Branşlar	Prim Üretimi (TL)	Yüzdelik Oran (%)
Hayat Dışı Toplam	365.538.730.438	87,9
Hayat Toplam	50.262.300.560	12,1
Genel Toplam	415.801.030.998	100,0

Kaynak: tsb.org.tr, Sektör İstatistikleri, 2023.

Görüldüğü üzere 2023 yılında trafik, kasko, yangın, doğal afet sigortaları gibi hayat dışı sigorta branşları içerisinde yer alan sigorta türleri açısından prim üretimi sektörün neredeyse %88'ine tekabül etmekte; geri kalan ferdi kaza, bireysel emeklilik, sağlık ve hayat sigortaları gibi hayat sigortaları içerisinde yer alan sigorta türlerinde prim üretimi ise sektörün %12'sine tekabül etmektedir. Sektörel açıdan prim üretimine bakıldıktan sonra, finansal gelişmişlik göstergesi olarak kullanılan toplam prim üretimi/GSYH oranlarına bakmak yerinde olacaktır. Yıllara göre bu oranın ülke içerisindeki gelişimi Grafik 2.11'de görülmektedir.

Grafik 2.11 Türkiye'de Sigorta Primi/GSYH Yıllara Göre Gelişimi



Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur (World Bank, Databank, 2021).

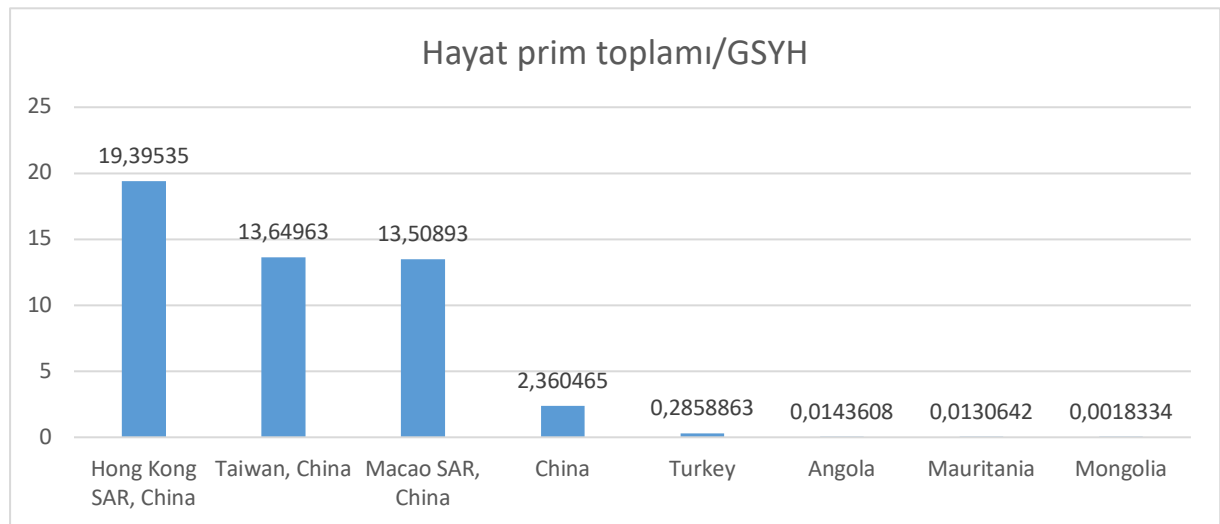
Türkiye prim toplamı/GSYH oranı açısından değerlendirilirse, bu alanda ciddi bir gelişme kaydetmekle birlikte; hayat dışı sigortalarda bu oran 2000 yılında 0,7132981 iken, 2020 yılı sonunda 1,107381 olmuştur. Hayat sigortalarında ise bu oran 2000'li yıllarda 0,1902077 iken, 2020 yılının sonunda 0,2858863'e ulaşarak gelişmiş ülkelerin çok altında kalmaktadır. Hayat ve hayat dışı sigortalarında sigorta prim toplamı/GSYH oranında sıralamaya bakıldığında, Türkiye'nin hayat sigortalarında 68, hayat dışı sigortalarda ise 52. sırada olduğu görülmektedir.

Tablo 2. 10. Hayat Sigortaları/GSYH Ülke Sıralamasında Türkiye'nin Yeri

	Life/GSYH	2020			Ny/GSYH	2020
1	Hong Kong SAR,	19,39535		1	Barbados	5,054541
2	Taiwan, China	13,64963		2	Luxembourg	4,838912
3	Macao SAR,	13,50893		3	Korea, Rep.	4,614048
20	China	2,360465		50	China	1,17413
68	Türkiye	0,2858863		52	Turkey	1,107381
90	Angola	0,0143608		94	Mauritania	0,255095
91	Mauritania	0,0130642		95	Pakistan	0,2231525
92	Mongolia	0,0018334		96	Kyrgyz Republic	0,1973906

Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur (World Bank, Databank, 2021).

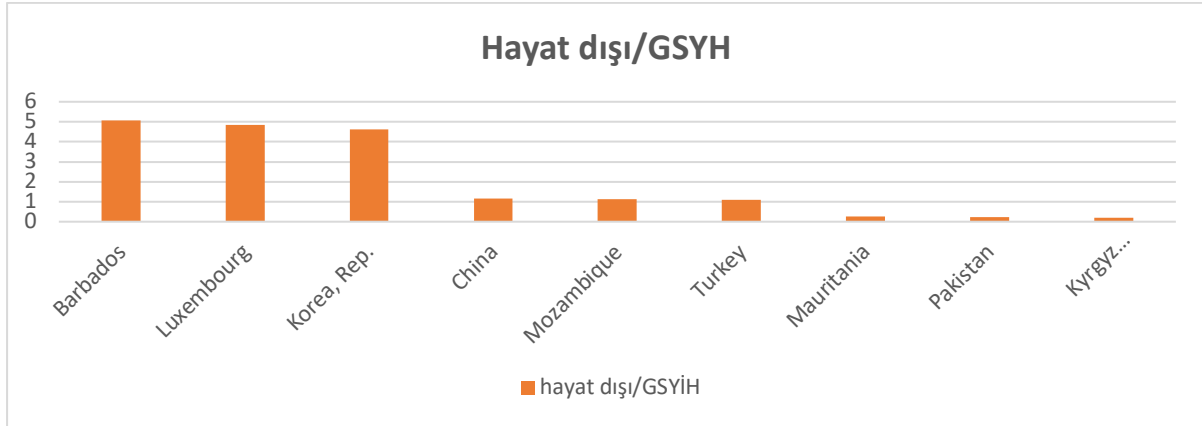
Grafik 2.12. Dünyada Hayat Sigorta Prim Toplamı/GSYH Sıralamasında İlk ve Son 3 Ülkeye Göre Türkiye'nin Durumu



Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur (World Bank, Databank, 2021).

Dünya Bankası veri setinde 92 ülkenin verileri mevcut olduğundan, bu sıralama da 92 ülke arasında yapılmıştır. Sıralamanın tamamı ek bölümünde verilmiştir. Hayat sigorta prim toplamı/GSYH oranı bakımından dünyada 1. olan ülke Hong Kong'dur. 19,39535 oranıyla Türkiye'nin neredeyse altmış sekiz katıdır. 2. olan ülke 13,64963 ile Taiwan; 3. olan ülke ise 13,50893 oranıyla Macao'dur. Türkiye, bu 92 ülke arasında 68. olarak aşağı sıralarda yer almaktadır (World Bank, 2021).

Grafik 2.13. Dünyada Hayat Dışı Sigorta Prim Toplamı /GSYH Sıralamasında İlk ve Son 3 ülkeye göre Türkiye'nin Durumu



Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur (World Bank, Databank, 2021).

Hayat dışı sigorta toplam prim tutarı/ GSYH oranlarına bakıldığında, Dünya Bankası'nda 96 ülkenin verilerine ulaşılmış ve sıralama bu 96 ülke üzerinden gerçekleştirilmiştir. Birinci sırayı 5,054 oranıyla Barbados; 2. sırayı 4,83 oranıyla Lüksemburg; 3. sırayı ise 4,61 oranıyla Kore almaktadır. Türkiye bu sıralamada 1,10 oranıyla 52, Çin ise 50. sırada bulunmaktadır.

2.1.7. Net Faiz Marjı

Faiz için farklı alanlarda farklı tanımlamalar yapılsa da burada iktisat bilimine göre faiz tanımlamasının yapılması uygun olacaktır. İktisat teorisyenleri tarafından sunulan düşüncelere göre faiz; tasarruf sahipleri tasarruflarını ödünç verecek olurlarsa, bu ödünç verilen meblağ karşılığında aldıkları ekstra bir bedeldir (Dinler, 1998: 253). Faiz oranı; herhangi bir nedenden dolayı ertelenmiş olan 1 liralık nakmî bir ödemenin karşılığında alınacak bedel olup, şimdi yapılacak ödeme ile gelecekte yapılması planlanan ödemenin oransal olarak farkı şeklinde tanımlanabilmektedir (Yıldırım vd., 2009: 68).

Tarihsel süreç içerisinde faizin geçmişine bakıldığında, faizle ilgili ilk düzenlemenin Mezopotamya'da Hammurabi Kanunları ile olduğu bilinmektedir. Babil Kralı Hammurabi tarafından yürürlüğe konulan kanunlara göre faizin işlemesi, garanti ve rehin bırakılması gibi durumlarla ilgili yaklaşık olarak 150 madde bulunmakta ve Hammurabi Kanunları'na göre uygulanacak olan faiz oranları sınırlandırılmaya tabi tutulmaktadır. Bu kanunlarda ödünç para verilmesi karşılığı olarak alınacak faiz için ayrı, ödünç buğday verilmesinde alınacak borcun faizi için ayrı faiz oranı belirlenmektedir (Ergin, 1975: 19; Demirgil ve Türkay, 2017: 133).

Türkiye için ilk olarak eski Türk devletlerinin faiz uygulamalarına bakmakta yarar vardır. Eski Türk devletlerinden Uygurlarda; ödünç verme, satım işlemleri, kiralama ve hizmet sözleşmeleri gibi birçok sözleşme türü uygulanmıştır. Borç alıp borç vermeye ilişkin sözleşme belgelerinde, alınacak malın miktarı faizi ile belirlendikten sonra, bu faizin karşılığı olarak belirlenen malın hangi zamanda ve ne kadar verileceği de kayıt altına alınmıştır. Yapılan sözleşmelerde genel olarak hangi ihtiyaç nedeniyle mal faizi ile birlikte alındıysa, ödeme de aynı faiz ile birlikte yapılmıştır (Caferoğlu, 1934: 9; Kaymaz, 2016: 32).

Osmanlı Devleti'nin faiz geçmişine bakıldığında, Osmanlı'da ilk faiz ödemesi girmiş olduğu Kırım Savaşı'nı kaybetmesi neticesinde, gerçekleştirilen harcamaları finanse edebilmek için yapılan anlaşma karşılığı gerçekleşmiştir. Bu anlaşmada 5 milyon sterlin tutarındaki borç, Mısır'dan alınacak olan vergilerin karşılık olarak gösterilmesiyle alınmıştır. Bu anlaşmanın tarafları Londra'da Dent, John Hersley Palmer ve ortağı; Paris'te ise Baron Goldschmid ve ortakları olmuş, anlaşma 24 Ağustos 1854'te imzalanmıştır. Bu anlaşmada faiz oranı %6 olarak belirlenmiş olmakla birlikte, 33 yıl vadeli olarak ve Osmanlı tarafının eline geçen meblağ ise 3.300.000 Osmanlı lirası olmuştur (Yılmaz, 2013: 35). Osmanlı'nın bankadan aldığı ilk faiz bilgilerine bakıldığında; 1863 yılında kurulan Osmanlı Bankası ile ilgili literatürde, banka kuruluş koşulları gereği Osmanlı Devleti'ne verilmiş olan 500.000 sterlin kredi karşılığında yıllık %6 faiz uygulandığı bilgisi kayıtlara geçmiştir (Eldem, 1998: 20-23; Bayraktar, 2011: 96). Cumhuriyet Dönemi'nde ise ilk faiz bilgisine Ziraat Bankası'nda rastlanmıştır; banka 1924 yılında faiz oranını %9'u çıkararak, %1 - %4 oranları arasında komisyon ücretleri ile kredi tahsis etmiştir (İloğlu, 1964: 110; Yazan, 2017: 236).

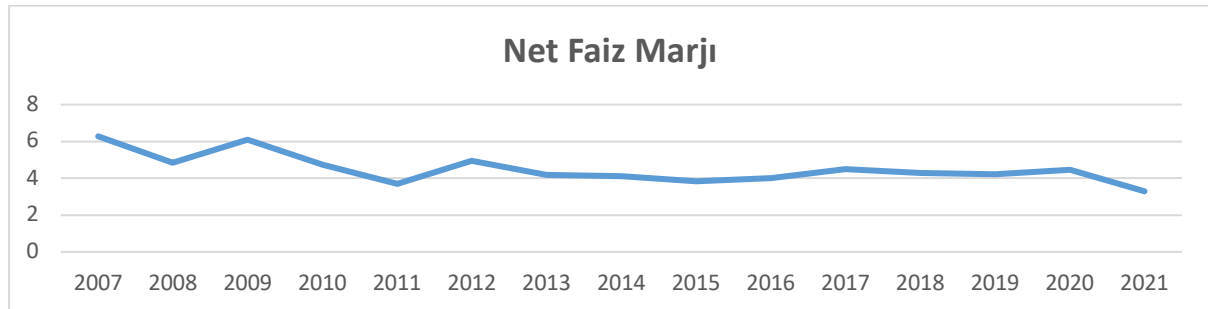
Bankalar halktan belirli bir faizle mevduat toplayarak, belirli bir faiz oranı ile kredi vererek aracılık rolü üstlenmektedir. Bankaların ekonomik hayat içerisinde üstlendiği bu finansal aracılık rolü, kaynak dağılımında etkinliğin sağlanabilmesi için gerekmektedir. Bu rolün gereği; mevduat toplama ya da kredi bulma yoluyla toplanan kaynaklar bireylere, firmalara ya da devlete kredi açma şeklinde borç verme işlevinden ibarettir. Bankalar çeşitli birimlere kullandırdıkları kredi ve diğer kaynaklar karşılığında ana para hariç ekstra bir gelir elde etmektedirler. Bu gelirlere faiz geliri, ülke içinde ya da dışında finansal piyasalardan mevduat toplama ya da kredi sağlama karşılığında ödediği ekstra bedele de faiz gideri denmektedir. Bunlar hariç bankalar, ellerindeki menkul kıymetlerden de faiz geliri elde edip, menkul kıymet çıkartıp ihraç ederek faiz gideri ödeyebilmektedir. Faiz marjı, elde edilen faiz gelirleri ile ödeme yaptıkları faiz giderleri arasındaki farka denmektedir. Net faiz marjı da tanım

olarak belirtilen faiz gelirlerinden faiz giderlerinin çıkarılarak, toplam varlıklara bölünmesiyle elde edilen oran olmaktadır (Selçuk ve Tunay, 2014: 124).

Türkiye’deki seyrine bakıldığında, sektörel bazda bankalar için net faiz marjında geçmişten günümüze çok fazla dalgalanmanın mevcut olduğu dikkat çekmiştir. Özellikle faiz oranlarının ve eş zamanlı olarak paralel faiz marjlarının da yüksek düzeyde olduğu 2002 yılı öncesini içeren dönemlerde, net faiz marjında yaşanan bu dalgalanmalar, ülkede yaşanan krizler ve bankalarda oluşan zararlar sebebiyle daha da fazla görülmüştür. 2002 yılı sonrası dönemlerde ekonomik istikrarda oluşan yükselmeye birlikte faiz oranlarıyla birlikte faiz marjları düşmüş, marjlarda meydana gelen dalgalanmalar 2002 öncesine göre nispeten azalmıştır. 2002’den 2017’ye kadar olan dönemde net faiz marjlarında aşağı yukarı %2 civarında bir düşme gerçekleşmiştir.

Türkiye’de aktif olarak faaliyet gösteren bankalarda, net faiz marjı ile net faiz dışı gelirlerin ters orantılı olduğu bilinmektedir. Bankaların faiz oranlarında bir düşme yaşanırsa bu düşmeyi faiz dışı gelirlerini artırarak telafi etmeye çalışmaktadırlar. Banka kârlarının en önemli ögesinin net faiz marjı olduğu söylenebilmektedir. Bunun nedeni; hem bankaların asıl faaliyet konusunun kredi vermek olması hem de marjların net kâr içerisindeki yüksek payı olmaktadır. Net faiz marjları aynı zamanda bir bankanın piyasadaki gücünün de bir göstergesidir. Bir banka mevduata düşük faiz verip kredilere yüksek faiz isteyebiliyorsa, bu bankanın piyasa gücünü elde ettiği söylenebilir. Kredilere yüksek faiz, mevduata düşük faiz uygulamak suretiyle marjlarını yükseltmeyi başaran bir bankanın piyasa gücünü de elinde bulundurduğu düşünülür (Yağcılar ve Kalaycı, 2020: 8-9). Dünya Bankası verilerine göre Türkiye’de tüm bankacılık sektörlerinin (Ticari, Kalkınma ve Yatırım, Katılım) net faiz marjındaki yıllara göre durumu Grafik 2.14'teki gibi gerçekleşmektedir.

Grafik 2.14. Türkiye’de Net Faiz Marjı Yıllara Gelişimi



Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur (World Bank, Databank, 2021).

Türkiye net faiz marjının yıllara göre değerlendirmesine bakıldığında; 2007 yılında 6,27 ile başlayan marjın, 2008 yılında 4,83 olduğu görülmüştür. Bunun nedeni Merkez Bankası (MB) finansal istikrar raporunda belirtilmiştir. Türk bankacılık sektöründe kârlılık açısından performansa bakıldığında, 2008 yılının üçüncü çeyrek döneminde sınırlı bir oranda da olsa azalma görülmüştür. Bu durum da dolaylı olarak kârlılık performansında negatif etki oluşturmuştur (TCMB, 2008).

İkinci faiz marjı düşüşü 2011 yılında yaşanmıştır. 2011 yılı MB finansal istikrar raporuna bakıldığında bu durumla ilgili, “Küresel finansal kriz, kapsamı ve etkisi bakımından daha önce tecrübe edilmemiş bir boyuta ulaşmıştır” değerlendirmesi zaten bu durumun nedenini özetlemiştir. MB genel değerlendirmesinde bu daralmayı, faiz dışı giderlerin artmasının bankacılıkta kârlılığı daraltmasına bağlamıştır. Tüm bu daralmaya rağmen rapora göre ülkedeki kârlılık rasyoları, başka ülkelere nispeten daha iyi bir durumda seyretmiştir (TCMB, 2011).

Net faiz marjında dikkat çeken son durum ise 2020 yılında yaşanan hafif artış ve sonrasındaki düşüştür. Bunun cevabı da yine MB finansal istikrar raporunda mevcuttur. 2020 yılında MB tarafından uygulanan sıkı para politikası artık yavaş yavaş son bulmuş; salgın dönemi firma ve zorluk yaşayan bireyleri ayakta tutmaya yönelik gerçekleştirilen kredi kampanyaları da sonlandırılmıştır. Bu nedenle 2020’deki gelişme, yerini 2021’deki düşüşe bırakmıştır (TCMB, 2021).

Net faiz marjının bankacılık sektörü açısından genel görünümüne bakıldıktan sonra, sektörde en yüksek paya sahip mevduat bankacılığının da durumunu incelemek, sektörü tam olarak değerlendirebilmek açısından önem taşımaktadır. 2022 verilerine göre sektörün %86’sına sahip ticari bankacılığın durumu aşağıdaki gibidir (BDDK, 2023).

Bankacılık Sektörü ve Ticari Bankalarda Net Faiz Marjının Gelişimi

Tablo 2.11. *Bankacılık Sektörü ve Ticari Bankalarda Net Faiz Marjı Gelişimi*

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
BANKACILIK SEKTÖRÜ	3,72	3,53	3,45	3,65	3,77	3,91	3,85	3,91	3,76	6,46
Ticari Bankalar	3,74	3,55	3,47	3,69	3,82	4,00	3,97	4,04	3,90	6,74
Kamu Mevduat Bankaları	3,92	3,39	3,28	3,68	3,51	3,33	3,25	3,51	3,09	6,02
Özel Mevduat Bankaları	3,49	3,49	3,37	3,49	3,67	4,16	4,33	4,34	4,31	7,50
Yabancı Mevduat Bankaları	4,27	4,09	3,84	3,99	4,41	4,64	4,53	4,54	4,79	6,90

Kaynak: BDDK (2023)

Ticari Bankacılık Sektörü ve Net Faiz Marjı Analizi

Ticari bankacılık sektörü, 2022 yılı itibarıyla toplam bankacılık sektörünün %86'sını oluşturmaktadır. Sektör bileşenleri kamu, özel ve yabancı sermayeli bankalar olarak tasnif edilip net faiz marjı farklılıkları açısından incelendiğinde; özel sermayeli bankaların en yüksek paya sahip olduğu, kamu bankalarının ise yaklaşık 1,50 puanlık bir oranla özel bankaların gerisinde kaldığı tespit edilmiştir.

Ticari bankacılıkta 2013 yılında %3,72 seviyesinde olan net faiz marjı; 2014, 2019 ve 2021 yılları hariç tutulduğunda, genel olarak artan bir seyir izlemiş ve 2023 yılı itibarıyla %4,30 olarak gerçekleşmiştir. Net faiz marjının pozitif bir değer alması; bankaların kârlılığını, faaliyet etkinliğini ve finansal performansını doğrudan ortaya koyarken, negatif seyretmesi ise düşük operasyonel performansa işaret etmektedir. Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) verilerine göre 2023 yılında bu oran %4,30 olmakla birlikte; pozitif değer varlığı kârlılık ve başarı göstergesi sayılsa da sektörün 2023 yılında, 2022 yılındaki finansal performans başarısını yakalayamadığı görülmektedir (TBB, 2023).

2023 yılının eylül ayı itibarıyla gerileyen net faiz marjı, üçüncü çeyreğin tamamlanmasıyla birlikte bu eğilimini sonlandırmış ve yeniden yukarı yönlü bir ivme kazanmıştır. Yılın ilk iki çeyreğinde faiz oranları yükselmiş olsa da fonlama maliyetlerinde meydana gelen artışlar, faiz marjını baskılayıcı ve düşürücü bir etki yaratmıştır. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın (TCMB) haziran ayında gerçekleştirdiği politika faizi artırımını, makroekonomik finansal göstergeler üzerinde olumlu bir etki oluşturmuştur. Ancak söz konusu sıkılaşma adımlarının kredi ile vadeli mevduat faiz farkı (makas) üzerindeki olumlu yansıması gecikmeli bir biçimde gerçekleşmiştir. Net faiz marjının bileşiminde kredi ve menkul kıymetlerden elde edilen faiz gelirleri en ağırlıklı unsurları oluşturduğundan; üçüncü çeyrekte bu kalemlerde yaşanan artışlar, marjın yeniden yükselmesindeki temel belirleyici faktör olmuştur (TCMB, 2023: 62).

Net faiz marjının Türkiye özelindeki tarihsel gelişiminin yanı sıra küresel ölçekteki konumu da finansal performansın karşılaştırılması açısından önem arz etmektedir. Dünya Bankası'nın 2020 yılı verileri incelendiğinde, kapsama dahil edilen 151 ülkeye ait net faiz marjı sıralaması ve oluşan genel görünüm Tablo 2.13.'de sunulmuştur.

Tablo 2.12. *Net Faiz Marjı 2020 Ülke Sıralaması*

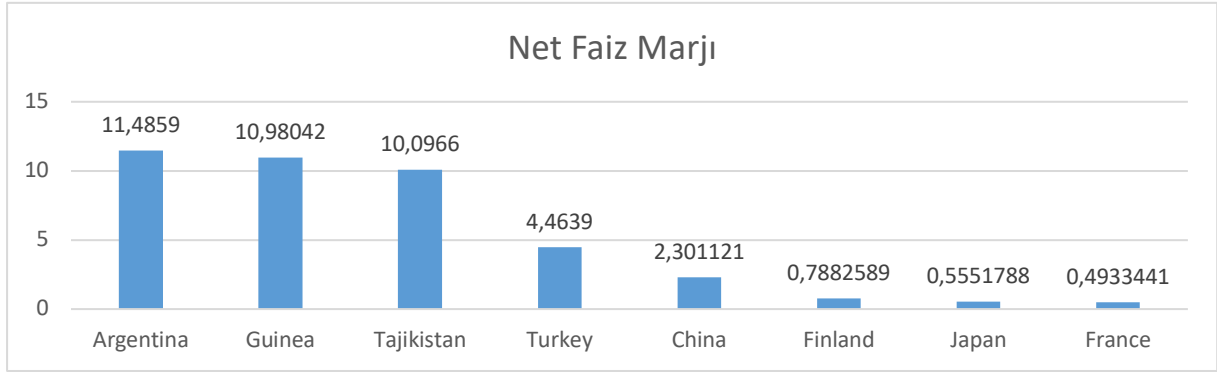
1	Argentina	11,4859
2	Guinea	10,98042
3	Tajikistan	10,0966
55	Turkey	4,4639
109	China	2,301121
149	Finland	0,7882589
150	Japan	0,5551788
151	France	0,4933441

Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur (World Bank, Databank, 2021).

Dünya Bankası veri setinde yer alan sıralamaya göre net faiz marjının en yüksek olduğu ilk üç ülke sırasıyla Arjantin, Gine ve Tacikistan'dır. İlk sırada yer alan Arjantin, %11,49'luk net faiz marjı ortalamasıyla Türkiye'deki oranın yaklaşık 2,5 katı bir büyüklüğe sahiptir. Türkiye ise 151 ülkenin yer aldığı bu sıralamada 55. sırada konumlanarak, 109. sırada bulunan Çin'in oldukça üzerinde bir marj seviyesine sahip olduğunu göstermektedir. Küresel ölçekte net faiz marjı en düşük olan son üç ülke ise Finlandiya, Japonya ve Fransa olarak belirlenmiştir.

Finansal literatür açısından net faiz marjının Türkiye'de Çin'e kıyasla daha yüksek seyretmesi olumlu bir ekonomik gösterge olarak değerlendirilmemektedir. Hanedar (2020), reel faiz oranlarını temel alarak gerçekleştirdiği çalışmasında, faiz oranlarındaki artışın net faiz marjını yukarı yönlü tetiklediğini ortaya koymuştur; yazar, reel faizlerdeki bu yükselişi ise doğrudan ekonomideki makroekonomik risk düzeyinin yüksekliği ile ilişkilendirmiştir (Hanedar, 2020: 253). Dolayısıyla, küresel sıralamadaki bu görünüm, Türkiye'nin finansal piyasalar ve makroekonomik risk algısı açısından Çin'e kıyasla daha yüksek bir risk primine sahip olduğunu göstermektedir.

Grafik 2. 15. Net Faiz Marjı Gelişimi Sıralamasında İlk ve Son 3 ülkeye göre Türkiye'nin Durumu



Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur (World Bank, Databank, 2021).

2.1.8. Borç Faizi ile Mevduat Faizi Arasındaki Fark

Bu bölümde, bankacılık sektöründe verilen kredilerden alınan faizler ile toplanan mevduatlara ödenen faizler arasındaki fark ele alınacaktır. Bu doğrultuda, öncelikle kredi ve vadeli mevduat kavramlarına değinilmesi konunun açıklanabilmesi açısından önem taşımaktadır.

Bankalar; mevduat kabul ederek fon toplayan ve bu kaynakları paraya ihtiyacı olan gerçek ve tüzel kişiler ile devlete kısa ve uzun vadeli kredi olarak aktaran finansal araçlardır (Yıldırım, 2004: 12; Yetiz, 2016: 107). Bankalar açısından olduğu kadar ülke ekonomisi için de kritik öneme sahip olan mevduat; kişilerin, geri ödenmek şartıyla faizli veya faizsiz olarak fon toplama yetkisine sahip kuruluşlara yatırdıkları parayı ifade etmektedir (Er, 2021: 491). Kredi ise, belirli bir satın alma gücünü temsil eden mal veya paranın, belirli bir süre sonra geri ödeneceği taahhüdüyle kişi ya da şirketlere faiz karşılığında geçici olarak devredilmesidir (Şakar, 2006: 2).

Finansal aracılık sürecinde banka, mevduat sözleşmesiyle topladığı fonları görece düşük faizle tasarruf sahiplerinden alarak, ihtiyacı olanlara daha yüksek faizle plase eder ve aradaki faiz farkından yararlanır. Bu işleymden üç taraf da fayda sağlamaktadır. Tasarruf sahipleri fonlarını güvenli bir kurumda tutarak faiz geliri elde ederken; bankalar faiz marjından kazanç sağlamakta, fon ihtiyacı olanlar ise finansal gereksinimlerini karşılamaktadır (Er, 2021: 491).

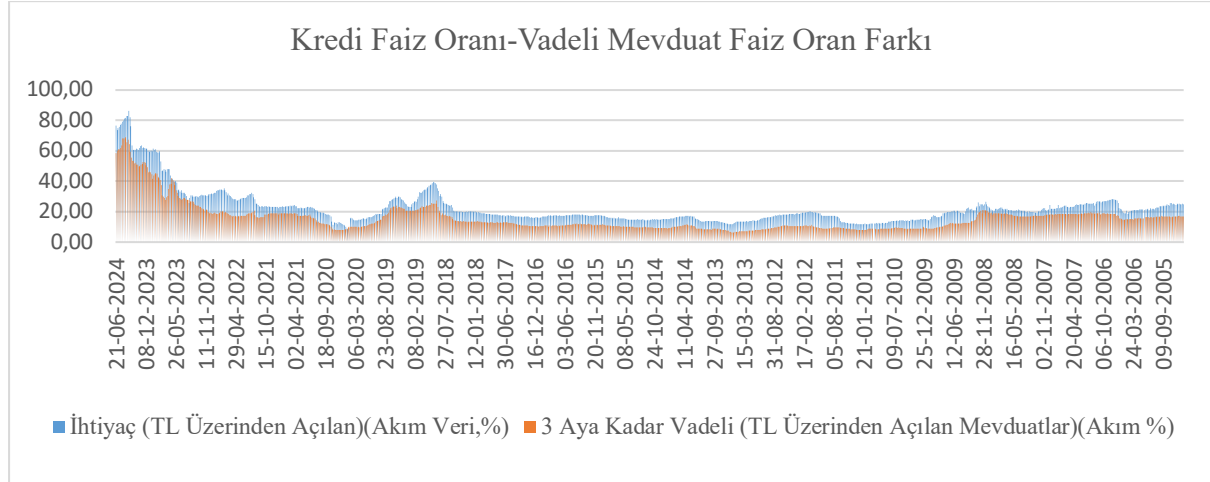
Ekonomik karar alma süreçlerinde faiz oranı; fon fazlasına sahip birimlerin tasarruflarını tüketimde mi yoksa yatırımda mı değerlendireceklerine, yatırımcıların ise hangi miktarda yatırım yapacaklarına karar verirken dikkate aldıkları temel bir faktördür. Faiz oranlarında gerçekleşen değişimler, iktisadi birimlerin kararlarını ve ekonominin tamamını doğrudan etkilemektedir. Dolayısıyla bu oranların nasıl oluştuğu ve süreç üzerinde hangi unsurların rol oynadığı büyük önem arz etmektedir. Literatürde faiz oranlarının belirlenmesinde; para arz ve talebi, fon arz ve talebi, enflasyon oranları, uluslararası sermaye akımları, döviz kuru, finansal araçlar, asimetrik bilgi, ulusal borç stoku, siyasi istikrarsızlık ve güven gibi birçok etkenin payı olduğu belirtilmektedir (Demirgil, 2017: 15).

Faiz oranlarının makroekonomik etkilerinin yanı sıra, bankacılık performansının ölçülmesinde net faiz geliri kavramı öne çıkmaktadır. Bankaların kaynak maliyeti (mevduat faizi) ile borç verme işlemlerinden elde ettikleri aktif getirisi (kredi faizi) arasındaki farkı ifade eden net faiz geliri, literatürde iki farklı yaklaşımla ölçülmektedir. İlk yöntem, kredi ve mevduat faiz oranları arasındaki farka dayanmakta olup, net faiz gelirin beklenen değerini yansıtacak şekilde dönem başında ölçülmektedir. İkinci yöntem ise fiili değerleri esas alarak, toplam faiz gelirleri ile faiz giderleri arasındaki farkı dönem sonu verileriyle hesaplamaktadır (Erol, 2007: 11).

Türkiye'nin bankacılık tarihi incelendiğinde, yüksek enflasyonun hâkim olduğu 1980-1999 döneminde bankaların kaynaklarının büyük kısmını faiz gelirlerinden elde ettiği ve yeni ürün geliştirmeye az yatırım yaptığı görülmektedir. Bu dönemde "mevduat topla, devlete borç ver" anlayışıyla çalışan bankalar, gerçek bankacılık faaliyetlerinden uzaklaşmıştır. Biriken mevduatın piyasaya borç verilmesi durumunda geri toplanamama kaygısı (kredi riski), bankaları risksiz ve yüksek getirili Devlet İç Borçlanma Senetlerine yöneltmiştir. Ancak, enflasyonun ve faiz oranlarının düşmeye başladığı, dolayısıyla kâr marjlarının gerilediği 2000'li yıllardan sonra bankalar, gelir kaybı yaşamamak ve rekabet edebilmek için hazineye borç verme modelini bırakmıştır. Bu süreçte, müşteri merkezli bir hizmet anlayışıyla gerçek bankacılık faaliyetlerine geri dönüş başlamıştır (Atik, 2019: 272).

Tüm bu gelişmeler neticesinde, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) verilerine göre Türkiye'de yıllara göre mevduat faiz oranı ile kredi faiz oranı arasındaki farkın sergilediği eğilim şu şekildedir:

Grafik 2.16.Türkiye’de Yıllara Göre Kredi Faiz Oranı ile Mevduat Faizi Arasında Oran Farkı



Kaynak: Merkez Bankası verilerine dayanılarak yazar tarafından hazırlanmıştır (Merkez Bankası, 2024).

Türkiye’nin mevduat ve kredi faiz oranlarındaki dalgalanmalar incelendiğinde, her iki göstergenin birbiriyle uyumlu bir seyir izlediği görülmektedir. 2005 yılında %25,02 kredi ve %16,85 mevduat faiz oranı ile başlayan süreç, 2018 yılında keskin bir yükseliş kaydetmiştir. 2018 yılında yaşanan bu keskin artışa ilişkin TCMB Faaliyet Raporu’nda yer alan açıklamaya göre; toplam kredi büyümesi 2018 yılının ilk çeyreğinden itibaren yavaşlamış ve bu eğilim yıl boyunca devam etmiştir. 2017 yılında uygulanan destekleyici makro istikrar politikaları ve mali teşviklerin etkisiyle kredi büyümesinde yaşanan ivmelenmenin ardından, 2018 yılındaki yavaşlamaya talep yönlü dinamikler de katkıda bulunmuştur. Alınan ihtiyati tedbirler ile teşviklerin yanı sıra yurt içi ve yurt dışı finansman maliyetlerindeki artışların ve bankaların kredi standartlarındaki sıkılaştırmanın, kredi arzını önemli ölçüde etkilediği belirlenmiştir. Kredi talebindeki düşüşte ise ekonomik aktivitedeki yavaşlama, yatırım eğilimindeki zayıflama ve kredi faiz oranlarındaki yükseliş belirleyici olmuştur (TCMB Faaliyet Raporu, 2018: 19). 2023 yılı mayıs ayı itibarıyla yeniden ciddi bir yükseliş trendine giren faiz oranları, aralık ayında zirve noktasına ulaşmıştır. Bu gelişmeye dair yapılan açıklamalarda, dezenflasyon hedeflerine ulaşılması amacıyla uygulanan sıkı para politikasının faiz oranlarında artışa yol açtığı; parasal sıkılaşmaya yönelik kararların gecikmeli etkileri de dikkate alınarak, orta vadede ekonomiyi hedeflenen düzeylere ulaştırmanın amaçlandığı belirtilmiştir (TCMB Faiz Oranlarına İlişkin Basın Duyurusu, 2023-45).

Faiz oranları arasındaki farka (faiz makasına) ilişkin Dünya Bankası veri tabanı incelendiğinde, toplam 96 ülkeye ait veri bulunmasına rağmen Türkiye'nin bu kategorideki verisine ulaşılammıştır. Bu doğrultuda Türkiye'ye ait veriler TCMB veri tabanından temin edilmiş; haftalık olarak yayımlanan veriler derlenerek aritmetik ortalaması alınmış ve yıllık veri seti oluşturulmuştur. Dünya Bankası veri tabanındaki güncel küresel verilerin son yılı 2020 olarak esas alındığından, Türkiye için yapılan hesaplamada iki oran arasındaki fark %5,09 olarak tespit edilmiştir. Elde edilen bu ortalamaya göre Türkiye, ilgili veri setine dahil edilmiş olsaydı 2020 yılı verileri itibarıyla küresel sıralamada 52. sırada yer alacaktı. Sonuç olarak, hesaplanan kredi ve mevduat faiz oranı farkı, Dünya Bankası veri tabanındaki sıralama ölçütlerine göre konumlandırılarak değerlendirilmiştir.

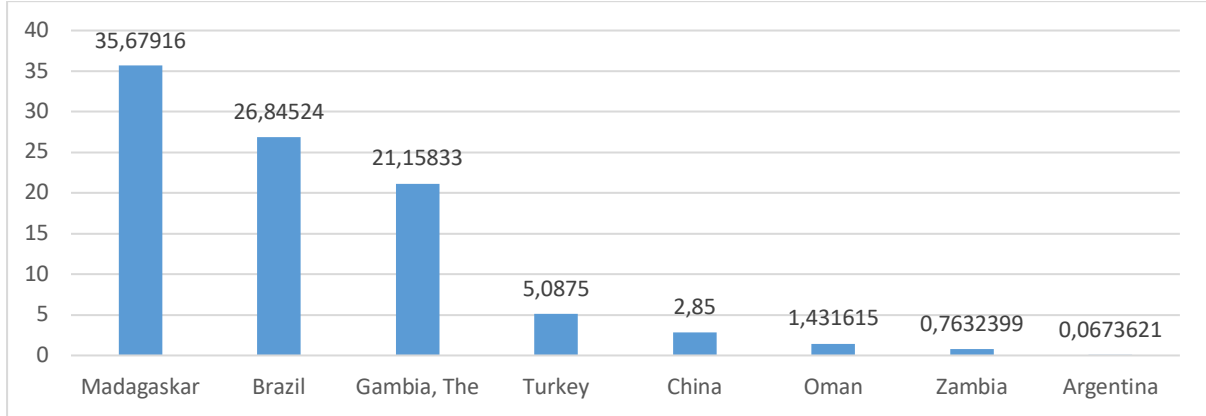
Tablo 2.13. *Dünyada Kredi Faiz Oranı ve Mevduat Faiz Oranı Farkı Sıralaması*

1	Madagascar	35,67916
2	Brazil	26,84524
3	Gambia, The	21,15833
46	Turkey	5,0875
78	China	2,85
94	Oman	1,431615
95	Zambia	0,7632399
96	Argentina	0,0673621

Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur (World Bank, Databank, 2021).

Bankaların mevduat-kredi faiz oranı farkına bakıldığında aradaki fark açısından en yüksek olan ülke olan Madagaskar 35,67 fark oranına sahiptir. Bu da topladıkları mevduatlara az, verdikleri kredilere çok faiz aldıkları anlamına gelmektedir. İkinci sırada ise Brezilya gelmektedir ve oran olarak 26,84 gerçekleşmektedir. 3. sırada 21,15833 faiz oranı ile Zambia bulunmaktadır. Son üç sırayı paylaşan ülkeler ise 1.431615 fark ile Umman, 0.763 oran farkı ile Zambia, 0.067oranıyla Arjantin'dir (World Bank, 2021).

Grafik 2.17. Faiz Oran Farkı Sıralamasında İlk ve Son 3 ülkeye göre Türkiye'nin Durumu



Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur (World Bank, Databank, 2021).

Kredi ve mevduat faiz oranı farkına göre yapılan sıralamada, birinci sırada yer alan ülke ile Türkiye arasındaki fark incelendiğinde ortalama 7 kat, ikinci sıradaki ülke ile 5,27 kat, üçüncü sıradaki ülke ile ise 4,16 katlık bir oran söz konusudur. Mevduat faiz oranları ile kredi faiz oranları arasındaki makasın açık olması, Türkiye’de 2024 yılında oluşan mevcut durumla ilgili olarak Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) tarafından yapılan duyuruya dayandırılmaktadır. Bu durum, ülkede sıkı para politikası uygulandığını, dolayısıyla kredi faizleri yükselterek kredi talebinin baskılanmaya çalışıldığını ortaya koymaktadır (TCMB Faiz Oranlarına İlişkin Basın Duyurusu, 2023-45).

2.1.9. Faiz Dışında Elde Edilen Gelirler / Toplam Gelirler

Temel faaliyeti faiz geliri elde etmek olan bankalar, bu gelir türüne alternatif oluşturabilmek amacıyla farklı gelir yolları arayışına girmiş ve faiz dışı gelirlerini geliştirmek adına yeni bir yaklaşım benimsemişlerdir. Söz konusu faiz dışı gelir grupları arasında; gerçek ve tüzel kişilere tahsis edilen kredilerden alınan komisyonlar, yapılan yatırımların getirileri olan kâr payları, bankacılık hizmet sunumu karşılığında tahsil edilen komisyon ve hizmet ücretleri, banka aktiflerinde yer alan varlıkların satışından elde edilen gelirler ile diğer faiz dışı gelir kalemleri bulunmaktadır (Uzun ve Berberoğlu, 2019: 240). Bunların yanı sıra kredi tahsis ücretleri, ekspertiz, rehin ve ipotek işlemleri için alınan ücretler, kiralık kasa, EFT, FAST, havale ve SWIFT ücretleri ile kredi kartlarından tahsil edilen yıllık aidatlar da faiz dışı hizmet gelirleri kapsamında değerlendirilmektedir (Demirboğa, 2023: 38).

Bu gelir kalemleri içerisinde en yüksek paya sahip unsurların başında EFT (Elektronik Fon Transferi) gelmektedir. EFT, Türk lirası üzerinden gerçekleştirilen bankalar arası ödeme işlemlerinin elektronik ortamda tamamlanmasını ifade etmektedir. Türkiye’de EFT sisteminin ilk kez faaliyete geçiş yılı 1992 olup, 2000’li yıllarda gerçekleştirilen revizyon çalışmalarıyla birlikte ikinci nesil EFT sürecine geçilmiştir. Fonların Anlık ve Sürekli Transferi (FAST) ise TCMB’nin EFT’den bağımsız bir şekilde işlettiği, müşterilerin ödeme talimatlarını 7/24 gönderebilecekleri bir sistemdir. İlk olarak 18 Aralık 2020 tarihinde, yalnızca banka personelinin ödeme gönderme yetkisinin bulunduğu bir pilot uygulamayla devreye alınan sistem, 8 Ocak 2021 tarihinde tüm müşterilerin hizmetine sunulmuştur. Bu sistemde para transfer işlemi saniyeler içinde gerçekleşmekte, alıcı tarafından anında kullanılabilmekte ve işlem sonrasında hem alıcıya hem de göndericiye bildirim yapılmaktadır (TCMB, 2023). SWIFT ise 1973 yılında "Dünya Bankalar Arası Finansal Telekomünikasyon Derneği" tarafından kurulan, Belçika merkezli, uluslararası düzeyde bir mesajlaşma sistemidir (Kuzu, 2003: 67). Muhabir bankalar aracılığıyla işletilen bu sisteme TCMB 1989 yılında üye olmuştur (TCMB, 2024).

Ele alınacak son faiz dışı gelir kaynağı, kredi kartı yıllık aidatlarıdır. Kredi kartı, dünyada ilk kez 1894 yılında ABD’de *Hotel Credit Letter Company*’nin kendine özgü bir ödeme yöntemi geliştirmesiyle ticari hayata dahil olmuştur (Çımat ve Değirmenci, 2003). Türkiye’de ise 1968 yılında *Diners Club* tarafından kullanıma sunulmuştur. Geçmişi çok eskiye dayanmamasına rağmen oldukça hızlı bir gelişim gösteren kredi kartlarının sayısı, 2024 yılı mart ayı raporuna göre 121.397.345 adede ulaşmıştır. Referans oranının mevcut düzeyi %3,11 olarak üst sınır şeklinde belirlenmiş ve bu seviyeden daha düşük oranlar için var olan mevcut hesaplama sisteminde herhangi bir değişikliğe gidilmemiştir (TBMM, 2023). 2024 yılı itibarıyla kredi kartı aidat ücretleri incelendiğinde, en yüksek yıllık aidat tutarına sahip kredi kartlarının Garanti Bankası’na ait *Miles&Smiles Business Mastercard* ve *Miles&Smiles Business American Express* kartları olduğu ve yıllık aidat ücretlerinin 1.500 TL olarak uygulandığı görülmektedir (Garanti, 2024).

Tablo 2.14. Faiz Dışı Gelirlere İlişkin Temel Ekonomik Görünüm

Yıl	Kredilerden Alınan Ücret ve Komisyonlar (milyon TL)	Bankacılık Hizmetleri Gelirleri (milyon TL)	Diğer Faiz Dışı Gelirler (Aktif Kâr Payları, Aktif Satışından Elde Edilen Gelirler ve Diğer Gelirler) (milyon TL)	Toplam Faiz Dışı (milyon TL)
2003	881,58	3.093,04	2.055,55	6.030,17
2004	1.142,75	4.193,87	2.148,32	7.484,94
2005	1.443,32	5.297,47	2.747,84	9.488,63
2006	1.725,44	6.606,71	3.544,40	11.876,55
2007	2.049,71	8.283,49	3.669,72	14.002,92
2008	2.517,62	10.021,77	4.184,91	16.724,30
2009	3.293,74	10.536,87	4.626,89	18.457,50
2010	3.299,16	11.092,72	7.781,14	22.173,02
2011	3.811,81	13.292,09	9.449,71	26.553,61
2012	4.435,49	14.806,69	5.709,01	24.951,19
2013	5.478,46	16.983,45	11.007,74	33.469,65
2014	5.880,74	19.853,58	11.817,64	37.551,96
2015	6.471,43	21.598,83	14.080,80	42.151,06
2016	7.228,93	23.145,44	16.161,76	46.536,13
2017	8.394,97	28.062,72	19.238,95	55.696,64
2018	11.906,20	36.866,02	28.754,87	77.527,09
2019	16.006,32	49.640,35	40.757,46	106.404,13
2020	16.035,56	42.635,34	43.867,41	102.538,31
2021	19.941,96	66.834,64	73.267,22	160.043,82
2022	38141,507	136.453,49	105.422,36	280.017,36
2023	68.727,90	361.627,29	243.296,05	673.651,24

Kaynak: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
(bddk.org.tr/BultenAylık/tr/Home/Gelismis)

Türkiye'nin faiz dışı gelir yapısı incelendiğinde; toplam faiz dışı gelirlerin %54'ünün kiralık kasa ücretleri, kıymetli maden ve fon transferleri kapsamında tahsil edilen EFT, FAST, havale ve SWIFT ücretleri, özel hizmet ücretleri ile kredi kartı yıllık üyelik aidatları gibi bankacılık hizmet gelirlerinden oluştuğu görülmektedir. Bu gelir yapısı içinde %36'lık oranla

ikinci en büyük payı, bankaların aktifleriyle ilgili gerçekleştirdikleri yatırımlar ile varlık satışlarından elde ettikleri diğer faiz dışı gelirler meydana getirmektedir. Faiz dışı gelir kalemleri arasında %10'luk pay ile üçüncü sırada yer alan son grubu ise kredilerden alınan ücret ve komisyon gelirleri ile bankalara gelir sağlayan diğer benzer uygulamalar oluşturmaktadır.

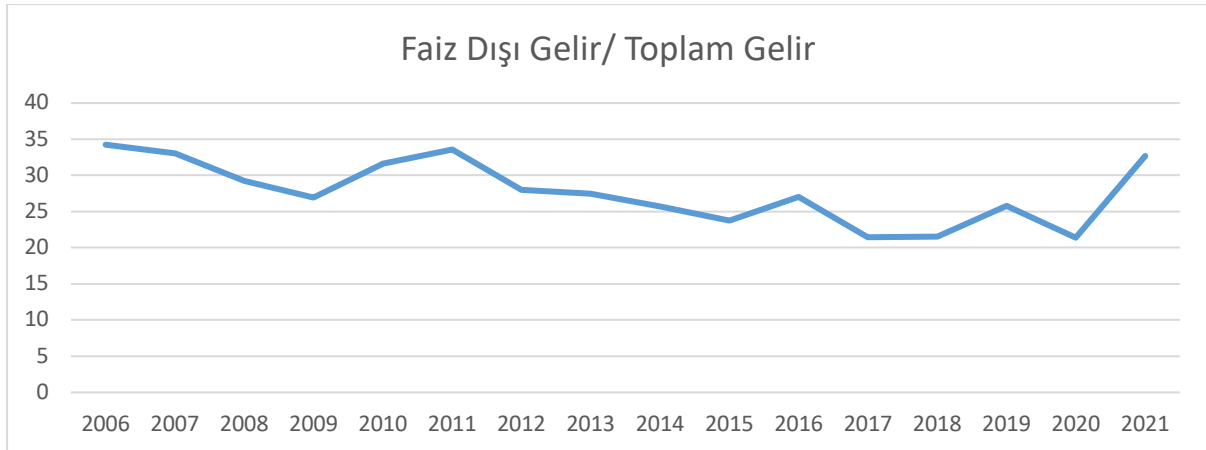
Tablo 2.15. *Türkiye’de Bankacılık Faiz Gelirleriyle Faiz Dışı Elde Edilen Gelirleri Karşılaştırma*

Yıl	Faiz gelirleri	Toplam Faiz Dışı (milyon TL)
2003	10.454,65	6.030,17
2004	15.543,47	7.484,94
2005	20.958,39	9.488,63
2006	28.900,30	11.876,55
2007	39.362,76	14.002,92
2008	52.109,70	16.724,30
2009	52.478,22	18.457,50
2010	47.498,23	22.173,02
2011	58.644,73	26.553,61
2012	78.588,31	24.951,19
2013	83.954,50	33.469,65
2014	106.491,38	37.551,96
2015	131.880,45	42.151,06
2016	159.549,57	46.536,13
2017	200.221,95	55.696,64
2018	282.076,83	77.527,09
2019	308.098,84	106.404,13
2020	322.827,12	102.538,31
2021	443.032,03	160.043,82
2022	807.504,15	280.017,36
2023	1.618.465,87	673.651,24

Kaynak: BDDK 2023 aylık bankacılık sektörü verileri temel gösterim 2023 verilerine dayanılarak yazar tarafından hazırlanmıştır.

Bankacılıkta faiz gelirleri ile faiz dışı gelirlerin toplamı karşılaştırıldığında, 2003 yılında 6.030,17 milyon TL ile toplam banka gelirinin %36,5'i faiz dışı gelirlerden elde edilmekte iken bu oran 2023 yılında 673.651,24 milyon TL gelirle %29'u seviyesine düşmüştür. Gelir miktarında yükselme olmasına rağmen oransal olarak yaşanan bu düşüş, faiz gelirlerinin çok daha fazla yükseldiğini göstermektedir (BDDK, 2023). Her ne kadar BDDK'de faiz dışı gelir verileri düzenli olsa da Dünya Bankası veri setinde faiz dışı gelir / ortalama gelir yüzdeliklerine bakıldığında; Türkiye verileri yıl olarak 2000 yılında başlamış olmasına rağmen 2001 ve 2006 verileri eksik olduğu için grafik 2006 yılından itibaren oluşturulmaya başlanmıştır. 2006 yılında %36 ile başlayan süreç 2009 yılına doğru düşmüş, küresel finansal kriz sonrası yine iki yıllık bir toparlanma sürecine girilmiş, sonrasında var olan düşüş süreci 2020 yılı ardından hızlı bir yükselme eğilimine geçmiştir. Bu yükselmenin nedeni, ilgili rapora göre baz etkiyle birlikte pandeminin etkilerinin 2020 yılına göre azalmasıdır (Vakıfbank, 2021).

Grafik.2.18. Türkiye'de Faiz Dışı Gelir/Toplam Gelir



Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur (World Bank, Databank, 2021).

Faiz dışı gelirler / Toplam gelir oranlarında Dünya Bankası veri sıralamasına bakıldığında, 2020 yılı itibarıyla 151 ülkenin verilerine ulaşılmıştır. 2020 yılı verilerinde en büyük orana sahip üç ülke Suriye, Andorra ve Zimbabve'dir. Çin bu ortalamada 137, Türkiye ise 142. sıra ile sonlarda yer almıştır. Son üç sırayı ise Cabo Verde, Lübnan ve Kamboçya oluşturmuştur (World Bank, 2020).

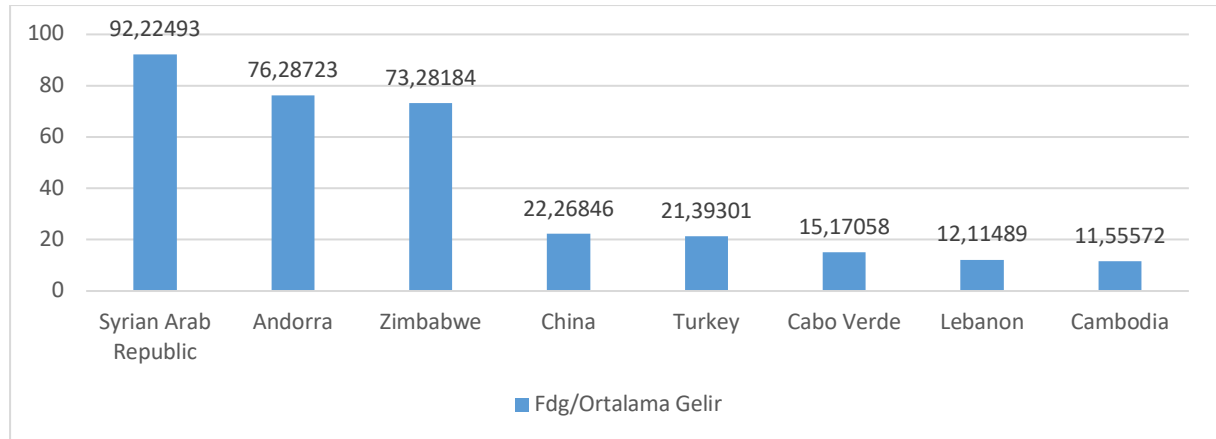
Tablo 2.16. Faiz Dışı Gelir/Toplam Gelir Ülke Sıralamasında Türkiye'nin Yeri

	Country Name	2020 [YR2020]
1	Syrian Arab Republic	92,22493
2	Andorra	76,28723
3	Zimbabwe	73,28184
137	China	22,26846
142	Turkey	21,39301
149	Cabo Verde	15,17058
150	Lebanon	12,11489
151	Cambodia	11,55572

Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur (World Bank, Databank, 2021).

Dünya sıralamasında ilk üç, son üç ve Çin'in durumuna bakıldığında; ilk ülke ile 142. sırada olan Türkiye arasındaki ortalama fark neredeyse dört kat olup grafikte de çok net bir şekilde belli olmaktadır. İkinci ülke Andorra ile Türkiye arasındaki fark 3,5 kat, üçüncü ülke ile 3,4 kattır. Son ülke olan Kamboçya ile arasındaki fark 2 kat, Lübnan ile 1,9 kat, Cabo Verde ile 1,5 kat olmaktadır. Çin ise bu sıralamada 137. sıradadır.

Grafik 2.19. Faiz Dışı Gelir/Toplam Gelir Sıralamasında İlk ve Son 3 ülkeye göre Türkiye'nin Durumu



Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur (World Bank, Databank, 2021).

2.1.10. Banka Genel Giderler/ Toplam Varlıklar

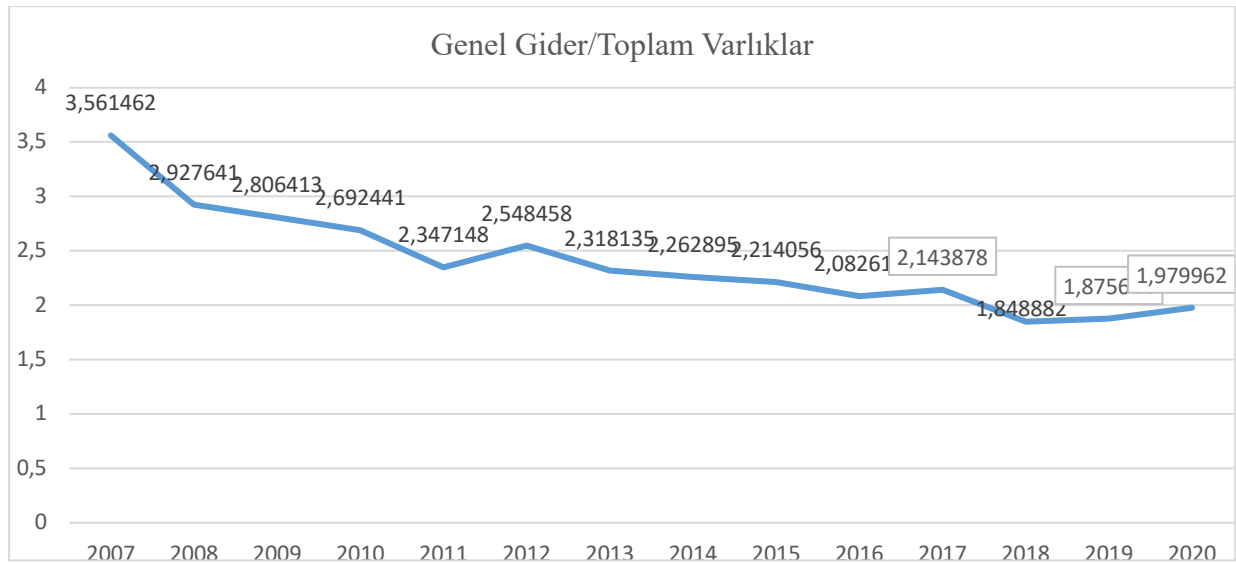
Genel anlamı ile gider, işletmenin öz sermayesinde bir azalış meydana getiren her türlü çıkış olarak tanımlanabilmektedir (Yalçın, 2011, s. 80). Giderin genel bir gider olarak dikate alınması için gider ile kazancın elde edilmesi veya idamesi arasında açık bir illiyet bağının

olması gerekmektedir (Yalçın, 2011, s. 122). Giderler; işletmelerin sektördeki faaliyetlerine, yapısal ve ticari büyüklüklerine, ticari ilişkilerine ve benzer işletmelerdeki özelliklerine bağlı olarak değişmektedir. Yani gider, bir işletme için kullanılırken bir başka işletme için gereksiz ve kabul edilemeyen olabilmektedir. Bunun tespiti için giderin, gelirin elde edilmesinde ve idame edilmesinde kullanılabilir olması özelliğini taşıması yeterlidir. Bir ticari bankanın genel gelir ve gider kalemleri; faiz gelirleri, faiz dışı gelirler, faiz giderleri ve faiz dışı giderler olarak gruplandırılabilir. Faiz giderleri içinde en büyük pay mevduata verilen faize ait olmakla birlikte bankalar, aldıkları krediler ve mevduatlar için de faiz ödemesi yapmaktadırlar. Faiz dışı giderler ise personel giderleri, vergiler, kira giderleri, amortismanlar gibi çoğunlukla sabit giderleri kapsamaktadır. TBB resmi raporlarında tüm faiz ve faiz dışı gelirler kalem kalem ayrılmaktadır. Bu gider kalemlerinden faiz giderleri detayları ve başlıkları şöyledir: (TBB, 2023). Diğer Karşılık Giderleri (-) (TFRS 9 Uygulayan B.) (17078), Personel Giderleri (-) (266033), Diğer Faaliyet Giderleri (-) 352221, Sürdürülen Faaliyetler Vergi Karşılığı ve Durdurulan Faaliyetlerden Giderleri.

Bu giderler kapsamında net ücret ve komisyon giderleri de tıpkı faiz giderleri gibi üç gruba ayrılmıştır. Özel bankalar -79.274.301 ile ilk sırayı, kamu bankaları bu aşamanın -54.501.219 kısmı ile ikinci sırayı, yabancı sermayeli bankalar da -49.836.414 ile üçüncü sırayı almaktadır. Verilen ücret ve komisyonlarda 2023 yılı dokuzuncu ay son raporu sıralaması ise şöyledir: Özel sermayeli bankalar -28.316.401 ile ilk sırayı, yabancı sermayeli bankalar 20.556.702 ile ikinci sırayı, kamu bankaları ise 18.612.741 ile üçüncü sırayı almaktadır. Personel giderlerinde özel bankalar 54.776.699 ile ilk sırayı, kamu sermayeli bankalar 43.055.187 ile ikinci sırayı, yabancı sermayeli bankalar ise 34.305.065 ile üçüncü sırayı almaktadır. Diğer faaliyet giderlerinde de sıralama yine özel sermaye, kamu ve yabancı sermayeli olarak değişmekte olup gider ve rakamlar sırayla şöyledir: 116.156.251, 107.253.505, 46.154.409. Sürdürülen faaliyetler ve vergi karşılığında -31.779.317 ile yabancı sermayeli bankalar birinci, -25.842.646 ile özel sermayeli bankalar ikinci, -20.725.055 ile kamu sermayeli bankalar üçüncü sırayı almaktadır. Durdurulan faaliyet giderlerinde ise bu durum hepsi için 0'dır (TBB, 2023).

IMF'nin finansal gelişmişlik göstergesi olarak Türkiye'de banka genel giderleri / toplam varlıklar açısından Dünya Bankası verileri 2000 yılından itibaren başlamış olup 2005 ve 2006 verileri eksiktir. Son veri yılı ise 2021 yılına aittir.

Grafik 2.20. Genel Giderler/Toplam Varlıklar



Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur (World Bank, Databank, 2021).

Grafikten de anlaşılacağı üzere 2007 yılında 3,56 ile başlayan oran, 2021 yılında 1,97'ye inmiş ve yıllar itibarıyla genelde azalan bir eğilim göstermiştir. Bunun iki nedeni olabilir: Birincisi bankaların genel giderlerinin azalması, ikinci neden ise toplam aktif varlıklarının artmış olmasıdır. 2020 yılı BDDK bankacılık raporuna bakıldığında, bankacılık sektörünün toplam varlıklarındaki artış raporda belirtildiği üzere ilk seçeneği artık bu oranın azalması için kesinleştirmiş olup bankacılık sektörünün genel giderlerinde de bir azalış olduğu görülmüştür (BDDK, 2020).

Tablo 2.17. Genel Giderler/Toplam Varlıklar Dünya Ülkeleri Sıralaması

1	Angola	12,25821
2	Argentina	8,135608
3	Malawi	8,058204
89	Turkey	1,979962
147	China	0,7976388
150	Cuba	0,6142102
151	Japan	0,5149004
152	Libya	0,3280045

Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur (World Bank, Databank, 2021).

Dünyada genel giderler / toplam varlık oranı olarak sıralamaya bakıldığında, en üst sıradaki ülke ile en alt sıradaki ülke arasında neredeyse 36 kat fark bulunmaktadır. Türkiye açısından bu ortalama altı kat, Çin için ise bu oran ortalama 15 kattır.

2.1.11. Aktif Kârlılığı ve

2.1.12. Öz Sermaye Kârlılığı

Finansal gelişmişlik kriterinde ayrı ayrı gösterilseler de bu iki karşılık oranını tek başlıkta almak, konu bütünlüğünü sağlama açısından faydalı olacaktır. Banka kârlılığı kavramı literatürde en temel şekliyle; bankanın aktiflerinden kazanmış olduğu gelir ile bankanın pasiflerden dolayı oluşacak maliyetleri ve yasal açıdan sorumlu olduğu tüm faktörlerin toplamı arasında gerçekleşen olumlu fark olmaktadır (Güngör, 2007: 42-43).

Türkiye’de bankacılığın da içinde bulunduğu finansal sektör, özellikle 2000’li yıllarda geçirilmiş olan yerel veya küresel krizlerde daha fazla gündem olmuş, araştırmacıları kârlılık alanına yöneltmiş ve bu alan daha fazla dikkat çekmeye başlamıştır (Sönmez, 2013: 91). Kârlılıkla ilgili literatür tarandığında çalışmaların; banka kârlılığını oluşturan içsel etkenler ve dışsal etkenler şeklinde iki başlıklı bir ayrıma tabi tutulduğu, bunun da banka kârlılığının tespit edilme sürecinde fonksiyonel ilişkilerin kullanılma durumunu oluşturduğu görülmektedir. İçsel etkenler olarak tanımlanan unsurlar, bankaların sahip olduğu bilanço ve gelir tablolarında yer alan hesap kalemlerini barındırdığı için bankaya özgü ya da mikro değişkenler olarak adlandırılmaktadır. Dışsal etkenler ise bankaların mali tablolarını oluşturan kalemlerin dışında kalsa da bu tabloların performanslarını dolaylı ya da direkt olarak etkileyen, ekonomik ve yasal koşulların yer aldığı tüm değişkenlerdir. İçsel etkenler genellikle bankanın sermaye yapısı, mevcut büyüklüğü, karşılaştığı risk ölçütleri, gider yönetimi, aktif yapıları ve takipte olan kredileri gibi değişkenler olup dışsal etkenler ise bunların dışında kalan değişkenlerdir (Güngör, 2007: 42-43). Konu ile ilgili çalışma yazınında, banka kârlılığını hesaplayabilmek için yoğun bir şekilde başvurulmuş üç kârlılık etkeni bulunmaktadır. Bunlar; bankaların aktif kârlılığı, bankaların öz kaynak kârlılığı ve net faiz marjıdır. Kârlılık literatüründe en yaygın değerlendirme ölçütü olarak kullanılan aktif kârlılığı denildiğinde, "banka net kârı / toplam aktifler" şeklinde hesaplanan kârlılık akla gelmekte ve bu kârlılık yüzde oran şeklinde belirtilmektedir. Bankanın aktif kârlılığı yönetimin, banka içerisinde var olan mevcut varlıklarını kullanarak ne kadar kâr elde edebildiğini ve banka varlıklarını ne kadar etkin bir şekilde kullanabildiğini gösteren mühim bir göstergedir (Reis, 2016, s. 22).

Ülkede faaliyet gösteren diğer tüm işletmelerde olduğu gibi, banka sermayedarları açısından da kabul edilen en önemli performans göstergeleri; elde edilen kârlılık düzeyi ve bankanın piyasada oluşabilecek değerini en üst düzeye çıkarabilme sürecidir. Teorik olarak bir bankanın bir hissesinin değeri ya da bankanın mevcut olarak piyasada oluşturduğu toplam

değeri, piyasa açısından o bankayla ilgili genel bir değerlendirmeyi yansıttığı için banka performansı açısından en önemli gösterge olarak kabul edilmektedir. Tüm bu öneme rağmen birçok banka açısından arza sunulan hisse senetleri sadece ulusal piyasalarda işlem gördüğü için bankanın piyasa değeri tam olarak yansıtılamamakta; bu nedenle alternatif olarak üç temel gösterge olan banka aktif getirileri (ROA), banka öz kaynak getirisi (ROE) ve net faiz marjı göstergeleri de bankanın piyasa değerinin belirlenmesi sürecinde kullanılmaktadır (Selçuk ve Tunay, 2014). Bankaların aktif kârlılık ortalamalarının geçirdiği sürece bakılacak olursa; 1990-1998 yılları arasında sürekli kâr açıklayan sektör, 1999-2002 yılları arasında kârlılık performansı açısından zarar açıklamak zorunda kalmıştır. Bunun nedeni olarak 1999 yılında bir azalma yaşanan net faiz marjı oranları gösterilebilir. Bu durum zincirleme olarak banka gelirlerini de azaltmış, buna rağmen giderlerinde özellikle vergiden dolayı bir artış gerçekleşen bankalar mecburen zarar açıklamak zorunda kalmıştır. 2000 yılında ise 1999 yılından aktarılan zarar nedeniyle dönem zararları / net aktif oranında yaşanan artış, yine bankanın zarar açıklamasına neden olmuştur. 1999 yılında başlayan net faiz marjı darboğazı, 2000 yılına kadar sürmüştür. 1990-2005 yılları arasında en alt seviyesine ulaşmış, bu nedenle aktiflerin gelir yaratabilme oranlarında azalma yaşanmıştır. Tüm bunların yanında sermaye piyasalarında yapılan işlemlerin kazandırmış olduğu kârlarda da düşüş yaşanmıştır. Bu düşüş faiz dışı getirileri azaltırken giderleri artırmıştır (Atasoy, 2007: 14). Sektör 2002-2005 yılları arasında zarar etmeye devam etse de 2006 yılı itibarıyla bu rüzgâr tersine dönmüştür. 2007 yılıyla birlikte Türk bankacılık sektöründeki kârlılık artmaya başlamıştır. Bu artış 2006 yılına oranla %34,4 artışla 14,2 milyar olarak gerçekleşmiştir. Bu artışın nedeni, hem kredilerden kazanılan faiz gelirindeki yükselme hem de buna bağlı olarak artan net harç ve komisyonlarda meydana gelen yükselme olmuştur (Sönmez, 2007: 101). 2012 yılına kadar sektörün net dönem kârı / ortalama toplam aktifler oranı %2 seviyesinin üzerinde devam etmiştir (Sönmez, 2007: 102). 2012 yılıyla birlikte bankacılık sektörünün genel olarak sağlıklı şekilde yapısını muhafaza ettiği görülmüştür. Bu dönemde hem aktif kârlılık oranı hem öz kaynak kârlılık oranı yatay düzlemde seyrine devam etmiş, 2012 yılının temmuz ayında Basel II kriterleri uygulamaya geçmiştir. Bankacılık sektörü bu dönemde güçlü bir şekilde kârlılık performansı göstermeye devam etmiştir (TCMB, 2012). 2013 yılına gelindiğinde sektördeki kârlılık seviyesi korunmaya devam etmiş, aktif kârlılığı ile öz kaynak kârlılığı tıpkı 2012 yılı gibi yatay olarak seyretmiştir (TCMB, 2013). 2013 yılı sonunda 1,6 oranına erişen aktif kârlılık oranı, 2015 yılının bitimine kadar 1,2 seviyesine kadar düşüş göstermiş, eski kârlılık oranı yeniden 1,5 civarında stabil bir düzeyde seyretmiştir (Yaman, 2021: 78). Bu dönemin sonrasında sektörün aktif büyüklüğü, pandemi döneminin sona ermesi ve son zamanlarda yaşanan hızlı kur artışının da tesiri ile 2022 yılı

bitiminde 14.344 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. 2022 yılında sektörde gerçekleşen aktif büyüklüğün %52,9'unu krediler, %16,5'ini menkul değerler, %11,6'sını nakit rezervler ve %19,1'ini diğer aktifler oluşturmuştur. Bu dönemde gerçekleşen döviz kurundaki yükselme borçlanmaya olan talebi de artırmıştır. Bunlara bağlı olarak kredilerde, özel bankaların öncülüğünde hızlı bir büyüme yaşanmış ve 7.581 milyar TL düzeyine ulaşmıştır (BDDK, 2022; TBB, 2022).

Aşağıdaki tabloda bankacılık sektörü aktif kârlılık oranları grup bazında ele alınmıştır. Tüm bankaların oranlarını tek tek veren banka bazında aktif kârlılık oranları da ek bölümde bir bütün olarak sunulmuştur. 2022 yılı itibarıyla bankacılık sektöründe aktif kârlılık ortalaması %3,7 olup bu oranın en yüksek olduğu bankacılık grubu %7,8 ile yabancı bankalar olmuştur. İkinci sırada %5,7 ile özel sermayeli bankalar, üçüncü sırada ise %4,6 ile Türkiye’de kurulmuş yabancı sermayeli bankalar gelmiştir (TBB, 2023).

Tablo 2. 18. Türk Bankacılık Sektörü Yıllara Göre Aktif Kârlılık Oranları

	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Türkiye'de Bankacılık Sistemi	3,7	1,2	1,1	1,2	1,5	1,7	1,5	1,2	1,4	1,6	1,8
Mevduat Bankaları	3,8	1,2	1,1	1,1	1,5	1,6	1,5	1,2	1,4	1,6	1,8
Kamusal Sermayeli Mevduat Bankaları	1,8	0,4	0,8	0,8	1,3	1,7	1,6	1,5	1,5	1,8	1,9
Özel Sermayeli Mevduat Bankaları	5,7	1,8	1,3	1,2	1,6	1,6	1,5	1,0	1,4	1,7	1,9
Tasarruf Mevduatı Sig. Fon. Devr. B.	0,9	0,7	0,9	4,2	3,1	2,4	2,9	0,8	1,7	4,5	4,6
Yabancı Sermayeli Bankalar	4,6	1,7	1,2	1,5	1,7	1,7	1,4	1,2	0,8	0,7	1,5
Türkiye’de Kurulmuş Bankalar	4,6	1,7	1,2	1,5	1,7	1,7	1,4	1,2	0,8	0,7	1,5
Türkiye’de Şube Açan Bankalar	3,4	2,4	1,6	3,0	3,0	1,9	2,1	2,1	3,2	2,1	2,2
Kalkınma ve Yatırım Bankaları	3,0	2,0	1,8	2,0	1,8	1,8	1,8	1,8	2,0	1,9	2,3
Kamusal Sermayeli Bankalar	2,3	1,8	1,6	1,8	1,5	1,6	1,6	1,9	2,1	1,6	2,0
Özel Sermayeli Bankalar	4,3	2,2	2,1	2,4	2,6	2,4	2,2	2,1	2,3	2,4	2,8
Yabancı Bankalar	7,8	4,8	2,9	5,0	3,8	3,8	1,1	-2,9	-2,3	0,9	1,6

Kaynak TBB istatistiki raporlar, 2023.

Dünyada aktif kârlılık durumuna bakıldığında; Dünya Bankası veri tablolarına göre veri seti 2000 yılında başlamış ve 152 ülkenin verilerine ulaşılmıştır.

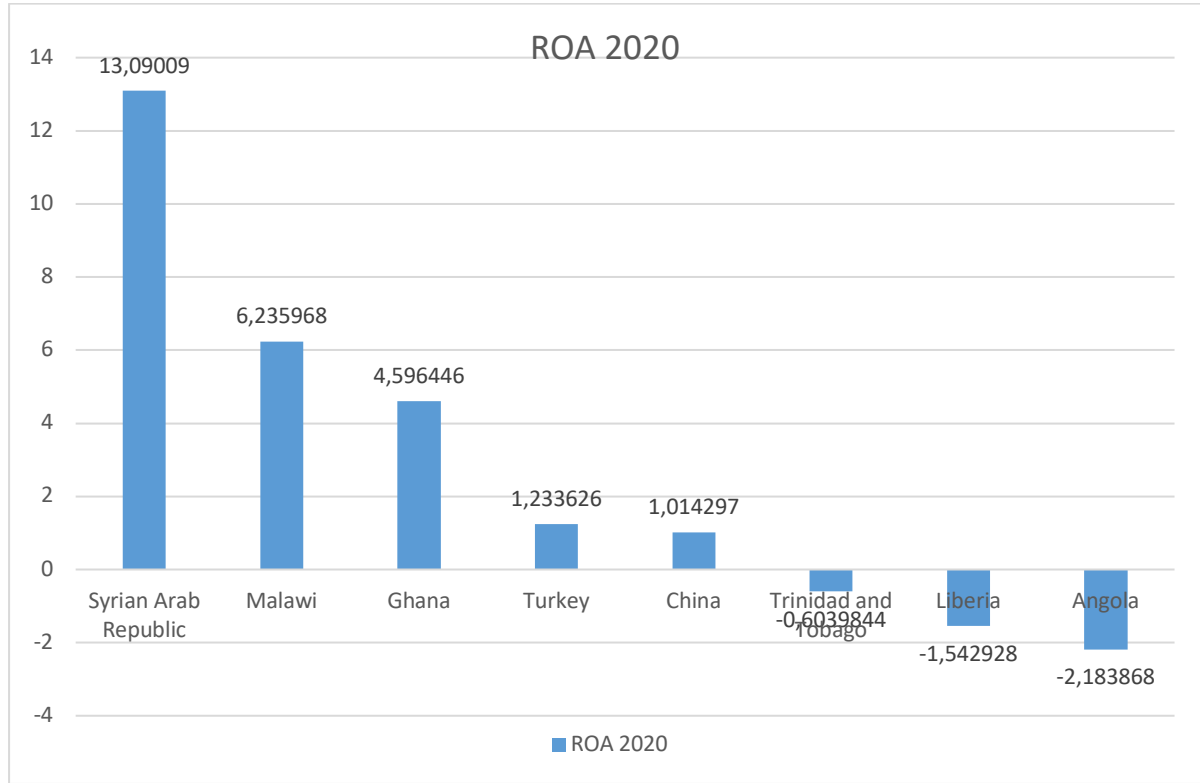
Tablo 2. 19. *Aktif Kârlılık Ülke Sıralamasında Türkiye'nin Yeri*

ROA	Country Name	2020 [YR2020]
1	Syrian Arab Republic	13,09009
2	Malawi	6,235968
3	Ghana	4,596446
59	Turkey	1,233626
74	China	1,014297
150	Trinidad and Tobago	-0,6039844
151	Liberia	-1,542928
152	Angola	-2,183868

Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur (World Bank, Databank, 2021).

Görüldüğü üzere aktif kârlılık oranında ilk üç sırayı Suriye 13,09009, Malavi 6,235968 ve Gana 4,596446 oranlarıyla paylaşmaktadır. Türkiye 1,233626 oranı ile bu listenin 59. sırasında, 1,014297 oranla Çin ise 74. sırada yer almaktadır. Bankaların varlıklarını nasıl değerlendirdiğinin ölçütü olan bu orana göre Türkiye ve Çin'in varlıklarını değerlendirmede çok başarılı oldukları söylenemez. Son üç ülkenin oranlarına bakıldığında; 150. sırada yer alan Trinidad ve Tobago -0,6039844 oranıyla sondan üçüncü sırada, Liberya -1,542928 oranıyla sondan ikinci sırada, -2,18868 oranıyla ise Angola son sırada yer almaktadır. İlk sırada olan ülkeyle son sırada olan ülke farkına ve Türkiye'nin durumuna bakıldığında; ülke performans açısından çok başarılı olmadığı, son sıradaki ülkenin oranına daha yakın durumda olduğu görülmektedir.

Grafik 2. 21. Aktif Kârlılık Oranı (ROA) Ülke Sıralamasında Türkiye'nin Yeri



Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur (World Bank, Databank, 2021).

Grafikte de görüldüğü üzere aktif kârlılık oranında birinci ülke olan Suriye ile Türkiye arasındaki fark 10,61 kat, ikinci olan Malavi ile arasındaki fark 5,053 kat, üçüncü olan ülke Gana ile arasındaki fark 3,726 kat olmaktadır.

ROA, bir bankanın kârlılığını gösterebilme konusunda faydalı bir gösterge olsa da bankaya ortak olan sermayedarlar aktif kârlılık oranından daha çok, sermayenin kârlı bir şekilde değerlendirilip değerlendirilmediğiyle ilgilenmektedir. Öz kaynak kârlılık oranı olarak ifade edilen (ROE, Return on Equity) bankaya konulan sermayenin ne kadar kârlılıkla değerlendirildiğinin göstergesi, aynı zamanda temel kârlılık göstergesi olan üç göstergeden birini oluşturmaktadır (Poyraz, 2012, s. 42). Bununla beraber yönetimin gösterdiği performansı da ortaya koyan ROE, "net kâr / öz kaynaklar" formülü ile hesaplanmakta ve bir birim konulan sermayenin kaç birim kâr getirdiğini gösteren oran olmaktadır (Petersen ve Schoeman, 2008: 1).

Tablo 2.20.Yıllara Göre ROE

	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Türkiye'de Bankacılık Sistemi	40,2	14,0	10,5	10,6	13,8	14,9	13,5	10,8	12,0	13,1	14,4
Mevduat Bankaları	41,3	13,7	10,3	10,3	14,0	15,3	14,0	11,1	12,5	13,9	15,4
Kamusal Sermayeli Mevduat Bankaları	27,0	6,4	9,7	8,6	13,9	17,6	16,1	14,7	15,3	17,7	18,5
Özel Sermayeli Mevduat Bankaları	50,1	17,5	10,9	10,1	13,5	14,0	13,5	9,0	12,4	14,2	14,9
Tasarruf Mevduatı Sig. Fon. Devr. B.	7,3	4,5	4,4	18,0	12,7	10,3	13,9	3,5	3,9	5,9	6,0
Yabancı Sermayeli Bankalar	45,1	17,1	10,3	12,6	14,8	14,7	12,3	11,0	8,0	6,3	12,0
Türkiye'de Kurulmuş Bankalar	45,4	17,0	10,2	12,5	14,7	14,8	12,5	11,3	7,8	6,2	12,1
Türkiye'de Şube Açan Bankalar	27,8	21,3	10,8	18,3	19,7	9,7	7,0	6,4	10,9	6,6	10,8
Kalkınma ve Yatırım Bankaları	27,2	16,9	12,5	13,7	11,7	10,3	8,8	7,9	7,7	6,3	6,6
Kamusal Sermayeli Bankalar	19,9	15,2	11,4	12,2	9,2	7,8	6,9	6,6	6,4	4,3	4,3
Özel Sermayeli Bankalar	46,4	22,1	16,5	18,6	20,5	19,2	17,1	15,5	15,3	15,8	18,3
Yabancı Bankalar	35,6	17,6	7,7	11,4	9,7	11,5	3,3	-9,5	-8,8	4,2	8,4

Kaynak: TBB seçilmiş rasyolar

Öz kaynak kârlılığına yıllara göre bakıldığında, 2021 yılına kadar stabil bir yapı hâkimken 2022 yılı itibarıyla ani bir yükseliş göze çarpmaktadır. Bu ani yükselişin nedeni ise 2021 yılının son çeyrek döneminde para politikalarında uygulamaya başlanan radikal değişimler ve bu değişimlerin neden olduğu dalgalanmalar karşısında hem gösterilen hem de gösterilemeyen tepkilerin, TÜFE resmi verilerinde 2022 yılı ekim ayı itibarıyla %85 oranında yüksek enflasyona yol açmasıdır. Bu dönemde Merkez Bankası hem makro ihtiyati önlemlere hem de kendi rezervlerine başvurarak döviz kurunun daha fazla yükselmemesi için baskılama oluşturmuş; faiz oranları aşama aşama %9 düzeyine indirilmiş, vade olarak 2-10 yıl vadelerini kapsayan tahvil faiz oranları da %10-12 seviyelerine çekilmiş, kredi-mevduat faizleri de 2022'nin son çeyreğinde %20 düzeylerine doğru gerilediği için gerçekleşen %85 enflasyon oranının çok gerisinde kalmıştır. Uygulanan para politikalarının sonuçlarını değerlendirmeye almaktan ziyade o dönem içerisinde piyasa faizleri olarak adlandırılan tahvillere, kredi ve mevduatlarda gerçekleşen faiz oranlarının enflasyon oranlarının çok aşağısında kalmış olması, reel faiz oranlarının ise negatif derecede yüksek oranlarda gerçekleştiği bu ortamda; bankacılık sektöründe ulaşılan %400 kârlılık oranları yoğun bir şekilde tartışma konusu olmuştur (Kartal, 2023: 9). 2022 yılında uygulanan politikalar sonucu menkul kıymetler portföyü içerisinde yer alan enflasyona endeksli olarak işlem gören kâğıtların piyasa mevcut değerinde bir yükselme gerçekleşmiş, kredilerde bir hacim artışı olmuş, varlıkların vadesi varlık kaynaklarına göre daha uzun süreçte gerçekleştiği için gerileyen faiz oranları, kredi stoklarında meydana gelen getiri düzeylerinde pozitif bir yükselme meydana getirmiştir. Bu pozitif yükselme de faiz gelirlerinde giderlerden çok daha fazla yükselmeye neden olmuştur. Faiz gelirlerinde meydana gelen bu yükselme bankacılık kâr oranlarından ROE ve ROA'yı olumlu etkilemiş, ikisinde de bir

yükselme gerçekleşmiştir. ROE %14 seviyesinden 340 baz puan artarak %40 seviyesine yükselmiştir. Buna rağmen yine de gerçekleşmiş olan %85 enflasyon oranının çok gerisinde kalmıştır (TBB, 2023: 22). Bu oran özel bankalarda %51,2, kamu bankalarında %25,6, yabancı sermayeli bankalarda %46,2, kalkınma ve yatırım bankalarında ise %27,7 seviyesinde gerçekleşmiştir (TBB, 2023: 34).

Dünyadaki diğer ülkelerin öz kaynak kârlılık oranlarına bakıldığında, Dünya Bankası verilerinde 152 ülkenin verilerinin yer aldığı görülmüştür.

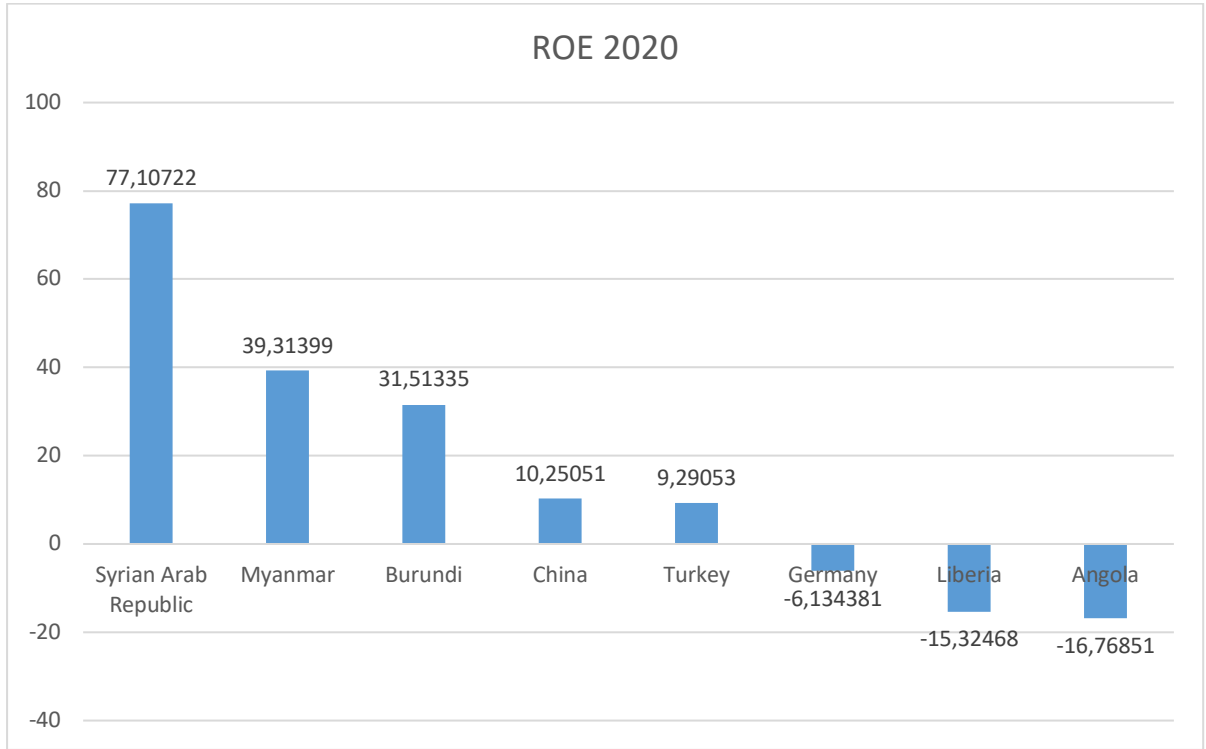
Tablo 2.21. Öz Kaynak Kârlılık Durumu Ülke Sıralaması

1	Syrian Arab Republic	77,71304
2	Guinea	43,30675
3	Myanmar	41,59787
50	China	12,23449
53	Turkey	12,14217
150	Germany	-4,05531
151	Liberia	-11,8201
152	Angola	-15,4535

Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur (World Bank, Databank, 2021).

Dünya Bankası verilerine dayanılarak sermaye kârlılık oranlarında gerçekleşen sıralamada; birinci sırada 77,10722 oranıyla Suriye, ikinci sırada 39,31399 oranıyla Myanmar, üçüncü sırada ise 31,51335 oranıyla Burundi yer almaktadır. Çin bu sıralamada 10,25051 oranla 46. sırada, Türkiye ise 9,29053 oranı ile 54. sırada yer almaktadır. Aktif kârlılık oranıyla karşılaştırıldığında, öz kaynak kârlılık oranının daha iyi düzeyde olduğu görülmektedir. Son üç ülke ise -6,134381 oranıyla Almanya, -15,32468 oranıyla Liberya ve -16,76851 oranıyla Angola'dır.

Grafik 2.22. Öz Kaynak Kârlılığı (ROE) Ülke Sıralamasında Türkiye'nin Yeri

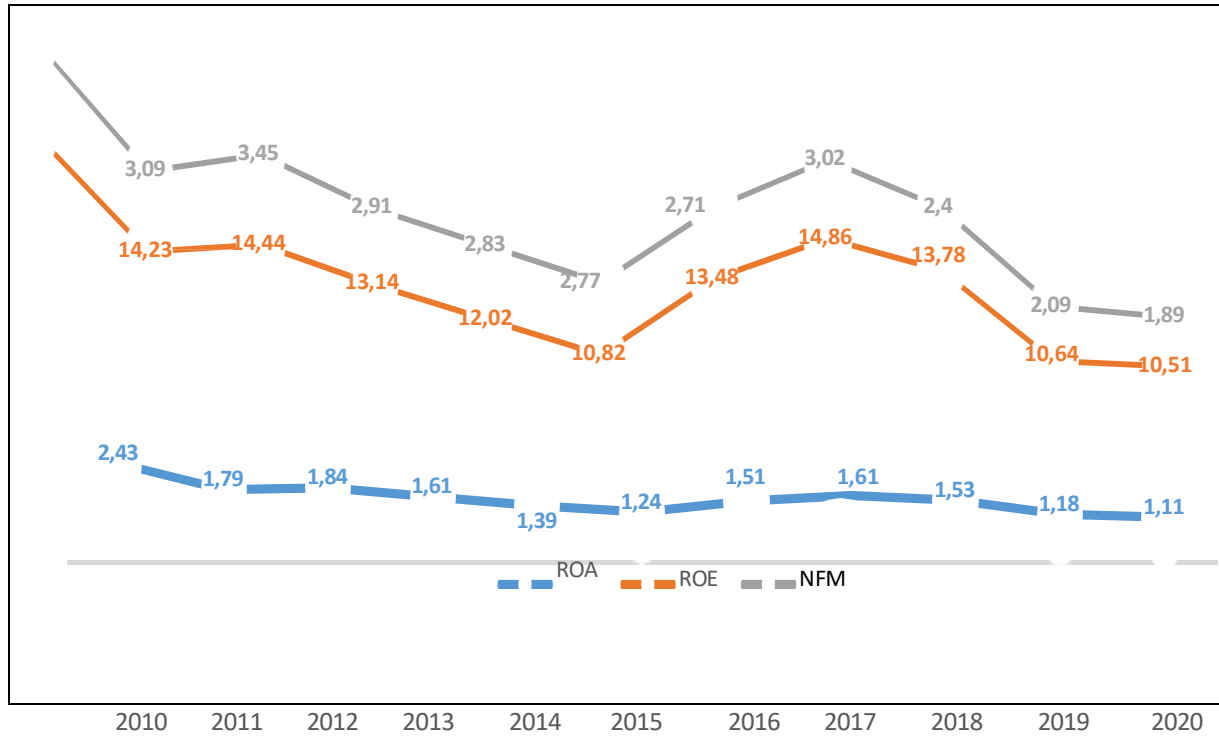


Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur (World Bank, Databank, 2021).

Grafikte görüldüğü üzere ROE açısından birinci olan ülke Suriye ile 54. olan ülke Türkiye arasındaki fark 8,30 kat, ikinci olan Myanmar ile arasındaki fark 4,23 kat, üçüncü olan Burundi ile arasındaki fark 3,39 kattır. ROA'da birinci ülke ile olan farkın 13,76 kat olduğu düşünüldüğünde; öz kaynak kârlılık oranı, aktif kârlılık oranına göre daha iyi durumda olmasına rağmen birinci ülkeye bakılarak hâlen yeterli düzeyde olmadığı görülmektedir.

Bankacılık sektörü açısından temel kârlılık göstergelerinden aktif kârlılık oranı, sermaye kârlılık oranı ve net faiz marjı açısından bankacılık sektörünün 2010-2020 yılları arasındaki durumu Grafik 2.24'te gösterilmiştir.

Grafik 2.23. 2010-2020 Dönemi Türk Bankacılık Sektörü ROA, ROE ve NFM Değişimleri (%)



Grafik 2.23 değerlendirildiğinde, bankacılık sektörünün kârlılık göstergelerinden ROA çok inişli çıkışlı olmayan genel yapısını korumaktadır. 2010 yılında 2,43 olarak başladığı düzeyin yavaş yavaş azaldığı, 2020 yılı sonunda da 1,11 seviyesine indiği görülmüştür. ROE ise ROA'ya göre daha yüksek düzeyde dalgalı bir seyir izlemiştir. Bankacılık sektörünün öz kaynak kârlılık oranı değişimleri 2010 yılında %18,14 seviyesinde iken 10 yıllık süreçte inişli çıkışlı bir yapı izleyerek 2020 yılı sonunda %10,50 seviyesine gerilemiştir. Bu iki oranda da gerçekleşen gerileme, hem aktif kârlılık oranında hem de öz kaynak kârlılık oranında performans olarak bir azalmayı göstermiştir. Öz kaynak kârlılığında gerçekleşen dalgalanma, neredeyse net faiz marjı oranında da gerçekleşmiştir. Net faiz marjı 2010 yılında değişim olarak %3,50 ile başladığı seviyeyi, 2020 yılı sonunda %1,90 değişim seviyesine inerek tamamlamıştır. Bankacılık sektörünün bu üç kârlılık göstergesinde olan tüm bu değişimlerin nedeni, ülke ekonomisinde gerçekleşen konjonktürel dalgalanmalardan kaynaklanmıştır (Meta, 2022: 1136).

2.1.13. Borsa Kapitalizasyonunun GSYH'ye Oranı

Bir ülkenin finansal sistemi denildiğinde; elinde fon fazlası bulunduran kişi ya da kurumlardan, fon eksikliği bulunup buna ihtiyaç duyan kişi ya da kurumlara aktarımı sağlayan yapısı akla gelmektedir. Elinde fon fazlası bulunup bunun âtil kalmasını istemeyen kişi ve

kurumlar bu birikimlerini belirli bir getiri karşılığı yatırımlarda değerlendirmek istemekte, bu birikimler finansal aracılık faaliyetiyle etkin bir şekilde yatırımlara yönlendirilmektedir. Bir ülkenin finansal sistemi güçlü ise borç alan ile veren arasında güçlü bir bilgi akışı gerçekleşmektedir. Bu bilgi akışı ile birlikte birikim sahipleri ve bunları yatırımda değerlendirmek isteyenler için daha fazla çeşitlendirme ile daha çok ürün sunulması sağlanmakta, bu yolla ülkedeki kredi sisteminin daha etkin bir şekilde çalışması amaçlanmaktadır (Güneş, 2013). Finansal sistem ve finansal piyasalar, bir ülkenin ekonomik büyümesi açısından hayati derecede bir öneme sahip olmakta; ülke ekonomisi büyüdükçe finansal sistem için daha fazla kaynak oluşturulmaktadır. Bu yönüyle ikisi arasında nedensellik yönü henüz tam olarak tespit edilememiş bir döngü var olmaktadır. Ekonomik büyüme ile finansal gelişmenin arasındaki ilişkide nedensellik yönünün bilinmesi ampirik olarak incelemeye açık olmakla birlikte, bu yönün tam olarak tespit edilmesi ülkenin ekonomik politikaları açısından da önemli derecede etki oluşturmaktadır. Çünkü finansal sistem sürekli olarak hem genişlemekte hem de büyüme yönünde faaliyetlerini devam ettirmektedir. Bu nedenle borsalarla ilgili bilimsel çalışmalar ciddi önem taşımaktadır (Pan ve Mishra, 2018).

Borsa, genel anlamdaki tanımıyla, ülkede alım satımın devlet denetiminde yapıldığı bir piyasa olarak ifade edilmektedir. Sermaye Piyasası Kurulu tarafından tanımlanan yönüyle borsa; anonim şirket şeklinde kurulan, sermaye piyasası araçları, kambiyo ve kıymetli madenler ile kıymetli taşların ve kurulca uygun görülen diğer sözleşmelerin, belgelerin ve kıymetlerin serbest rekabet şartları altında kolay ve güvenli bir şekilde alınıp satılabilmesini sağlamak ve oluşan fiyatları tespit ve ilan etmek üzere kendisi veya piyasa işleticisi tarafından işletilen veya yönetilen, alım satım emirlerini sonuçlandıracak şekilde bir araya getiren veya bu emirlerin bir araya gelmesini kolaylaştıran, bu kanuna uygun olarak yetkilendirilen ve düzenli faaliyet gösteren sistemler ve pazar yerleri olarak tanımlanmaktadır (Sermaye Piyasası Kanunu, 2012: 11846). Borsa denince kişilerin aklına genel olarak menkul kıymetler borsası gelmekte, bu kavram daha sıklıkla menkul kıymetlerin alım satımının gerçekleştiği borsaları ifade edebilmek için kullanılmaktadır. Bununla beraber borsalar yalnızca hisse paylarının alınıp satıldığı yerler değildir. Tahvil-bono gibi borçlanma kâğıtları alım satımı da menkul kıymet borsalarında gerçekleştirilmektedir. Menkul kıymet borsaları hariç; ticaret borsalarında ticari malların alım satımı, döviz borsalarında da döviz alım-satım işlemleri gerçekleştirilmektedir (Işık, 2012: 216).

Borsanın kelime anlamına bakıldığında, kökeni “bourse” kelimesi olup bu Fransızcada “kese” anlamına gelmektedir. Geçmişte Belçika’nın bir kıyı şehri olan Brügge’de, Van Der

Burse adlı bir tacirin sahibi olduğu ve armasında yan yana üç kese olan bir han bulunmaktadır. Bu han içerisinde toplanmaları gelenek hâline getiren bir grup tüccar bir araya gelerek ellerindeki ürünlerin numuneleri üzerinden kendi aralarında ticaret yapmış, gemiler daha limana ulaşmadan içerisinde yüklü bulunan mallar belirli kurallar çerçevesinde alıcı bulmuştur. İlk başta sahibi olduğu handa buluşmalar gerçekleştiren Van Der Burse'nin adı sonrasında borsaya dönüştürülerek uluslararası düzeyde kullanılan bir ad olmuştur (corumtb.org.tr, 2024).

Borsaların tarihçesine bakıldığında, çok eski bir geçmişe sahip olduğu görülmektedir. Roma İmparatorluğu döneminde savaşımlardan ele geçirilen ganimetlerin ticaretini yapabilmek adına kurulan şirketler ve ganimetleri alabilmek adına ihalelere girmek için rağbet gösteren tüccarların sabit bir yerde alım satım gerçekleştirme ihtiyacı neticesinde, ilk menkul kıymetler borsası M.Ö. 180 yılında kurulmuştur. Borsa aracılarının ortaya çıkmasının tarihçesine bakıldığında, aracılık mesleğinin oluşmasının Orta Çağ'da gerçekleştiği göze çarpmaktadır. Avrupa'nın çeşitli yerlerinde alım satım işlerini gerçekleştirmek adına kurulan panayır ve pazarlarda mübadele aracı olarak kıymetli madenlerin kullanılması, sarraflık mesleğini doğurmuştur. Bu pazar ve panayırlara çok talep olunca ticaret gelişmiş, ticarete gelişme yaşandıkça büyük miktarlarda gerçekleştirilen alım satım işlemlerinde ticari senet kullanılması yaygınlaşmıştır. Bu nedenle 13. yüzyılda artık ticari işlemlerde poliçe, senet olarak kullanılmaya başlanmıştır. Bunların neticesinde poliçeleri düzenleyip ticaretini gerçekleştiren, adına “kurtiye” (courier) denilen bir meslek grubu doğmuştur. Bu meslek grubu, borsada aracılık işlemlerinin kökenini oluşturmuştur (Fertegligil, 2000: 3; Köse, 2001: 229). Atılan temeller sonrası Avrupa'da ilk borsa Anvers şehrinde 1487 yılında kurulmuş, 16. yüzyılda yerini Amsterdam borsasına bırakmıştır. 16. yüzyılın bitimine yakın Lyon'da ve bunun peşi sıra diğer Fransız şehirlerinde de borsalar kurularak yaygınlaşma gerçekleşmiştir (Çetin, 2015: 54; Targan, 1991: 24).

İlk borsaların Anvers, Amsterdam, Londra, Cenova gibi tarihte önemli ticaret merkezleri olarak bilinen yerlerde konumlandığı görülmüştür. Anvers, Amsterdam, Paris ve Londra'dan sonra 17. yüzyılda Berlin'de, 18. yüzyılda Viyana şehrinde, 19. yüzyıla gelindiğinde ise Brüksel, Roma, Milano, Madrid ve İstanbul'da kurulmaya devam etmiştir (Güngör, 2016: 130).

Dünyada önemli yer tutan Londra, Tokyo ve New York borsalarının tarihçelerine bakıldığında; ilk olarak 1698 yılında Londra Borsası kurulmuştur. Önceleri Jonathan'ın Kahve Evi olarak bilinen bir kahvecide döviz, hisse senedi ve emtia, altın, gümüş stater ve sekizli

parçaların fiyatını yayınlayan bir liste olduğu, bunun da zamanla borsa kurulmasına neden olduğu anlaşılmaktadır (londonstockexchange.com, 2024). New York Borsası, 1792 yılında 24 büyük çaplı tacirin katılımıyla ortaya çıkmıştır (Işık, 2012: 217). Tokyo Borsası ise 1 Nisan 1949 yılında Tokyo’da kurulmuştur (jpx.co.jp, 2023).

Geçmişi bu kadar eskiye dayanan, günümüzde ise çok ciddi bir ticaret hacmine sahip olan borsaların içinde bulunulan 2024 yılı dönemine bakılacak olunursa; Standard & Poor’s tarafından hazırlanan 2024 verilerine göre dünyada en büyük işlem hacmine sahip üç borsa 56,4 trilyon dolar ile NASDAQ, 11,5 trilyon dolar ile Çin Borsası ve 6,5 trilyon dolarla Japonya Borsası olmaktadır (S&P, 2024).

Kısa adı NASDAQ olan Ulusal Menkul Kıymet Satıcıları Birliği, NASDAQ Borsasını dünyadaki ilk elektronik olarak yönetilen borsa olması fikriyle 1971 yılında New York’ta kurmuştur. Başlangıçta tam olarak amacına hizmet edemese de kısa sürede NASDAQ; büyük çapta gerçekleştirilen OTC (Over the counter, tezgâh üstü) işlemlerinin birçoğunun borsası konumuna gelmiştir. Bu gelişmelerle beraber 1998’de çevrimiçi ticaret hizmeti de gerçekleştiren ilk borsa olan NASDAQ; teknolojiyi finansal işlemlere uyarlamaya odaklanarak, borsanın çok daha ötesine geçerek faaliyetlerine devam etmiştir (corporatefinanceinstitute.com, 2024).

Türkiye’de ise 1873’te “Dersaadet Tahvilat Borsası” adıyla başlayan süreç, 1985 yılında kısa adı İMKB olan “İstanbul Menkul Kıymetler Borsası”nın kuruluşuyla devam etmiştir. 1985’te kurulan ve 1986’da faaliyete geçen İMKB’de, 1987 yılında endeksler sadece gündüz olarak hesaplanmaya başlamış, 1989 yılında bünyesinde “Takas ve Saklama Merkezi” kurulmuş, 1991’de Tahvil ve Bono Pazarı, 1993’te yeni hisse pazarı, 1995’te ise yeni şirketler pazarı kurularak devam etmiştir. 1996 yılına gelindiğinde ise süreç uluslararası düzeye getirilerek Uluslararası Tahvil ve Bono Pazarı İMKB’de faaliyetine başlamıştır. 2007 yılında Euro tahviller, 2009’da Kamuyu Aydınlatma Platformu faal duruma geçmiş; 2013 yılında ise üç ayrı borsa olarak faaliyet gösteren İstanbul Altın Borsası, İzmir Vadeli İşlemler Borsası ve İstanbul Menkul Kıymetler Borsası tek bir çatı altında birleştirilerek Borsa İstanbul adını almış ve yeni bir dönem başlamıştır. 2014 yılında Borsa İstanbul Finans ve Teknoloji Yerleşkesi adı altında iki önemli yapı olan Merkezi Kayıt Kurumu ve Takasbank tek bir yapıda birleşmiştir. 2015 yılına gelindiğinde BİSTECH adı verilen teknoloji dönüşüm programının ilk aşaması, 2018 yılında swap işlemlerine başlayarak borsa bugünkü hâline getirilmiştir (borsaistanbul.com, 2024).

Borsaların dün ve bugün incelendikten sonra sıra, finansal gelişmişliğin göstergelerinden olan ve borsa içerisinde oluşmuş piyasa kapitalizasyonu / GSYH oranına gelmiştir. Piyasa kapitalizasyonu kavramı, borsaya kote olmuş tüm şirketlerin dönem sonu itibarıyla oluşan piyasa değerlerinin toplamını ifade etmekte olup borsaların büyüklüğünü ölçmek için kullanılmaktadır (IFC, 1993: 19). Türkiye’de borsa kapitalizasyon değerinin Sermaye Piyasası Kurulu verilerine göre yıllar itibarıyla değişimi, Tablo 2.23’te verildiği gibi gerçekleşmektedir.

Tablo 2.22. *Türkiye’de Borsa Kapitalizasyon Değeri Yıllara Göre Gelişimi*

Yıllar	TL	\$	Yerli Payı	Yabancı Payı
1997	12.654	61.879		
1998	10.612	33.975		
1999	61.137	114.271		
2000	46.692	69.507		
2001	68.603	47.689		
2002	56.370	34.402		
2003	96.073	69.003	11,9	13,0
2004	132.556	98.073	12,4	16,5
2005	218.318	162.814	10,5	20,8
2006	230.038	163.775	11,4	21,4
2007	336.089	288.761	9,2	24,2
2008	182.025	119.698	11,0	22,8
2009	350.761	235.996	11,6	23,8
2010	472.553	307.551	11,9	23,2
2011	381.152	201.924	13,9	22,8
2012	552.897	311.246	13,1	25,3
2013	505.914	237.641	14,4	24,0
2014	627.365	269.800	14,3	25,1
2015	554.884	190.153	15,4	25,5
2016	614.069	174.491	14,6	25,4
2017	880.241	233.368	13,7	26,2
2018	794.823	150.506	13,7	25,5
2019	1.108.773	186.662	15,8	24,6
2020	1.782.648	240.269	21,1	20,3
2021	2.182.455	163.737	23,4	16,0
2022	6.207.883	332.003	29,3	12,3
2023/11	10.663.525	369.993	27,0	14,0

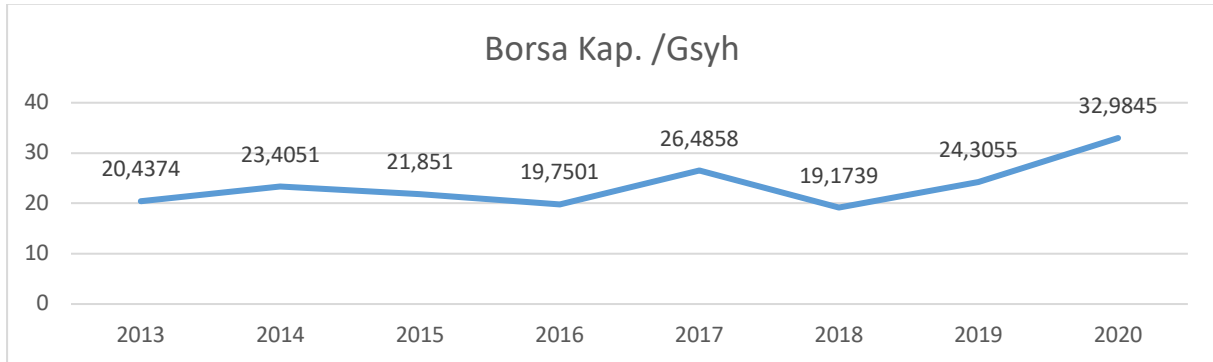
Kaynak: SPK bülten verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur, (1997- 2023).

Borsa kapitalizasyon değerinin yıllara göre görünümüne bakıldığında; kriz dönemleri olan düşüşler 2000’li yıllarda çok fazla olmasa da 2008 küresel kriziyle birlikte çok büyük bir düşüş yaşandığı görülmüştür. Sonrasında tekrar toparlanma sürecine giren kapitalizasyon değeri, 2011 yılında yeniden düşüşe geçmiştir. 2011 yılında Avro Bölgesi borç krizinin de yarattığı derin etkiyle küresel ekonomi zayıf bir görüntü sergilemiş, borç krizinin etkisi ülkemizde de kendisini göstermiştir (İMKB, 2011: 14). 2015 yılındaki düşüşe bakıldığında,

Merkez Bankasının 20 Ocak 2015 tarihinde yayımladığı faiz oranlarıyla ilgili Para Politikası Kurulu kararı etkili olmuştur. Para Politikası Kurulu kararına göre bir hafta vadeli repo faiz oranları 8,25 düzeyinden 7,75'e düşürülmüştür (MB, 2015). 2018 yılına bakıldığında yine sert bir düşüş görülmüştür. Bunun nedeni olarak, tutukluluk hâline karar verilen “İzmir Protestan Diriliş (Evanjelist) Kilisesi Rahibi Andrew Brunson” olayı verilebilir. Bu olay nedeniyle ABD ile Türkiye arasındaki ilişkiler kriz boyutuna varmıştır. Bunlarla birlikte ABD yönetiminin Suriye politikaları, Halk Bankası'nda genel müdür yardımcılığı görevi yapan Hakan Atilla'yı tutuklamaları ve orada yaşayan Türk bürokrat ve bakanlarının mal varlıklarına cebren el konulması gibi faaliyetler, gittikçe derinleşen krizi daha kötü boyutlara taşımış ve borsalarda düşmeye neden olmuştur (Yorulmaz, 2018: 10). Bunların dışında borsa piyasa değeri yükselme yönündeki artışına devam etmiş; 2023 yılı kasım ayı verileri itibarıyla borsa kapitalizasyon değeri 10.663.525 milyon TL olup bir önceki yıla göre çok iyi bir ilerleme ile devam etmiştir (SPK, 2023).

Borsa kapitalizasyonu / GSYH oranı, borsada işlem gören tüm şirketlerin değerinin ülke GSYİH'sinin ne kadarını kapsadığını gösteren orandır. Bu oran için Dünya Bankası verilerine bakıldığında ortaya şöyle bir görüntü çıkmaktadır:

Grafik 2.24. Türkiye’de Borsa Kapitalizasyonu/GSYH Oranı



Kaynak: World Bank verilerine dayanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur. (World Bank, databank, 2021)

Dünya Bankası'ndan alınan verilerle SPK'dan elde edilen borsa kapitalizasyon hacmi birbirleriyle uyumlu seyretmiştir. Borsa kapitalizasyon iniş çıkışları iki veride de birbirleriyle eşdeğer şekilde iniş çıkışlar göstermiştir. Tıpkı SPK verileri gibi burada da 2015, 2018 yıllarında inişler görülmüştür. 2020 yılında SPK verilere göre 2019 yılında olan kapitalizasyon hacmi 1.108.773 ten 2020 de 1.782.648 milyona ulaşırken Dünya Bankası verilerinde de bu artış 2020 yılında büyük bir çıkış ivmesi şeklinde göze çarpmıştır. Dünyada bu oran açısından

Türkiye'nin yeri ve durumuna bakıldığında, Dünya Bankası verilerine ulaşılan 68 ülke içerisinde Türkiye 41. sırada yerini almıştır.

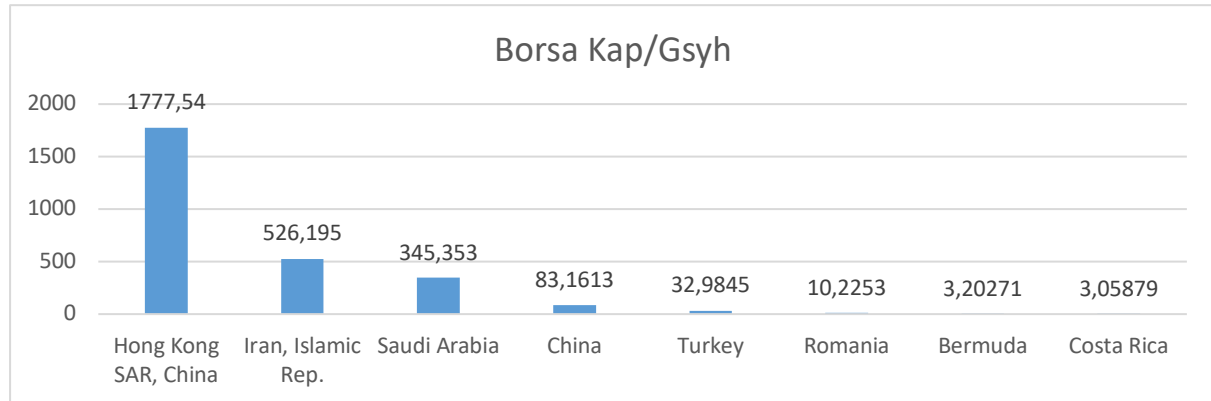
Tablo 2.23. Borsa Kapitalizasyon Hacmi/GSYH Ülke Sıralamasında Türkiye'nin Yeri

1	Hong Kong SAR, China	1777,54
2	Iran, Islamic Rep.	526,195
3	Saudi Arabia	345,353
18	China	83,1613
41	Turkey	32,9845
66	Romania	10,2253
67	Bermuda	3,20271
68	Costa Rica	3,05879

Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur (World Bank, Databank, 2021).

68 ülke içerisinde birinci sırada 1777,54 oranıyla Hong Kong yer almaktadır. İkinci olan ülke 526,195 oranıyla İran'dır. Üçüncü sırada ise 345,353 oranı ile Suudi Arabistan bulunmaktadır. Türkiye bu oran açısından 68 ülke arasında 41., Çin ise 18. sıradadır. Veri açısından çok fazla eksik ülke bulunduğu için bu oranla alakalı yorumlama, eldeki sınırlı ülkelerle gerçekleştirilmektedir. Son üç sırayı ise Romanya 10,2253, Bermuda 3,20271 ve Kosta Rika 3,05879 oranlarıyla paylaşmaktadır.

Grafik 2.25. Borsa Kapitalizasyon Hacmi/GSYH Ülke Sıralamasında Türkiye'nin Yeri



Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur (World Bank, Databank, 2021).

Dünyada ilk üçe giren ülkelerle Türkiye'nin durumu karşılaştırıldığında, aradaki fark çok çarpıcı bir şekilde görünmektedir. Birinci olan ülke Hong Kong ile Türkiye arasındaki fark 53,890 kat, ikinci olan ülke İran ile Türkiye arasındaki fark neredeyse 16 kat, üçüncü olan ülke Suudi Arabistan ile Türkiye arasındaki fark ise 10,470 kattır. Son üç ülkeye bakıldığında;

Türkiye'nin Romanya ile farkı neredeyse üç kat, Bermuda ve Kosta Rika ile farkı ise neredeyse 11 kattır.

2.1.14. Borsada İşlem Gören Toplam Değerin/ GSYH

Borsa İstanbul'da dört ana işlem gerçekleşmektedir. Bu ana işlem başlıkları pay piyasaları, borçlanma piyasaları, vadeli işlemler piyasası ve kıymetli madenler piyasaları olmaktadır (İstanbul Borsası, 2024). Bu piyasalarda işlem gören toplam değer ise tüm bu ana faaliyetler altında işlem gören hisse senedi, tahvil ve emtialar gibi toplam varlıkların toplam ticaret hacmini göstermektedir (Huang, 2003: 253). Ülkedeki elverişsiz makroekonomik yapıya rağmen Türkiye'deki sermaye piyasaları pek çok yönden büyük adımlar atmakta ve mesafe katetmektedir. Bu gelişmelere rağmen ülkedeki finansal sistemin yatırım ve üretime yönelik gerçekleştirilen tüm faaliyetlerinin yeterli derecede desteklendiğini söylemek mümkün olmamaktadır. Sürekli artan kamu açıkları ile bu açıkları finanse edebilmek için çıkartılan devlet iç borçlanma senetleri ana payları ve yüksek faiz ödemeleri, reel sektörün önünde gelişme ve kaynak sağlama yönünden bir engel olarak durmaktadır. Finansal sistemde kamunun ciddi bir ağırlığa sahip olması özel sektörün gelişimini engellemekte, bu durum mali sistemin derinlik ve çeşitliliğine ciddi bir sekte vurmaktadır. 100 milyar liralık kaynaktan özel sektöre sadece 8,1 milyar kaynak düşmektedir (SPK, 2002).

İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nın tarihçesine bakıldığında; ilk işleme geçtiği 1986 yılında 9 milyar lira olan işlem hacminin 2000 yılı itibarıyla 111 katrilyona ulaşması, yaşanan gelişmenin en büyük ispatı olmuştur. 2001 krizinin etkisiyle iki yıllık bir çöküş yaşasa da 2002 yılı itibarıyla yeniden toparlanmaya başlamış; işlem hacmi günlük bazda ortalama 421,8 trilyon Türk lirasına, yıllık bazda ise 106,3 katrilyona ulaşan bir ivmeyi tekrar yakalamıştır (SPK, 2002). 2003 yılına gelindiğinde günlük 596,1 trilyon, toplamda ise 146,6 katrilyonluk bir işlem hacmiyle 2002 yılına göre TL bazında %38'lik bir artış görülmüştür (Türkiye Sermaye Piyasaları, 2012: 12). 2007 yılına kadar pozitif anlamda ilerleyen süreç, 2007 yılı itibarıyla "Mortgage Krizi" olarak adlandırılan Amerika Birleşik Devletleri menşeli ekonomik krizle birlikte sektöre uğramış; dünyada sermaye piyasalarında uygulanmakta olan düzenin tekrar irdelenmesine neden olmuştur. İlk yıllarda gelişmekte olan ülkeleri etkilese de sonrasında gelişmiş ülkeleri çok şiddetli bir düzeyde etkilemiş, başta Avrupa Birliği'ne üye ülkeler olmak üzere birçok ülkede etkisi büyük oranda hissedilmiştir. Bu krizle birlikte sermaye piyasaları da hız olarak yavaşlamaya geçmiş, ülkelerin ekonomik göstergelerinde bozulmalar görülmüştür (SPK).

Borsa İstanbul'da faaliyetine devam eden tüm piyasalar ile bu piyasalarda oluşan toplam işlem hacminin geçmişten bugüne yaşadığı işlem hacmi verileri, Tablo 2.24'teki gibi gerçekleşmektedir.

Tablo 2.24. İMKB Hisse Senetleri Piyasası İşlem Hacmi Verileri

Yıl	İş Günü Sayısı	Toplam İşlem Hacmi (Milyon TL)	Toplam İşlem Miktarı (Nominal Milyon TL)	Günlük Ort. İşlem Hacmi (Milyon TL)	Günlük Ort. İş. Miktarı (Nominal Mil.TL)	Sözleşme Sayıları Mil. Adet
1986	247	0,01	0,00	0,00	0,00	-
1987	266	0,11	0,01	0,00	0,00	-
1988	253	0,15	0,03	0,00	0,00	0,11
1989	255	1,74	0,24	0,01	0,00	0,25
1990	247	15,31	1,53	0,06	0,01	0,75
1991	247	35,56	4,54	0,14	0,02	1,45
1992	251	56,40	10,30	0,22	0,04	1,68
1993	246	255,65	35,29	1,04	0,14	2,82
1994	253	651,79	100,09	2,58	0,40	5,29
1995	251	2.374,80	306,25	9,46	1,22	11,67
1996	247	3.039,63	390,92	12,31	1,58	12,45
1997	252	9.272,35	918,56	36,80	3,65	17,06
1998	248	18.096,86	2.242,53	72,97	9,04	21,58
1999	236	36.903,11	5.823,86	156,37	24,68	25,79
2000	246	111.340,97	11.075,69	452,61	45,02	32,43
2001	248	93.116,23	23.938,15	375,47	96,52	31,38
2002	252	106.302,35	33.933,25	421,83	134,66	28,97
2003	246	146.644,97	59.099,78	596,12	240,24	29,94
2004	250	208.422,95	69.614,65	833,69	278,46	41,51
2005	254	269.932,29	81.099,50	1.062,73	319,29	43,94
2006	248	324.131,34	91.634,55	1.306,98	369,49	45,49
2007	252	387.777,42	116.824,18	1.538,80	463,59	48,34
2008	251	332.604,69	114.793,16	1.325,12	457,34	45,94
2009	252	474.611,10	201.194,28	1.883,38	798,39	67,40
2010	250	635.664,40	204.082,25	2.542,66	816,33	81,46
2011	253	695.327,55	202.146,19	2.748,33	798,99	101,85
2012	233	568.458,55	160.602,53	2.682,75	757,40	74,94

Kaynak: SPK

İMKB'nin kurulduğu 1986 yılından 2013 yılında Borsa İstanbul olana kadar geçirdiği süreçte, sadece üç yerde düşüş yaşandığı göze çarpmakta olup bu düşüşün yaşandığı yılların kriz dönemleriyle eş değer yıllar olduğu görülmüştür. Bunlar hariç, her zaman olumlu bir artış yaşanmıştır.

Tablo 2.25 İMKB Tahvil ve Bono Piyasası İşlem Hacimleri

YIL	KASP.		NYİP		R-TR-P		BA-R-TR,P		MKTRP		TOPLAM	
	Milyon TL	Milyon \$	Mil. TL	Mil. \$	Milyon TL	Milyon \$	Milyon TL	Milyon \$	Mil TL	Mil \$	Milyon tl	Milyon \$
1992	18	2.406									18	2.406
1993	123	10.728			59	4.794					182	15.522
1994	270	8.832			757	23.704					1.027	32.536
1995	740	16.509			5.782	123.254					6.522	139.763
1996	2.711	32.737			18.340	221.405					21.051	254.142
1997	5.504	35.472			58.192	374.384					63.696	409.856
1998	17.996	68.399			97.278	372.201					115.274	440.601
1999	35.430	83.842			250.724	589.267					286.154	673.109
2000	166.336	262.941			554.121	886.732					720.458	1.149.673
2001	39.777	37.297			696.339	627.244					736.115	664.541
2002	102.095	67.256			736.426	480.725					838.520	547.982
2003	213.098	144.422			1.040.533	701.545					1.253.631	845.967
2004	372.670	262.596			1.551.410	1.090.476					1.924.080	1.353.072
2005	480.723	359.371			1.859.714	1.387.221					2.340.436	1.746.591
2006	381.772	270.183			2.538.802	1.770.337					2.920.573	2.040.520
2007	363.949	278.873			2.571.169	1.993.283					2.935.118	2.272.156
2008	300.995	239.367			2.935.317	2.274.077					3.236.312	2.513.444
2009	417.052	269.977			2.982.531	1.929.031					3.399.583	2.199.008
2010	446.183	297.710	40	28	3.012.293	2.010.217					3.458.517	2.307.954
2011	478.282	291.088	279	151	2.902.584	1.744.291	732.756	408.465	8.391	5.065	4.122.292	2.449.059
2012	340.251	189.885	1.184	663	3.428.521	1.914.229		1.440.426	8.236	4.591	6.361.144	3.549.794

Kaynak: İMKB

İMKB Tahvil ve Bono Piyasası'nda gerçekleşen işlem hacmine bakıldığında; işleme başlanılan 1992 yılından 2012 yılına kadar olan süreçte, sürekli artan bir işlem hacmi göze çarpmaktadır. Hiçbir yıl, bir önceki yıla oranla bir azalma oluşmamıştır.

Tablo 2.26. İstanbul Altın Borsası 2002-2012/11 Dönemi İşlem Miktarı ve Hacmi Bilgileri

Yıllar	İşlem Miktarı			İşlem Hacmi	
	TL/kg	\$/ons	Toplam	Milyon TL	Milyon Dolar
2002	47.837	95.149	142.986	749	942
2003	77.643	155.016	232.659	1,320	1,782
2004	58.839	221.425	280.264	1,068	2,909
2005	19.907	306.145	326.052	369	4,344
2006	7.875	224.421	232.296	227	4,409
2007	36.131	292.251	328.382	1,015	6,507
2008	4.567	332.462	337.029	165	9,300
2009	5.130	221.464	226.594	257	6,814
2010	4.234	110.470	114.704	254	4,382
2011	26.061	200.696	226.757	2,527	10,429
2012/11	16.417	276.045	292.462	1,600	14,612

Kaynak: İstanbul Altın Borsası

Tablo 2.27. İstanbul Borsası Pay Piyasaları İşlem Hacmi 2012-2022

2012	2,2 trilyon
2013	7,9 trilyon
2014	9 trilyon
2015	11,894 trilyon
2016	13,018 trilyon
2017	6,967 trilyon
2018	7,8 trilyon
2019	19,8 trilyon
2020	31trilyon 403 milyar
2021	29 trilyon 269 milyar
2022	40,5 Trilyon

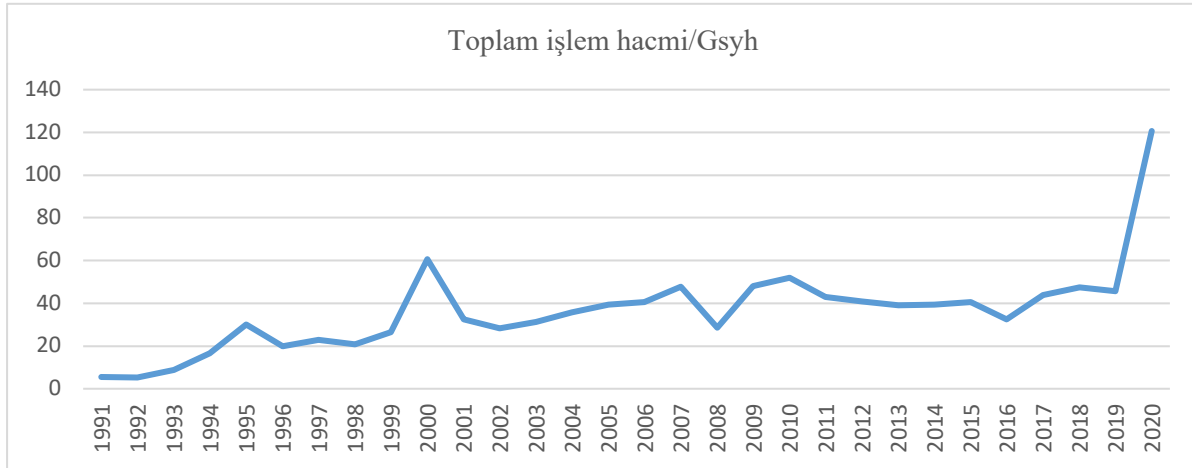
Kaynak : Borsa İstanbul Verileri, (2012-2023).

2012 yılında pay piyasası işlem hacmi, bir önceki yıla göre %10 düşüşle 621,9 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Borçlanma araçları piyasası, 2012 yılında gelişimini sürdürmüştü; 2011’de 4,12 trilyon TL olan yıllık işlem hacmi yüzde 65,78’lik bir artışla 2012 yılı sonunda 6,83 trilyon TL’ye, ortalama günlük işlem hacmi ise 16,29 milyar TL’den 26,99 milyar TL’ye yükselmiştir. Borsada 2013 yılı, pay piyasasına erişimi kolaylaştırma ve likiditeyi artırmaya yönelik çalışmaların yoğunlaştığı bir yıl olmuştur. Bunun yanı sıra NASDAQ OMX ile yapılan stratejik iş birliğinin ilk aşamasında, pay piyasası alım satım sisteminin NASDAQ OMX teknolojisi ile entegrasyonu planlanmıştır. Yeni sistemin etkin biçimde kurgulanabilmesi amacıyla NASDAQ OMX yetkilileri ile birlikte çalışmalar yürütülmüş; borsanın ve piyasa katılımcılarının ihtiyaçları dikkate alınarak yeni alım-satım sisteminin temel tasarımı üzerinde çalışmalar yapılmıştır (Borsa İstanbul, 2013: 30). Toplam işlem hacminin 6,90 trilyonunu borçlanma araçları, 814,7 milyarını pay piyasaları, 144,82 milyarını Vadeli Opsiyon Borsası, kalanı da kıymetli madenler piyasası oluşturmuştur (Borsa İstanbul, 2012: 30, 44, 53). 5 Ağustos 2013’ten itibaren Türkiye’deki tüm vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri, tek çatı altında, Borsa İstanbul’da işlem görmeye başlamıştır (Borsa İstanbul, 2013: 55). 2013 yılında 7,9 trilyon Türk lirası olarak gerçekleşen Borsa İstanbul piyasaları toplam işlem hacmi, 2014 yılında %13,7 artış göstererek 9 trilyon Türk lirası olmuştur. İşlem hacminin %85,2’sini Borçlanma Araçları Piyasası oluşturmuştur. %9,7’sini pay piyasası, %4,7’sini türev ürünler, %0,2’sini de kıymetli madenler oluşturmuştur. 2014 yılını tüm zamanların en yüksek yıl sonu seviyesi olan 85.721 puandan kapatmıştır. Endeksin 2014 yılında yıllık %26,43 değer kazanmasıyla birlikte Borsa İstanbul, dünyada en yüksek getiri sağlayan beşinci borsa olmuştur (Borsa İstanbul, 2014: 29-309).

2015 yılı toplam işlem hacminin 10,267 trilyonunu borçlanma araçları, 1.026 trilyonunu pay piyasası, 575 milyarını vadeli işlemler, 26 milyarını kıymetli madenler oluşturmuştur. 2016 yılı toplam işlem hacminin 11,367 trilyonunu borçlanma araçları, 1.014 trilyonunu pay piyasaları, 607 milyarını vadeli işlemler, 31 milyarını kıymetli madenler; 2018 yılında ise tüm piyasaların toplam işlem hacmi 7,8 trilyon TL olup bunun 1,993 trilyonunu pay piyasası, 4,450 trilyonunu borçlanma piyasası, 1,287 trilyonunu vadeli işlemler, 50,7 milyarını kıymetli madenler oluşturmuştur. 2019 yılında 2,130 trilyon pay piyasası, 16,156 trilyon borçlanma piyasası, 1,457 trilyon vadeli işlemler, 74,3 milyar kıymetli madenler piyasası hacmi gerçekleşmiştir. 2020 yılına bakıldığında; pay piyasası 6,6 trilyon TL, borçlanma piyasası 21,6 trilyon TL, vadeli işlemler 2,9 trilyon TL, kıymetli madenler ise 169 milyar TL'ye ulaşmıştır (Borsa İstanbul, 2020).

2021 yılında toplam işlem hacmi 29 trilyon 269 milyar TL olup bunun 7,5 trilyonunu pay piyasası, 17,1 trilyonunu borçlanma piyasası, 4,5 trilyonunu vadeli opsiyon piyasası, 169 milyarını kıymetli madenler oluşturmuştur (Borsa İstanbul, 2021). 2022'de 40,5 katrilyon TL'lik dağılım ise hisse senetleri piyasası 17,7 trilyon TL, borçlanma araçları 14,4 trilyon TL, vadeli işlemler ve opsiyon 7,9 trilyon TL, kıymetli madenler 531,8 milyar TL olarak gerçekleşmiştir (Borsa İstanbul, 2022).

Grafik 2.26 Türkiye Borsası Toplam İşlem Hacmi/GSYH



Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur (World Bank, Databank, 2021).

World Bank Borsa İşlem Hacmi / GSYH verilerine bakıldığında, yıllara göre ortaya çıkan durum grafikteki gibi seyretmiştir. 1991 yılında düşük bir oranla başlayan süreç, 2000 yılında ani bir sıçrama yapsa da tekrar kısa zamanda normal seyrine dönmüş; sonrasında 2008 yılında belirgin bir düşüş yaşamıştır. 2019 yılı sonrasında ise yaşanan ani yükselme oluşmuştur.

Bu ani yükseliş ile ilgili Borsa İstanbul tarafından yayımlanan entegre faaliyet raporunda, piyasanın ihtiyaç duyduğu yeni atılımlar ve yeni ürünlere yönelik oluşturulan sürecin katkılarından bahsedilmiştir. 2018 yılının ikinci yarısında ve 2019 yılında alınan tedbirler bir yandan Türk finans piyasasını etkilerken, diğer yandan Türk lirasının finansal mimarisini oluşturarak milli paramızın yabancı paralar karşısındaki kırılma eğilimini azaltmıştır.

Finansal kurumların risklerini güvenilir bir şekilde karşılayabilmeleri için yerli finansal kuruluşların faiz ve vade risklerini karşılamak amacıyla döviz piyasalarında önemli miktarda kaynak tutmasını engelleyen Döviz Swap Piyasası, 2018 yılı ekim ayında hayata geçirilmiştir. Türk bankaları, uluslararası standartlara göre 2019 yılının ilk yarısında ihraç edilmeye başlanan Türk Lirası Referans Faiz Oranı (TLREF) ile faiz riskini daha etkin karşılama imkânına sahip olmuştur. Hazine ve Maliye Bakanlığının ihraç ettiği TLREF endeksli tahvillere rekor düzeyde talep (14 milyar TL) gelmiştir. Toplamda 4,7 milyar TL'lik satış yapılmıştır. TLREF'e endeksli özel sektör tahvil ve bonoları 20 milyar lirayı aşmıştır. Finansal kuruluşlar TLREF'e endeksli faizli kredi vermeye başlamıştır. Altı pay piyasasında işlem gören şirketlerin yeni kriterlere göre sınıflandırılmasına ilişkin yeni piyasa düzeni, paydaşlarla yapılan görüşmelerin ardından kasım ayında tanıtılmıştır. Bu sayede benzer büyüklük, derinlik ve likiditedeki şirketlerin aynı gruba dahil edilmesi sağlanmıştır.

Takasbank; bankaların orta ve uzun vadeli TL faiz riskini döviz likiditesi kullanmadan yönetmesine olanak sağlayan TLREF bazlı TL Gecelik Faiz Swap (OIS) sözleşmeleri için takas, risk ve teminat yönetimi hizmetleri sunmaya başlamıştır. Böylece bankalar; ilave döviz talebi yaratmadan sabit ve değişken faiz oranlarını takas etme ve yurt içi likiditeyi yurt dışına aktarma olanağına sahip olarak faiz ve kur risklerini daha etkin bir şekilde azaltmışlardır. Takasbank'ın ilk kez organize piyasa dışında merkezi karşı taraf (MKT) olarak takas ve risk yönetimi hizmetleri sunmaya başladığı tezgahüstü piyasada, TL OIS tutarı 5 milyar TL'yi aşmıştır. Grup şirketlerinden olan Takasbank, blockchain araştırmaları sonucunda Borsa İstanbul kasalarında saklanan standart altının kaydılaştırılmasını ve transferini sağlayan dijital altın transfer sistemi BİGA'yı uygulamaya geçirmiştir. Takasbank'ın Avrupa Birliği Menkul Kıymetler ve Borsa Otoritesi tarafından tanınması kapsamında, sermaye piyasalarının yurt dışına açılmasında tamamlanması gereken en önemli süreçlerden biri olan bu aşamanın nihayete ermesi için önemli adımlar atılmıştır. Merkezi Kayıt Kuruluşu, Merkezi Ar-Ge Lisansı kapsamında başarılı ürün ve sistemler geliştirmeye devam etmiştir. 2012 yılından bu yana kamu iktisadi teşebbüslerine ve yasal yatırımcılara hizmet veren, öz kaynaklarımızla geliştirilen Elektronik Genel Kurul Sistemi'nin (e-GMS) yanı sıra; yönetim kurulu ve komite

toplantılarının şirket yönetim kurulu üzerinden güvenli bir şekilde elektronik ortamda yapılmasına olanak sağlayan web sitesi ve mobil uygulamalar ile e-YKS projesi nihayete ulaştırılmıştır (Borsa İstanbul, 2019: 6).

Tablo 2.28.*Borsa İşlem Hacmi/GSYH Ülke Sıralamasında Türkiye'nin Yeri*

1	Hong Kong SAR, China	889,975
2	Korea, Rep.	316,912
3	China	215,015
7	Turkey	120,646
63	Tanzania	0,029675
64	Cayman Islands	0,023177
65	Belarus	0,009839

Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur (World Bank, Databank, 2021).

Dünya Bankası verilerine göre borsada işlem gören toplam değer / GSYH bakımından ilk üç ülke Hong Kong, Kore ve Çin'dir. Türkiye, 65 ülke içerisinde yedinci sırada yer almaktadır. Türkiye açısından 2020 yılında bu oranın 120,646 olması, Borsa İstanbulun ülke GSYH'sinin çok üzerinde bir işleme sahne olması anlamına gelmektedir.

2.1.15. Devletin Uluslararası Borçlanma Senetleri/ GSYH

“Borç” kelime anlamı olarak, bir şeyi ödünç alma karşılığı olarak yapılması gereken yükümlülük anlamına gelmektedir. Borçlanma ise önceden belirlenen bir zaman sonunda geri ödemesi yapılmak üzere para yahut buna benzer kıymetlerin ödünç olarak alınma işlemi olmaktadır. İç borçlanma; kamu hizmetlerini finanse edebilmek için ülke içi kaynaklardan elde edilen, alınma ya da ödenme durumlarında ülkedeki toplam kaynaklarda artış ya da azalış oluşturmeyen finansman türüdür (Eker ve Meriç, 2000: 85; Erdem, 2012: 7). Son olarak tanımlanacak olan dış borçlanma kavramı da bir kamu kuruluşunun yahut bir devletin ülke dışındaki çeşitli kaynaklardan aldığı finansman şeklinde yapılmaktadır (Evgin, 2000: 1).

Borç ve borçlanma kavramlarının tarihçesine bakıldığında, bundan 5000 yıl öncesinde de insanlar tarafından tahıllar ya da kullanılan metal varlıklar gibi nesnelerin ödünç olarak alınıp geri verildiklerine dair kayıtlar bulunmuştur. Eski Sümer belgelerinde ilk madeni para kullanımından (M.Ö. 1000) 2000 yıl önce tahıl ve metale dayalı borçlanma yapıldığına ilişkin veriler bulunmuştur (Cecchetti ve Schoenholtz, 2015: 75). İnsanlık tarihinde bu kadar eski olan borçlanma tarihçesi Türkiye açısından incelendiğinde; kuruluşunun ilk anlarından itibaren Osmanlı Devletinden kalan borçların yükümlülüğü altına giren Türkiye’de resmi olarak borç

alma, İkinci Dünya Savaşı bitimi batılılaşma gayreti nedeniyle finansman arayışı neticesinde olmuştur. 1950’li yıllarla birlikte başlayan yoğun şekilde borç yükünün altına girme ve bu yıllarda yürütülmekte olan serbest ithalat politikası, 1958 yılında ülkeyi ilk moratoryum ilanına mecbur bırakmıştır (Yaşa, 1981: 43; Çevik ve Cural, 2013: 126). 1950’lerde başlayan yoğun borçlanma 1960’lı yıllarda da artarak devam etmiştir. Ancak bu dönemde borç alma şartlarında planlı olarak kalkınma unsurunun temel alınması nedeniyle olumlu yönde gelişmeler sağlanmıştır. 1970 yılı sonrasında ise dünyada ve ülke ekonomisinde oluşan ekonomik krizler derin bir etki yaratmış, yaşanan döviz sıkıntısı nedeniyle ilan edilen devalüasyon sonucu dış borçlanma düzeyinde ciddi derecede bir artış yaşanmıştır (Açba, 1991: 163). 1970 yılı sonrası ülkedeki ödemeler dengesinin sürekli şekilde açık vermesi, dış borçlanma ihtiyacının en önemli sebebi olmuştur (DPT, 2001). 1980 ve sonrasında devlet büyük ölçekli ve geniş bir yelpazede altyapı yatırımlarına başlamış; ulaştırma ve enerji alanında gerçekleşen büyük harcama miktarları önemli derecede kamu açıklarına yol açmıştır. Bu dönemde açıkların nedeninin değişmesine paralel şekilde, ülkedeki finansman kaynakları da değişime uğramış; o döneme kadar yoğun olarak Merkez Bankası kaynaklarıyla finanse edilmeye çalışılan kamu açıkları, bu durumun enflasyon üzerinde çok şiddetli bir yükselme eğilimi yaratması nedeniyle borçlanma şeklinde, özellikle de iç borçlanma şeklinde finanse edilmeye çalışılmıştır (Özsoylu, 1993: 9; Yavuz, 2009: 210). 1980-1990 arası ülkede gerçekleşen ekonomik ağır şartlar, yüksek ve ödenemeyen dış borçlar, sürekli olarak gerçekleşen enflasyon artışı, devalüasyonlar, bütçe açıkları, siyasi açıdan yaşanan istikrarsızlıklar askeri darbeyi de beraberinde getirmiş; 1980 dönemi Türkiye ekonomisi için yapısal kırılganlığın gerçekleştiği bir dönem olmuştur. Bu yapısal kırılganlık neticesinde yapısal bir dönüşüm yaşayan Türkiye, yeni ekonomik program çerçevesinde baştan sona bir değişime girmiştir (DPT, 2001). 1990-2000’li dönemlere bakıldığında ise borçlanmanın temel nedeninin ödemeler dengesini sağlayabilmek olduğu görülmüştür. 1994 yılında gerçekleşen ekonomik krizin ardından, uygulanan politikalarla 1998 yılına kadar dış borçlanma düzeyinde bir azalma görülse de 1998 yılında dünyada gerçekleşen ekonomik krizler ve 1999 yılında IMF ile yapılmış olan stand-by anlaşmasıyla beraber dış borçlanmada yeniden artma eğilimi görülmüştür (Koyuncu ve Tekeli, 2010: 125). 2000’li yıllara gelindiğinde, 1994 yılında ortaya çıkmış olan ekonomik krizde problemlerin tam olarak çözülmesinden ziyade ertelenmesi sebebiyle 2000 ve 2001 krizi yaşanmış; bu krizler toplumda ve ekonomide çok ağır maliyetler yaşatmıştır. Bu nedenle 1994-1999 arası stand-by ile ilgili olarak hiçbir düzenleme gerçekleştirilmeyen Türkiye, 1999-2002 döneminde 17. stand-by anlaşmasını gerçekleştirmek zorunda kalmıştır. On sekiz ve 19. stand-by anlaşmaları ise 2002-2005 dönemlerinde krizin etkilerini yok etmek ve ekonomide yeniden düzelme oluşturmak

amacıyla imzalanmıştır (Türel, 2008). IMF ile yapılan anlaşmalar “güçlü ekonomiye geçiş” planı altında genel hatlarıyla 2008 yılında yaşanan küresel krize kadar sürmüştür. Kriz öncesinde ülkemizdeki dış borç stoku / GSYH oranı düşük olduğu için krizin ekonomiye tesiri belirli bir sınırdan kalmıştır. 2012 her ne kadar dış borç stoku / GSYH oranı %39 düzeyinde olsa da günümüzde bu oran çok yüksek seviyelerde devam etmiştir (HM, 2013: 30). 2012-2020 yıllarında Türkiye’nin hem brüt hem net dış borç stoku bu kısa zaman diliminde bile ciddi bir şekilde artmış; 2012 yılında %21,6 olan net dış borç stoku / milli hasıla oranı 2020 yılında %37,5 seviyesine kadar yükselmiştir. Bu seviyedeki artış; dış borçların milli gelirden daha fazla düzeyde arttığını, alınmış olan borçlar verimli alanlarda kullanılmadığı için milli gelir düzeyinde yeterli artışı gösteremediğini anlatmıştır. Türkiye’de alınan dış borçların neredeyse %90’ı dolar ve avro para birimi cinsinden olup kurlarda görülen ani yükselmeler hem kamuyu hem özel sektörü ciddi bir bunalıma sokmuştur (Yurdadoğ vd., 2021: 98).

Finansal gelişmişlik göstergelerinden biri de devletin uluslararası borçlanma senetleri / GSYH oranı olup kamu sektörünün borç durumuna bakıldığında; 2020 yılından itibaren ciddi bir artış yaşayan kamu borçları içinde sadece 1996 ve 2005 yıllarında kamu borçlanmaları azalan bir düzey izlemiştir. 2024 yılı ilk çeyreği raporlarına göre “Türkiye Brüt Dış Borç Stoku” 31 Aralık 2023 tarihinde 499,9 milyar ABD doları olmakla beraber bu borcun milli gelire oranı %44,7 seviyesinde gerçekleşmiştir. Aynı dönemde net dış borç stokuna bakıldığında; 261,4 milyar dolar olduğu ve milli gelire oranının %23,4 olarak saptandığı görülmüştür (hmb.gov.tr, 2024).

Türkiye’nin dış borcunun ne kadarı kamunun uluslararası piyasalardaki ihraç ettiği borç senetlerinden oluşmaktadır? Sorusunu cevaplamadan önce bazı kavramlara değinmek gerekmektedir. Uluslararası borçlanma senetleri diğer adıyla araçları olan “Eurotahvil”; ülkemizde Hazine Müsteşarlığı tarafından uluslararası tahvil piyasasında ihraç edilen ve borsa kotunda, ülke dışından borçlanma işlemini gerçekleştiren borçlanma aracı olmaktadır. Uluslararası tahvil piyasasında gerçekleşen alım-satım işlemleri; çoklu fiyat-sürekli müzayede yöntemine göre elektronik ortamda döviz cinsinden gerçekleşmektedir (Borsa İstanbul, 2024).

Finansal piyasalarda uluslararasılaşma faaliyeti, dünyada gerçekleşen ekonomik gelişme yönünden çok mühim bir adım olmakla birlikte bu adım; bir ülke açısından dünyanın herhangi bir ülkesinden fon elde edebilme imkânı sunmaktadır. Bir ülkenin beş kıtada mevcut yatırımcılara ulaşabilmesi bu piyasalar aracılığıyla olmakta, bu piyasalar ülkede hem ticarete hem yatırıma katkıda bulunmuş olmaktadır. Kamu borç senetlerinin ihraç ettiği uluslararası

tahvil piyasalarının kökenine bakıldığında; 1963 yılında başlayan bu piyasa, temelinde üç önemli etken barındırmaktadır. Bunlardan ilki; iletişim alanında ve bilgisayar teknolojilerinde olan, çok hızlı bir şekilde gerçekleşen yenilikler olmaktadır. 1970’li dönemlerde gelişen bu süreç, alıcı ve satıcı için etkin piyasa ortamını gerçekleştirebilmede çok önemli bir mihenk taşı olmuştur. İkinci önemli etkeni ise İkinci Dünya Savaşı sonrasında gerçekleşen reel faiz oranlarındaki belirsizlik ortamı olmaktadır. Piyasaya katılanlar buna karşı kendilerini korumaya almak için yeni güvenli limanlar aramışlar, bunun sonucunda bu piyasalar ortaya çıkmıştır. Üçüncü etken ise ülkelerde finansal piyasalarda gerçekleşen liberalleşme açılımı olmuş; bu gelişmelerle birlikte uluslararası tahvil piyasaları büyümüş ve tüm dünyaya yayılmıştır (McGillicuddy, 1989: 201-217; Hotunoğlu, 1994: 7-8). Dış borç stokunda tahvilin payına bakıldığında ortaya şu tablo çıkmaktadır:

Türkiye’nin uluslararası tahvil piyasasında ihraca başlama yılı 1985 olup 2010 yılına kadar bu ihracın büyük kısmı kamu finansmanı için olmakta, özel sektörün payı bu zamana kadar çok düşük seviyelerde kalmıştır. 2010 yılından sonra biraz hızlanma olsa da özel sektör finansman ihtiyacını çok fazla tahvil ihraç ederek karşılamamıştır. 2021 yılının ocak ayı itibarıyla toplamda 3.500 milyon dolarlık tahvil ihracı yapılmıştır [Hazine ve Maliye Bakanlığı (HMB), 2021; Süsay, 2022: 2019].

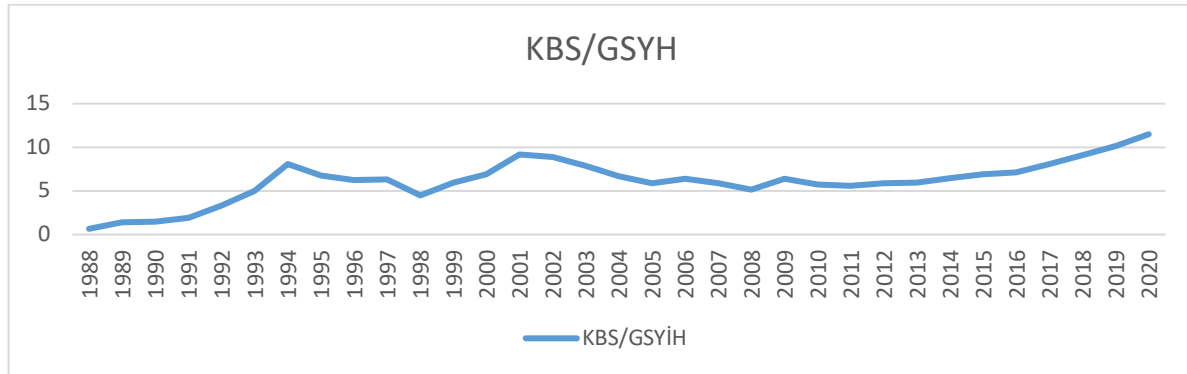
Tablo 2.29. Türkiye’de Yıllara Göre Dış Borç Stokunda Tahvil Payı (Milyon USD)

YIL	DIŞ BORÇ STOK*				YURTDIŞI PİYASALARDA İHRAÇ EDİLEN TAHVİL STOK*			
	KAMU	TCMB	ÖZEL SEKTÖR	TOPLAM DIŞ BORÇ STOK	KAMU	ÖZEL SEKTÖR	TAHVİL STOK TOPLAM	TAHVİL / BORÇ (%)
2008	78,334	14,066	188,050	280,450	38,907	0	38,907	13.87%
2009	83,514	13,162	171,796	268,472	40,899	0	40,899	15.23%
2010	89,109	11,565	190,657	291,331	44,185	1,200	45,385	15.58%
2011	95,830	9,334	199,719	304,882	47,027	3,503	50,531	16.57%
2012	106,306	7,079	228,242	341,628	53,209	11,829	65,038	19.04%
2013	118,936	5,225	270,424	394,585	58,404	22,560	80,964	20.52%
2014	121,268	2,475	283,342	407,085	63,085	33,807	96,891	23.80%
2015	116,638	1,319	281,293	399,251	62,741	33,529	96,270	24.11%
2016	123,325	1,102	283,964	408,390	66,510	35,480	101,990	24.97%
2017	136,172	1,753	316,487	454,413	74,134	42,451	116,585	25.66%
2018	139,857	5,914	297,672	443,443	77,107	40,212	117,319	26.46%
2019	157,100	8,413	269,634	435,147	87,011	33,355	120,366	27.66%
2020	173,280	21,382	255,394	450,056	93,543	31,762	125,305	27.84%
2021	173,169	22,662	252,561	448,393	91,600	32,401	124,001	27.65%

Kaynak: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Hazine ve Maliye Bakanlığı

Türkiye dış borç stokunda uluslararası tahvil piyasasına bakıldığında; kamuda 2015 yılı hariç diğer tüm yıllar borçlanmada bir artış yaşanmaktadır. Finansal gelişmişlik göstergelerinden olan kamu dış borçlanma senetleri / GSYH oranına bakıldığında, Dünya Bankası verilerinin 1988 yılında başladığı görülmektedir.

Grafik 2.27. Türkiye’de Kamu Uluslararası Borçlanma Senetleri/GSYH

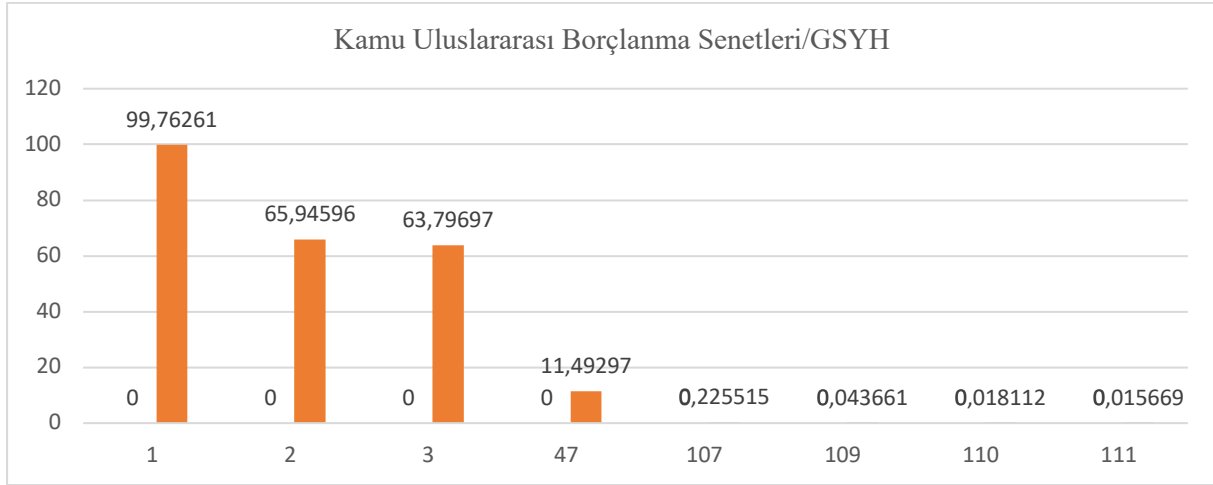


Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur (World Bank, Databank, 2021).

Tablo 2.29.'da kamu dış borçlanma senetlerinin uluslararası borçlanmadaki payına bakılmış olup Grafik 2.28'de ise kamu uluslararası borçlanma senetlerinin yıllara göre GSYH'ye oranlaması yer almıştır. 1988 yılından 1994 yılına kadar artış şeklinde devam eden oran, 1994-1998 yılları arası azalma eğilimine girmiştir. Sonrasında 2002 yılına kadar yaşanan artış, 2008 yılına kadar yine azalma eğilimine girmiş; 2016 yılı sonrası keskin bir artış yaşanmıştır.

Kamu borçları / GSYH oranları açısından tüm ülke verilerine bakıldığında ortaya şöyle bir tablo çıkmıştır: 111 ülkenin verilerinin bulunmuş olduğu Dünya Bankası sıralama sürecinde ilk üç ülke Lübnan, Kıbrıs ve Bahreyn olmuştur. Türkiye 11,49297 oranı ile 47. Çin ise 0,2255152 oranıyla 107. sırada yer almıştır. Son üç sırayı ise Hollanda, ABD ve Hindistan paylaşmıştır (World Bank, 2021).

Grafik 2.28. Kamu Uluslararası Borçlanma Senetlerinin/GSYH Sıralamasında İlk ve Son 3 ülkeye göre Türkiye'nin Durumu



Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur (World Bank, Databank, 2021).

2.1.16. Finansal Şirketlerin Toplam Borcu/ GSYH ve

2.1.17. Finansal Olmayan Şirketlerin Toplam Borcu/ GSYH'ye Oranı

İki taraf arasında var olan borç ilişkisi, taraflardan birini diğerine karşı sorumlu kılan hukuki bir bağ oluşturmaktadır. Özel sektör tahvilleri açısından bu unsurlar açıklığa kavuşturulacak olunursa; burada borçlu konumda olan, sermayesi paylara bölünmüş anonim şirketler olmaktadır. Alacaklı ise bu şirkete borç veren tüzel ya da gerçek kişiler olmakla birlikte, bu borç karşılığında ortaya çıkan yükümlülüğe ise faiz denmektedir (Eren, 1999: 159; Keskin, 2010: 16).

Finansal olmayan özel sektör için borçlanma pazarına bakıldığında; 1991 yılında Tahvil ve Bono Piyasası kurulmuş, 1992 yılı itibarıyla özel sektör tahvilleriyle birlikte gelir ortaklığı senetleri işlem görmeye başlamıştır. 1992 yılında faaliyete geçen finansal olmayan özel sektör toplam borç piyasasıyla ilgili bilindiği üzere, ülkede atlatılan üç krizin ardından 2001 yılı sonrasında toparlanmaya geçilmiştir. Özel sektör borçlanma araçları (kredi hariç); özel sektör tahvilleri, finansman bonoları, varlığa ve ipotega dayalı menkul kıymetler ile varlık ve ipotek teminatlı menkul kıymetlerdir (Borsa İstanbul, Özel Sektör Borçlanma Araçları, 2024). Özel sektör borçlanma araçları bu dört araçtan oluşmasına rağmen, finansal olmayan kurumların GSYH oranı ile ilgili verilere bakıldığında Dünya Bankası tanımlaması şöyledir: Finans holding şirketleri ve sigorta şirketleri dışında kalan özel kuruluşların yeni tahvil ihraç hacminin GSYH'ye oranı şeklinde tanımlanmıştır (World Bank, Databank, 2024).

Tablo 2.30. *Türkiye’de Yıllara Göre Finansal ve Finansal Olmayan Kurumlar Toplam Borçluluk Oranları*

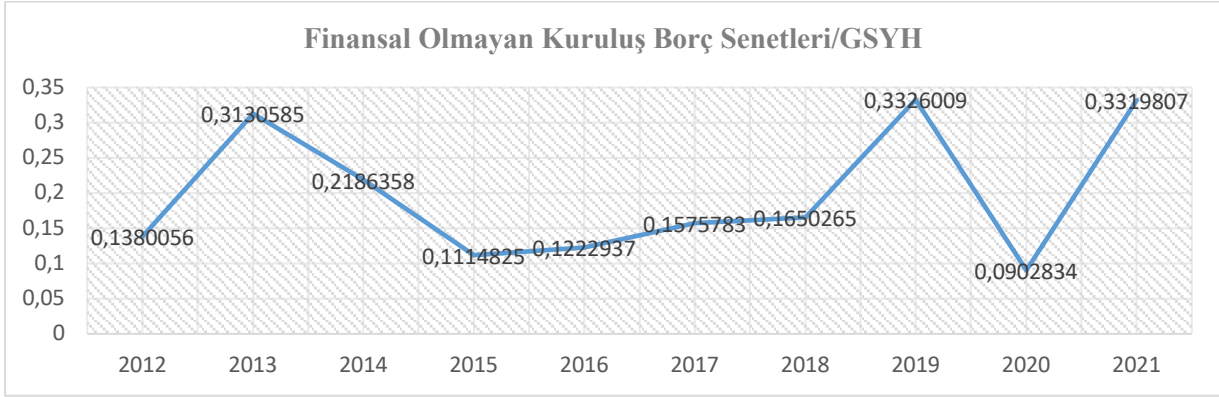
	FOK Toplam Varlık	FOK Toplam Yükümlülük		FK Toplam Varlık	FK Toplam Yükümlülük
2013	1364	2675		1444	1491
2014	1339	2862		1869	1836
2015	3.023	4434		2571	2408
2016	3.952	5.591		3036	2940
2017	5.050	7.195		3.608	3401
2018	5.095	7.245		4.965	5.049
2019	6.398	8.816		6.053	6.207
2020	6.478	8.966		6.547	6.552
2021	13.112	17.314		13.013	13.194
2022	25.506	33.120		20583	20722
2023	31.288	42.266		33.257	33.104

Kaynak: TCMB Finansal hesaplar raporundan alınan verilerle yazar tarafından oluşturulmuştur.

Finansal kurumlar ile finansal olmayan kurumların toplam borçluluk miktarına bakıldığında; birinci ve ikinci sütun finansal olmayan varlıkların toplam varlık ve borçlarını, üçüncü ve dördüncü sütunlar ise finansal kurumların toplam varlık ve yükümlülüklerini anlatmaktadır. Finansal raporlar 2012 yılı itibarıyla yayımlanmaya başlamış olup finansal olmayan kurumlarda toplam borçlanma miktarı yıllara göre artış göstermekle birlikte, 2021 yılı itibarıyla çok ciddi bir artış sergilemektedir. Aynı şekilde finansal kurumların borçlanma durumuna bakıldığında, yıllara göre artış görülmekle birlikte bu durumun 2021, 2022 ve 2023 yılları itibarıyla çok ciddi bir artış gösterdiği müşahade edilmektedir (Finansal Hesaplar Raporu, 2012-2023).

Finansal olmayan kuruluşların toplam borç oranı / GSYH verilerine bakıldığında; Dünya Bankası verilerinde bu sürecin 2000 yılı itibarıyla başladığı görülmekte olup çok düzenli bir veri akışı olmadığı için 2001, 2003, 2008, 2009 ve 2011 yıllarına ulaşılamamıştır. Her ne kadar bu verilerin raporları 2000 yılından itibaren başlasa da düzenli olarak 2012-2020 yılları verilerine ulaşılabilmiştir.

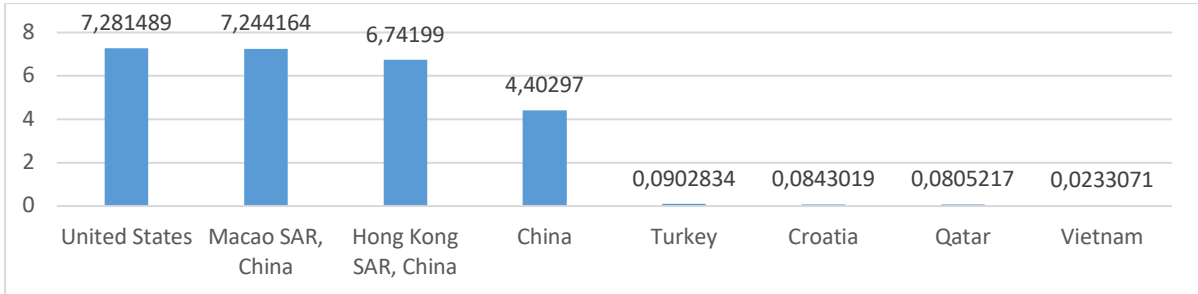
Grafik.2.29. Türkiye’de Finansal Olmayan Kuruluşlar/Gsyh Yıllara Göre Gelişimi



Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur (World Bank, Databank, 2021).

Finansal olmayan kurumların borçlanma oranlarına bakıldığında; 2012 yılı itibarıyla artmaya başlayan bu oran 2013 yılı itibarıyla azalmış, 2018 yılına kadar çok inişli çıkışlı bir yapı izlemeyen FOKTB / GSYH oranı 2018-2019 yılları itibarıyla keskin bir artış, 2019-2020 yıllarında ise keskin bir düşüş yaşamıştır. 2021 yılı itibarıyla tekrar bir artışa geçmiştir (World Bank, 2024).

Grafik 2.30. Finansal Kurumlar Toplam Borç Oranı/Gsyh Sıralamasında İlk ve Son 3 ülkeye göre Türkiye’nin Durumu



Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur (World Bank, Databank, 2021).

FOKTB / GSYH oranına ülke bazında bakıldığında; 2020 verilerine göre 72 ülkenin verilerine ulaşılmaktadır. Amerika Birleşik Devletleri 7,281489 oranıyla birinci sırada, Macao 7,244164 oranıyla ikinci sırada, Hong Kong ise 6,74199 oranıyla üçüncü sıradadır. Türkiye bu oran açısından 0,0902834 değeriyle 69., Çin ise 4,40297 oranıyla 14. sırada bulunmaktadır. Son üç sırayı ise Hırvatistan, Katar ve Vietnam almaktadır (World Bank, 2022).

2.1.18. En Büyük 10 Şirketin Dışındaki Piyasa Kapitalizasyon Yüzdesi

Yoğunlaşma denilince; ekonomideki mevcut kaynak ve faaliyetlerin (firmaların sahip olduğu tüm varlıklar, emek, yaptıkları satışlar, sağladıkları gelir) çok büyük bir yüzdelik kısmının, yukarıda sayılan faktörlere sahip olan ve bunları kontrolünde tutan çok az sayıda firma tarafından sahiplenilip kontrol altında tutulması akla gelmektedir. Farklı bir deyişle mevcut bir yapının üzerindeki yoğunlaşma derecesi; o yapıdaki firma sayısına ve o yapının bileşimini oluşturan tüm ekonomik kaynak ve faaliyetlerin kaç firma arasında dağıtıldığına bağlı olmaktadır. Piyasadaki yoğunlaşma derecesi ile firma sayısı arasındaki ilişki ters yönlü gerçekleşmekte; biri arttıkça diğeri azalmaktadır (Yıldırım vd., 2005: 38; Polat, 2007: 99).

Dünyada piyasa yapılarını tespit etmeye yarayan birçok etken bulunmaktadır. Bu etkenlerden birisi, çok az sayıda firmanın kontrolünde olan piyasa boyutu olmaktadır. Bu boyutun hangi düzeyde olduğunu ölçmek için ekonomistler, piyasadaki yoğunlaşma düzeyini tespit etmeye yarayan endekslerden faydalanmaktadır (Parkin, 2003: 2002; Polat, 2007: 99). Finansal gelişmişlik açısından da bu endeks, en büyük 10 şirketin dışındaki piyasa kapitalizasyon yüzdesini ölçmek için kullanılmaktadır. Finansal piyasalara erişim düzeyini ölçen bu endeks; hisse senetleri için en büyük 10 şirket dışındaki piyasa kapitalizasyon yüzdesini, tahvil piyasasına erişimi ölçmek üzere kullanılan endeks ise belirli bir yılda 100.000 yetişkin başına iç ve dış borç piyasasındaki finansal ve finansal olmayan kurumsal ihraççıların sayısını vermektedir. Bu oran, hisse senedi piyasalarında en büyükler hariç geride kalanların yoğunlaşma düzeyini göstermektedir. Piyasa yoğunlaşması ne kadar küçükse yeni ve daha küçük ihraççı firmalar açısından daha kötü bir piyasayı ve daha büyük zorlukları temsil etmektedir. Bu da çok istenilen bir durum olmamaktadır (IMF, 2016: 11).

Yoğunlaşma ile ilgili Türkiye’de borsalar üzerinde yapılan bir çalışmada, borsada bilişim sektöründe faaliyet gösteren firmaların yoğunlaşma derecesine bakılmış; 2013 yılında yapılan ölçümde en büyük paya sahip üç firma için yoğunlaşma derecesi %40,28 olarak ölçülmüş, 2019 yılına gelindiğinde ise %39,03’e gerilemiştir. Bu da borsada piyasaya girmiş olan yeni firmaların pazardan pay almaya başladığının göstergesi olmuştur. Yapılan ölçümde ilk 10 firma dışındaki yoğunlaşma düzeyi ölçüleceği için bu çalışma referansıya yola çıkılarak, yoğunlaşma derecesinin yüksek olmasının yeni giren firmalar açısından iyi olacağı söylenebilmektedir (Sarıdoğan, 2021: 77).

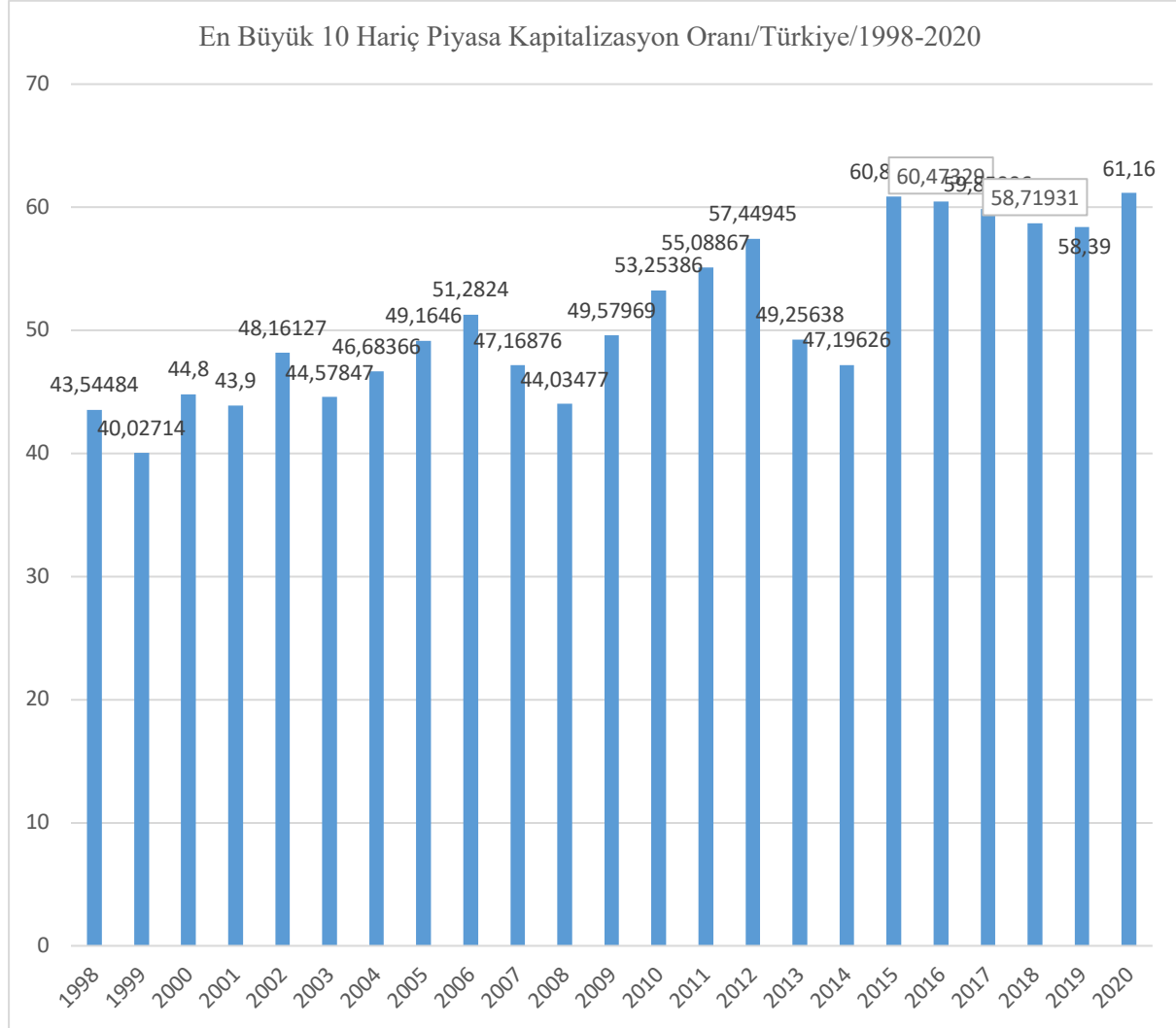
Nisan 2024 tarihi itibarıyla Borsa İstanbulda aktif şirket sayısı 664 olsa da işlem gören BİST tüm şirket sayısı 535’tir. Bu şirketlerin pazarlara göre dağılımı şöyledir: Yıldız Pazar 274

şirket, Ana Pazar 232 şirket, Alt Pazar 20 şirket, Yakın İzleme Pazarı 13 şirket, Piyasa Öncesi İşlem Platformu 19 şirket, Yapılandırılmış Ürün ve Fon Pazarı 26 şirket, Girişim Sermayesi Pazarı 17 şirket ve Emtia Pazarı bir şirket işlem görmektedir (KAP, 2024). 20 Mayıs 2024 tarihi itibarıyla dünyada piyasa kapitalizasyonu açısından en büyük ilk 10 şirket şöyledir: Microsoft, Apple, NVIDIA Corporation, Alphabet (Google), Saudi Arabian Oil, Amazon, Meta Platforms, Berkshire Hathaway, Eli Lilly and Company ve Taiwan Semiconductor şirketleridir (Intercontinental Exchange, 2024).

Türkiye’de ise 19 Mayıs 2024 BİST 100 endeksine göre piyasa kapitalizasyon değeri en büyük 10 şirkete bakıldığında; birincisi QNBFB (QNB Finansbank A.Ş.) 1.306,500 milyar TL, ikincisi KCHOL (Koç Holding A.Ş.) 620,78 milyar TL, üçüncüsü THYAO (Türk Hava Yolları Anonim Ortaklığı) 446,43 milyar TL, dördüncüsü FROTO (Ford Otomotiv Sanayi A.Ş.) 423,54 milyar TL, beşincisi Türkiye Garanti Bankası A.Ş. (GARAN) 395,43 milyar TL, altıncısı ISCTR (Türkiye İş Bankası A.Ş.) 369,99 milyar TL, yedincisi TUPRS (Tüpraş-Türkiye Petrol Rafinerileri A.Ş.) 364,35 milyar TL, sekizincisi AKBNK (Akbank T.A.Ş.) 327,08 milyar TL, dokuzuncusu KENT (Kent Gıda Maddeleri Sanayii ve Ticaret A.Ş.) 310,64 milyar TL ve onuncusu BIMAS (Bim Birleşik Mağazalar A.Ş.) 295,55 milyar TL’dir. Banka hariç ilk 10 endeksine göre bu 10 şirket incelenecek olunursa; birincisi KCHOL (Koç Holding A.Ş.) 620,78 milyar TL, ikincisi THYAO (Türk Hava Yolları Anonim Ortaklığı) 446,43 milyar TL, üçüncüsü FROTO (Ford Otomotiv Sanayi A.Ş.) 423,54 milyar TL, dördüncüsü TUPRS (Tüpraş-Türkiye Petrol Rafinerileri A.Ş.) 364,35 milyar TL, beşincisi KENT (Kent Gıda Maddeleri Sanayii ve Ticaret A.Ş.) 310,64 milyar TL, altıncısı BIMAS (Bim Birleşik Mağazalar A.Ş.) 295,55 milyar TL, yedincisi Aselsan Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş. (ASELS) 280,21 milyar TL, sekizincisi SASA (Sasa Polyester Sanayi A.Ş.) 261,82 milyar TL, dokuzuncusu ENKAI (Enka İnşaat ve Sanayi A.Ş.) 227,40 milyar TL ve onuncusu SAHOL (Hacı Ömer Sabancı Holding A.Ş.) 214,86 milyar TL olmaktadır (KAP, 2024).

Türkiye’de en büyük 10 şirket hariç piyasa kapitalizasyon oranı, World Bank verilerinde Türkiye için 1998 yılında başlayıp 2020 yılına kadar devam etmiştir. Bu yüzdellik açısından borsanın düşük oransal dönemini yaşadığı yıl %40,02714 ile 1999 yılı, en yüksek yüzdesini yaşadığı dönem ise %61,16 ortalama ile 2020 yılı olmuştur (World Bank, 2024).

Grafik 2. 31. Türkiye’de En büyük 10 şirket hariç Piyasa Kapitalizasyon Oranı Yıllara Göre Gelişimi

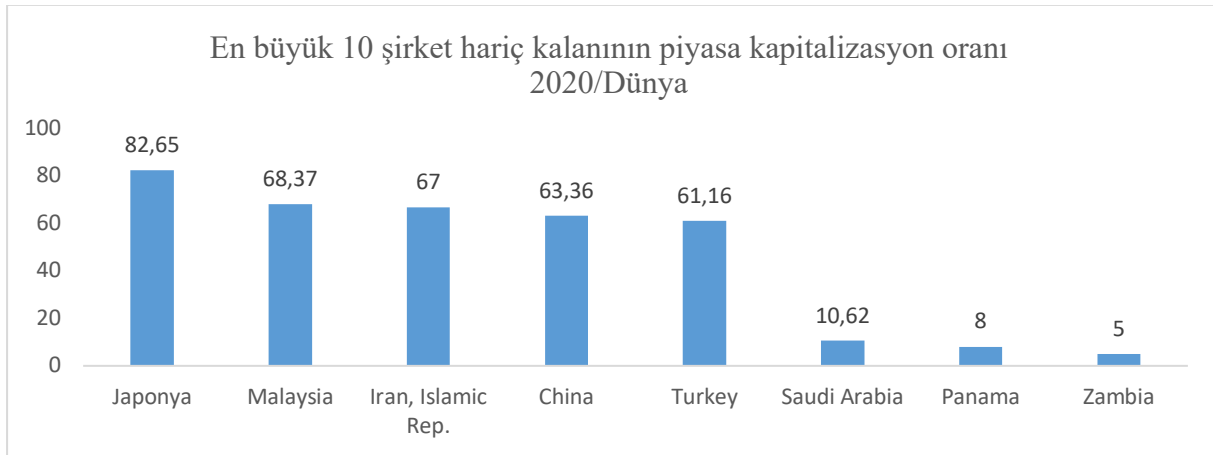


Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur (World Bank, Databank, 2022).

Bu oransal gelişim Türkiye için yorumlanacak olunursa; Dünya Bankasının Dünya Kalkınma Göstergeleri'nde yer alan borsaya kote yerli şirket sayısına ilişkin veriler yalnızca yerel borsada ihraç yapan şirketleri kapsamakta olup 2020 yılında yaklaşık %61,16'ya kadar ulaşmaktadır. Bu gösterge ile nüfus büyüklüğü arasındaki korelasyon yüzde 60'tır. Bu da nüfus büyüklüğünün nispeten iyi bir vekil olduğunu göstermektedir (IMF, 2016: 11). 1998 yılında %43,54484 olan 10 firma hariç yoğunlaşma oranının 2020 yılında %61,16'ya yükselmesi, piyasaya yeni giren firmaların da pastadan aldıkları payın yükseldiğini, yeni giren firmaların yaşadıkları engelin azaldığını göstermekte olup yeni girecek firmalar için iyi bir gelişmedir.

En büyük ilk 10 şirket hariç piyasa kapitalizasyon oranının dünyadaki durumuna bakıldığında; Dünya Bankası veri setinde sadece 28 ülke verisine ulaşılabilir olduğu için yapılan sıralama çok geçerli bir durum yansıtmasa da en azından en yüksek ülkenin oranları ile en düşük ülkenin oranlarını karşılaştırıp konumu belirleyebilmek açısından faydalı olacaktır. Dünya Bankasının son yayımladığı 2020 verilerine göre, en büyük hacme sahip ilk 10 şirket dışındaki ülkelerde piyasa kapitalizasyon oranı açısından birinci sırada olan ülke %82,65 oranla Japonya, ikinci sırada olan ülke %68,37 ile Malezya, üçüncü olan ülke ise %67 ile İran'dır. Türkiye bu sıralamada 28 ülke arasında %61,16 ile 11. sırada olup Çin ise %63,36 ortalama ile sekizinci sıradadır. Son üç ülke olan Suudi Arabistan %10,62 ortalama ile 26. sırada, Panama %8 ile 27. sırada, Zambiya ise %5 ile 28. sıradadır. Ancak başta da bahsedildiği üzere, verilerine ulaşılan ülke sayısı çok sınırlı olduğundan bu sıralama çok objektif bir değerlendirmeyi yansıtmamaktadır. Bu nedenle en baştaki ülkelerin yüzdelikleri ile en sondaki ülkelerin yüzdeliklerine bakılarak mevcut konumun iyi bir yerde olup olmadığını anlayabilme açısından önemlidir.

Grafik 2.32. En Büyük 10 Şirket Hariç Piyasa Kapitalizasyon Oranı Ülke Sıralaması Türkiye'nin yeri



Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur (World Bank, Databank, 2022).

Borsada 28 ülke için ilk 10 şirket hariç geri kalanların kapitalizasyon oranlarına bakıldığında; %82,65 oranla birinci olan ülke Japonya ile %61,16 oranla 11. sırada yer alan Türkiye arasındaki fark %35,13 olmaktadır. İkinci olan ülkeye bakıldığında, %68,37 ortalama ile Malezya Türkiye'nin 1,1178 katı; üçüncü olan ülke İran ise Türkiye'nin 1,0954 katıdır. Çin ile Türkiye arasında bu oran yakın seyretmektedir. Son üç ülkenin oranlarına bakıldığında; Türkiye, Suudi Arabistan'ın %575,89 katı, Panama'nın %765 katı, Zambiya'nın ise %1223 katıdır. Türkiye ile son üç ülke arasındaki kıyaslamaya bakıldığında; ilk üç ülke arasındaki fark

ile son üç ülke arasındaki fark kıyaslandığında, Türkiye'nin ilk üç ülke ile arasında oransal açıdan çok büyük bir farkı olmadığını ama son üç ülke ile ciddi bir fark olduğunu söyleyebilmek mümkündür.

2.1.19. Yurt İçi ve Yurt Dışı Piyasalarda Mali ve Mali Olmayan Kuruluşlardan Borç İhraç Edenlerin Toplam Sayısı

Finansal erişim düzeyinin ikinci göstergesi olan bu kriter için tahvil piyasasına erişimde; belirli bir yılda 100.000 yetişkin başına iç ve dış borç piyasasındaki finansal ve finansal olmayan kurumsal ihraççıların sayısı kullanılmaktadır (IMF, 2016: 11).

Borçlanma Araçları Piyasası; sermaye piyasası mevzuatında “nitelikli yatırımcı” olarak tanımlanan yatırımcılar tarafından satın alınabilecek sermaye piyasası araçlarının ihraç işlemlerinin (birinci el) gerçekleştirildiği Nitelikli Yatırımcıya İhraç Pazarı ile ikinci el sabit getirili menkul kıymet işlemlerinin gerçekleştirildiği Kesin Alım-Satım Pazarı, Repo-Ters Repo Pazarı ve Menkul Kıymet Tercihli Repo Pazarı'ndan oluşmaktadır. Bunun yanı sıra pay piyasasında işlem gören, BİST 50 Endeksi'ne dâhil paylardan Borsa Başkanlığı tarafından uygun görülen payların işleme konu olduğu Pay Senedi Repo Pazarı ile Türkiye Cumhuriyeti Hazinesi tarafından ihraç edilen ve borsa kotunda bulunan dış borçlanma araçlarının işlem gördüğü Uluslararası Tahvil Pazarı bu piyasanın alt bileşenleridir. Ayrıca piyasa bünyesinde; işleme konu edilecek sermaye piyasası aracının belli olduğu geri alma taahhüdü ile satım ve geri satma taahhüdü ile alım işlemlerinin yapıldığı Taahhütlü İşlemler Pazarı ile birlikte, daha önce Kesin Alım-Satım Pazarı'nda işlem gören ancak kotasyon düzenlemeleri çerçevesinde Yakın İzleme Pazarı'nda işlem görmesi kararlaştırılan sermaye piyasası araçlarının işlem gördüğü Nitelikli Yatırımcı İşlem Pazarı yer almaktadır (Borsa İstanbul, 2024). Türkiye için yıllara göre Borçlanma Piyasası tarihçesi şöyle seyretmektedir:

Tablo 2.31. *Türkiye’de Yıllara Göre Borçlanma Piyasası Tarihçesi*

17 Haziran 1991	Kesin Alım Satım Pazarı
17 Şubat 1993	Repo-Ters Repo Pazarı
16 Nisan 2007	Uluslararası Tahvil Pazarı
17 Mayıs 2010	Nitelikli Yatırımcıya İhraç Pazarı
17 Aralık 2010	Menkul Kıymet Tercihli Repo Pazarı
7 Aralık 2012	Pay Senedi Repo Pazarı
1 Aralık 2017	Gözaltı Pazarı
2 Temmuz 2018	Taahhütlü İşlemler Pazarı
14 Ekim 2016	Para Piyasası
1 Ekim 2018	Swap Piyasası

Kaynak: Borsa İstanbul, Borçlanma Piyasası Tarihçesi

Borçlanma Araçları Piyasası (BAP); hem kesin alım-satım işlemleri hem de repo-ters repo işlemleri için tek organize piyasa olarak faaliyet göstermektedir. BAP bünyesindeki pazarlarda; Türk lirası ve döviz cinsinden ihraç edilen devlet iç borçlanma senetleri, özel sektör tahvilleri, finansman bonoları, menkul kıymetleştirilmiş varlık ve gelire dayalı borçlanma araçları, kira sertifikaları, TCMB Likidite Senetleri ile repo-ters repo araçları ve BİST Yönetim Kurulu tarafından işlem görmesi uygun görülen diğer sermaye piyasası araçları işlem görmektedir (Er, 2016: 17).

2.1.20. Borsa Devir Hızı

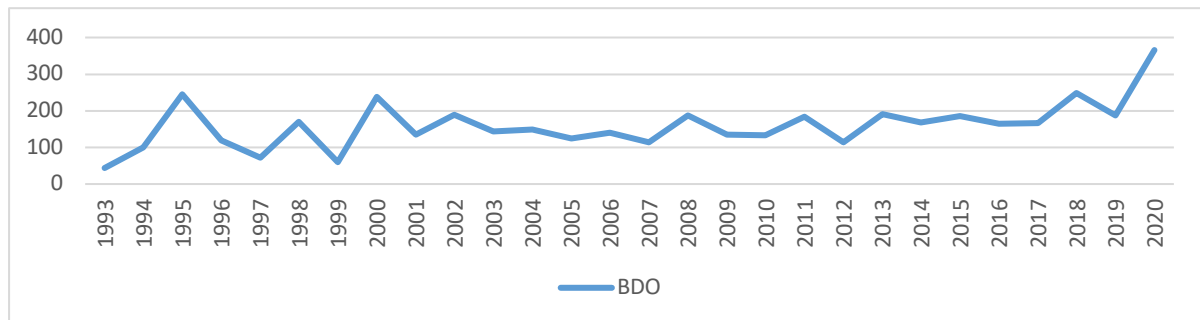
Finansal piyasa etkinliğini ölçmek amacıyla alt endeks olarak kullanılan borsa devir hızı; piyasada işlem gören hisse senetlerinin değerinin borsa kapitalizasyonuna bölünmesiyle bulunan orana dayanmaktadır. Oranın yüksek olması; firmalar açısından daha yüksek bir ciroya, piyasada daha yüksek likiditeye ve daha yüksek verimliliğe işaret etmektedir (IMF, 2016: 11).

Finansal Gelişme Endeksi’nin tek tek 20 bileşenine değinirken hem hisse senetlerinin kapitalizasyonuna hem de piyasa değerine değinildiği için bu bölümde, Dünya Bankasının bu oranı nasıl hesapladığı açıklanacaktır. Dünya Bankası veri tabanında bu gösterge "CM.MKT.TRNR" kodu ile gösterilmekte olup “işlem gören yerli hisselerin değerinin piyasa kapitalizasyonuna bölünmesiyle elde edilir” şeklinde tanımlanmış ve değer olarak aylık hesaplanan ortalamanın 12 ile çarpılmasıyla yıllık haline getirilmiştir.

(Aylık EOB yurt içi işlem gören hisseler/Ay sonu yurt içi piyasa değeri) x 12.

Bir ülkede hisse senedi piyasalarının büyüklüğü çeşitli şekillerde ölçülebilmekte ve her bir ölçüm, ülkeleri sıralarken farklı ülke sıralamalarına neden olabilmektedir. Bir ekonomideki finansal piyasaların gelişmesi ile ülkenin genel gelişimi arasında yakın bir ilişki bulunmaktadır. İyi işleyen finansal sistemler; ülkedeki ekonomik büyümeyi artırmakla birlikte kaynak tahsisinde iyileşme, işlem maliyetlerinde azalma ve herkes açısından doğru ve kolay yoldan ulaşılabilir bir bilgi ortamı oluşturabilme potansiyelini içinde barındırmaktadır. Bir ülkedeki gerek bankalar gerekse borsalar, yoksulluğun azaltılmasında en temel faktör olan ekonomik büyümeyi artırabilmektedir. Ekonomik büyüme düşük düzeylerde seyrediyorsa ticari bankalar, yüksek düzeylerde seyrediyorsa yerli borsalar finansal sistemde daha aktif ve verimli olma eğilimine girmektedir. Bir ülke eğer sağlam makroekonomik politikalara, düzgün işleyen iyi bir hukuk sistemine ve hisse sahiplerinin korunmasına yönelik bir sisteme sahipse, daha çok sermaye çekerek daha büyük bir mali piyasa haline gelmektedir. Veriler; büyüklük (piyasa değeri, borsada işlem gören yerli şirket sayısı) ve likidite (gayri safi yurt içi hasılanın yüzdesi olarak işlem gören hisselerin değeri, piyasa kapitalizasyonunun yüzdesi olarak işlem gören hisselerin değeri) ölçümlerini kapsamaktadır. Bu tür verilerin ülkeler arasında karşılaştırılabilirliği; hatalı raporlama ve muhasebe standartlarındaki farklılıklar gibi kavramsal ve istatistiksel zayıflıklar nedeniyle sınırlı olabilmektedir. Yurt içi piyasa kapitalizasyonu tutarlı olması amacıyla yalnızca yurt içi hisseler kullanılmıştır. Hisse senedi piyasası verileri, Nisan 2013'te "Global Stock Markets Factbook" ve veri tabanını sonlandırınca kadar Standard & Poor's'tan alınmıştır. Zaman serileri, Aralık 2015'te Dünya Borsalar Federasyonu'ndan alınan verilerle değiştirildiği için önceki S&P tanımlarından farklı gerçekleşmiştir (World Bank, 2024). Türkiye için borsa devir hızı oranlarına bakılacak olursa; verilerin başlangıç yılının 1993, son veri tarihinin ise 2020 olduğu görülmektedir.

Grafik 2.33. Türkiye’de Borsa Devir Hızı Oranları Yıllara Göre Gelişimi

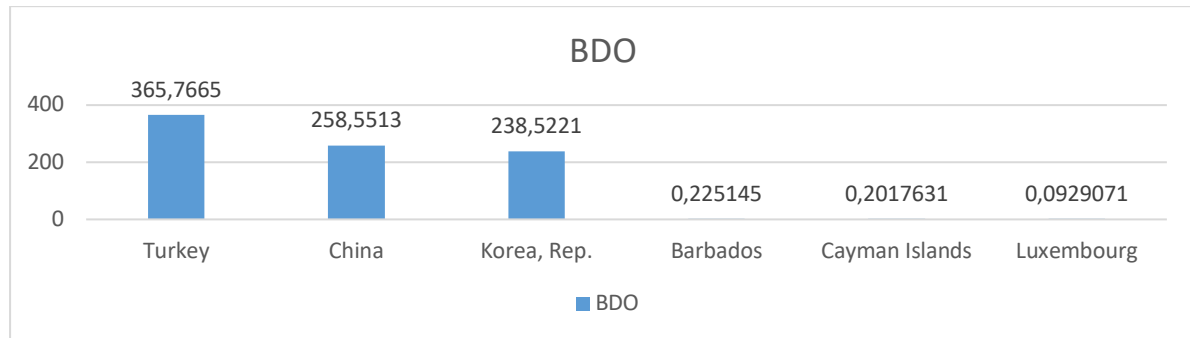


Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur (World Bank, Databank, 2022).

1993-2020 arası Türkiye’de borsa devir hızı oranları verilerine bakıldığında; 1993-2001 yılları arası ani iniş çıkışlarla bir türlü istikrarı yakalayamamıştır. Bu çıkışlardan ilki 1994-1995 yıllarında olmuştur. Bunun nedenine bakıldığında; 1994 yılında seans sayısının ikiye, toplam işlem süresinin dört saate çıkarılarak tüm işlemlerin bilgisayar ortamında yapılmaya başlamasının yatırımcılara kolaylık sağladığı görülmüştür. 1995 yılında ise bölgesel pazarlar, toptan satış pazarları ve yeni işletmeler pazarı kurularak yatırım platformu genişletilmiştir (Borsa İstanbul, 1995). 1995’ten sonra oluşan düşüşün nedenlerine bakıldığında; 1995 yılının bitiminde gerçekleşen erken seçimin oluşturduğu belirsizlik ortamı ve bu belirsizlikle beraber IMF ile imzalanmış olan stand-by anlaşmasının 1996 yılında bitmesiyle birlikte devam eden istikrarsızlığın mali piyasaları etkisi altında tuttuğu görülmüştür (TCMB, 1996: 15). 1999 yılındaki ani ve en büyük düşüşün nedenleri araştırıldığında, o dönemde gazetelerde görülen manşet bu düşüşün nedenini anlatmakta yeterli olmaktadır: “Borsa İstanbul’da Marmara Depremi Etkisi: BİST 100 anlık olarak çok sert düştü” (Türkiye, 1999: 1). 2000-2001 yıllarındaki ani düşüşün sebebinin de enflasyon oranlarının beklentilerin çok üzerinde çıkması, ülkede sürekli artan kamu açığı ve kamu borç yükü, yüksek faiz oranları gibi nedenlerden dolayı ülkenin krize girmesi olduğu görülmüştür (Alp, 2001: 680). 2001 sonrası dalgalanmaların biraz daha az olduğu, 2019 sonrasında ise ani bir çıkış ivmesine girildiği görülmüştür. Bunun nedeni swap piyasası ile Borsa İstanbul Taahhütlü İşlemler Pazarı’nın Borsa İstanbul yapısına dahil edilmesi olmuştur. Bu nedenle 2018 yılında 402 şirketle 795 milyar TL seviyesinde işlem hacmine sahip olan Borsa İstanbul; 2018 yılı ortalamasına nispeten, %242 olan pay devir hızı oranıyla, en likit işlem platformu yönünden dünyada ikinci platform olmuştur (Borsa İstanbul, 2018).

Borsa devir oranı dünyadaki sıralamasına bakıldığında, 63 ülkenin verisine ulaşılmış olup Türkiye’nin yeri Grafik 2.34’te verilmiştir.

Grafik 2.34. Borsa Devir Hızı Oranı Ülke Sıralamasında Türkiye’nin Yeri



Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur (World Bank, Databank, 2022).

Dünya Bankası 2020 verilerine göre ülkeler arasındaki kıyaslamaya bakıldığında; birinci sırada 365,7665 oranla Türkiye, ikinci sırada 258,5513 oranla Çin, üçüncü sırada ise 238,5221 oranıyla Kore yer almaktadır. Son üç sırada ise 61. sırayı 0,225145 oranla Barbados, 62. sırayı 0,2017631 oranla Cayman Adaları, 63. sırayı da 0,0929071 oranla Lüksemburg almaktadır (World Bank, 2020).

2023 yılı şubat ayında meydana gelen depremin yıkıcı etkilerini ortadan kaldırmak için çalışmalar yapan Türkiye, resmi istatistiklere göre bu depremde 50.000'den fazla insanını kaybetmiş; yaklaşık olarak 107.000 kişi yaralanmış, 1,9 milyon konut hasara uğramış, 2 milyonu barınma sorunu yaşayan 3,3 milyon kişi yerinden olmuştur. Avrupa Birliği (AB), Birleşmiş Milletler (BM) ve Dünya Bankası Grubu'nun da verdiği destekle gerçekleştirilen değerlendirme çalışmalarında; iyileştirme ve inşaatları tamamlamak için gereken ihtiyaç yaklaşık 81,5 milyar dolar olarak hesaplanmıştır. Türkiye nüfusunun hemen hemen %70'inin deprem riski açısından birinci ve ikinci derece deprem bölgelerinde ikamet etmesi, risk düzeyini halen yüksek seviyelerde tutmaktadır.

Mayıs 2023'te yapılan seçimleri takiben göreve başlayan yeni ekonomi yönetimi; en başta yüksek enflasyon oranları olmak üzere, geçmiş dönemlerden gelen makroekonomik dengesizlikleri de çözmeye yönelik bir dizi kapsamlı politikayı uygulamaya geçirmiştir. Seçimden bu yana Türkiye, makroekonomik stratejileri açısından normalleşmeye dönme yolunda ilerlemektedir. Ülke, depreme rağmen 2023 yılında %4,5 oranında iyi bir ekonomik büyüme elde etse de 2024 yılında bu büyüme hızının %3,0 oranında gerçekleşmesi, sonrasında ise daha güçlü bir konumda tekrardan hızlanması beklenmektedir. Düşük üretkenlik seviyesi, yüksek düzeyde gerçekleşen enflasyon oranları, düşük seviyelerde kalan iş gücüne katılım oranı ve düşük istihdam oranı ile düşüş gösteren yabancı yatırım düzeyleri de dahil olmak üzere ülke büyümesine ket vuran, uzun zamandır devam eden makro yapısal problemler; ekonomik büyümeyi sürdürülebilir kılmak ve hızlandırmaya destek olmak için sağlam temelli finansal tedbirler ile iddialı yapısal reform programlarını beraberinde getirecektir (World Bank, 2023).

BÖLÜM-3

ÇİN'DE FİNANSAL GELİŞME

3.1. IMF Finansal Gelişmişlik Kriterleri Kapsamında Finansal Gelişme Durumunun Değerlendirilmesi-Çin

Daha önce Türkiye'yi anlatırken IMF'ye göre 20 finansal gelişme kriteri olduğu söylenmişti. Bu gelişmişlik göstergeleri; her 100.000 yetişkin başına düşen ATM sayısı, her 100.000 yetişkin başına düşen banka şube sayısı, özel sektör kredilerinin GSYH'ye oranı, emeklilik fonu varlıklarının GSYH'ye oranı, yatırım fonu varlıklarının GSYH'ye oranı, toplam sigorta primlerinin GSYH'ye oranı, net faiz marjı (bankaların borç verme faizi ile mevduatlar için ödediği faiz arasındaki fark), faiz dışında elde edilen gelir / toplam gelir, genel giderler / toplam varlıklar, aktif getirileri / öz sermaye getirileri, borsa kapitalizasyonunun GSYH'ye oranı, borsada işlem gören hisse senetleri / GSYH, devletin uluslararası borçlanma senetleri / GSYH, finansal şirketlerin toplam borcunun GSYH'ye oranı, finansal olmayan şirketlerin toplam borcunun GSYH'ye oranı, kuruluşların sayısı (yerli, yabancı, finansal ve finansal olmayan) ile alım satımı yapılan hisse senetlerinin kapitalizasyona oranı göstergeleriydi (IMF, 2020).

Bu kriterler Türkiye açısından dünya tarihçesinden başlayarak detaylı bir şekilde ele alındığından, kitabın bu bölümünde sadece Çin açısından durum ele alınmakta olup her bir kriterin Çin'deki gelişmesinin nasıl olduğu ayrı ayrı değerlendirilecektir.

3.1.1. Her 100.000 Yetişkin Başına Düşen ATM Sayısı

Kapsayıcı finans ya da finansal katılım olarak adlandırılan kavramın anlamı; kişilerin, işletmelerin, özellikle gelirde nispeten daha düşük mikro şirketlerin tasarruf yapma, kredi ödemeleri, riskleri yönetim ürünleri gibi birtakım elverişli finansal hizmetlere erişme fırsatlarının var olması ve herkese eşit şekilde tecelli etmesi olmaktadır. 1990'lı yıllarda finansal katılımın kökeni ve öncüsü durumunda olan mikrofinans, temel olarak dışlanan pazarın belirli bölümlerine hedeflenen ürünlerle hizmet vermeye odaklanırken finansal katılımda dışlanan herkes ciddiye alınmaktadır (Cobb vd., 2016; Ledgerwood vd., 2012). Birleşmiş Milletler'in ilk kez 2005 Mikro Kredi Yılı'nda finansal katılımı önermesiyle finansal sistemler gelişmeye başlamıştır. Çin Halk Cumhuriyeti Devlet Konseyine göre de finansal katılım; fırsat eşitliği ve iş sürdürülebilirliğine dayalı olarak birey ve grupların uygun bir şekilde, etkin finansal hizmetlere, uygun maliyetlerle erişebildiği bir süreç geliştirmektedir (Chen ve Yuan,

2021: 2). Çin’de finansal katılım süreci; çeşitlendirilmiş hizmet sağlayıcıları, kapsamlı hizmet kapsamı ve yüksek penetrasyon düzeyiyle önemli ilerlemeler kaydetmektedir. Düşük gelirli insanların, mikro işletmelerin, çiftçilerin finansal açıdan refahını sağlamaya yönelik Çin’in finansal katılıma yönelik uygulamaları; ülkede yavaş yavaş, benzeri olmayan, sürdürülebilir bir kalkınma yolu oluşturmaktadır (Chen ve Yuan, 2021: 4). Son dönemlerde Çin’in politikalarındaki mevcut motivasyonu artıran rekabet koşulları ve pazar fırsatları; farklı finans kuruluşlarını, özellikle uzakta ve kırsal alanlarda şubelere erişim alanını genişletmeye teşvik etmektedir. Çin’de faaliyet gösteren mali hizmet kuruluşlarının altı tanesi devlete ait banka, 12 tanesi anonim ticari banka, 134’ü şehir ticari bankası, 3.915’i kırsal finans kurumu, 44’ü kırsal karşılıklı kredi kooperatifi, 28’i kırsal kooperatif bankası, 13’ü ise mikro kredi şirketi olmaktadır.

Kırsal finansal hizmet sağlayıcıları, özellikle yeni tip kırsal finans kuruluşları hızlı bir büyüme yaşamış; dört yeni tip kırsal finans kuruluşunun toplam satış noktası sayısı 2018 yılı itibarıyla 84.000’e, otomatik ATM’ler ve POS cihazları gibi finansal altyapı makineleri de 1,1 kat artış göstererek 2019 yılı itibarıyla 1 milyon ATM ve 31 milyon POS cihazına ulaşmıştır (Chen ve Yuan, 2021: 7). Çin, son zamanlarda küresel dijital finansal teknolojinin liderlerinden biri olarak ortaya çıkmıştır. Böylece hem geleneksel hizmet sağlayıcıların hem de internet finansal hizmet sağlayıcıları ile birlikte tüketicilerin geleneksel yoldan karşılanamayan finansal talepleri ve yetenekleri geliştirilmiştir. Dijital finans hizmetlerinin gelişimi; finansal hizmetlerin eşliğini düşürerek yeni modelleri, yeni dağıtım kanallarını ve ürünlerdeki operasyonel verimliliği desteklemiştir (Huang vd., 2020; Lai vd., 2020).

ATM endüstrisinin Çin’deki süreci incelendiğinde; Bank of China’nın Zhuhai Şubesi’nin 1987 yılında Çin Anakarası’nda ilk ATM makinesini kurmasından bu yana Çin ATM endüstrisinin üç aşamadan geçtiği görülmektedir:

- **1. Aşama (1987-1992 / Başlangıç Aşaması):** ATM makineleri ilk kez Çin’de banka satış noktalarında kullanılmaya başlanmıştır. Ancak bunların çoğu küçük meblağlarla basit işlevler yapabilen ve bağımsız ağ özelliklerine sahip tek ATM makinesi ağına ait olmuştur.
- **2. Aşama (1993-2001):** 1993’te başlayan Altın Kart Projesi; banka kartlarını ve ilgili destekleyici ATM gelişimini hızlandırarak banka kartı ve ATM sayısında sürekli, hızlı bir büyüme oluşturmuştur. Bu aşamada Çin’in büyük bankaları tesis dışında ATM

kurmaya başlasa da eldeki makineler sınırlıydı. Buna ilave olarak bankalar arası ATM ağı henüz ortak bir hale getirilmemiştir.

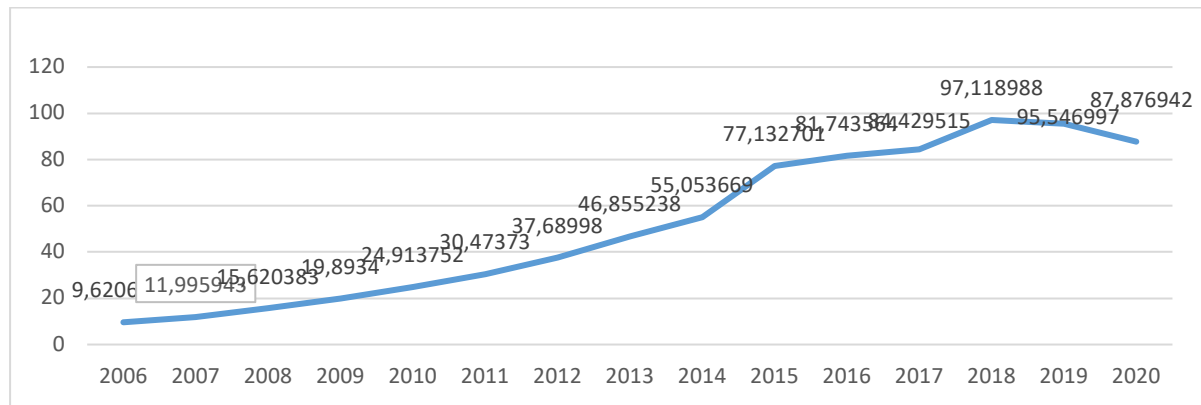
- **3. Aşama (2002'den Bugüne / Popülerleşme Aşaması):** 2002 yılında China UnionPay'ın kurulmasıyla birlikte, farklı bankalar arasında iletişimi sağlamaya yönelik olarak bir ATM ağı oluşturulmuştur. Bu da farklı bankalardan ya da farklı bölgelerden para çekilmesini daha kolay bir hale getirmiştir. Buna ilaveten 2003 yılından itibaren kredi kartı pazarının hızla gelişmesi sayesinde, Çin'in toplam ATM makine sayısı 2007 yılında 123.000 adede ulaşarak yüksek bir büyüme elde etmiştir. Çin ATM endüstrisi yüksek bir gelişme dönemi geçirmiştir.

2006 yılı sonu itibarıyla Çin'de bir milyon kişi başına düşen ATM makinesi sayısı 96 iken dünyada bir milyon kişi başına düşen ortalama ATM sayısı yaklaşık 230 olmuştur. Başka ülkelere bakıldığında; Güney Kore'de bir milyon kişi başına düşen ATM makinesi sayısı 1.722 adet ile ilk sırada yer alırken Kanada 1.544 adet ile ikinci sırada yer almış, onu sırasıyla bir milyon kişi başına düşen ATM makinesi sayısının 1.300'ün üzerinde olduğu İspanya, Japonya ve Amerika Birleşik Devletleri izlemiştir. Bu nedenle Çin'de ATM penetrasyonu halen düşüktür ve gelişim için büyük bir alan bulunmaktadır (China ATM Report, 2008). 2014 yılına gelindiğinde ülkenin önde gelen dijital para borsalarından biri olan BTC Çin (BTC & Crypto, İlk Kripto Para Borsası), Çin'in ilk bitcoin ATM'sini kurmuş ve bireylerin cep telefonlarını kullanarak bitcoin alıp satmalarına olanak tanıyan çevrimiçi bir uygulamayı başlatmıştır (USCC Economic Issue Brief, 2014: 7). 2015 yılında ise dünyanın ilk yüz tanımalı ATM makinesi, Çin tarafından Doğu Zhejiang eyaletinde geliştirilmiştir. ATM; Tsinghua Üniversitesi ve Hangzhou merkezli Tzekwan Technology tarafından geliştirilmiştir. Çinli mühendisler; kart sahiplerini tanımlamak için PIN numaraları yerine yüz özelliklerini kullanan bir otomatik para çekme makinesi (ATM) geliştirmiştir. ATM, kişinin fotoğrafını çeken ve daha sonra bunu kimlik fotoğraflarıyla karşılaştıran bir kamerayla desteklenmiştir. Çin, bağımsız olarak ilk ATM'sini geliştirmiştir. Burada şifre bilinse bile başkası adına para çekilememiş; sahte banknotları engelleyebilmek adına müşterilerin yatırdığı her bir banknotun seri numarası kaydedilmiştir. Bu ATM; mali suçları engellemek adına bankalar ve yerel polis teşkilatı ile iş birliği içerisinde olmuştur (china.org.cn, 2015). Tüm bu inovasyon çalışmalarından sonra sayı bakımından duruma bakıldığında; Retail Banking Research (RBR) araştırmasına göre, ülke düzeyinde 2016'da en fazla ATM'yi açık ara farkla Çin kurmuştur. Ancak bankaların; kurulumu ATM'lerden daha ucuz olan ve genellikle daha geniş bir işlevsellik yelpazesi sunan alternatif self-servis terminallerin dağıtımını artırmasıyla, ATM

kurulumunun Çin'deki büyüme hızı yavaşlamıştır. Yeni verilere göre 2020 sonu itibarıyla Çin'deki ATM makine sayısı, 2019 sonuna göre 83.900 azalarak 1,0139 milyon adet olurken ülke genelinde 10.000 kişiye düşen ATM sayısı da bir önceki yıla göre %7,95 azalarak 7,24 olmuştur. Çin'de ATM ünitelerinin sayısındaki düşüş 2018 yılında başlamıştır. Ancak düşüş, geçtiğimiz yıllarda geçirilen COVID-19 salgınıyla birlikte hızla artmıştır. ATM sayısındaki düşüş; COVID-19 salgınının etkisiyle işletmelerin çevrimiçi ödeme kabul etmeye geçmesi, satıcıların ve meyve dükkanlarının ise çevrim içi ve çevrim dışı ödeme entegrasyonunu artırmasından kaynaklanmıştır. Bu kadar hızlı düşüş “Çin'de ATM makineleri tamamen bitecek mi?” sorusunu gündeme taşısa da Pekin merkezli finans odaklı bir düşünce kuruluşu olan Zero One Araştırma Enstitüsü'nün Dekanı Yu Baicheng, ATM makinelerinin yakın gelecekte ortadan kalkmayacağını açıklamıştır. “2015 ve 2016'dan itibaren banka para yatırma ve çekme işlem hacmi düşmeye başlamıştır. Bu durumdan etkilenen bankaların geleneksel ATM makinelerine olan talebi azalmış ve hatta bazı ATM tedarikçileri piyasadan çekilmiştir. Çin'in bölgesel gelişimi oldukça farklı ve mobil ödeme nakit işlemlerinin yerini tamamen alamaz” açıklaması, Çin'de ATM makinelerinde gerçekleşen azalmanın cevabını oluşturmuştur. Son verilere göre ATM terminalleri bir önceki çeyreğe göre 20.000 azalarak 862.800 olmuştur. UnionPay sistemine bağlı 10.000 kişiye düşen POS terminali sayısı bir önceki çeyreğe göre %7,24 artarak 251,42 olurken 10.000 kişiye düşen ATM sayısı 6,11 olarak kaydedilmiştir (pbc.gov.cn, 2023: 2).

ATM'lerin Çin ile ilgili gelişim süreci incelendikten sonra; finansal gelişmişlik göstergelerinden olan 100.000 yetişkine düşen ATM oranı Grafik 3.1'deki gibidir.

Grafik 3.1. Her 100.000 Kişiye Düşen ATM Sayısı-Çin



Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur (World Bank, Databank, 2022).

Yıllara göre 100.000 kişiye düşen ATM sayısına bakıldığında; veriler 2006 yılından itibaren başlamakta olup 2020 yılında sona ermiştir. Bu oran 2018 yılına kadar bazen çok yavaş, bazen de keskin çizgilerle artmıştır. 2006 yılından itibaren artmaya başlayan ivme 2018 yılına kadar devam etmiş, 2018 yılında az da olsa bir düşüş yaşanmıştır. Bu düşüşün nedeni, bir önceki konuda aktarıldığı üzere COVID-19 ile birlikte işletmelerin çevrim içi ödemeye geçmesi olarak açıklanmıştır. Çin’de 100.000 kişiye düşen ATM oranının zirve yaptığı tarih, 97,118988 oranıyla 2018 yılı olmuştur. Bunun dışında en düşük olduğu tarih ise 9,06264 oranıyla 2006 yılı olarak kaydedilmiştir.

100.000 kişiye düşen ATM sayısı bakımından dünya sıralamasına bakıldığında; Çin 87,876942 değeriyle 33. sırada bulunmaktadır (World Bank, 2021). Bu oran bakımından dünyada birinciliği 712,0999 oranı ile elde eden Trinidad ve Tobago ile Çin arasındaki fark neredeyse 8 kat; ikinci olan İsviçre ile arasındaki fark 6,38 kat, üçüncü olan Macao ile arasındaki fark ise 3,55 kat olmaktadır.

3.1.2. Her 100.000 Yetişkine Düşen Banka Şube Sayısı

Çin’de süregelen tasarruf felsefesi, güvenliğe vurgu yapan bir felsefe olmaktadır. Konfüçyüs bu konuda “Ren wu yuanlei, biyou jinyou” (Bir insan ya uzun dönemli kaygılara ya da kısa dönemli sıkıntılara maruz kalır) demektedir. Bu sıkıntılı ve endişeli süreci düzgün yönetebilmek adına Çinliler genellikle tasarrufa yönelmektedir. Çin modern anlamda tasarrufa ilişkin fikirlerini diğer ülkelere ihraç ederken, bu ülkenin Batı ülkeleri tarafından ne derece zorlandığına dair sorulara cevap vermek bu aşamada çok da kolay olmamaktadır. Çin’in tasarrufa ilişkin bir model barındırdığı Dunhuang’da araştırmacılar tarafından bulunan belgelere göre; “Yinhui”nin (tasarruf kulübü) en eski başlangıç tarihi 618-907 yıllarına kadar uzanmış ve varlığı Tang Hanedanlığı’na kadar devam etmiştir. Çinliler her amaçları için ayrı bir tasarruf kulübü oluşturmuştur. Buna örnek verilecek olursa; tasarruf için ayrı, sigorta, düğün, cenaze, sağlık bakımı gibi amaçlara yönelik ayrı tasarruf kulüpleri kurmuşlar ve bu kulüpler faaliyetlerini karşılıklı yardımlaşma şeklinde sürdürmüşlerdir. “Guifang” olarak adlandırılan tasarruf bankalarının prototipi de eski dönemlerden Tang Hanedanlığı’na kadar devam etmiştir (Yang, 1971: 80; Lee, 2011: 125).

Çin’deki bankacılık sisteminin evrimiyle ilgili asıl durum, Song Hanedanlığı’na kadar uzanmaktadır. Song Hanedanlığı’nın hükmünün devam ettiği dönemde; tüm milletlerin ekonomik sağlığı için bankaların hayati bir gösterge olması gerektiği fikriyle, insanlara ihtiyaç

duydıkları evleri ya da arabaları alabilmeleri, çocuklarını yükseköğretime gönderebilmeleri, kendi işlerini kurup büyütebilmeleri, mevduat kabul ederek bunu krediye dönüştürebilmeleri, tahvil ihraç edebilmeleri, para takas ettirebilmeleri ve uzak mesafelere para transferi yapabilmeleri amacıyla faaliyetlerine başlamışlardır. Sayılamayacak kadar birçok amaçla bir kesimin ellerindeki fazla mevduatı toplayıp ihtiyacı olan kesime borç verebilmek için kurulan bu sistemde, o döneme kadar milyonlarca Çin vatandaşı borç ihtiyacını karşılayabilme ve ekonomik alanlara yatırımlarını gerçekleştirebilmek için ilk tercihlerini bankalardan yana kullanmışlardır. Bu ilk tercihler; hem ekonomik hem de finansal alanlarda gerçekleşen hızlı değişimlerle birlikte döviz kurunun da elastikiyetini artırabilmeye yönelik politika yönergelerinde, ihtiyaç duyulan krediyi daha da genişletebilmek için değişkenlik gösteren hükümet politikalarını, yerel ve uluslararası alanlarda bankacılığa ilişkin talepleri kolaylaştırabilmek adına alınan tedbirler nedeniyle bankacılığa ilişkin verilebilecek hizmetlerin uygun olup olmadığını anlamak amacıyla hükümette yetkili olanların dikkatini çekmiştir (Kabia, 2014: 1). Bu aşamalardan sonra Qing Hanedanlığı sürecinde Çin’de var olan bankacılık sektörü büyük bir hızla büyümüş ve üç grup banka, bankacılık alanında faaliyet göstermiştir. Bu bankalar; Piao Hao, Qian Zhuang ve yabancı sermayeli bankalar olmuştur. Başlangıç düzeyinde bu bankaların hepsi yoğun şekilde para transferini gerçekleştirmeye odaklanmışlardır. Rekabete ilişkin ihtiyaçları karşılayabilmek adına bu firmalar, finans kurumları olarak tekrardan organize edilmişlerdir (Van Doorn, 2011: 6).

Geleneksel Çin hukukunun içerisinde barındırdığı yapısal zayıflıklar sebebiyle, Çin’de faaliyet gösteren finans kurumları imtiyazlı olarak, yakın derecede kişisel ya da ailevi bağlantıları olan kişilerle ticari anlamda bankacılık faaliyetine odaklanmışlardır. İşletme sermayeleri, uzun vadeli olan vadesiz mevduatlardan daha fazla, öncelikli kısa süreli para transferlerinden gelen değişkenliğe dayanmıştır. Kısmi rezerv bankacılığı ve tüketici bankacılığının modern anlamda gelişimi, geleneksel olan Çin bankaları arasında hiçbir dönem gelişme gösteremediği için Çin’e modern anlamda bankacılık faaliyetleri Avrupalı bankacılar tarafından 19. yüzyılda tanıtılmıştır (Eastman, 1989: 113). HSBC’nin Şanghay’da bulunan finans merkezinin hakimiyetini ele geçirdiği 1870 yılından 19. yüzyılın sonuna kadar olan süreçte iki büyük önemli dönüşüm yaşanmıştır. Bunlardan ilki; Çin’de bulunan yerli sanayilerin gelişmesi ve ihtiyaç duydukları sermayeye olan erişimi kolaylaştırabilmek adına yeni tarz bankalara ihtiyaç duyulması olmuştur. Bu gelişmeyle birlikte Çin’de ilk kez yeni tarz banka olarak kurulan Imperial Bank of China, 17 Mayıs 1897’de Şanghay’da kurulup kapılarını açmıştır. Imperial Bank of China’nın ilk kez başkanlık koltuğuna oturan Chen Shengjiao,

Şanghai’ın Kuzey Şehri’nde bulunan Qianzhuang loncasının lideri konumunda idi ve Şanghai yer olarak finans alanında her kesimden büyük saygı görmüştür. Bu sebeple, yeni olan banka faaliyete başladığı birinci ayda bile toplam 2.490.000 tael, ikinci ayda 2.980.000 tael ve üçüncü ayda 3.100.000 tael tutarında kredi vermeyi başarmış ve bunların tamamı yer olarak Qianzhuang’a açılan krediler olmuştur. Şanghai’ın fazla sayıda birçok modern Çin bankasının sahibi olduğu 1911 yılında dahi, Çin İmparatorluk Bankası’nın Qianzhuang müşterilerine vermiş olduğu krediler 2.900.000 taeldi ve toplamda verilen kredilerin yaklaşık olarak %36’sına tekabül etmekteydi. İkinci önemli büyük değişim ise 1890’lardan başlayarak Almanya, Rusya, Fransa, Japonya ve ABD’nin Çin’de güçlü bankalar kurmak için adım atması olmuştur. Bu güçlü bankalar, yalnızca kendi ülke ürünlerinin dış satışını gerçekleştirmek için geleneksel olan iş yapma uygulamalarını kullanmakla kalmadılar; eş zamanlı olarak Çin hükûmetine siyasi amaçlı krediler kullandırarak, Çin’de kurulan demiryollarına yatırım gerçekleştirerek ve diğer şekillerde özel imtiyazlar kazanarak kendi hükûmetlerinin Çin’deki etki alanlarını daha da genişletmeye çalıştılar (Lishi, 1993: 5-6).

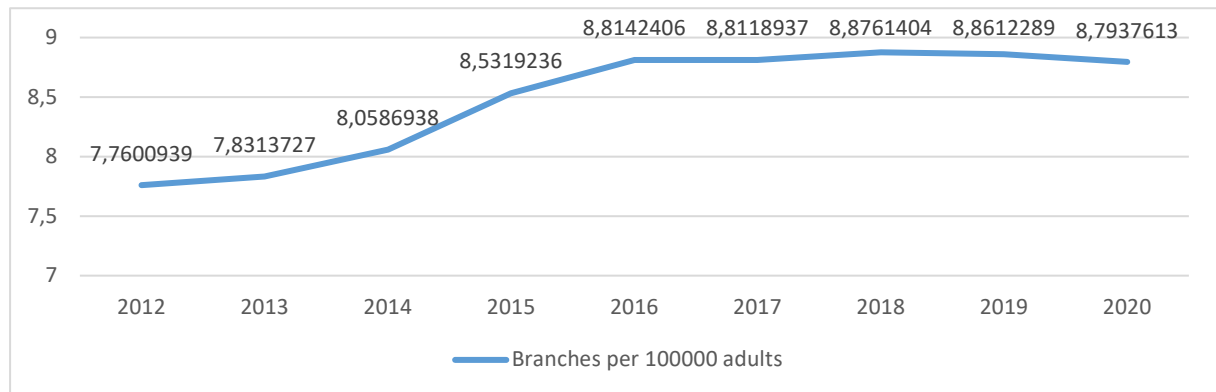
Çin’de 1949’a kadar olan bankacılık sürecinde yüz yıldan daha fazla süren bir çaba mevcut olsa da tam manada modern endüstriyel ekonomik bir model oluşturulamamıştı. 1840 yılı öncesi Çin’de bir sanayi devrimi gerçekleşmemişti ve mevcut olan para sistemi, Batı’da kullanılan para sisteminden çok farklılık göstermekteydi. 1949 yılı sonrasında ise yeni yeni gelişmeye başlayan modern ticaret süreci ile birlikte bankacılık sistemi yıkılmış, planlı iktisadi anlayışa daha elverişli olan mali ve finansal bir sistem kurulmuştur. Yavaş bir şekilde bu yeni sisteme dayalı yeni bir sanayi organizasyonu inşa edilmiştir. 1978 yılından başlayarak tekrardan modern anlamda bir ticari yapı geliştirilmeye başlanmış ve 1933 senesinde modern bankacılık sistemi tekrardan kurulmuştur. Riskleri kontrol edebilmek ve yatırım teşvikleri açısından, Çin’de gerçekleşen ekonomik modelin geçirdiği evrim yalnızca Batı kültürünü öğrenip benimseme süreci değil; ayrıca hem geleneksel kültürü koruyarak hem de geleneksel kültürü geliştirerek bu başarıyı yakalayabilme dönemi olmuştur (Huang ve Wang, 2018: 25-35). 1994 yılına gelindiğinde Çin’de faaliyet gösteren yabancı sermayeli bankalar olumlu bir ilerleme sergilemiş, 1997 bitiminde bu banka ve yabancı sermayeli ticari kurumlar sayısı olarak 175’e ulaşmıştır. Buna rağmen 1997 yılında Asya’da patlak veren finansal krizle birlikte birçok yabancı sermayeli banka piyasadan çekilmiştir. Bu dönemde yabancı bankaların, bankalar arası kredi verebilme sürecine dahil olmalarına onay verilmiştir. 1997 yılından sonra ülkede Shenzhen şehrinde pilot deneme noktaları kurulmuş ve bu noktalarda yabancı bankalar açısından RMB işlemleri yapabilmelerine izin verilmiştir. 1997 yılının kasım ayında hükûmet

ve devlet konseyi, iktisadi büyümedeki istikrarı koruyabilmek adına finansal hizmetleri konu alan bir toplantı yaparak ticari bankalara yönelik yeni düzenlemeler gerçekleştirmiştir. 1998 yılına gelindiğinde hükümet tarafından 2,7 trilyon değerinde özel devlet tahvili ihraç edilerek kamu sermayeli bankaların içinde bulunduğu sermaye yetersizliği telafi edilmeye çalışılmış; böylece kamu sermayeli olarak faaliyet gösteren dört büyük ticari bankanın mevcut sermaye yeterlilik oranı, 1996 yılında %4 seviyesinde iken 1998 yılında %8 olmuştur. 1999 yılına gelindiğinde ise 1,4 trilyonluk RMB hacmindeki geri dönmeyen aktiflerin tahsili için yeni kurulup faaliyete geçmiş aktif yönetim şirketlerince geri dönüş sağlanmıştır. 2001 yılına gelindiğinde Çin, Dünya Ticaret Örgütü üyeliğine dahil olmuş; 2002-2003 yıllarında ise yabancı sermayeli bankalar süratle gelişmeye başlamıştır. 2001 yılından başlayarak 2006 yılına kadar olan beş yılda Çin, sistemli bir şekilde bankacılık sektörünün dışa açılabilmesi adına gayret göstererek oldukça iyi ilerlemeler kaydetmiştir (Zumulaiti, 2010: 71-72).

Tüm bu gelişimlerle birlikte günümüz dünyasında Çin, özellikle bankacılık inovasyonu konusunda dünya liderliğini ele geçirerek finansal rekabeti başka bir seviyeye çekmeye hazırlanmaktadır. Bu durum Dünya Bankası tarafından, Çin'in gelişimlerini ve bugününü değerlendirmek adına 2020 yılında düzenlediği raporunda; Çin'in mobil ödeme gibi dijital bankacılık konularında dünya lideri olmayı amaçladığı şeklinde duyurulmaktadır (The World Bank Group, 2020).

Çin'de bankacılık ve banka şubelerinin durumuna değindikten sonra, finansal gelişme kriteri olan 100.000 kişiye düşen şube sayısına bakılacak olursa; Grafik 3.2'de Çin'in bu endeksle ilgili durumu verilmiştir.

Grafik 3.2. Çin'de 100.000 Kişiye Düşen Banka Şube Sayısı



Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur (World Bank, Databank, 2022).

World Bank'tan alınan verilere göre, bu kriterle ilgili veriler 2012 yılından itibaren düzenli olarak sunulmaktadır. Bu verilere göre 2012 yılında 100.000 kişi başına düşen şube sayısı 7,7600939 iken bu rakam giderek artmış, 2019 yılından itibaren minik de olsa bir azalma yaşanmıştır. 2021 yılını 8,7937613 rakamıyla bitiren Çin, bu kriterde 2021 yılı verilerine göre 132. sırada yer almaktadır (World Bank, 2021). 100.000 kişiye düşen banka şubesi kriterinde dünya sıralamasına bakıldığında; dünya birinciliğini elde eden San Marino ile arasındaki fark yaklaşık olarak 12 kat, ikinci sırada olan Bolivya ile 8,19 kat, üçüncü sırada olan Bulgaristan ile de neredeyse 9 kat olmaktadır (World Bank, 2021 verilerine göre hesaplanmıştır). Bu büyük uçurum, Çin'in bu alanda daha fazla çaba sarf etmesi gerektiğini gözler önüne sermektedir.

3.1.3. Özel Sektör Kredilerinin GSYH'ya Oranı

İkinci bölümde kredi tanımlaması yapılmış, Türkiye'de sektörlerin kredilerden aldığı paylar sektörel bazda gösterilmiştir. Daha sonra özel sektöre verilen kredilerin GSYH'ya oranları incelenmiş ve ülke bazındaki sıralamalar ele alınmıştır. Bu bölümde ise Çin'deki özel sektör kredilerinin durumu değerlendirilmiştir.

Çin'de özel sektöre kredi finansmanı sağlanması 1997 yılı sonrası ortaya çıkan bir durum olup, bu tarih öncesinde özel sektörün finansmana erişimini engelleyen birçok faktör bulunmaktaydı. Bunların en önemlileri arasında bankaların tamamen devlet kontrolü altında olması, bu nedenle ticari kaygılar yerine hükümetin direktiflerini takip eden kredi politikalarının yürütülmesi ve özel firmalara karşı negatif yönde ayrımcılık yapılması yer almaktadır (Brandt ve Li, Cull ve Xu, 2003:536).

Çin'de özel sektörün finansman arayışı doğrultusunda kredi kullanma olgusu, 1997 yılına kadar gündemde olan bir durum olmamıştır. 1979 reform dönemi sonrası ekonomik anlamda hızlı bir büyüme sergilense de, bu süreçte üretim gerçekleştiren özel sektörün 1997 yılı öncesinde banka kredilerine olan erişimi neredeyse tamamen engellenmiştir. 1997 yılı sonrasındaki hükümet politikaları nihayetinde kredi erişimini kolaylaştırmaya yönelik olsa da, günümüzde özel sektör kredi kullanımı anlamında devlet firmalarını halen geriden takip etmektedir. Banka kredilerine olan sınırlı erişim düzeyleri, özel sektörü gerçekleştirecekleri faaliyetlerde birikmiş kârlar ve şahıslar arası ticari finansman sağlama gibi alternatif alanlara mecbur kıstır (Lardy, 2014).

Çin’de kredi kullanımına özel sektörün de dahil edildiği 1997 yılından itibaren beş yıllık kredi politikalarına bakıldığında, bu politikaların 1998’den bu yana birkaç kez revize edildiği görülmektedir ve söz konusu düzenlemeler aşağıda sıralanmıştır:

1. Ticari bankaların, Çin’deki altyapı projelerine yönelik planlanan kredilendirme uygulamalarında, hükümetin devlet tahvilleriyle finanse ettiği projeleri desteklemek amacıyla hizmet edecek şekilde kredi vermeleri teşvik edilmiştir.
2. Tüketici kredisi politikasıyla birlikte, bilhassa ipotek (mortgage) politikaları yeniden revize edilmiştir.
3. Kırsala yönelik belirlenen kredi politikası, çiftçilere yönelik uygulanan “küçük kredi sistemi” politikasını geliştirecek şekilde uyarlanmıştır.
4. Firmaların ihracatlarını daha fazla artırmalarına yardımcı olmak amacıyla ihracat kredisi politikasında iyileştirmeler yapılmıştır.
5. Ticari bankaların KOBİ’lere verdikleri kredileri artırmalarını teşvik etmek amacıyla uygulanan KOBİ kredi politikası; başta yüksek teknoloji işletmeler olmak üzere, küçük ve orta ölçekli işletmeleri de desteklemek için hayata geçirilmiştir.
6. Sermaye piyasasının gelişimini hızlandırmak amacıyla para piyasası ile sermaye piyasası arasındaki bağlantının güçlendirilmesine karar verilmiştir.
7. Üretken olmayan sektörlerle yönelik oluşturulan kredi politikası kapsamında, bu alana verilen krediler durdurulmuştur; buradaki kaynak maddi sıkıntı içinde olan öğrencilerin kredi almasını sağlayacak şekilde transfer edilmiş, öğrenci yurtları ve hastanelerin inşasında kullanılmıştır.

Alınan tüm bu kararlarla birlikte, özel sektör için gerçekleştirilen kredi reformu bağlamında, PBC tarafından sektörel bazda uygulanan kredi politikaları yıllara göre sırasıyla anlatılmıştır.

Birinci madde kapsamında, ticari bankalardan alınan krediler, büyük ölçüde devlet borç gelirleriyle finanse edilen projeleri desteklemek üzere hızla artmıştır. Son dönemde altyapı projeleri ve teknolojik dönüşümler için alınan krediler 1 trilyon RMB’yi aşmıştır. İkinci olarak, tarımsal kredilerin yapısı iyileştirilmiştir. Merkez Bankası’nın kırsal kredi kooperatiflerine (RCC) yönelik kredi tavanları son dört yılda 81,2 milyar RMB artmıştır. 2001 yılında RCC kredileri 9 milyar Yuan artarak 139,5 milyar Yuan’a ulaşmıştır. Bunların arasında tarımsal krediler 80,3 milyar Yuan artmış ve kredi portföyündeki payı yüzde 57,6 ile rekor bir seviyeye yükselmiştir. Üçüncü olarak gerçekleştirilen düzenleme tüketici kredilerini artırma yönünde

olmuştur. Bu doğrultuda tüketici kredileri hızla büyümüş; bu durum hem yatırımların hem de iç talebin artırılmasında önemli bir rol oynamıştır. Dördüncü aşamada ise kredi yapısı iyileştirilmiştir. Küçük ve orta ölçekli işletmelerin hâkim olduğu devlet dışı sektörlere verilen kredilerin oranı daha da artırılmıştır. 2000 yılı sonunda hükümet dışı özel sektöre verilen toplam kredi miktarı 4,8 trilyon RMB seviyesinde gerçekleşmiştir (The People's Bank of China Annual Report, 2002).

2003 yılı kredi düzenlemeleri ise daha çok kırsal alanların ekonomik reformu ile kırsal kredi birliklerinin yapılandırılması şeklinde gerçekleştirilmiş ve bu reformlar çiftçileri, tarımı ve kırsal ekonomiyi doğrudan ilgilendirmiştir. Kırsal kredi birliklerinin sağlıklı gelişimini teşvik etmek ve kırsal alanlardaki finansal hizmetleri iyileştirmek amacıyla hükümet, pilot reform projelerinin uygulandığı bölgelerde kredi birliklerine mali destek sağlama kararı almış ve bunu başarılı bir şekilde uygulamıştır (The People's Bank of China Annual Report, 2003). 2004 yılı programı kredilendirmeden ziyade, çoğunlukla muhasebe standartlarına atıfta bulunmuştur (The People's Bank of China Annual Report, 2004).

2005 yılında Çin ekonomisi istikrarlı ve nispeten hızlı bir şekilde genişlemeye devam etmiş, mali sektörün performansı sağlamlığını korumuştur. Para ve kredi büyüklüklerindeki artış ılımlı seyretmiş, kredi yapısı daha da iyileşmiş ve temelde makroekonomik yönetimin gerekleriyle uyumlu hale gelmiştir. 2005 yılının genelinde RMB kredilerindeki kayıtlı büyüme yüzde 13 civarında gerçekleşerek istikrarlı genişleme ivmesini sürdürmüştür. Kredi yapısı daha da optimize edilerek işletme sermayesi kredilerinde belirgin bir büyüme kaydedilmiştir. 2005 yılında kısa vadeli işletme sermayesi kredileri ve ticari senet finansmanı 1,12 trilyon Yuan artarak 2004 yılına göre 269,4 milyar Yuan'lık bir ivme kazanmıştır. Buna karşın tüketici kredilerindeki büyüme yavaşlamıştır. Tüketici kredilerinin, özellikle de konut kredilerinin büyümesindeki yavaşlama, hem son birkaç yıldır kaydedilen yüksek büyümenin ardından yapılan bir ayarlamayı hem de emlak sektörüne yönelik makro kontrol önlemlerinin sonucunu yansıtmıştır (The People's Bank of China Annual Report, 2005).

2006 yılında kredi politikalarında bir yavaşlama söz konusu olmuş, krediler çeyrek dönemler itibarıyla azalarak sırasıyla 1,26 trilyon Yuan, 920,8 milyar Yuan, 578,7 milyar Yuan ve 424,7 milyar Yuan olarak kaydedilmiştir. RMB kredilerinin sektörel dağılımı ve vadesi açısından; hanehalkına, finansal olmayan şirketlere ve diğer sektörlere verilen krediler 2005 yılına göre daha hızlı büyümüştür. 2006 yılında hanehalkına verilen krediler 611,9 milyar Yuan artarak 2005 yılındaki büyümenin 546,9 milyar Yuan üzerine çıkmıştır. Özellikle kısa vadeli

tüketici kredileri ile orta ve uzun vadeli işletme kredileri hızla artmıştır. Kısa vadeli krediler istikrarlı bir şekilde büyürken, orta ve uzun vadeli krediler ivme kazanmış ancak 2006 sonunda ılımlı bir seyre çekilmiştir. Özel sektöre verilen krediler, konulan hedefler açısından incelenecek olursa; orta ve uzun vadeli kredilerin büyük kısmının altyapı, gayrimenkul ve imalat sektörlerine aktarıldığı görülmektedir. Sektörlerin kredilerdeki payları sırasıyla yüzde 37,6, yüzde 19,7 ve yüzde 8,3 olmuştur (The People's Bank of China Annual Report, 2006).

2007 yılında, bankacılık sistemindeki aşırı likidite arzını ve para ile kredi üzerindeki genişleme baskısını hafifletmek amacıyla, ayrıca yüksek fiyat artışlarına yanıt olarak, temkinli para politikası yerini sıkı para politikasına bırakmıştır. 2007 yılı PBC'nin, dengeli ekonomik ve finansal kalkınmayı teşvik etmek amacıyla bankacılık sisteminde likidite yönetimini güçlendirdiği, fiyatların kaldıraç rolü oynamasına izin verdiği, para ve kredi büyümesini kontrol ettiği, kredi yapısının optimizasyonuna rehberlik ettiği ve RMB döviz kuru esnekliğini artırmak için çeşitli önlemler aldığı bir dönem olarak kayıtlara geçmiştir. 2007 yılında para politikası diğer makroekonomik politikalarla eşgüdüm içinde çalışmış; aşırı para ve kredi büyümesinin önlenmesinde ve ekonominin aşırı ısınmasının engellenmesinde önemli bir rol oynamıştır. Yıl boyunca mali sektör, hızlı ve istikrarlı büyüyen ekonominin talebiyle orantılı ve istikrarlı bir performans sergilemiştir (The People's Bank of China Annual Report, 2007).

Büyük Buhran'dan bu yana dünya çapında yaşanan en ciddi küresel mali krizin vurduğu 2008 yılında, küresel ekonomik durum karmaşık bir hal almış ve artan belirsizlikler dünya genelinde politika yapıcılar için eşi benzeri görülmemiş büyük zorlukları beraberinde getirmiştir. ÇKP Merkez Komitesi ve Devlet Konseyi'nin liderliği altında para politikası duruşu, değişen duruma göre gelişmiş bir öngörü, hedefleme ve esneklik ile ayarlanmıştır. Eylül ayından sonra uluslararası mali krizin hızla kötüleşerek Çin ekonomisine ağır bir darbe vurması sonucu, Çin hükümeti talebi artırmaya yönelik bir ekonomik teşvik paketini yürürlüğe koymuştur. Devlet Konseyi'nin genel düzenlemesine uygun olarak PBC, makul ölçüde istikrarlı para ve kredi büyümesini teşvik etmek ve ekonomik kalkınmaya yönelik finansal desteği güçlendirmek amacıyla bankacılık sisteminde yeterli likidite sağlamayı sürdürmek için orta derecede gevşek bir para politikası benimsemiş, bir dizi araç kullanmış ve esnek önlemler almıştır. Özel sektör açısından, “farklı sektörler için farklılaştırılmış muamele” ilkesi çerçevesinde, reel ekonominin etkin taleplerine uygun olarak makul bir şekilde kredi verilmesine ve kredi yapısı optimize edilerek hizmetlerin iyileştirilmesine çaba gösterilmiştir (The People's Bank of China Annual Report, 2008).

2009 yılında PBC, Çin Komünist Partisi Merkez Komitesi ve Devlet Konseyi'nin ortaklaşa planladığı iç talebi genişletme, ekonomiyi yeniden yapılandırma ve halkın refahını artırma yönündeki genel stratejilerine uygun olarak para politikasına paralel makro kredi politikalarını planlayıp tam zamanında hayata geçirmiştir. Merkezi hükümetin yatırım projeleri; tarımın, kırsal alanların, çiftçilerin, küçük ve orta ölçekli işletmelerin (KOBİ), hizmet sektörünün, istihdam artırma çabalarının, yoksul öğrencilerin ve deprem sonrası yeniden yapılanmanın desteklenmesi de dahil olmak üzere ekonominin hem kilit hem de zayıf sektörlerine yönelik kredi desteğini artırmaları için finansal kuruluşları teşvik ederken; yüksek enerji tüketimi, yüksek kirlilik ve aşırı kapasiteye sahip sektörler verilen kredileri sıkı bir şekilde kontrol etmiştir. Bu doğrultuda, yüksek düzeyde çevreyi kirletici ve aşırı enerji tüketen sektörler verilen krediler kısıtlanmıştır. PBC, finans kuruluşlarını KOBİ kredilerinde makul ve istikrarlı bir büyüme sağlamak adına kurumsal yenilikler ve hizmet iyileştirmeleri geliştirmeye yönlendirmiştir. PBC, KOBİ kredi sisteminin oluşturulmasını aktif bir şekilde teşvik etmiş ve senetlerin reeskontuna öncelik verilmesi de dahil olmak üzere çeşitli KOBİ dostu önlemler almıştır. Ülke çapında gayrimenkul geliştirmeye yapılan kümülatif yatırım bir önceki yıla göre yüzde 16,1 artarak 3,62 trilyon Yuan'a ulaşmış ve aylık yatırımların kümülatif büyümesi yıl boyunca sürekli yükselmiştir. Özetle 2009 yılı; sektörel olarak tarımın, KOBİ'lerin ve gayrimenkul sektörünün desteklendiği bir dönem olmuştur (The People's Bank of China Annual Report, 2009).

2010 yılında PBC, kredi politikasının makro rehberlik rolünü artırmış, uygulama yöntemlerini iyileştirmiş ve gayrimenkul sektöründe de artık farklılaştırılmış kredi politikası uygulamaya başlamıştır. Kredi politikası ve endüstri politikaları arasındaki iş birliği ile koordinasyonun artırılması kararı çerçevesinde, kilit endüstrilerin yeniden yapılandırılmasını ve canlandırılmasını desteklemek için politikalar oluşturulmuştur. Bu bağlamda, özellikle kültür endüstrisinin yeniden canlandırılması ve geliştirilmesi için mali destek sağlanmasına yönelik adımlar atılmıştır. PBC, hizmet sektörünün gelişimi için finansal kurumları teşvik etmiş ve yönlendirmiştir. Tarım sektöründe modern tarım faaliyetlerini desteklemek ve altyapı çalışmalarını düzenlemek üzere, mesleki gelişimi ve gelir artışını hedefleyen kredi politikaları oluşturulmuştur. Ayrıca KOBİ'lere yönelik finansal hizmetlerin iyileştirilmesi amacıyla finansal kurumlar, kredi yönetimini geliştirmeye ve hizmet biçimlerini iyileştirmeye teşvik edilmiştir. Tüm bu çabalar neticesinde KOBİ'lerin finansman koşulları gözle görülür şekilde iyileşmiştir. PBC; çevrenin korunması, döngüsel ekonominin geliştirilmesi, enerji tasarrufu ve emisyon azaltımının teknolojik olarak yeniden yapılandırılması gibi konularda ekonomik itici

güçlerin teşvik edilmesini destekleyen politikaları hayata geçirmiştir. Köy lideri olarak görev yapan üniversite mezunlarının kendi işlerini kurmalarını desteklemek ve finansal hizmetler aracılığıyla yerel halkın refahını artırmak amacıyla; mikro kredi teminatlı krediler, öğrenci destek kredileri ve yoksulluğu azaltıcı faiz sübvansiyonlu krediler verilmesi kararlaştırılmıştır. PBC,

Shandong, Zhejiang ve Guangdong gibi eyaletlerin var olan deniz ekonomisini sektörel bazda daha fazla geliştirmeleri hususundaki pilot programları aktif bir şekilde desteklemiştir. Son olarak PBC, gayrimenkul piyasasının istikrarlı ve sağlıklı gelişimini teşvik etmiştir (China Monetary Policy Report Q4, 2020: 9-12). 2011 yılında uygulanan kredi politikası; bilimsel kalkınma yaklaşımının derinleştirildiği, özellikle finansal ürün ve hizmet inovasyonunun sıkı bir şekilde teşvik edildiği, bu uğurda büyük çaba sarf edilerek önemli ilerlemelerin kaydedildiği bir dönem olmuştur. Hizmet, kültür, teknoloji, çevre dostu endüstriler, sürdürülebilir ekonominin geliştirilmesi, enerji tasarrufu, emisyon azaltımı ve tarım alanında faaliyet gösteren sektörler kredi bağlamında desteklenmiştir. PBC, küçük ve mikro işletmelerin ihtiyaç duyduğu finansmanın sağlanmasına yönelik ortamı iyileştirmek adına büyük çaba sarf etmiş; özellikle bu işletmelere daha fazla kredi verilebilmesi için çalışmıştır. Gayrimenkul sektörünü desteklemek amacıyla verilen konut kredilerinin büyüme hızı ise bir bütün olarak yavaşlatılmıştır (The People's Bank of China Annual Report, 2011).

2012 yılında PBC, kalkınmaya yönelik oluşturduğu bilimsel bakış açısını derinlemesine uygulamış ve finans sektörünün reel ekonomiye hizmet etmesi gerektiği temel şartına bağlı kalarak mevcut görevlerini yerine getirmiştir. Bu dönem; sanayi politikalarının kredi politikaları koordinasyonu ile desteklendiği, bölgesel ekonominin yapısal gelişiminin teşvik edildiği, kırsalda sunulan finansal ürün ve hizmet inovasyonunun hızlandırıldığı bir politika yılı olmuştur. 2012 yılında bilhassa küçük ve mikro işletmeler için finansal hizmetleri geliştirmek, halkın geçimini kolaylaştıracak finansal hizmetlere odaklanmak ve farklılaştırılmış konut kredisi politikalarını uygulamayı sürdürmek amacıyla kredi politikaları oluşturulmuş ve uygulanmıştır. Bilimsel ve teknolojik olarak stratejik öneme sahip, gelişmekte olan endüstrilerle birlikte, ekonomik kalkınma açısından önem arz eden hizmet sektörlerine destek verilmiştir. Demiryolları, gemicilik, çelik endüstrisi ve termal enerji gibi kilit sektörlerle kredi desteği sağlanması hususunda finansal kurumlar teşvik edilmiş ve yönlendirilmiştir. Bunlarla birlikte ihracata yönelik işletmeler; enerji tasarrufu, emisyon azaltımı ve sürdürülebilir ekonomi anlayışının geliştirilmesini teşvik eden sektörler ile turizm sektörü kredi bağlamında desteklenmiştir. Tüm bu desteklerin yanında tarım sektörü de göz ardı edilmemiş; kırsal

finansal hizmetler teşvik edilerek tarımı daha fazla güçlendirme, kırsal kesimde yaşayanların hayatını kolaylaştırmaya yönelik fayda sağlama ve buradaki nüfusun refahını artırmaya yönelik politikaların uygulanması için çalışmalar gerçekleştirilmiştir. Su koruma reformu ile birlikte ormancılık sektörü de desteklenmiştir. KOBİ'lerin, özellikle de küçük ve mikro işletmelerin finansal hizmetlerinin iyileştirilmesi için daha fazla kredi desteği sağlanmıştır (The People's Bank of China Annual Report, 2012).

2013 yılında PBC; finans kuruluşlarını, özel sektöre sunmuş oldukları finansmanı daha hedefli ve etkili bir hale getirebilmeleri için kredi yapılarını optimize etmeye, kilit sektörlerle yönelik finansal desteği sürekli artırmaya ve reel ekonominin daha fazla büyümesini teşvik etmek adına ekonomik dönüşüm ile iyileştirmede daha fazla rol almaları için yönlendirmiştir. Üçüncül sanayi ve hizmet dış kaynak kullanımı gibi alanların geliştirilmesi, modern hizmet sektörünün gelişimi, şehir altyapısının tahkim edilmesi, demiryolu inşaatı, gemi yapımı, kömürle çalışan enerji ve demir-çelik üretimi gibi kilit sektörler, enerji tasarrufu ve çevre koruma endüstrileri desteklenmiştir. Ayrıca bilim ve teknolojiyi finansla daha iyi birleştiren ve ulusal inovasyon sisteminin gelişimini destekleyen sektörler, kültür endüstrileri ile modern tarımsal kalkınmayı destekleyen kollara kredi destekleri verilmeye devam edilmiştir. PBC ayrıca, kırsal kesimden kente transferi yapılan işçiler ile göçmen işçilerin istihdam edilmelerine veya yeni bir iş kurmalarına yardımcı olmak amacıyla finansal kurumları hizmet sağlamaya teşvik etmiştir. Bunların yanında küçük ve orta ölçekli basit, ticari konut projelerini geliştirmek amacıyla, iş bütünlüğü ve yeterliliğine sahip olan gayrimenkul girişimcilerinin finansman ihtiyaçlarını aktif bir şekilde karşılamak için yoğun çaba gösterilmiştir (The People's Bank of China Annual Report, 2013).

2014 yılında PBC, kredi politikalarının uygulanmasını iyileştirmeye yönelik adımlar atmış, amaçları doğrultusunda araç setini genişletmiş, politika uygulamalarındaki etkinliğini artırmış ve kredi politikasının istikrarlı büyüme, ekonomik yapının ayarlanması ile insanların geçimine olumlu katkı sağlanması konusundaki rolünü tam anlamıyla sürdürmüştür. Ekonomide yeniden yapılandırma, dönüşüm ve iyileştirmeyi sağlayabilmek için kredi politikası ile sanayi politikası arasındaki iş birliğini güçlendirmeye yönelik faaliyetlerde bulunmuştur. Şirket satın alma ya da birleşmelerinin yanı sıra, şirketleri yeniden yapılandırma amacıyla finansal ortamın uygun hale getirilmesi için çaba gösterilmiştir. Gemi inşası, demiryolları ve enerji gibi kilit sektörlerin yanı sıra üçüncül endüstriye, kentsel altyapının geliştirilmesine ve lojistik endüstrisine yönelik kredi desteği politikaları oluşturulmuştur. Enerji tasarrufu, emisyon azaltımı, düşük karbon ve sürdürülebilir ekonominin yanı sıra hava ve su kirliliğinin

önlenmesi ile artırılması gibi alanlarda iç kredi politikasını geliştirme yönünde teşvik sağlanmıştır. İthalatın ve tüketimin artırılmasına, kurumsal inovasyona yönelik faaliyetlerin aktif olarak ilerletilmesine, kırsal alanlar, tarım ve çiftçilere yönelik finansal hizmetlerin yoğunlaştırılmasına kredi politikaları kapsamında yer verilmiştir. Bununla birlikte, küçük ve mikro işletmelerin kurumsal özellikleri dikkate alınarak ürün ve hizmet üretimi ile faaliyetlerin yaygınlaştırılması konularında yenilikler yapılması teşvik edilmiştir. Yıl sonu itibarıyla, küçük ve mikro işletmelere verilen krediler tutar olarak 15,26 trilyon Yuan'a ulaşarak bir önceki yıla göre yüzde 15,5 oranında artış göstermiştir. Yoksulluğun yoğun olarak yaşandığı kırsal alanlarda PBC, finansal hizmetlerin organizasyon yapısını geliştirmeye yönelik faaliyetlerde bulunmuştur. Gayrimenkul sektörünün gereksinim duyduğu finansman ihtiyaçlarının giderilmesine yönelik çaba gösterilmiştir. Finansal düzenleyici koordinasyon mekanizmasına tam anlamıyla işlerlik kazandırılmış; ihraç faaliyetlerine yönelik idari prosedürlerin kolaylaştırılması ve yatırımcıların çeşitlendirilmesi düzenli bir işlem olarak teşvik edilmiştir (The People's Bank of China Annual Report, 2014).

2015 yılında Çin Halk Bankası, kredi politikasının sanayi politikası ile olan koordinasyonunu güçlendirerek, kredi politikasını uygulama yollarını geliştirerek, operasyonlarını çeşitlendirerek ve daha etkin kredi politikaları izleyerek ekonomik kalkınmadaki yeni normale aktif bir şekilde uyum sağlamıştır. Sürdürülebilir kalkınmayı teşvik etmek için belirlenen kilit ve zayıf sektörlerle yönelik destek faaliyetleri artırılmıştır. Stratejik açıdan gelişmekte olan endüstrilere, "Made in China 2025" dönüşümüne, kitlesel girişimcilik ve inovasyona yönelik faaliyetlere desteğin artırılması teşvik edilmiştir. İhracat, bilim, teknoloji ve kültür gibi sektörlerin gelişimine güçlü bir destek sağlamak; enerji tasarrufu, emisyon azaltımı, düşük karbon ekonomisi, döngüsel ekonomi ve kirliliğin önlenmesi ile tarım, çiftçiler, kırsal alanlar ve küçük-mikro işletmelerin finansal kurumlar tarafından desteklenmesi için teşvikler sunulmuştur. Tarım sektöründe gerçekleştirilen "Going Global" girişimini aktif olarak desteklemek adına verilecek krediler, geçici köprü kredileri yoluyla artırılmıştır. PBC, inşaat halindeki projelerin düzenli bir şekilde ilerlemesini desteklemek amacıyla özel inşaat fonunun işleyişini teşvik etmek ve yatırım büyümesini kısıtlayan mevcut tüm temel sorunların tam zamanında çözülmesi için, inşaat fonu denetimi ve düzenlenmesi ile ilgili kurumsal yapılanmada görev almıştır (The People's Bank of China Annual Report, 2015).

2016 yılında PBC, ekonomik kalkınmada hedeflemiş olduğu yeni normale uyum sağlamış ve arz yönlü gerçekleştirilmek istenen yapısal reformda kredi politikasına tam anlamıyla yer vermiştir. Belirlenen beş görev olan; fazla kapasitenin düşürülmesi, stokların

erilmesi, borçların azaltılması, üretim maliyetlerinin düşürülmesi ve zayıf noktaların desteklenmesi bağlamında bazı sektörler desteklenirken, kalanlar düzenli bir şekilde kısıtlanarak vaka bazında bir yaklaşım benimsenmiştir. Bu yaklaşım çerçevesinde yıl sonuna gelindiğinde, sanayi sektörüne verilen orta ve uzun vadeli krediler 7,7 trilyon RMB ile 2015 yılına göre yüzde 3,1 oranında, imalat sektörüne verilen orta ve uzun vadeli krediler yüzde 3,2 oranında artmış; fazla kapasitenin düşürülmesi görevi çerçevesinde kapasite fazlası olan sektörlerle verilen krediler ise yüzde 1 oranında azalmıştır. Yıl sonunda, tarımla bağlantılı krediler 2015 yılına nazaran yüzde 7,1; küçük ve mikro işletmelere verilen krediler ise yüzde 16 artarak sırasıyla tarım için 28,2 trilyon RMB ve küçük-mikro işletmeler için 20,8 trilyon RMB seviyesine ulaşmıştır. 2016'da ticari bankalar; aşırı ısınmış emlak piyasası olan şehirlerde verilmesi planlanan kredi koşullarını sıkılaştırarak, üçüncü ve dördüncü kademede bulunan şehirlere daha fazla kredi kanallara ederek ve kredi risklerini önlemek için etkin bir şekilde mücadele ederek, emlak piyasasını düzene oturtma çabalarıyla aktif bir şekilde iş birliği yapmaya teşvik edilmiştir. PBC, diğer düzenleyici otoritelerin de aktif katılımıyla, peşinat kredisi gibi uygunsuzlukları ciddi şekilde ele almış ve gayrimenkul sektörüne olan aşırı fon akışını caydırma yönünde adımlar atmıştır (The People's Bank of China Annual Report, 2016).

2017 yılı Çin'de neredeyse tüm finansal kaynakların "Made in China 2025" stratejisine hizmet etmek için aktarılmasının planlandığı yıl olmuştur. Yılsonunda, imalat sektörünü desteklemek için verilen orta ve uzun vadeli krediler yıllık yüzde 3,6 artışla 3,1 trilyon RMB'ye ulaşmıştır. Demiryolu yatırımları için planlanan yatırım reformları derinleştirilmiştir. "Güçlü bir okyanus devleti inşa etme" ve "asker-sivil entegrasyonunu" sağlama stratejilerine hizmet amacıyla gemi inşa ve deniz mühendisliği şirketleri bankalarla eşleştirilmiştir. Çevre koruma hizmetleriyle birlikte iç tüketimi hızlandıracak destekler sağlanmıştır. Bilim, teknoloji ve finansı birleştirecek yeni bir finansman modeli oluşturulmuştur. Kuşak ve Yol Girişimi, Yangtze Ekonomik Kuşağı'nın geliştirilmesi, Çin Kalkınma Hamlesi, Kuzeydoğu Çin'in yeniden canlandırılması ve diğer önemli ulusal stratejik alanlarda, koordineli bir bölgesel kalkınmayı teşvik etmek ve desteklemek amacıyla finansal hizmetler sağlanmıştır. Kırsal finansal reform hareketleri derinleştirilmiş, tarıma verilen kredi 30,95 trilyon RMB ile 2016'ya göre yüzde 9,4 artırılmıştır. Mikro işletmeler desteklenmeye devam edilmiş; yıl sonuna kadar verilen krediler 2016'ya nazaran yüzde 16,4'lük artışla 24,3 trilyon RMB olarak kaydedilmiştir. Finans kurumları kapsayıcı finans hizmetlerinin oluşturulması için teşvik edilmiştir. Yoksulluğun derin olduğu bölgeler için yoksulluğun azaltılmasına yönelik mali destek teşvik genelgesi yayınlanmıştır. Üniversite mezunlarının, işsizlerin ve azınlık etnik grupların iş sahibi

olabilmesi için girişimcilik kredi politikaları iyileştirilmiştir. Üniversite öğrencilerine yönelik mali destek politikalarının daha geniş uygulanması için duyuru yayınlanmıştır (The People's Bank of China Annual Report, 2017).

2018 yılında özel sektör kredi politikasında ana hedef; ekonomik ilerlemeyi istikrarı koruyarak gerçekleştirme, yüksek kaliteli kalkınma ve arz yönlü yapısal reform hareketlerini destekleme olarak belirlenmiştir. İmalatın daha kaliteli olması için finansal destek sağlamaya yönelik rehberlik edilmiştir. Yıl sonunda imalat sektörüne, ekseriyetle yüksek teknolojlili imalat sektörüne destek için verilen orta ve uzun vadeli krediler yıllık yüzde 10,5 artışla 3,39 trilyon RMB'ye ulaşmıştır. “Güçlü bir devlet ve ordu inşa etme” ile “asker-sivil bütünleşmesi” stratejisini desteklemeye yönelik önemli bir çaba gösterilmiştir. Ulusal savunma ve sivil bilim ile teknolojinin kilit alanlarında faaliyet gösteren işletmelere yönelik kredi desteği artırılmıştır. İç tüketimin artırılmasına yönelik destek paketleri sunulmuştur. Eş güdümlü bölgesel kalkınmayı teşvik amacıyla Pekin-Tianjin-Hebei bölgesinin kalkınmasına ve Xiong'an Yeni Bölgesi'nin inşasına yönelik planlanan büyük projeleri desteklemek için finans kurumları yönlendirilmiştir. Yoksulluğun azaltılması için finansal mücadele politikalarına devam edilmiştir. Mikro ve küçük işletmelere sağlanan finansal hizmetlerin daha da derinleştirilmesi planlanmıştır. Yıl sonunda, küçük ve mikro işletmelere verilen ödenmemiş krediler 8 trilyon RMB'ye ulaşarak bir önceki yıla göre yüzde 18'lik bir artış göstermiştir. Kırsal reform faaliyetlerinin devamı için tarım sektörünün desteklenmesine devam edilmiştir. Kültürel reform ve girişimcilik reformu faaliyetlerine desteklerin artırılması planlanmıştır (The People's Bank of China Annual Report, 2018).

2019 yılı Çin'de bankacılık sistemindeki likiditenin makul ve yeterli düzeyde gerçekleştiği, ekonomiye sağlanan finansmanın nominal GSYH'nin biraz üzerinde seyrettiği bir dönem olmuştur. Krediler hızla artmış, kredi yapısı daha da optimize edilmiş ve böylece reel ekonomiye daha güçlü bir destek sağlanmıştır. Finansal kuruluşlar tarafından yerli ve yabancı para cinsinden verilen kredi oranları yıllık yüzde 11,9 artış göstererek 158,6 trilyon RMB'ye ulaşmıştır. Mikro ve küçük işletmelere verilen krediler hızlı bir şekilde artmıştır. KOBİ'lere verilen krediler 2018'e nazaran yüzde 23,1 artarken, hanehalkına verilen kredi büyümesi yüzde 15,5 azaltılmıştır (The People's Bank of China Annual Report, 2019).

2020 yılında Çin Halk Bankası (PBC); daha esnek, uygun ve hedefe yönelik planlanan sağlam bir para politikasıyla hem salgının kontrol altına alınmasında hem de iş ve üretimin yeniden başlatılmasında önderlik ederek, pozitif büyüme gerçekleştiren ilk ekonomi olmuştur.

Çin'in bankacılık sistemindeki likidite yeterli düzeyde olduğu için PBC, toplam likiditeyi piyasa talepleriyle uyumlu ve dengeli tutmak amacıyla yoğunluğu ve hızı tam zamanında ayarlamıştır. Bu önlem, toparlanma döneminde Çin'i kademeli olarak normal seviyesine döndürmüştür. Kredi politikaları, reel ekonomiye makul bir hızda daha güçlü destek sağlamıştır. Finansal kuruluşlar tarafından yerli ve yabancı para cinsinden verilen krediler 2020 sonunda yıllık yüzde 12,5 artış göstererek 178,4 trilyon RMB'ye ulaşmıştır. Finans kuruluşlarının pandemiye olan yanıtı, özellikle 2020 yılının ilk yarısında kredileri artırmak yönünde gerçekleşmiştir. Düşük kredi faizi uygulayan finans kurumları, reel ekonominin zarar görmemesi için 1,5 trilyon RMB'lik kârdan feragat etmiştir (The People's Bank of China Annual Report, 2020).

2021 yılında Çin Halk Bankası (PBC), sağlam para politikasını esnek, hedefli, makul ve uygun bir şekilde sürdürmeyi planlayarak, kredi ve reel ekonomiye sağlanan toplam finansman konusunda makul derecede bir büyüme kaydetmiştir. 2021 yılı bitiminde, finansal kuruluşların ellerinde bulunan fazla rezerv oranı yüksek bir düzey olan yüzde 2 olarak kayıtlara geçmiş, bankacılık sektöründe var olan likidite seviyesi makul bir yeterlilikte gerçekleşmiştir (The People's Bank of China Annual Report, 2021).

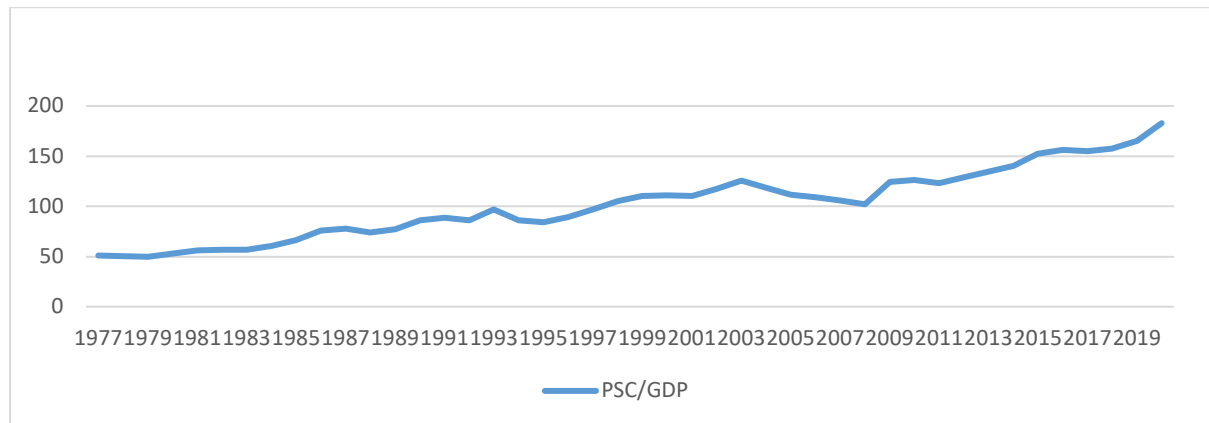
2022 yılında finansal kuruluşlar tarafından verilen krediler makul ölçüde artmıştır. 2022'nin başında ekonomik büyümeye yönelik olumlu faktörler ve gelişen kredi talepleri karşısında PBC, yılın ilk yarısında, bilhassa ilk çeyreklik dönemde, finans kuruluşlarını kredi verme hızını dengelemesi konusunda yönlendirmiştir. Yılın ikinci yarısı geldiğinde ise yurt içi ekonomi aşağı yönlü baskı ile karşı karşıya kalmış ve kredi talepleri keskin bir şekilde yavaşlamıştır. Yanıt olarak PBC, ileriye dönük politika yönlendirmesi sayesinde yıllar arası kredi politikaları arasındaki koordinasyonu sağlamış, reel ekonomiye yönelik verilmesi planlanan finansal desteği konsolide etmiş ve böylece finans kuruluşlarının kredi büyümesindeki istikrarı artırmıştır. Yıl sonunda, finansal kuruluşlar tarafından yerli ve yabancı para cinsinden verilen ödenmemiş krediler yıllık yüzde 11,3'lük bir büyüme oranı ile 198,5 trilyon RMB'ye ulaşmıştır. İmalat sektörüne, özellikle yüksek teknolojlili imalat sektörüne verilen orta ve uzun vadeli krediler yüzde 31,8 oranında artmıştır. Mikro ve küçük işletmelere verilen kapsayıcı krediler 2021 yılına göre yüzde 27,3 artarak 19,2 trilyon RMB'ye ulaşmıştır. PBC, ağustos ve aralık aylarında finansal kuruluşlarla bir toplantı düzenleyerek, kuruluşların kredi büyüklüklerindeki istikrarlı büyümelerini devam ettirmeleri için rehberlik etmiştir. Yılın başında, kredi büyümesinin durgun seyrettiği bölgelerde, yerel olarak kurulmuş bankaların verdikleri kredileri genişletmelerini desteklemek adına merkez bankası fonlarına 200 milyar

RMB eklenmiştir. İşletmelerin genel finansman maliyetlerini istikrarlı bir şekilde azaltmaya yönelik olarak kredi ana faiz oranı (LPR) reformunun rolü tam manasıyla yerine getirilmiştir. Tarım ile ilgili sektörlere verilen destekler artırılmıştır (The People's Bank of China Annual Report, 2022).

2023 yılı, Covid-19 nedeniyle üç yıldır uygulanan önleme ve müdahalelerin yerini ekonomik toparlanma ve kalkınma politikalarına bıraktığı dönem olmuştur. Para, kredi ve reel ekonomiye sağlanan toplam finansman miktarında makul düzeyde bir büyüme kaydedilmiş; işletmelerin finansman elde etmeye yönelik oluşan maliyetleri istikrarlı bir şekilde düşmüş, kredi yapısı sürekli olarak iyileşmiş ve yılın başında kredilere olan talebin artması gibi etkenlerden dolayı kredi arzı hız kazanmıştır. PBOC, yılın başında iyi giden tempolu bir kredi arzını devam ettirmek amacıyla, kredi büyümesini biraz dengelemek için finansal kuruluşlarla bir sempozyum düzenlemiştir. 2023 yılı sonunda, finansal kuruluşlar tarafından yerli ve yabancı para cinsinden verilen kredi miktarı yıllık yüzde 10,1 yükselme ile 242,2 trilyon RMB'ye ulaşmıştır (The People's Bank of China Annual Report, 2023).

Tüm bu kredi politikalarından özetle görüldüğü üzere Çin, her ne olursa olsun ekonomik büyümeyi istikrarlı bir şekilde devam ettirmek adına özel sektöre finansal destek vermeye ve üretimin artırılması yönünde çalışmıştır. Finansal gelişmenin arkasındaki en büyük etkenlerden biri olduğu düşünülen özel sektör kredi kullanımının detayları hem politik hem de rakamsal boyutuyla açıklandıktan sonra, bir diğer finansal gelişmişlik göstergesi olan özel sektör kredi kullanımının GSYH'ye oranına değinilmiştir. Bu konuyla ilgili Dünya Bankası'ndan (World Bank) alınan verilere dayanılarak oluşturulan grafik aşağıda sunulmuştur:

Grafik 3.3. Çin'de Özel Sektör Kredi Kullanımının GSYH'ya Oranı



Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur (World Bank, Databank, 2022).

Grafik 3.3'te görüldüğü üzere, ekonomik dönüşüm sürecinden 1985 yılına kadar neredeyse oldukça sınırlı düzeylerde artan kredi kullanımı, 1997-2003 yılları arasında ciddi bir gelişme göstermiş; sonrasında küresel krizin patlak verdiği 2008 yılına kadar hafif bir azalma eğilimine girmiştir. Küresel krizin ardından yeniden yükselişe geçen kredi kullanımının GSYH'ye oranı ciddi bir artış eğilimi sergilemiş, hatta Covid-19 döneminde daha belirgin bir artış ivmesi yakalamıştır. Türkiye'de ise bu durumun tam aksine özel sektör kredilerinde düşüş yaşanmıştır. Çin'deki bu artışın temel nedeninin, Covid-19 döneminde hükümetin özel sektörü ayakta tutmaya yönelik uygulamaya koyduğu kredi politikaları olduğuna 2019 yılı politikaları kapsamında değinilmiştir. 1977 yılından itibaren PBC'nin oluşturduğu stratejilere paralel olarak, özel sektör kredilerinde de sürekli bir artış yaşandığı müşahade edilmiştir.

Dünya genelindeki sıralamaya bakıldığında; Dünya Bankası (World Bank) veri setinde bu değişken bağlamında toplam 155 ülkenin verisinin bulunduğu görülmüş ve Çin, %182,87'lik oranla 155 ülke arasında 4. sırada yer alarak üst basamaklardaki konumunu tescillemiştir. Çin'in mevcut durumunu doğru bir biçimde değerlendirebilmek açısından, bu kriterde ilk üç sırayı paylaşan ülkeler ile bir kıyaslama yapılmıştır. Buna göre 1. sırada %258,96 ile Hong Kong, 2. sırada %216,56 ile ABD ve 3. sırada %192,78 ile Japonya gelmektedir. Bu kriterde 4. sırada yer alan Çin ile 1. sıradaki Hong Kong arasında yaklaşık 0,40 kat; ikinci sıradaki ABD ile 0,18 kat ve 3. sıradaki Japonya ile 0,05 kat fark bulunduğu tespit edilmiştir (World Bank, Databank, 2021).

3.1.4. Emeklilik Fonu Varlıklarının GSYH'ya Oranı

Bu konuya geçildiğinde Çin'in emeklilik sistemini genel hatlarıyla özetlemek yerinde olacaktır. Çin'de mevcut olan emeklilik sistemi; Çin Halk Cumhuriyeti'nin kurulduğu yıldan 1978 yılına kadar olan "Demir Pirinç Kasesi" dönemi, 1978'den 2001 yılına kadar olan resmi sektör emeklilik reformu ile kırsal sektör emeklilik pilot uygulama dönemi ve 2002 sonrası emekliliğin genişletilme dönemi olmak üzere üç aşamada incelenecektir.

Yeni Çin Halk Cumhuriyeti'nin (PRC) kurulmasıyla birlikte başlayan "Demir Pirinç Kasesi" dönemi, memurların geçimlerini sağlama ve sürdürme güvenliğine odaklanan, Çin emeklilik sisteminin gelişiminin başlangıcını oluşturan evre olmuştur. Çin'in ilk resmi emeklilik planı olan Temel Çalışan Yaşlılık Sigortası Sistemi [BOISE (Basic Old-Age Insurance System)], 1949'da Çin Halk Cumhuriyeti'nin resmi olarak kuruluşundan kısa bir süre sonra şehirli çalışanları hedef alan bir emeklilik programı olarak 1951 yılında uygulamaya girmiştir. Kamu hizmeti yaşlılık emeklilik planının halka tanıtılmasına yönelik faaliyetler

1952’de gerçekleşmiştir. Devlet memurları için temel yaşlılık emeklilik sisteminin faaliyete geçmesinin ardından bu durumu, 1952 yılında hem sivillere hem de askeri memurlara yönelik bir emekli maaşı olarak programlanan BOPSCS (Basic Old-Age Pension System for Civil Servants) izlemiştir (Leckie vd., 2010:4).

Eski dönemlerde, Çin’de geçim kaynağını güvenceye alabilmek adına kullanılan terime “demir pirinç” adı verilmiştir. Demir pirinç; garantili iş güvenliği ve devlet şirketlerinin sağladığı yararlar anlamına gelmekte olup, muhtemelen bir “kâse” aracılığıyla sunulduğu için cumhuriyetin kurulmasından 1978 yılına kadar olan dönem emeklilik güvencesi açısından bu ismi almıştır. Çin’de bireylerin doğduğu günden öldüğü güne kadar tabi olduğu bu zımni geçim güvencesi için, kamu idaresi dışında kalan kesime yönelik kanuni bir zorunluluk getirilmiyordu. Devlet çalışanlarının gelirlerinin güvence altına alınmasıyla birlikte kayıt dışı istihdam sektörlerinde çalışan kişilere yönelik gelir desteği programları hayata geçirilmiş olsa da, bu programlar yaşlılıkta bireylere gelir güvenliği temin edebilmek açısından oldukça sınırlı bir paya sahip olmuştur. BOISE ve BOPSCS’den kısa bir süre sonra, 1956’da başlatılan Beş Garanti Programı [FGS (Five Guaranteed System)], kırsal kesimde yoksulluk içinde yaşayan insanlara yönelik olarak, bilhassa “üç yok kategorisinde” (gelir yok, iş yok, bakacak kimse yok) kabul edilenler için etkin bir emniyet ağı sağlamıştır (Cai vd., 2012:21).

1978-2001 yılları arasındaki ikinci dönem olan “Resmi sektör emeklilik reformu ve kırsal sektör emeklilik pilot uygulama dönemi” kapsamındaki 1978-1992 yılları arasında gerçekleştirilen yönetim ve mali reformların ardından BOISE planı, yeni modernleşme çağını yansıtabilecek şekilde yeniden düzenlenmiştir. O dönemin piyasa reformlarıyla birlikte devlet işletmelerinin rolünün ve kârlılıklarının azalması, kentsel iş gücünün emekliliğinde giderek daha sınırlı bir rol oynadıkları anlamına gelmiştir. Bir sonraki önemli reformlardan biri endüstriyel (örneğin madencilik, imalat vb.) emeklilik fonlarının birleştirilmesi olup, 1991’de Ulusal Meclis 33 numaralı belgeyi yayınlamıştır. 1995 yılında “Şirket çalışanları için tek bir temel yaşlılık sigortası oluşturulmasına ilişkin karar (BOISEE)” faaliyete geçmiş ve 1997 yılında özel sektörü de kapsayacak şekilde genişletilmiştir. Bu girişim, daha geniş modernleşme ve istikrar ilkeleri çerçevesinde sosyal güvenliğin sağlanmasına yönelik yeni bir devlet yükümlülüğü getiren 1982 anayasasının arka planında gerçekleştirilmiştir. Bu doğrultuda, “Devlet, ekonomik gelişmişlik düzeyine uygun, istikrarlı bir sosyal güvenlik sistemi oluşturmalıdır” düzenlemesi getirilmiştir (Pension coverage in China, briefing no:11).

2002 sonrası genişletilme döneminde ise 2002-2014, 2015-2022, 2022 ve sonrası olmak üzere üç alt dönem önem taşımaktadır. 2002-2014 yılları arasına bakıldığında, Çin’de kurumsal emeklilik işinde çeşitli ürünlerle yer alan 69 sigorta şirketi bulunmaktaydı. Kurumsal emeklilik sigortası, 2001 ile 2014 yılları arasında yıllık ortalama %16,9 büyüme oranıyla hızlı bir şekilde büyümüş; 2014 yılında kurumsal emeklilik sigortası geliri 282,2 milyar RMB’ye ulaşmıştır (Yıllık %77,2 artış). 100 milyon insanı kapsayan ve 1,4 trilyon RMB değerinde koruma sağlayan 69,433 milyon poliçe halen yürürlükte bulunmaktadır (Annual Report of the Chinese Insurance Market 2015, Fang, 2018:10). Bu dönemde Çin’in kamu emeklilik sistemi, evrensel kapsama ulaşma yolunda ilerleyen ve uygun nüfusun tamamını kapsamaya amaçlanan dört programlı bir yapıyı içermekteydi. İlk iki program sırasıyla firmalarda ve devlet sektöründe çalışan işçiler için, son iki program ise kırsal ve kentsel alanlarda çalışmayan bireyler için uygulanmaktaydı (Fang, 2018: 5).

- **Temel Yaşlılık Sigortası (BOAI):** Kâr amacı güden kamu işletmeleri de dâhil olmak üzere kâr amacı güden işletmelerde ve diğer tüm özel sektörlerde çalışanlar için.
- **Kamu Çalışanı Emekliliği (KEP):** Devlet memurları ve okullar, kültür ve sağlık tesisleri gibi kâr amacı gütmeyen devlet kurumlarında çalışanlar için.
- **Kentsel Yerleşik Emeklilik (URP):** Tarım dışı resmi bir işi olmayan 16 yaş ve üzeri kent sakinleri için.
- **Yeni Kırsal Yerleşik Emeklilik (NRP):** Tarım dışı resmi bir işi olmayan 16 yaş ve üzeri kırsal bölge sakinleri için.

Devlet Konseyi 2014 yılının başında, URP ve NRP’nin tek bir yerleşik emeklilik sistemi altında birleştirileceğini duyurmuştur. Ayrıca 2015 yılında KEP, BOAI ile birleştirilerek BOAI, kentsel sektörlerdeki tüm çalışanlar için tek tip program haline getirilmiştir. Bu program çok katmanlı bir sistem olup üç ana yapıdan oluşmaktadır. Birinci düzey; bazıları zorunlu (temel yaşlılık sigortası ve devlet çalışan emekliliği) ve bazıları isteğe bağlı (kentsel emeklilik ve yeni kırsal emeklilik) olan farklı devlet emeklilik sistemlerinden meydana gelmiştir. Bu kamu emeklilik programlarının amacı, çalışıp çalışmadıklarına bakılmaksızın, yaşları ilerledikçe sisteme dahil olan tüm vatandaşlara temel bir sosyal güvenlik sağlamak olmuştur. İkinci kademe, kamu emeklilik programlarına ilave bir program olarak tasarlanmış olup işverenlerin gönüllü olarak sunduğu, işveren destekli kurumsal emeklilik programlarından oluşmuştur. Üçüncü katman ise hanehalkının harcamalarından arta kalan tasarruflarına dayalı bireysel yıllık gelir politikalarından meydana gelmektedir. Tek düzeyli kamu emeklilik planları hükümetten önemli miktarda doğrudan vergi sübvansiyonu almış; düzeyi ne olursa olsun tüm program veya

ürünler vergi avantajlarından yararlanmıştır (Fang, 2018: 4). 2017 yılı sonunda, Çin'in kamu emeklilik programlarında 915 milyondan fazla katılımcı (toplam nüfusun %65,8'i) birikmiş ve toplam kamu emeklilik harcaması 4,032 milyar RMB olarak, Çin'in GSYH'sinin yaklaşık %5'ini oluşturmuştur. Birinci düzey emeklilik programının geniş kapsamından farklı olarak, ikinci düzeye katılım çok daha sınırlı kalmıştır. Tüm Çin şirketlerinin %0,5'inden azını temsil eden yalnızca 80.000 şirket, 2017 yılında 23,3 million işçiye işveren destekli kurumsal emeklilik programları sunmuştur (Fang, 2018:4).

2022 yılı emeklilik sisteminde temel emekli maaşı; sigorta primlerinin en az 15 yıl boyunca ödenmesi durumunda, bireyin endeksli ortalama maaşının ve her sigorta yılı için ortalama maaşının %1'i oranında ödenmiştir. Ödenecek emekli aylıkları, son yıllarda %5 civarında olan ücretlerin birleşimine endekslenmiştir. Modelleme, ücretlerin %50'ye endekslendiğini varsaymıştır. Dağıtım hesapları (mali hesaplar veya nominal hesaplar) kapsamında çalışanlar, maaşlarının %8'ini kişisel hesap sistemine ödemişlerdir. Fonda veya varsayımsal hesapta biriken bakiye; bakiyenin, özel emeklilik yaşı ve ulusal ortalama yaşam beklentisine dayalı olarak hükümet tarafından belirlenen yıllık gelir faktörüne bölünmesiyle emeklilikte emeklilik ödemeleri akışına dönüştürülebilmektedir. Tüm bu yıllık gelir faktörleri (aylık yardımlar için) hem erkekler hem de kadınlar için aşağıdaki gibidir (OECD, 2023:2-3).

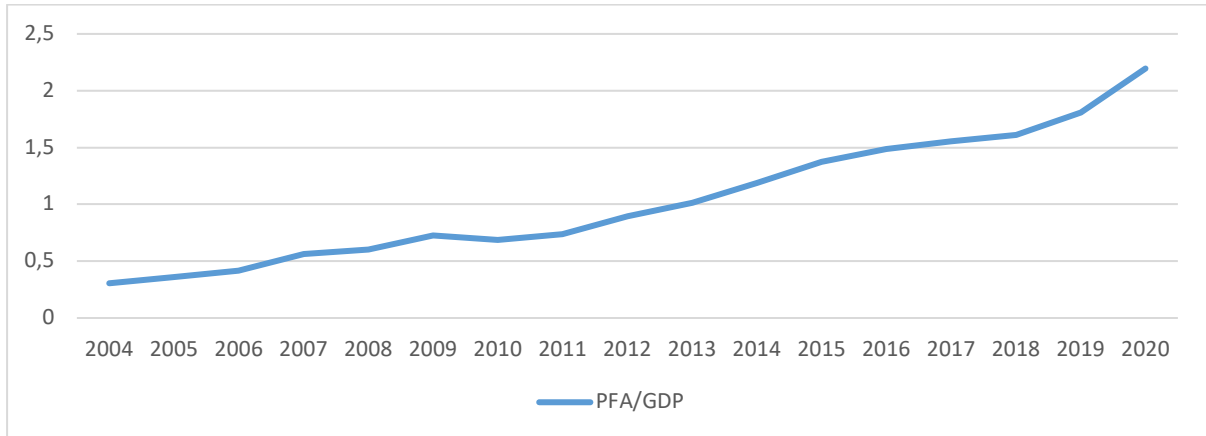
- **Erken Emeklilik:** Belirli alanlarda veya mesleklerde fiziksel olarak çalışan erkekler için emeklilik yardımları 55, kadınlar için ise 45 yaşlarından itibaren talep edilebilmektedir.
- **Gecikmeli Emeklilik:** Normal emeklilik yaşının ötesine ertelemek mümkündür; ancak emeklilik hakları yeniden değerlendirilmez.
- **Çocuk Bakımı:** İş gücü piyasası dışında geçirilen zamanın karşılığı ödenmemektedir.
- **Serbest Meslek Sahipleri:** Serbest meslek sahipleri, gönüllü çalışanlarla aynı program kapsamındadır; ancak primler %20 daha düşük gerçekleşmektedir.
- **İşsizlik:** İş gücü piyasası dışında geçirilen süreler telafi edilmemektedir.

Çin Halk Cumhuriyeti'nde bireysel emeklilik sistemi ile ilgili en güncel gelişmelere değinilecek olunursa ortaya çıkan tablo şu şekilde olmaktadır: Personel ve Sosyal Güvenlik Bakanlığı'nın 8 Haziran 2024 tarihinde ortaya koyduğu bilgiler doğrultusunda; Kasım 2022'de Pekin, Şanghai, Guangzhou, Xi'an ve Chengdu da dahil olmak üzere 36 pilot şehir ve bölgede, devlet destekli, gönüllü ve piyasa temelli emeklilik sistemi nitelikli vatandaşların katılımına açılmıştır. Bu bireysel emeklilik sisteminin; ulusal yaşlılık sigortası, iş ve iş gücü geliri, ticari

yaşlılık sigortası ürünleri ve bireysel emeklilik mekanizmasını kapsayan üç sütunlu bir yaşlılık sigortası yapısı oluşturulmuştur. Bu sistemin 2022 yılının kasım ayında uygulamaya konmasından 2024 yılının haziran ayına kadar geçen ortalama 1,5 yıllık süre zarfında, bireysel emeklilik hesabı açanların sayısı 60 milyondan fazla kişiye ulaşmıştır. 1,5 yıl önce yürürlüğe giren yeni mekanizma, Çin vatandaşlarının belirli emeklilik finansal ürünlerini satın almak için bireysel emeklilik hesaplarına yılda 12.000 Yuan'a (yaklaşık 1.687 \$) kadar ödeme gerçekleştirerek birikim yapmalarına olanak sağlamıştır. 60 milyondan fazla kişinin profilleriyle ilgili bilgilere bakıldığında; 31-40 yaş arası orta ve üst gelirli bir tabakanın, daha yoğun bir şekilde emekliliğe hazırlanmak ve vergi avantajlarından yararlanmak amacıyla bu tür emeklilik hesapları açmaya ve ilgili ürünleri satın almaya ilgi gösterdiği ortaya konmuştur. Bakanlık bu bilgiler doğrultusunda bir sonraki adımını, bireysel emeklilik sisteminin kapsamını daha da genişletmek üzerine kurmuştur (Çin Halk Cumhuriyeti Devlet Konseyi, 2024).

Finansal gelişmişlik göstergesi olan emeklilik fon varlıklarının GSMH'ye oranına bakıldığında ortaya Grafik 3.4'teki gibi bir tablo çıkmaktadır. 2004 yılında başlayan veriler sürekli yükselme eğiliminde devam etmektedir.

Grafik 3.4. Çin'de Emeklilik Fonu Varlıkları/GSYH



Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur (World Bank, Databank, 2022).

BES birikimlerinden oluşan emeklilik yatırım fonlarının tüm ülkeleri kapsayan genel durumuna bakıldığında, Dünya Bankası (World Bank) veri setinde verilerine ulaşılan 78 ülke bulunduğu görülmüştür. Bu ülkeler içerisinde 1. sırayı %179,68'lik oranla Kanada, 2. sırayı %169,52'lik oranıyla ABD ve 3. sırayı ise %166,01'lik oranıyla İsviçre almıştır. Çin ise %2,20'lik oranla alt sıralarda yer bularak 68. sırada yer almıştır (World Bank, 2021). Birinci olan ülke Kanada ile aradaki fark neredeyse 81 kat iken, 2. sıradaki ABD ile yaklaşık 77 kat ve

üçüncü sıradaki İsviçre ile neredeyse 75,6 kat fark oluşmuştur. Bu oranlama, Çin'in söz konusu kriterde ne kadar geride kaldığının oldukça açık bir göstergesi olmuştur.

3.1.5.Yatırım Fonu Varlıklarının GSYH'ya Oram

Çin'de ilk yatırım fonu Ekim 1991'de; Wuhan Menkul Kıymetler Yatırım Fonu ve Shenzhen Nanshan Girişim Yatırım Fonu adını taşıyan iki yapıdan oluşan bir yatırım fonu grubu şeklinde kurulmuş ve bu kurumsal adım, ülkede modern bir yatırım fonu endüstrisinin oluşacağını ilk sinyallerini vermiştir. 1993 yılının Ağustos ayında ise *Zibo Town & County Enterprises Fund*, ilk yatırım borsa fonu olarak Şanghay Borsası'nda işlem görmeye başlamıştır. 1997 yılının Ekim ayına gelene kadar; 22'si Şanghay ve Shenzhen borsalarında işlem gören 73 yatırım fonu ve 47 fon havuzu Çin Merkez Bankası tarafından onaylanmıştır. Onaylanan bu fonlar; kapalı uçlu ve sözleşmeli türde, her biri ortalama olarak 80 milyon RMB civarında seyreden nispeten küçük boyutlu, tanımlanmış net yatırım hedefleri ile yatırım stratejileri bulunmayan ve çoğunun bağımsız bir mütevellisi ya da saklayıcı kurumu olmayan yapılarıdır.

Çin'de Ekim 1991 ile Ekim 1997 arasındaki bu kesit, fon endüstrisi açısından "eski dönem" olarak adlandırılmaktadır. Bu süreç; tutarlı ve ülke çapında yasal düzenlemelerin mevcut olmadığı, fon endüstrisi için gerekli olan kurumsal altyapının henüz tam anlamıyla şekillenmediği bir fetret dönemidir. 1997 yılında Menkul Kıymet Yatırım Fonlarının İdaresine İlişkin Geçici Tedbirlerin yürürlüğe girmesiyle birlikte, fon endüstrisi için yapısal olarak "yeni dönem" başlamış oldu. Çin Menkul Kıymetler Düzenleme Komisyonu (CSRC) tarafından yayımlanan bu Tedbirlerle birlikte yeni bir düzenleyici çerçeve oluşturulmuş ve bu doğrultuda 1 Mart 1998'de iki yeni fon piyasaya sürülmüştür. Fonların her birinin değeri 2 milyar RMB olup gelişmiş piyasalardaki birim tröstlere (*unit trusts*) benzer bir yapı sergilemeler de kurumsal olarak hâlâ kapalı uçlu statüdeydiler.

Eylül 2001'de ilk açık uçlu fon başarılı bir biçimde piyasaya sürülmüş ve başlangıçta 5 milyar RMB bedeliyle satılmıştır. Kasım 2002'de ise nitelikli yabancı kurumsal yatırımcıları (QFII) düzenleyen kurallar yayımlanmıştır. Bu kurallarla birlikte *UBS* 300 milyon ABD doları ve *Nomura* 50 milyon ABD doları başlangıç kotalarıyla onaylanan ilk iki yabancı fon olmuştur. Bu gelişme, Çin sermaye piyasasının sınırlı bir seviyede bile olsa dış dünyaya ve yabancı yatırımcılara açılmasında kritik bir kilometre taşı teşkil etmiştir. Aralık 2003'te ilk kez üç para piyasası fonu (QFII) piyasaya sürülmüş ve bu ihraçlardan sırasıyla 6,28 milyar RMB, 4,25 milyar RMB ve 4,65 milyar RMB tutarında fon toplanmıştır. 2004 yılı Haziran ayına

gelindiğinde ise yaklaşık 29 milyar RMB değerinde yedi para piyasası fonu piyasada yerini almıştır.

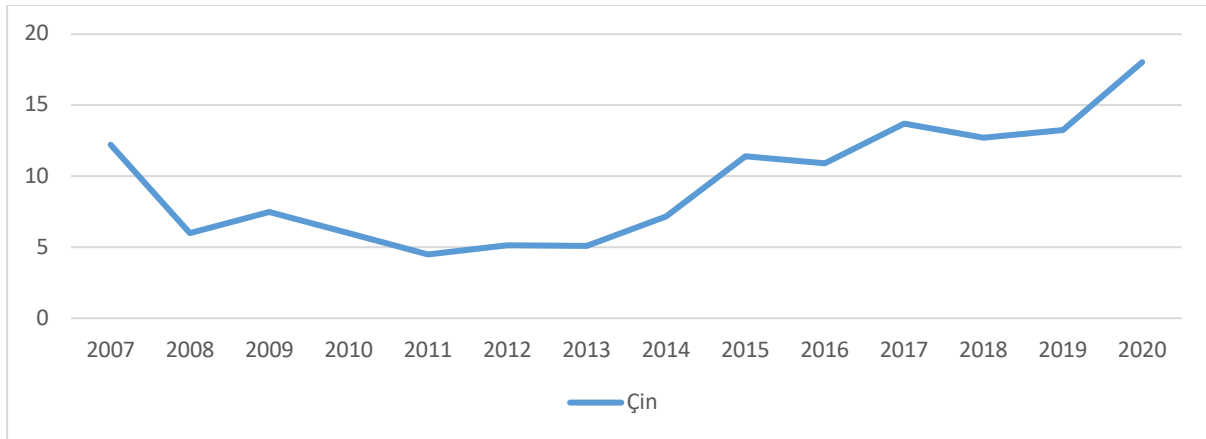
2003 yılının Ekim ayında; yatırımcı haklarını daha etkin korumak, piyasa güvenliğini artırmak ve fon endüstrisinin hızlı fakat istikrarlı bir şekilde büyümesini sağlamak amacıyla Çin Halk Kongresi tarafından Menkul Kıymet Yatırım Kanunu çıkarılmış ve bu kanun Haziran 2004'te resmen yürürlüğe sokulmuştur. CSRC tarafından ilk fonların ihraç edildiği 1998 yılından 2004 yılı sonuna kadar olan süreçte Çin fon yönetimi endüstrisi muazzam bir büyüme ivmesi yakalamıştır; öyle ki Haziran 2004 itibarıyla 289 milyar RMB'den fazla fonun yönetildiği büyük bir piyasa hacmine ulaşılmıştır. Bu dönemde en büyük fon değeri 12,3 milyar RMB iken, en küçük fon değeri 0,098 milyar RMB seviyesindeydi. Çin'de fon endüstrisi, 2001 yılı başında hisse senedi piyasasında yaşanan genel durgunluğa rağmen büyümesini kesintisiz sürdürmüştür (Xiang, 2004: 20).

İlk beş yılını piyasada var olma ve ölçeksel genişleme ile geçiren yatırım fonlarının ikinci beş yıllık döngüsü özetlenecek olursa; Çin yatırım fonu sektörü 2004'ten 2007'ye kadar göz doldurucu bir büyüme performansı kaydetse de 2007 Asya Krizinin getirdiği küresel dalgalanmalarla birlikte hafif de olsa bir düşüş trendine geçmiş, sonrasında ise hızlıca toparlanmayı başarmıştır (Tang vd., 2012: 240).

2015 yılına kadar olan süreçte ise yükselişini sürdüren ve 2015 yılı sonunda 8 trilyon Yuan'ı aşan yatırım fonu sektör ölçeği, 2016'nın ilk yarısı itibarıyla bir gerileme dönemine girmiş ve özellikle para piyasası fonları bu gerilemede başı çekmiştir. Bu periyotta tahvil fonlarında hafif bir artış yaşanırken, hibrid fonlar hacimsel olarak daralmıştır. Ev ürünü ihracı (*servicing household wealth*) şeklinde sabit bir getiri sunan fonlar, miktar ve büyüklük fark etmeksizin liderlik konumunu korurken; hibrid fonlar en popüler enstrümanlar olmuş, hisse senedi fonları ise bu dinamiklerin biraz dışında kalmıştır. Bu periyotta fon performansları; hisse senedi fonları, karma fonlar, tahvil fonları, emtia fonları, hedge fonlar, para piyasası fonları ve QDII fonları dâhil olmak üzere oldukça çeşitli bir enstrüman çeşitliliğine ve kotasyon hareketliliğine sahne olmuştur. Gelişen yeni politikalar ve trendlerle birlikte piyasada parlak beklentiler sahneye çıkmaya başlasa da fon yönetim şirketi kurmak için gereken resmi onay süreçleri yavaşlamıştır. Ayrıca, üçüncü taraf satış lisanslarının verilmesi kuralları sıkılaştırılmış ve bu durum birçok şirketin halka açık fon yönetim şirketi olma yolundaki bekleme sürecini zorlaştırmıştır (Stone Financial Products Research Center, 2016: 15).

2023 yılına gelindiğinde ise fon endüstrisinin küresel ölçekte çok ciddi bir büyüme gerçekleştirdiği görülmektedir. Ocak 2023 itibarıyla Çin anakarasının yatırım fonu sektöründeki toplam yönetilen varlık büyüklüğü (AUM), 3,75 trilyon dolarlık (25,9 trilyon CNY) devasa bir konuma ulaşmış bulunmaktadır (*The Future of Asset Management in China*, 2023: 2). Çin’de yatırım fonlarının ilk kuruldukları günden 2023 yılına kadar geçirdiği bu tarihsel evrelerin ardından, finansal gelişmişlik düzeyinin en temel makroekonomik göstergelerinden biri olan yatırım fonlarının GSYH’ye oranı (*Yatırım Fonu / GSYH*) hakkında ampirik bulguları ortaya koymak yerinde olacaktır. Çin’in dönemler itibarıyla yatırım fonu / GSYH rasyosundaki gelişim seyri Grafik 3.5’te detaylı olarak sunulmuştur.

Grafik 3.5.Çin’de Yatırım Fonları/Gsyh Yıllara Göre Gelişimi



Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur (World Bank, Databank, 2022).

Yatırım fonu / GSYH oranı bakımından Dünya Bankası (*World Bank*) veri süreci Çin için 2007 yılından itibaren başlamaktadır. Çin’e ait bu rasyo, 2011 yılına kadar dönemselsel bir azalma eğilimi yaşasa da 2012 yılından itibaren oldukça ciddi bir büyüme sürecine girmiştir. Dünya Bankasının yayımladığı 2020 yılı verilerine göre; yatırım fonu / GSYH oranı bakımından verilerine ulaşılabilen ülke sayısı 71 olup Çin, bu ülkeler arasında %18,034222’lik oranıyla 34. sırada yer almaktadır.

Çin’in mevcut finansal derinleşme durumunun yeterli olup olmadığı, sıralamada ilk üçte bulunan ülkeler ile karşılaştırıldığında daha net yorumlanabilecektir. Yatırım fonu / GSYH oranı bakımından 71 ülke içerisinde birinci sırada yer alan ülke %8339,594’lük oranla Lüksemburg’dur. Bu sıralamada %998,3177’lik oranla Singapur ikinci sırada, %957,7891’lik oranla İrlanda ise üçüncü sırada konumlanmaktadır. Yatırım fonu / GSYH oranı bakımından Çin’in; lider konumdaki ülke olan Lüksemburg ile arasındaki fark yaklaşık olarak 463 kat,

ikinci sırada yer alan Singapur ile yaklaşık 55 kat, üçüncü sıradaki İrlanda ile de yaklaşık 53 kat düzeyindedir (World Bank, 2021).

3.1.6. Toplam Sigorta Primlerinin /GSYH'ya Oranı

Çalışmanın önceki bölümünde sigorta, sigortacılık kavramları ve küresel sigortacılık tarihine yer verildiğinden, bu bölümde yalnızca Çin'in sigortacılık tarihi ile prim oranlarındaki gelişmeler ele alınmaktadır. Çin, küresel ölçekte sigortacılık sektöründe en hızlı büyüyen ve gelişen pazarlardan biri konumundadır. Geçmişte bazı ekonomik ve siyasi dalgalanmalar yaşamış olsa da günümüzde Çin sigorta pazarı, küresel finansal sistemin en dinamik ve stratejik merkezlerinden biri haline gelmiştir.

Çin'de sigortacılığın kökenleri, MÖ üçüncü bin yılda Çinli tüccarların, olası kayıpları sınırlandırmak amacıyla mevcut mallarını gemiler arasında bölüştürerek ilk risk dağıtım yöntemlerini uygulamalarına kadar uzanmaktadır. Bu köklü geçmişe rağmen, Asya-Pasifik bölgesindeki diğer birçok ülkede olduğu gibi, Çin'in modern sigorta kavramıyla tanışması 1800'lü yılların başında yabancı iş insanlarının ülkeye gelmesiyle gerçekleşmiştir (Swiss Re, 2017: 2). Yabancı tüccarlar modern sigorta uygulamalarını ilk olarak Çin'in güneyindeki liman kentlerinde başlatmıştır. Avrupalı tüccarların kargoları, depoları ve canları için koruma talep etmesiyle birlikte, bölgede öncelikle denizcilik, yangın ve hayat sigortaları uygulanmaya başlanmıştır. 1805 yılında iki bağımsız İngiliz ticaret şirketi olan Dent and Co. ile Jardine Matheson and Co. tarafından Çin'in Makao şehrinde ilk sigorta şirketi olan Canton Insurance Association kurulmuştur.

Sonraki yıllarda Çin sigorta piyasası uzun süre yabancı yatırımcıların hakimiyetinde kalmıştır. 1865 yılında Çin'in ilk yerel sigorta şirketi olan Shanghai Yihe Insurance Company, 1875 yılında ise Çin'in ilk ulusal sigorta şirketi olan Sigorta Tüccarları Bürosu faaliyete geçmiştir (Wang, 2006: 7). Yabancı sigorta şirketleri, sektörel uzmanlık ile uluslararası sigorta ve reasürans güvenlik ağına erişim sağlamaya devam etse de Çin'in son dönemdeki büyüme performansı büyük ölçüde yerli sigorta sektörünün gelişimine bağlı olarak gerçekleşmiştir. 19. yüzyılın sonlarında temelleri atılan yerli sigorta piyasası, esnek yapısı sayesinde son yıllarda yüksek bir büyüme ivmesi yakalamıştır. Günümüzde Çin sigorta sektörü, Amerika Birleşik Devletlerinden sonra dünyanın en büyük ikinci sigorta pazarı konumuna gelmiştir.

Çin, kendi ulusal sigorta pazarını 1970'lerde başlangıçta devlete ait bir kurum olan Çin Halk Cumhuriyeti Sigorta Şirketi aracılığıyla yeniden yapılandırmaya başlamıştır. Piyasanın

serbestleştirilmesi ve hükümet tarafından aktif olarak teşvik edilmesinin ardından, ülkenin sigorta sektörü güçlü ve rekabetçi bir pazar yapısına kavuşmuştur. Sigorta; günümüzde ekonomik ve sosyal gelişmeyi, tarım, sanayi ve altyapı sektörlerinin büyümesini destekleyen, doğal afetlerin finansal etkilerini azaltan ve toplumsal refahı güçlendiren temel bir bileşen olarak kabul edilmektedir. Doğal afetlerin artan sıklığı ve yaşlanan nüfus gibi yapısal sorunlara rağmen, uluslararası sigorta ve reasürans ağlarına entegrasyon süreci, Çin'in risk yönetimi kapasitesini artırarak gelecekteki finansal risklere karşı daha sürdürülebilir bir yapıya ulaşmasına katkı sağlamıştır (Swiss Re, 2017: 2).

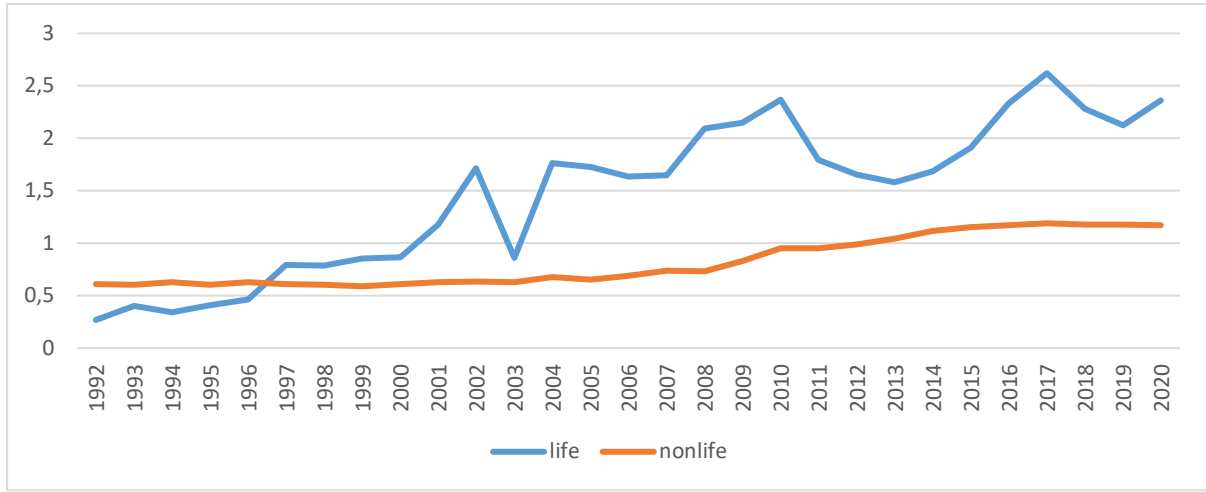
Çin'in sigorta sektöründeki bu gelişimi, 2001 yılında Dünya Ticaret Örgütüne katılımıyla yakından ilişkilidir. DTÖ üyeliği, Çin sigorta pazarının hem iç hem de dış liberalizasyonunu doğrudan desteklemiştir. Çinli özel sigorta şirketlerinin ortaya çıkması ve yabancı aktörlerin pazara giriş yapması, sigorta ürün ve hizmet çeşitliliğinin hızla artmasına, beraberinde ise düzenli bir rekabet ortamının oluşmasına zemin hazırlamıştır. Diğer taraftan, Çin ekonomisinin istikrarlı büyümesi, pazardaki yoğunlaşma derecesinin kademeli olarak azalması ve finansal piyasaların derinleşmesiyle birlikte, bireylerin ve kurumsal yapıların risk önleme konusundaki farkındalıkları artmıştır. Bu durum sigorta talebini hızla büyütürken yönetilen risklerin çeşitlenmesini sağlamıştır. Belirtilen bu makroekonomik ve sektörel faktörlerin bir sonucu olarak, Çin sigorta sektörünün yıllık prim gelirleri son yıllarda dikkate değer bir büyüme kaydetmiştir (Yuan ve Jiang, 2015: 4857).

Çin sigorta piyasasının prim oranlarındaki tarihsel gelişimi incelendiğinde, pazarın hacimsel büyümesi açıkça görülmektedir. Çin'in piyasa odaklı ekonomik reformlara başladığı 1979 yılında sigorta piyasası oldukça sınırlı bir düzeydeyken, reform sonrası dönemde ekonominin büyümesi ve piyasanın kaynak tahsisindeki rolünün artmasıyla birlikte risk yönetimine olan talep hızla yükselmiştir. Çin sigorta pazarının toplam prim geliri, 15 yıl gibi kısa bir sürede yaklaşık dört katına çıkmış ve ülkenin küresel sigorta pazarındaki payı istikrarlı bir şekilde artmaya devam etmiştir.

Çin'in 2018 yılında %11 olan küresel pazar payının 2029 yılında %20'ye yükseleceği, ABD'nin payının ise aynı dönemde %28'den %25'e gerileyeceği öngörülmektedir. Swiss Re (2022) verilerine göre, Çin sigorta pazarının büyüme trendini bu şekilde sürdürerek 2030'lu yılların ortalarına doğru dünyanın en büyük sigorta pazarı olan Amerika Birleşik Devletleri'ni geride bırakacağı tahmin edilmektedir.

Verilen tüm bu bilgilerden sonra finansal gelişmişlik göstergesi olan toplam prim/GSYH'ya göre durumu incelendiğinde ortaya çıkan durum grafik 3.6. da verilmiştir.

Grafik 3.6. Çin'de Sigorta Primleri/GSYH



Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur (World Bank, Databank, 2022).

Görüldüğü üzere, 1992 yılında başlayan süreçte hayat dışı (mal) sigortaları genel olarak büyük dalgalanmalar göstermeyen stabil bir yapı sergilerken, hayat sigortalarında daha değişken bir seyir izlenmiştir. 2003 yılında belirgin bir azalış kaydeden hayat sigortası primleri, 2004 yılında yeniden yükselişe geçmiş; 2010 yılından itibaren tekrar bir düşüş eğilimine girerek 2014 yılında artış, 2017 yılında ise en yüksek seviyesini kaydetmiştir. 2019 yılı itibarıyla tekrar bir toparlanma sürecine giren hayat sigortaları sektörü, takip eden Covid-19 pandemisi dönemiyle birlikte yeniden azalış eğilimi göstermiştir.

Çin'in bu gelişmişlik kriteri kapsamındaki küresel sıralaması incelendiğinde; hayat dışı sigorta / GSYH oranı açısından Dünya Bankası veri tabanında 96 ülkenin verisi bulunmaktadır. 2020 yılı verilerine göre Çin, bu 96 ülke arasında 50. sırada yer almaktadır (World Bank, 2021).

3.1.7. Net Faiz Marjı (Bankaların Borç Verme Faizi ile Mevduatlar İçin Ödediği Faiz Arasındaki Fark)

Çalışmanın Türkiye ile ilgili bölümünde faiz kavramı, faizin tanımı ile dünyada ve Türkiye'de geçmişten bugüne gösterdiği eğilimler detaylı bir şekilde ele alındığından; bu bölümde yalnızca faiz sisteminin Çin'deki tarihsel gelişimi ve güncel durumu incelenmektedir. Çin'in bu dönemsel dönüşümü, makroekonomik perspektiften "merkezi planlı ekonomi dönemi" ve "piyasa odaklı reformlar sonrası dönem" olmak üzere iki aşamada analiz edilebilir.

Diğer merkezi planlı ekonomilerde olduğu gibi, 1979 yılı ve öncesinde Çin'in bankacılık sistemi tek bir kurumdan, yani Çin Halk Bankası'ndan (PBC) oluşmaktaydı. Hem merkez bankası hem de tek ticari banka işlevlerini bir arada barındıran bu yapının (monobank sistemi) zamanla ayrılmasının ardından PBC, 1980'li yıllarda para politikası ve bankacılık düzenlemelerinden sorumlu kurum olmaya devam etmiştir. Bu süreçte, ekonomik kalkınmanın kilit alanlarında uzmanlaşmış birkaç devlet bankası ile devlet mülkiyetindeki dört büyük ticari banka (SOCB) kurulmuştur. Bahse konu kurumlar, 1990'lı yıllarda ticari bankacılık faaliyetlerinde daha aktif bir rol üstlenmiştir. Ardından üç politika (siyasi) bankasının kurulmasıyla sistemde yeni bir yapısal değişiklik yaşanmış; ancak banka kredileri hızla artarken, takipteki krediler (NPL) altta yatan finansal riskler yeterince değerlendirilmeden birikmeye devam etmiştir. Bu dönemde bankalar, firmaların ödeme güçlerini tam olarak analiz etmeksizin, ağırlıklı olarak devlete ait işletmeleri finanse etmeye odaklanmıştır. Sonuç olarak, makroekonomik büyümedeki keskin düşüşün ardından, Asya mali krizi sonrasında bankacılık sistemi kredilerinin yaklaşık yarısının gayrimenkul sektörüne kullandırıldığı ve 1998 yılı itibarıyla bu kredilerin geri ödenmesinde ciddi sorunlar yaşandığı görülmüştür.

PBC, 1998 yılında çok yıllık bir yeniden yapılandırma programı başlatmıştır. 2003 yılında mali denetleme ve düzenleme yetkilerinin büyük kısmı yeni kurulan Çin Bankacılık Düzenleme Komisyonu'na (CBRC) devredilmiş ve mali reformlar hız kazanmıştır. Uygulanan stratejik plan; devlet mülkiyetindeki dört büyük ticari bankanın yeniden sermayelendirilmesine ve batık kredilerin bilançolardan temizlenerek finansal yapılarının düzeltilmesine odaklanmıştır. Bu adımın temel amacı, stratejik yatırımcıları pazara girmeye teşvik etmek ve söz konusu bankaları borsada halka arz edilecek (listelenecek) duruma getirmektir. CBRC, bu süreçteki risk değişkenlerini yönetmeyi hedeflemiştir. Sermaye artırımı süreçleri yürütülürken; bankaların kurumsal yönetimi ve kâr disiplini yoluyla birbirini destekleyen kurumsal girişimler geliştirilmiştir.

Devlet mülkiyetindeki ticari bankaların yeniden yapılandırılması, birbirini izleyen dört aşamalı bir stratejiyle yürütülmüştür. İlk aşama, Maliye Bakanlığı tarafından sermaye yapısının güçlendirilmesini içermektedir. İkinci aşama ise takipteki kredilerin tasfiyesidir. 2003 yılında CBRC'nin reformun sorumluluğunu üstlenmesiyle başlatılan diğer iki aşamada ise banka bilançolarındaki sorunlu varlıklar ve krediler, varlık yönetim şirketlerine veya Maliye Bakanlığı'na devredilmiştir (Herrero ve Santabarbara, 2013: 151).

Diğer geçiş ekonomilerinde uygulanan "büyük patlama" (şok terapi) türü radikal finansal reformlardan farklı olarak Çin, merkezi planlı ekonomiden piyasa ekonomisine geçişte kademeli (gradual) reform stratejisini benimsemiştir. Bu bağlamda, Çin'in son otuz yılda bankacılık sektöründe gerçekleştirdiği yapısal reformların olumlu sonuçlar verdiği söylenebilir. Mevcut literatür incelendiğinde, bankacılık reformlarının üç ana aşamadan oluştuğu görülmektedir. İlk aşama, 1990'ların sonunda tekli bankacılık sisteminin dağıtılarak ticari bankalar ile politika bankalarının kurulmasıdır. İkinci aşama, Çin'in ana devlet bankalarının 2004 yılından önce yeniden sermayelendirilmesidir (Varlık Yönetim Şirketleri ise ancak 2010 yılında yeniden sermayelendirilmiştir). Son safha ise mülkiyet yapısının özel sektör ve vatandaşlarla paylaşılması sürecidir. 2004-2006 yılları arasında gerçekleştirilen kurumsal reformlar ve çeşitli halka arz uygulamaları bu mülkiyet paylaşımının bir neticesidir (Funk ve Le, 2016: 122).

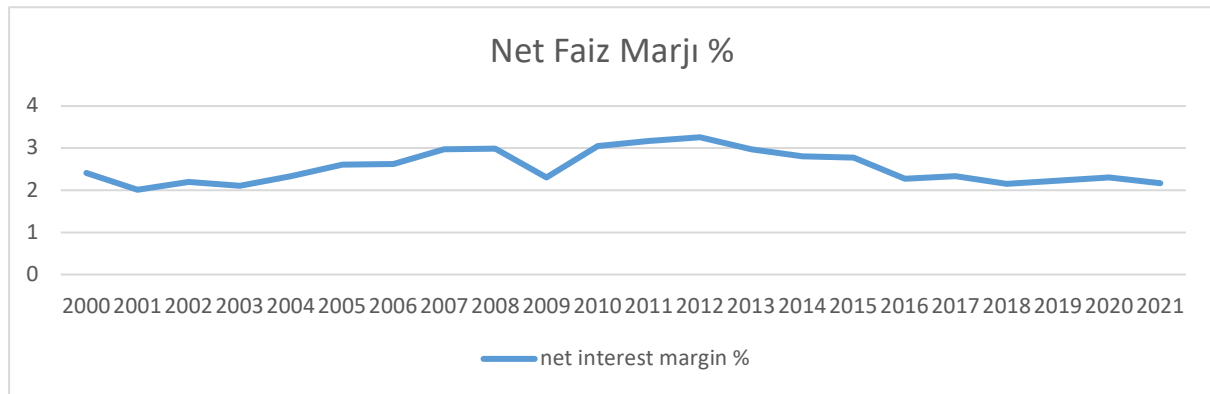
Çin'in bu reformlar neticesinde bankacılık alanında elde ettiği finansal başarı, küresel finans çevrelerinde dikkat çekici bulunmuştur; zira sistemsel kriz riskleri, yalnızca on yıl öncesine kadar %35 civarında olacağı tahmin edilen takipteki kredi yükü sebebiyle finansal piyasalar üzerinde ciddi bir baskı oluşturmaktaydı. Sektör geneli, özellikle son on yılda; yeniden sermayelendirme, 2004 yılı GSYH'sinin yaklaşık %20'sine mal olan sorunlu varlıkların azaltılması, bankaların tam devlet mülkiyetinden ortak mülkiyete geçişi ve yabancı sermayeli bankaların pazara giriş yapması gibi zorlu süreçlerle karşı karşıya kalmıştır. Azınlık mülkiyeti hakları, yönetim kurullarında kurumsal hissedarların yer alması, risk yönetimi ilkeleri, kurumsal yönetim ve halka arz gibi alanlarda uluslararası en iyi uygulamaların (best practices) kademeli ancak kararlı bir şekilde benimsenmesi sayesinde Çin finans sistemi, hem 1990'ların sonundaki Asya mali krizinden hem de küresel mali krizden başarıyla çıkmıştır.

Son otuz yıldaki önemli reformlara rağmen, bankacılık sektörü halen bazı yapısal sorunlarla boğuşmaktadır. Bu sorunların başlıcaları; yüksek devlet mülkiyeti oranları ve buna bağlı verimsizlikler, bürokratik/siyasi müdahaleler, banka finansmanı üzerindeki kısıtlamalar, finansal baskılama (financial repression), döviz kurları ile faiz oranlarının tam serbest bırakılmamasıdır. Çin'in bankacılık sektörünü inceleyen birçok yabancı gözlemci ve ampirik çalışma, sektörde gözlemlenen yüksek kârlılık ile süregelen düşük verimlilik kombinasyonunun yarattığı paradoksa dikkat çekmektedir (Zhao vd., 2014: 1378).

Çin’de bankacılık sisteminin geçirdiği bu dönüşüm süreci göz önünde bulundurularak, Çin ticari bankalarının net faiz marjını belirleyen dinamiklerin tartışılması önem arz etmektedir. Konuyla ilgili literatürdeki ampirik sonuçlar şu temel çıkarımları ortaya koymaktadır:

- **Birincisi;** Çin ticari bankalarının net faiz marjı, 1996 yılından 2003 yılına kadar azalan bir eğilim göstermiştir.
- **İkincisi;** Çin ticari bankalarının net faiz marjı, pazar içi rekabet artışından ve faiz marjlarını daraltan diğer makro/mikro faktörlerden önemli ölçüde etkilenmektedir.
- **Üçüncüsü;** Çin ticari bankaları faiz marjını belirlerken; faaliyet maliyetleri, sermaye maliyetleri, dolaylı faiz ödemeleri ve rezervlerin fırsat maliyetleri gibi doğrudan ilgili maliyet unsurlarını dikkate almaktadır.
- **Dördüncüsü;** varlık boyutu büyük olan ve yönetim kalitesi düşük olan bankaların net faiz marjları daha dar olma eğilimindedir. Bu durum, Çin’deki büyük devlet bankalarının kurumsal yönetim yapılarındaki bazı zayıflıkları yansıtmaktadır.
- **Beşincisi;** kredi riski yüksek olan bankaların genellikle daha dar bir net faiz marjına sahip olduğu görülmektedir. Bu bulgu, bazı Çinli ticari bankaların kredi portföylerini düşük faiz marjlarıyla agresif bir şekilde genişlettiklerini, dolayısıyla risk primini fiyatlamada daha esnek davrandıklarını veya kredi riskini arka plana ittiklerini göstermektedir (Zhou ve Wong, 2014: 41-42).

Grafik 3.7. Çin’in Yıllara Göre Net Faiz Marjı Gelişimi



Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur (World Bank, Databank, 2022).

Yıllara göre net faiz marjının seyri incelendiğinde, 2009 yılında ani bir düşüşün yaşandığı, bunun dışındaki azalmaların ise küçük ölçekli ve istikrarlı gerçekleştiği görülmektedir. Dünya Bankası 2020 yılı verilerinde 151 ülkenin verisi bulunmaktadır. İlk üç ülke sıralaması Arjantin, Gine ve Tacikistan şeklindedir. Arjantin 11,4859 ortalama ile birinci,

Gine 10,98042 oranla ikinci, Tacikistan 10,0966 oran ile üçüncü sıradadır. Çin ise 2,301121 oranla 109. sırada yer almaktadır.

Faiz marjına ilişkin en güncel tahmin şu şekildedir: S&P firmasının 2024 yılı Çin tahminlerine göre, faiz oranlarındaki potansiyel düşüşün kazançları olumsuz etkilemesi nedeniyle Çin'in en büyük bankalarının daha düşük net faiz marjlarıyla karşı karşıya kalması beklenmektedir. S&P Global Market Intelligence verilerine göre, varlık büyüklüğü açısından dünyanın en büyük bankası olan Industrial and Commercial Bank of China Ltd. (ICBC), 2023 yılının dördüncü çeyreğinde net gelirinde yıllık bazda %0,8 oranında bir büyüme bildirmiştir. China Construction Bank Corp. %0,8'lik bir kazanç elde ederken, Agricultural Bank of China Ltd. (Çin Ziraat Bankası) %0,5'lik bir büyüme kaydetmiştir. Ülkenin dört büyük bankası arasında en küçük ölçekli kredi veren kuruluş olan Bank of China Ltd. ise dördüncü çeyrekte %4,9 oranında net kâr artışı sağlayarak yılın en güçlü çeyreğine ulaşmıştır. Dört mega bankanın tamamı, 2023 yılının dördüncü çeyreğinde net faiz marjlarında %1,41 ile %1,60 arasında bir daralma yaşandığını beyan etmiştir. Bu oran, bir önceki yılın aynı çeyreğinde %1,69 ile %1,90 arasındadır. S&P Global Ratings'in Asya-Pasifik Baş Ekonomisti Louis Kuijs, 11 Nisan tarihli bir web seminerinde, politika faizinde ve dolayısıyla borç verme faizlerinde bir miktar daha indirimin mümkün olduğunu belirtmiştir. Bu indirimin çok yüksek bir oranda olmayacağını ve "20 baz puan" düzeyinde kalacağını ifade eden Kuijs, durumun gerekçesini ise "Bu muhtemelen yalnızca ABD faiz oranları düşerse gerçekleşecektir," sözleriyle açıklamıştır (S&P, 2024).

3.1.8.Borç Faizi ile Mevduat Faizi Arasındaki Fark

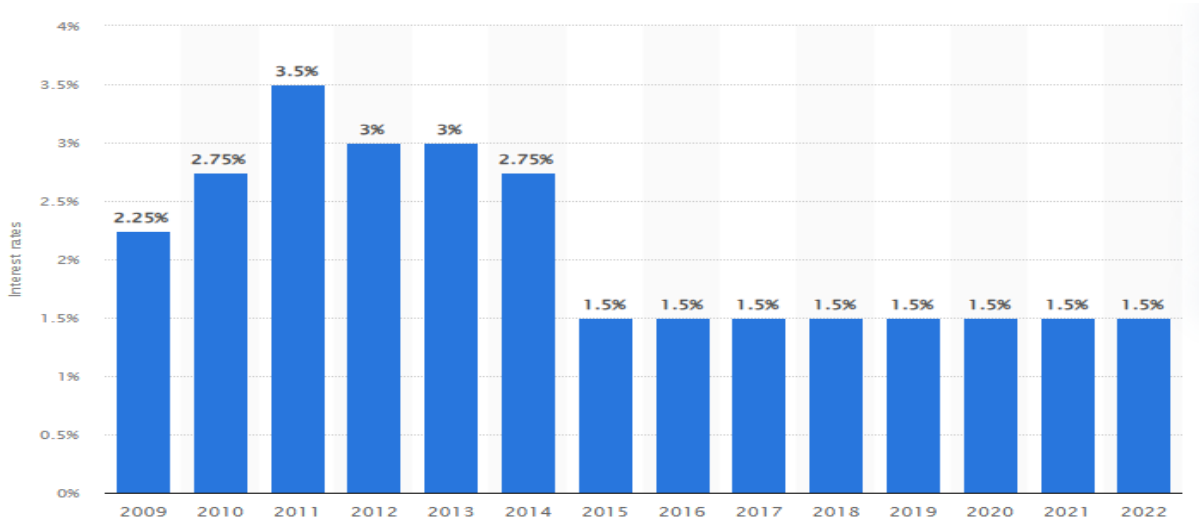
Borç faizi, bir kişinin veya kurumun alınan borç miktarı üzerinden ödemesi gereken faiz tutarıdır. Borç faizi genellikle banka kredileri veya kredi kartı borçları gibi finansal yükümlülükler için ödenen faiz olmakla birlikte, mevduat faizi ise bir kişinin yatırdığı paralar üzerinden kazandığı faiz miktarıdır (Cox ve ark., 2007:653-663). Bankalarda veya diğer finansal kurumlarda yapılan mevduatlar genellikle belirli bir faiz oranına göre değerlendirilir ve bu mevduatlardan elde edilen faiz geliri mevduat faizi olarak adlandırılır (Liu ve ark., 2020:986). Borç faizi ile mevduat faizi arasındaki fark, bir kişinin finansal durumunu doğrudan etkileyebilecek bir güce sahiptir. Bu fark, bir kişinin borç aldığı anda borç faizi ödemek zorunda kalmasına karşın mevduat yaptığı anda ise mevduat faizi kazanması ile açıklanabilmektedir. Bu durum, kişilerin mali planlama yaparken dikkate almaları gereken önemli bir unsurdur. Ayrıca borç faizi ile mevduat faizi arasındaki fark, ekonomik istikrar üzerinde de etkilidir. Örneğin

yüksek borç faizleri ekonomik büyümeyi olumsuz yönde etkileyebilirken, yüksek mevduat faizleri tasarruf yapma eğilimini artırmaktadır (Lin ve ark., 2020:145).

Çin'deki durum gözden geçirildiğinde, kredi (borç faizi) ile mevduat (mevduat faizi) faiz oranları arasında ciddi bir fark bulunmadığı görülmektedir. Bu açığın ülkedeki ekonomi, finansal kurumlar, işletmeler ve bireyler üzerinde geniş kapsamlı etkileri vardır (Liu, 2019:67-71). Çin'in hanehalkı borcundaki artış, finans sektörünün iki aşamada artan kademeli genişlemesini temsil etmektedir. Borç artışının ilki, önemli finansal reformlar ve Çin konut özelleştirmesinin ardından 1990'ların sonlarında gerçekleşmiştir. Bunun aksine, ikinci dalga küresel finansal krizden sonra başlamış ve neredeyse 5,7 trilyon dolarlık borç artışı ve diğer bazı istatistiklere göre Çin GSYH'sinin neredeyse %30'u ile çok daha hızlı bir büyüme yaşanmıştır (Zinman, 2015:264). Ülkede hanehalkı borcu %30'dan fazla artarak 2018'in başında Çin'deki kümülatif kredi büyümesinin en büyük faktörü olmuştur. Yeni hanehalkı borçları 2018'de Çin'deki yeni kredi geri ödemelerinin yaklaşık yarısını oluşturmaktadır (Porter ve Xu, 2018:194). Çin'de kredi ve mevduat faiz oranları arasındaki farkın etkisi çok yönlüdür. Bir yandan ülkedeki bu tutarsızlık bankalara önemli bir gelir kaynağı sağlamaktadır. Zira bankalar mevduata ödediklerinden daha yüksek faiz oranlarıyla borç verebilmektedirler. Bu, bankaların kârlılıklarını artırmalarına ve finansal sistemde istikrarı korumalarına yardımcı olmaktadır. Ayrıca yüksek kredi faiz oranları tasarruf ve yatırımı teşvik ederek ekonomik büyümeyi ve kalkınmayı destekleyebilmektedir. Borç faizi ile mevduat faizi arasındaki farkın ekonomik sistemler üzerindeki etkisi hemen her ülkede büyük olmuştur. Özellikle 2008 küresel finansal krizi sırasında borç faizlerinin artması ve mevduat faizlerinin düşmesi, ekonomik dengeleri bozmuş ve manyak ülkede ekonomik durgunluğa yol açmıştır. Bu olaylar, borç faizi ile mevduat faizi arasındaki dengeyi korumanın önemini ortaya koymuştur. Kredi ve mevduat faiz oranları arasındaki farkın olumsuz sonuçlarına bakıldığında, yüksek faiz oranları nedeniyle işletmeler ve bireyler borçlanma konusunda caydırılabileceğinden, kaynakların yanlış tahsisine yol açması sayılabilmektedir. Bu durum, yatırımı ve ekonomik aktiviteyi engelleyerek büyümenin yavaşlamasına ve rekabet gücünün azalmasına neden olmaktadır. Ayrıca krediye erişimi olanlar yüksek faiz oranlarından orantısız bir şekilde yararlanabileceğinden, bu durum gelir dağılımındaki eşitsizliği daha da kötüleştirebilmektedir (Kim ve Chen, 2022:2103-2120). Borç faizi ile mevduat faizi arasındaki farkı etkileyen bir diğer önemli faktör, merkez bankalarının politikalarıdır. Merkez bankaları, faiz oranlarını belirleyerek ekonomik aktiviteyi yönlendirebilirler. Örneğin bir merkez bankası borç faizlerini düşürerek kredi maliyetlerini ucuzlatabilir ve ekonomik büyümeyi teşvik edebilir. Ancak bu politikaların uzun vadede

enflasyonu artırabileceği ve ekonomik istikrarı tehlikeye atabileceği riski de mevcuttur. Çin’de, Haziran 2018’e kadar, ödenmemiş ipotek kredileri tüm hanehalkı borcunun neredeyse %60’ını (4 trilyon dolar) temsil etmiştir. İpotekler, Çin’in banka borcunun yaklaşık olarak %19’unu oluşturmuştur. Bu oran Kore’de %30 ve Japonya’daki %23 ile karşılaştırıldığında düşük kalmaktadır. Çin’de önceki üç yılda, ipotek kredisi artışı yılda ortalama %27 olmuştur. Ancak büyüme geçen yıl azalış göstermiştir (Han ve ark., 2019:4). Bunun başlıca nedeni olarak Çin hükümetinin makro ihtiyati düzenlemeyi güçlendirmesi görülmektedir. Çin’in hanehalkı borcu, GSYH’sine ve kümülatif hanehalkı brüt gelirine göre büyük ölçüde yabancı ülkelerle karşılaştırılabilir düzeydedir. Bu karşılaştırmanın, başlangıçta düşük oranlardan başlayan hızlı bir büyüme döngüsünü yansıttığı belirlenmiştir. Örneğin Çin’in borcunun GSYH’ye oranı, Uluslararası Ödemeler Bankası’nın (BIS) istatistiklerine göre 2021 yılında %50 civarında gerçekleşmiştir. Bu, en gelişmiş pazarlara ve Asya’daki herhangi bir gelişmekte olan ekonomiye göre hâlâ oldukça makuldür. Çin, Asya’da Japonya’ya (%57) hızla yaklaşmıştır. Tayland, Malezya ve Hong Kong (neredeyse %70) bu oranda öne çıkmıştır; ancak Çin halen Kore’nin (%95) oldukça altında seyretmektedir. Bununla birlikte Çin’in payı 2011 yılından itibaren neredeyse %30 artmış ve yaklaşık %23 büyüyen Kore gibi hemen hemen tüm diğer bölgelerde görülenden çok daha yüksek olarak belirlenmiştir (Çanakçı, 2021:657). Çin’deki dönemsel mevduat faizi oranları grafik 3.8’de yer almaktadır.

Grafik 3.8. Çin’in Yıllara Göre Mevduat Faiz Oranları



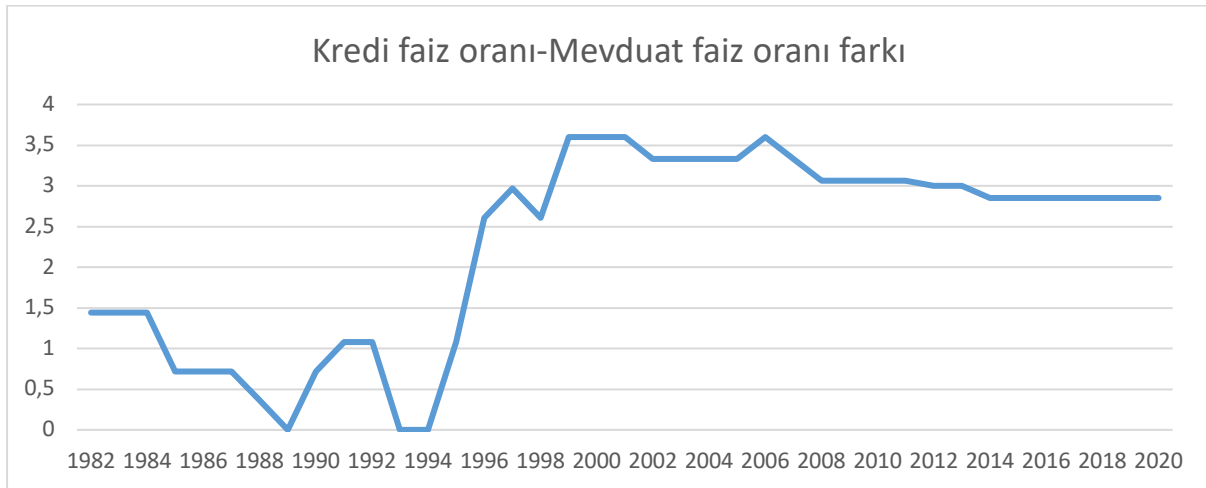
Kaynak: 2009-2022 Arasındaki Mevduat Faizi Oranları (Slotta, 2024).

Hanehalkı borcundaki büyük artış, Çin’deki vatandaşları olumsuz etkileyen ekonomik istikrar sorunlarına neden olmuştur. Çin, tüketim harcamaları yoluyla ekonomisini istikrara kavuşturmaya çalışmıştır. Bununla birlikte harcanabilir gelirlerdeki artışın hanehalkı

borcundaki artıştan daha düşük düzeyde kalması; iş güvencesi ve ekonomik beklentiler de dahil olmak üzere artan belirsizliklere atfedilmiş, bu durum Çinli hanhalklarının lüks tüketime isteksizce yönelmesine yol açmıştır. Hükümetin kişisel vergi oranını düşürme kararının ise sadece kısa vadede etkili olacağı öngörülmüştür. Hanhalklarındaki kaldıraç oranı Çin’de genellikle yönetilebilir bir pozisyona gelmiştir ve hanhalkı borcunun GSYH’ye oranı, Çin’deki diğer piyasalara kıyasla nispeten daha ılımlı seyretmektedir. Çin’in çok yüksek bir tasarruf oranına sahip olmasının nedenlerinden birisi de bu ılımlı süreç olarak görülmektedir. 2018 yılında, toplam hanhalkı borcunun %54’ünün, 2015’teki %50’lik orana kıyasla, ödenmemiş konut ipoteklerinden kaynaklandığı ve ilk kez ev satın alan bireylerden %30 veya daha fazla peşinat/taksit ödemesi talep edildiği belirlenmiştir. Ülkede tüketiciler çevrimiçi platformlar arası kredi ağlarından kolayca yararlanarak hisse senetlerine ve varlıklara yatırım yapmak amacıyla belirli kısa vadeli tüketici kredileri kullanabilmişlerdir; ancak sonrasında hükümet, çevrimiçi finansal tutarsızlıkları çözerek bu kredilerin erişilebilirliğini kısıtlamıştır (Hays, 2018:20).

Kredi faiz oranı ile mevduat faiz oranı arasındaki farka ilişkin World Bank (Dünya Bankası) veri tabanı incelendiğinde, toplamda 96 ülkenin verisinin mevcut olduğu görülmektedir. Çin’in ilgili veri tabanından elde edilen veriler doğrultusundaki kredi ve mevduat faiz oranı farkı seyri Grafik 3.9’da yer almaktadır.

Grafik 3.9. Çin’in Kredi Faiz Oranı ile Mevduat Faiz Oranı Farkı



Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur (World Bank, Databank, 2022).

Kredi ile mevduat faiz oranı arasındaki fark incelendiğinde, Çin’in verilerinde iki yıllık bir eksiklik bulunsa da verilerin 1982 yılına kadar uzandığı görülmektedir. Bu veri tabanına

göre Çin'in faiz oranı farkı en düşük 0,7; en yüksek ise 3,33 düzeyinde gerçekleşmektedir (World Bank, 2021).

3.1.9. Faiz Dışında Elde Edilen Gelirler/Toplam Gelirler

Finansal gelişmişlik kriterlerinin Türkiye ile ilgili süreci ifade edilirken faiz ve faiz dışı gelirlerin tanımına, faiz dışı gelir kalemlerinin neler olduğuna ve bu gelir kalemlerinin yaşadığı süreçlerin gelişimine değinilmiş olup bu bölümde sadece Çin'de faiz dışı gelirlerin durumuna değinilecektir. Bir önceki bölümden de bilindiği üzere faiz dışı gelir grubu içerisinde; bireyler ve kurumlara açılan kredilerden alınan komisyonlar, yapılan yatırımın getirileri olan kâr payları, bankacılık hizmeti sunulması karşılığında alınan komisyon ve hizmet ücretleri, banka aktiflerinde yer alan varlıkların satılmasıyla oluşabilecek gelirler ve diğer faiz dışı gelir kalemleri bulunmaktadır (Uzun ve Berberoğlu, 2019:240). Bunların dışında kredi tahsis ücretleri, ekspertiz işlemleri için alınan ücretler, rehin ve ipotek ücretleri, kiralık kasa, EFT, FAST, havale ve SWIFT ücretleri ile kredi kartlarından alınan yıllık aidatlar da faiz dışı hizmet gelirleri arasında sayılmaktadır (Demirboğa, 2023:38). Faiz dışı gelir, Çin'de ticari bankaların gelir ve maliyet kaynaklarını genişleten bir araç niteliğindedir. Ticari bankaların gelir kaynakları, faiz gelirleri ve faiz dışı gelirlerden oluşmaktadır. Geleneksel faiz geliri faaliyetlerinin genişlemesi, nispeten istikrarlı nüfus yapısı ve giderek yoğunlaşan yatay rekabet nedeniyle sınırlamalarla karşı karşıya kaldığında, faiz dışı gelir faaliyetlerinin geliştirilmesi, uluslararası bankalar tarafından deneyimlendiği üzere toplam gelir düzeyini korumak ve artırmak adına temel bir araç haline gelmektedir (Sun vd., 2016:2).

Çin'de faiz dışı gelir, ticari bankaların faiz geliri dışındaki faaliyet gelirlerini ifade etmektedir. Bu gelirler esas olarak aracılık faaliyetlerinden elde edilen gelirler ile danışmanlık, yatırım ve diğer faaliyetlerden elde edilen gelirlerdir. Borsaya kayıtlı bankaların gelir tablolarının özel koşullarına göre, faiz dışı gelirler şu kategorilere ayrılmaktadır:

1. **Net Ücret ve Komisyon Gelirleri:** Ücret ve komisyon gelirleri, ticari bankalar tarafından müşteriler adına çeşitli faaliyetlerin yürütülmesi karşılığında alınan komisyonları ve komisyon gelirlerini ifade eder. Takas ve mutabakat, danışmanlık ve müşavirlik, banka kartları, acente hizmetleri, saklama ve diğer mutemetlik hizmetleri, varlık yönetimi hizmetleri ve elektronik bankacılık hizmetleri için alınan komisyon ve ücretleri içerir. Net ücret ve komisyon geliri; komisyon ve ücret gelirlerinden, komisyon ve ücret giderlerinin çıkarılmasına eşittir.

2. **Yatırım Kâr ve Zararı:** Bankalar tarafından sermaye piyasaları veya sermaye piyasası araçları vasıtasıyla yapılan yatırımlardan elde edilen kazanç veya kayıpları ifade eder. Banka bilançosunda; menkul kıymet yatırımlarını, satılmaya hazır finansal varlıkları, vadeye kadar elde tutulacak yatırımları, borçlanma senetleri alacaklarını, alım satım amaçlı finansal varlıkları ve iştirakler ile iş ortaklıklarından elde edilen yatırım gelirlerini kapsar.
3. **Gerçeğe Uygun Değer Değişikliklerinden Kaynaklanan Kazanç ve Kayıplar:** Özellikle gerçeğe uygun değer ölçüm yöntemi kullanıldığında, dönem sonundaki varlık değeri ile bir varlığın gerçeğe uygun değeri arasındaki farkı ifade eder. Raporla özellikle işlem amaçlı bir finansal araç; gerçeğe uygun değer farkı kâr veya zarara yansıtılan finansal araç, bir türev finansal araç veya bir yatırım amaçlı gayrimenkul olarak tanımlanmaktadır.
4. **Kambiyo Kazanç ve Kayıpları:** Kambiyo ve döviz kuru ürünü net geliri, bankanın kendi işlettiği döviz faaliyetleriyle ilgili kambiyo gelirini içerir. Döviz cinsinden türev finansal araçlardan kaynaklanan gerçekleşmiş kazanç ve kayıplar; gerçeğe uygun değer değişikliklerinden kaynaklanan gerçekleşmemiş kazanç ve kayıplar ile yabancı para cinsinden parasal varlık ve yükümlülüklerin çevriminden kaynaklanan kur farkı kazanç ve kayıplarıdır.
5. **Diğer Ticari Gelirler:** Ticari bankalar tarafından yukarıda belirtilen ticari faaliyetlere ek olarak gerçekleştirilen ve gelir kriterlerine göre muhasebeleştirilen faiz dışı gelirleri ifade eder. Esas olarak sigortacılık faaliyetlerinden elde edilen gelirleri, kira gelirlerini ve işle ilgili diğer ticari gelirleri kapsamaktadır (Chen, 2022:9-10).

Bank of China 2023 ara dönem raporuna göre banka, faiz dışı geliri şu şekilde formüle etmiştir (Bank of China Interim Report, 2023:7):

Faiz dışı gelir = net ücret ve komisyon geliri + net alım satım kazançları/(kayıpları) + finansal varlık transferlerinden net kazançlar/(kayıplar) + diğer faaliyet gelirleri.

Tablo 3.1.Çin 'de Faiz Dışı Gelir Hacmi

Faiz Dışı Gelir Kalemi	Yıllar	Milyon Rmb
Non-interest income	2007	18.759
Non-interest income	2008	37.341
Non-interest income	2009	73.689
Non-interest income	2010	82.556
Non-interest income	2011	100.234
Non-interest income	2012	109.212
Non-interest income	2013	123.924
Non-interest income	2014	78.197
Non-interest income	2015	75.487
Non-interest income	2016	107.761
Non-interest income	2017	83.326
Non-interest income	2018	79.031
Non-interest income	2019	95.004
Non-interest income	2020	81.570
Non-interest income	2021	94.082
Non-interest income	2022	89.618
Non-interest income	2023	85.715

Kaynak: Bank of China yıllık raporlara göre yazar tarafından hazırlanmıştır.

Bank of China tarafından yayımlanan yıllık ve ara dönem faaliyet raporları incelendiğinde, bankanın faiz dışı gelirlerinin yıllara göre dalgalı bir seyir izlediği ve küresel/yerel ekonomik dinamiklerden doğrudan etkilendiği görülmektedir. Bu bağlamda, faiz dışı gelirlerin 2018-2023 yılları arasındaki dönemsel gelişimi şu şekildedir:

- **2023 Yılı Verileri:** Banka, 2023 yılının ilk yarısında faiz dışı gelirlerden 85,715 milyar RMB elde etmiştir. Bu tutar, bir önceki yılın aynı dönemine göre 15,573 milyar RMB (%22,20) oranında bir artışa işaret etmektedir. Bu dönemde faiz dışı gelirler, faaliyetlerden elde edilen toplam kârın %26,81'ini oluşturmuştur. Grubun net faiz geliri ise geçen yılın aynı dönemine göre 1,930 milyar RMB (%4,34) artışla 46,376 milyar RMB'ye yükselmiştir. Net hizmet ücreti gelirlerinin faaliyet kârı içindeki payı %14,51 olarak gerçekleşmiştir. Banka, ekonomideki toparlanmanın getirdiği fırsatları proaktif bir şekilde değerlendirerek banka kartları, danışmanlık ve müşavirlik hizmetleri gibi alanlarda ücret gelirlerini artırmıştır. Diğer faiz dışı gelirler ise geçen yılın aynı dönemine göre 13,643 milyar RMB (%53,09) artışla 39,339 milyar RMB olmuştur. Bu keskin yükselişin temel nedeni, piyasa faiz oranları ile döviz kurlarındaki dalgalanmaların net ticari gelirlerde yarattığı hızlı artıştır (Bank of China, 2023: 12).
- **2022 Yılı Verileri:** 2022 yılında makroekonomik görünüm banka grubu için nispeten olumsuz seyretmiştir. Banka grubu, 2022'nin ilk yarısında bir önceki yılın ilgili dönemine kıyasla son çeyrekte %4,74 düşüş kaydederek 89,618 milyar RMB gelir elde etmiştir. Faiz dışı gelirler, net hizmet ücreti gelirlerinin %28,58'ine tekabül etmektedir. Grubun net ücret geliri, geçen yılın aynı dönemine göre 3,668 milyar RMB (%7,84) düşüşle 43,145 milyar RMB'ye gerilemiştir. Net hizmet ücreti gelirin faaliyet kârı

içindeki payı ise %13,76 olmuştur. Bu düşüşün temel gerekçesi, yurt içi ve yurt dışı sermaye piyasalarındaki dalgalanmalara bağlı olarak döviz komisyon ve döviz satış gelirlerinde yaşanan azalmadır. Aynı zamanda bankanın reel ekonomiyi destekleme politikaları ve ücret indirimi yükümlülüklerini yerine getirmesi de gelirleri baskılamıştır. Diğer faiz dışı gelirler kaleminde ise yıllık %1,68 (0,796 milyar RMB) düşüşle 46,473 milyar RMB tutarında bir gerçekleşme yaşanmıştır. Azalışın ana kaynağı, ticari faaliyetlerden ve finansal varlıkların transferinden elde edilen net kârlardaki gerilemedir (Bank of China, 2022: 18).

- **2021 Yılı Verileri:** 2021 yılının ilk altı aylık döneminde grubun faiz dışı geliri 94,082 milyar RMB olarak gerçekleşmiştir. Bu rakam, önceki yılın aynı dönemine göre 12,512 milyar RMB (%15,34) daha yüksektir. Söz konusu dönemde ticari kârın toplam payı %31,07 olmuştur. Grubun net ücret geliri 46,813 milyar RMB olarak hesaplanmış olup bu durum geçen yılın aynı dönemine göre 4,989 milyar RMB'lik (%11,93) bir artışı ifade etmektedir. Net hizmet ücreti gelirinin faaliyet kârı içindeki payı %15,46'yı bulmuştur. Bankanın piyasa fırsatlarını aktif şekilde değerlendirerek güçlü potansiyele sahip iş alanlarına yönelmesi sonucunda; fon dağıtımı, güven (trust) hizmetleri ve çevrim içi ödeme işlemlerinden elde edilen gelirlerde güçlü bir ivme yakalanmıştır. Diğer faiz dışı gelirler grubu ise geçen yılın aynı dönemine göre 7,523 milyar RMB (%18,93) artışla 47,269 milyar RMB'ye ulaşmıştır. Bu artış, ticari faaliyetlerin net sonuçlarının önceki yıla göre iyileşmesinden kaynaklanmıştır (Bank of China, 2021: 13).
- **2020 Yılı Verileri:** 2020'nin ilk yarısında grubun faiz dışı geliri, bir önceki yılın aynı dönemine göre 4,916 milyar RMB (%5,17) azalarak 90,088 milyar RMB seviyesine gerilemiştir. Ticari kârın payı %31,39 olarak kaydedilmiştir. Grubun net ücret geliri, geçen yılın aynı dönemine kıyasla %0,44 (0,222 milyar RMB) düşüşle 50,342 milyar RMB olmuştur. Net hizmet ücreti gelirinin faaliyet kârı içindeki payı ise %17,54'tür. Banka bu dönemde pazar fırsatlarına, pazarlama faaliyetlerine ve müşteri ihtiyaçlarına odaklanmıştır. Bunun neticesinde fon tahsisi ve saklama (custody) işlemlerinden elde edilen gelirler güçlü bir şekilde artarken, döviz ve takas işlemlerinden elde edilen gelirlerde azalma kaydedilmiştir. Diğer taraftan, 2020 yılında toplam 39,746 milyar RMB tutarında diğer faiz dışı gelir elde edilmiştir. Bu tutar, ticari faaliyetlerin net sonuçlarının zayıflamasına bağlı olarak geçen yılın aynı dönemine göre 4,694 milyar RMB (%10,56) daha düşüktür (Bank of China, 2020: 16-17).

- **2019 Yılı Verileri:** 2019 yılının ilk yarısında grup, geçen yılın aynı dönemine göre 15,973 milyar RMB (%20,21) artışla toplam 95,004 milyar RMB faiz dışı gelir elde etmiştir. İşletme kârının payı bu dönemde %34,34 düzeyindedir. Grubun net faiz geliri, geçen yılın aynı dönemine göre 2,376 milyar RMB (%4,93) artarak 50,564 milyar RMB olmuştur. Net hizmet ücreti gelirinin faaliyet kârı içindeki payı %18,27'dir. Bu artışın temel nedeni; tüketici finansmanının hızla gelişmesi ve sigorta pazarının toparlanmasıyla oluşan fırsatların değerlendirilerek kredi kartları, çevrim içi ödemeler ve acente sigortacılığı alanındaki faaliyetlerin genişletilmesidir. Böylece banka kartı, takas ve sigorta işlemlerinden sağlanan hizmet ücretleri artış göstermiştir. Grubun diğer faiz dışı gelirleri ise piyasa fiyatlarındaki dalgalanmalardan etkilenen döviz türevleri alım satım kârlarının artmasıyla %44,08 (13,597 milyar RMB) yükselerek 44,440 milyar RMB'ye ulaşmıştır (Bank of China, 2019: 13).
- **2018 Yılı Verileri:** 2018 yılının ilk yarısında grup, bir önceki yılın aynı dönemine göre 8,545 milyar RMB (%10,25) düşüşle 74,781 milyar RMB faiz dışı gelir elde etmiştir. Bu dönemde işletme kârının payı %29,74'tür. Grubun net ücret geliri, geçen yılın aynı dönemine göre 0,999 milyar RMB (%2,03) düşüşle 48,188 milyar RMB'ye gerilemiştir. Net ücret gelirleri faaliyet kârının %19,16'sını oluşturmaktadır. Söz konusu azalış; danışmanlık, müşavirlik, bilanço dışı varlık yönetimi ve banka sigortacılığı faaliyetlerinden elde edilen gelirlerin, regülatör otoritelerce uygulamaya konulan yeni düzenleme gereklilikleri nedeniyle daralmasından kaynaklanmıştır. Diğer faiz dışı gelirler ise yıllık %22,10 (7,546 milyar RMB) düşüşle 26,593 milyar RMB'ye gerilemiştir. Bu düşüşün temel nedenleri, finansal piyasalardaki sıkılaşma ve ticari işlem hacimlerindeki daralmadır (Bank of China, 2018: 11).
- **2017 Yılı Verileri:** Banka grubu, 2017 yılının ilk yarısında 24,435 milyar RMB net kâr elde etmiştir. Toplam faiz dışı gelirler ise önceki yılın aynı dönemine kıyasla %22,68 düşüşle 83,326 milyar RMB olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde faiz dışı gelirlerin faaliyet kârı içindeki payı %33,55 olmuştur. Grubun net ücret ve komisyon gelirleri yıllık %2,84 artış göstererek 49,187 milyar RMB'ye yükselmiş; net hizmet ücreti gelirleri ise faaliyet kârının %19,80'ini oluşturmuştur. Bu artış, bankanın reel ekonomiye daha etkin hizmet sunma stratejisi, tüketici finansmanındaki büyüme, uluslararası ticaret fırsatlarının değerlendirilmesi ile kredi kartları ve takas işlemlerinin genişletilmesinden kaynaklanmıştır. Ayrıca sendikasyon kredilerinden elde edilen gelirler de bu büyümeyi desteklemiştir. Grubun diğer faiz dışı gelirleri ise geçen yılın aynı dönemine göre %43,04 (25,795 milyar RMB) azalarak 34,139 milyar RMB'ye

gerilemiştir. Bu sert düşüşün temel nedeni, Nanyang Commercial Bank, Limited'in (NCB) satışı nedeniyle 2016 yılının ilk yarısında elde edilen bir defalık yatırım satış kazançlarının oluşturduğu yüksek baz etkisidir (Bank of China, 2017: 13).

- **2016 Yılı Verileri:** 2016 yılının ilk yarısında grubun faiz dışı geliri, bir önceki yılın aynı dönemine göre %42,75 (32,274 milyar RMB) artışla 107,761 milyar RMB olarak gerçekleşmiştir. Bu tutar, net kârın %41,03'ünü oluşturmaktadır. Grubun net ücret ve komisyon gelirleri, geçen yılın aynı dönemine göre %4,43 (2,217 milyar RMB) düşüşle 47,827 milyar RMB olmuştur. Net ücret gelirlerinin faaliyet kârı içindeki payı %18,21 düzeyindedir. Bu azalışın temel sebebi, bankanın ulusal düzeydeki "Halkın Girişimi ve Kitlese İnovasyon" stratejisini desteklemek amacıyla reel ekonomiye verdiği finansal destekleri artırması ve sosyal sorumluluk gereği işletme maliyetlerini düşürücü adımlar atmasıdır. Bu durum, banka kartı ve kredi işlemlerinden elde edilen ücret gelirlerini baskılamıştır. Ayrıca, yurt dışı işlem hacmindeki daralma da takas gelirlerini azaltmıştır. Buna karşın banka, "Geniş Portföy Yönetimi" stratejisi kapsamında sigorta ve emanetçilik (custody) ürünlerinin satışından elde ettiği komisyonları hızla artırmıştır. Grubun diğer faiz dışı gelirleri ise yıllık %135,56 (34,491 milyar RMB) artışla 59,934 milyar RMB'ye ulaşmıştır. Bu olağanüstü artışın ana kaynağı, bankanın belirli finansal varlık ve iştirak satışlarını durdurarak ilgili sermaye kazançlarını deftere kaydetmesidir (Bank of China, 2016: 13-14).
- **2015 Yılı Verileri:** 2015 yılının ilk yarısında grubun faiz dışı geliri, geçen yılın aynı dönemine göre %3,47 (2,710 milyar RMB) azalarak 75,487 milyar RMB olarak gerçekleşmiştir. Faiz dışı gelirlerin toplam faaliyet kârı içindeki payı %31,60 olmuştur. Grubun net ücret ve komisyon gelirleri, önceki yılın aynı dönemine kıyasla %4,00 (2,087 milyar RMB) düşüşle 50,044 milyar RMB'ye gerilemiştir. Net ücret gelirleri toplam faaliyet kârının %20,95'ini oluşturmaktadır. Azalışın temel nedeni, bankanın mikro ve küçük ölçekli işletmelere yönelik finansal destek politikaları doğrultusunda birçok hizmet ücretinden feragat etmesidir. Aynı zamanda danışmanlık ve yapılandırma ücretleri de gerileme kaydetmiştir. Dış ticaretteki (ithalat ve ihracat) genel yavaşlamanın etkisiyle grup, diğer faiz dışı gelirler kaleminde yıllık %2,39 (0,623 milyar RMB) düşüşle 25,443 milyar RMB tutarında bir gelir elde etmiştir (Bank of China, 2015: 15-16).
- **2014 Yılı Verileri:** Grubun faiz dışı geliri 2014 yılının ilk yarısında, bir önceki yıla göre %13,39 (9,234 milyar RMB) artarak 78,197 milyar RMB'ye yükselmiştir. Faiz dışı gelirlerin faaliyet kârı içindeki payı ise %33,29 olarak gerçekleşmiştir. Grubun net

ücret geliri, geçen yılın aynı dönemine göre %14,62 (6,650 milyar RMB) artışla 52,131 milyar RMB olmuştur. Bu gelirler, bir önceki yıla göre 0,15 puanlık artışla faaliyet kârının %22,20'sine tekabül etmiştir. Banka, uluslararası takas ve RMB döviz ticareti gibi geleneksel olarak güçlü olduğu alanlardaki pazar payını korumuş; mevduat ve banka kartı işlemlerinden elde edilen ücretlerde hızlı bir büyüme kaydetmiştir. Grubun diğer faiz dışı gelirleri ise geçen yılın aynı dönemine göre %11,00 (2,584 milyar RMB) artışla 26,066 milyar RMB'ye ulaşmıştır (Bank of China, 2014: 16).

- **2013 Yılı Verileri:** 2013 yılında grup, faiz dışı gelirlerden yıllık %13,47 (14,712 milyar RMB) artışla toplam 123,924 milyar RMB elde etmiştir. Faiz dışı gelirlerin toplam faaliyet kârı içindeki payı bir önceki yıla göre 0,58 puan artarak %30,41'e ulaşmıştır. Grubun net ücret geliri, önceki yıla kıyasla %17,40 (12,169 milyar RMB) artışla 82,092 milyar RMB olarak gerçekleşmiştir. Bankanın iş dönüşüm süreçlerini derinleştirilmesi, ürün inovasyonuna yatırım yapması ve ücrete dayalı hizmet yapısını optimize etmesi bu büyümeyi tetiklemiştir. Kredi kartı markasının etkinliğinin artırılması ve kart düzenleme hacminin genişletilmesiyle banka kartı ödeme gelirleri %15,78 büyümüştür. Varlık yönetimi ürün tasarımı ve katma değerli hizmetler sayesinde aracılık ücretleri %23,82 oranında artış göstermiştir. Ayrıca finansal danışmanlık, yapılandırılmış yatırımlar ve uzmanlaşmış kurumsal danışmanlık hizmetlerinin genişletilmesi sonucunda danışmanlık ücreti gelirleri %68,26 yükselmiştir. Yeni mevduat ürünlerinin teşvik edilmesiyle de mevduat işlem ücretleri %21,21 artmıştır. Grubun diğer faiz dışı gelirleri yıllık %6,47 (2,543 milyar RMB) artışla 41,832 milyar RMB olmuştur. Bu kalemde, banka sigortacılığı stratejisi ve dağıtım kanallarının genişletilmesi sonucu sigorta prim gelirlerinde yaşanan %36,37'lik (3,319 milyar RMB) artış belirleyici olmuştur (Bank of China, 2013: 25-27).
- **2012 Yılı Verileri:** Kapsamlı iş geliştirme stratejisi ve çok yönlü iş platformu operasyonları sayesinde banka, 2012 yılında geleneksel avantajlarını korumuş ve faiz dışı gelirlerin payını yüksek seviyelerde tutmayı başarmıştır. 2012 yılının ilk yarısında grubun faiz dışı geliri 55,611 milyar RMB olarak gerçekleşmiş ve toplam işletme gelirlerinin %30,95'ini oluşturmuştur. Bu dönemde net ücret geliri, Çin anakarası ve Hong Kong sermaye piyasalarındaki durgunluk nedeniyle fon sigortası ve aracı kurum hizmet gelirlerinin azalmasına bağlı olarak %0,07 düşüşle 34,250 milyar RMB'ye gerilemiştir. Ayrıca bankanın ücret indirim ve muafiyet politikalarını sıkı şekilde uygulaması; danışmanlık, müşavirlik ve finansal danışmanlık gelirlerini baskılamıştır. Zorlu makroekonomik koşullara rağmen ürün inovasyonuna odaklanan banka,

uluslararası takas ve döviz işlemlerinde liderliğini sürdürmüş; banka kartı, tahvil sigortası ve dağıtım işlemlerinde büyüme ivmesini korumuştur. Grubun diğer faiz dışı gelirleri ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %2,77 (0,576 milyar RMB) artışla 21,361 milyar RMB olmuştur (Bank of China, 2012: 11-12).

- **2011 Yılı Verileri:** 2011 yılının ilk yarısında faiz dışı gelirler, önceki yılın aynı dönemine göre 14,744 milyar RMB artarak 55,759 milyar RMB'ye ulaşmıştır. Bu gösterge, toplam cironun %33,60'ını oluşturarak tarihsel payını 2,73 puan artırmıştır. Grubun net ücret geliri ise %23,56 (6,668 milyar RMB) artışla 34,974 milyar RMB'ye yükselmiştir. Çok yönlü finansal hizmet sağlayıcısı kimliğini kullanan bankanın faturalandırma, acentelik ve kredi kullandırım ücret gelirleri %30'un üzerinde büyüme kaydetmiştir. Diğer faiz dışı gelirler ise yıllık %63,55 (8,076 milyar RMB) artışla 20,785 milyar RMB olmuştur. Bu olağanüstü artışın arkasındaki temel makroekonomik ve finansal faktörler şu şekildedir:

1. Çin Merkez Bankasının uyguladığı dört faiz artışına bağlı olarak RMB ile başlıca yabancı para birimleri arasında açılan faiz makasının yarattığı gelir artışı,
2. Satılmaya hazır finansal varlıklar portföyündeki stratejik varlık satışlarından elde edilen kârlar,
3. Kıymetli maden ürünleri satış hacmindeki ve gayrimenkul yatırımlarındaki operasyonel büyüme (Bank of China, 2011: 16).

2010 Yılı Verileri: 2010'un ilk yarısında grubun faiz dışı geliri, 2009 yılının aynı dönemine kıyasla %23,84 (7,895 milyar RMB) artışla 41,015 milyar RMB olarak gerçekleşmiştir. Bu tutar, toplam faaliyet kârının %30,87'sini oluşturmaktadır. Grubun net ücret geliri ise önceki yılın aynı dönemine göre 5,351 milyar RMB artarak 28,306 milyar RMB'ye ulaşmış ve toplam faaliyet kârı içindeki payını %21,30'a yükseltmiştir. Uluslararası takas operasyonlarındaki pazar liderliğini ve rekabet avantajını koruyan banka; gelir yapısını optimize etmek adına RMB cinsinden yeni ürünler geliştirmiş, bu da banka kartı ödemeleri, kredi taahhütleri ve komisyon gelirlerinde hızlı bir büyümeyi beraberinde getirmiştir. Grubun diğer faiz dışı gelirleri ise yıllık %25,03 (2,544 milyar RMB) artışla 12,709 milyar RMB olmuştur. Bu büyümede özellikle kıymetli maden ticareti, sigorta primleri, uçak kiralama operasyonları ve gayrimenkul yatırım gelirlerindeki artışlar belirleyici rol oynamıştır (Bank of China, 2010: 11-12).

2009 Yılı Verileri: Banka grubu, 2009 yılının ilk yarısında bir önceki yılın aynı dönemine göre %11,27 (4,210 milyar RMB) düşüşle 33,131 milyar RMB faiz dışı gelir kaydetmiştir. Söz konusu dönemde net ücret ve komisyon gelirleri, 2008 yılının ilk yarısına kıyasla %2,64 (0,590 milyar RMB) artarak 22,955 milyar RMB'ye ulaşmış ve toplam cironun %21,28'ini oluşturmuştur. Bu dönemde grup, aktif pazarlama stratejileriyle yeni büyüme alanlarına yönelmiş; yurt içi uzlaşma (settlement) ücretleri, danışmanlık hizmetleri ve banka kartı ödeme gelirlerinde hızlı bir artış trendi yakalamıştır. Diğer taraftan, 2009 yılının ilk yarısındaki diğer faiz dışı gelirler, 2008 yılının aynı dönemine göre 4,800 milyar RMB azalarak 10,176 milyar RMB olarak gerçekleşmiştir. Bu azalışta, bankanın iştiraki olan BOCG Life'ın iş stratejisi ile ürün yapısında proaktif düzenlemelere gitmesi ve bunun neticesinde prim gelirlerinin düşmesi etkili olmuştur. Ayrıca 2008 Pekin Olimpiyatları lisanslı ürünlerinin satışının 2009 yılının ilk çeyreğinde tamamlanması da bir önceki yılın aynı dönemine göre satış gelirlerinde yapısal bir gerileme doğurmuştur (Bank of China, 2009: 14-15).

- **2008 Yılı Verileri:** 2008 yılının ilk yarısında grubun faiz dışı geliri, 2007'nin aynı dönemine göre %99,06 gibi güçlü bir oranla artarak 37,341 milyar RMB'ye yükselmiştir. Bu tutar, toplam cironun %31,41'ine tekabül etmektedir. Dönemin faiz dışı gelir yapısı incelendiğinde; net ücret ve komisyon gelirlerinin yıllık %45,14 (6,956 milyar RMB) artışla 22,365 milyar RMB'ye ulaştığı görülmektedir. Bu hacim, yıllık gelirin %18,82'sini oluşturarak toplam ciro içindeki payını geçen yıla göre 1,66 puan artırmıştır. Grubun yurt içi operasyonlarından sağladığı net ücret geliri ise %60,04 (6,901 milyar RMB) artışla 18,395 milyar RMB olmuştur. Grubun ücrete dayalı iş kollarını hızla geliştirmesi; uluslararası uzlaşma ücretleri, döviz işlemleri, finansal danışmanlık ve kredi sigortası gibi alanlardan elde edilen gelirleri yukarı taşımıştır. 2008 yılının ilk yarısında grubun net ticari kârı 3,475 milyar RMB olarak gerçekleşmiştir. Bu rakam, bir önceki yılın aynı döneminde bildirilen ticari zarardan 8,372 milyar RMB daha fazladır. Sektörel toparlanmanın ve bu keskin artışın temel nedenleri şu şekildedir:

1. Azalan net döviz pozisyonlarının finansal tablolara yansıyan pozitif yeniden değerlendirme etkileri,
2. Aktif-pasif yönetimi ve finansal hedge (riskten korunma) düzenlemeleri çerçevesinde para birimi türev işlemlerinin optimizasyonu ve ABD doları faiz

oranlarının düşmesiyle finansman maliyetlerinin kayda değer oranda azaltılması.

Ayrıca grubun diğer ticari gelirleri, sigorta faaliyetlerindeki hacim genişlemesine bağlı olarak 2007 yılının ilk yarısına göre %48,23 (3,503 milyar RMB) artışla 10,766 milyar RMB'ye ulaşmıştır (Bank of China, 2008: 12).

- **2007 Yılı Verileri:** Grubun 2007 yılının ilk yarısındaki faiz dışı geliri, bir önceki yılın aynı dönemine göre %19,92 (2,924 milyar RMB) artışla 17,604 milyar RMB olmuştur. Bu tutar, toplam işletme kârının %19,86'sını oluşturmaktadır. Grubun net ücret geliri ise %71,96 (veya 3,43 puan) artarak 11,764 milyar RMB'ye yükselmiştir (2006 yılının ilk yarısında bu tutar 4,923 milyar RMB olup işletme gelirlerinin %13,27'sini oluşturmaktaydı). Grubun acentelik gelirlerinde, özellikle de fon dağıtım komisyonlarında gözlenen bu dikkate değer artış; yerel sermaye piyasalarının hızlı gelişiminden ve kamuoyundaki olumlu yatırım algısından kaynaklanmıştır. Diğer taraftan grup, para birimindeki değer değişimleri ve kur hareketlerinin etkisiyle 2006 yılının ilk yarısındaki 1,809 milyar RMB'lik olumlu görünüme kıyasla, 2007 yılının ilk yarısında 1,252 milyar RMB net ticari zarar bildirmiştir (Bank of China, 2007: 123-14).
- **2006 Yılı Verileri:** 2006 yılının ilk yarısında grubun faiz dışı geliri, bir önceki yılın aynı dönemine göre %26,24 (2,105 milyar RMB) artarak 10,126 milyar RMB'ye yükselmiştir. Bu dönemde net ücret geliri, bankanın ödemeye dayalı iş kollarını büyütmeye stratejisinin bir sonucu olarak %51,42 (2,323 milyar RMB) artışla 6,841 milyar RMB olmuştur. Bu kapsamda acentelik ücretleri, gümrükleme, teslimat ve banka kartı komisyonları güçlü bir ivme yakalamıştır. Tahvil, yatırım fonu ve sigorta ürünlerinin satışındaki artışla acentelik komisyonları %78,22 yükselerek 2,201 milyar RMB'ye ulaşmıştır. Faktoring, akreditif ve kişisel elektronik transfer hacimlerindeki büyümeye paralel olarak takas ve mutabakat ücretleri %39,39 artarak 1,794 milyar RMB olmuştur. Banka kartı operasyonları ise müşteri taleplerine uygun pazarlama faaliyetleri, yeni kart ihraçları ve ATM işlem sıklığındaki artış sayesinde %30,12 büyüyerek 1,365 milyar RMB'ye çıkmıştır.

Makroekonomik cephede ise Çin Halk Bankasının 21 Temmuz 2005'te uygulamaya koyduğu yönetilen dalgalı döviz kuru rejimi ve RMB'nin değer kazanma süreci finansal tabloları doğrudan etkilemiştir. Sınırlı yabancı sermaye hesaplarının kur riskine maruz kalması nedeniyle grup, 2006 yılının ilk yarısında döviz işlemlerinden

3,500 milyar RMB net zarar kaydetmiştir. Ancak Central SAFE Investments Limited ile yapılan döviz opsiyonu sözleşmesinden sağlanan 300 milyon RMB'lik değer kazancı bu kaybı kısmen dengelemiştir. Yatırım gelirleri tarafında ise grup, yıllık %1.028,19 gibi yüksek bir artış oranıyla 1,681 milyar RMB (1,532 milyar RMB artış) gelir elde etmiştir. Yatırım gelirlerindeki bu keskin yükselişin arkasındaki temel stratejik nedenler şunlardır:

1. Eylül 2005'te Huaneng International Power Development Corporation'da ilave %5 hisse satın alınarak toplam payın %20'ye çıkarılması ve bu iştirakin özsermaye yöntemine göre muhasebeleştirilerek net kâr payının şubelere aktarılması,
2. BOC Group Life Assurance Limited hisselerinin stratejik bir kararla BOC Hong Kong (Holdings) Limited'e satılması,
3. BOC International'ın operasyonel yatırım getirilerinde yaşanan genel artış.

Bağlı ortaklıkların ve sigorta işlerinin finansal katkısıyla diğer faaliyetlerden elde edilen net gelirler de %397,78 artışla 1,797 milyar RMB'ye ulaşmıştır (Bank of China, 2006: 17-19).

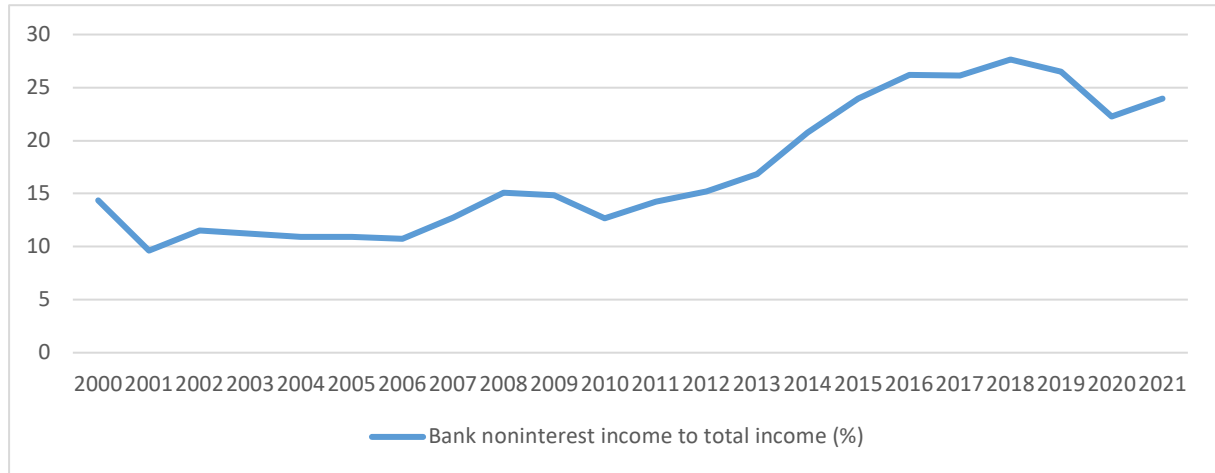
- **2005 Yılı Verileri:** 2005 yılında grubun faiz dışı geliri, makroekonomik konjonktürün (özellikle RMB'nin güçlenmesi ve ABD doları faiz oranlarındaki sürekli artışın) etkisiyle önceki yıla göre 4,100 milyar RMB düşerek 15,000 milyar RMB'ye gerilemiş ve toplam gelirin %13,50'sini oluşturmuştur. Finansal hizmetlerin iyileştirilmesine odaklanan banka, net ücret gelirini %8,10 (90 milyon RMB) artırarak 9,247 milyar RMB'ye ulaştırmıştır. Bu artış; banka kartı ödemeleri, kredi taahhütleri, takas ücretleri ve kredi komisyonlarındaki canlanmadan beslenmiştir. Yerel şubelerde yıllık kart ücreti uygulamasına geçilmesi ve pazarlama faaliyetlerinin artmasıyla banka kartı gelirleri %27,20 (500 milyon RMB) büyümüştür. Çin'in güçlü ekonomik büyümesinin kurumsal finansman talebini (akreditifler, sendikasyon kredileri vb.) artırması neticesinde kredi taahhüt ve hizmet ücretleri %13,80 yükselmiştir. Yurt içi takas operasyonlarının hacimsel büyümesiyle uzlaşma cirosu %12,00 (315 milyon RMB) artış kaydetmiştir.

Kur rejimi değişikliği neticesinde, Central SAFE Investments'tan aktarılan ABD doları cinsinden sermaye, bankayı ciddi bir kur riskine maruz bırakmış ve sermaye hesabı zararı yaklaşık 8,317 milyar RMB olmuştur. SAFE Investments ile imzalanan

döviz opsiyonu sözleşmesinin 3,231 milyar RMB tutarındaki değerleme kazancı, kur kaynaklı bu kaybı kısmen absorbe etmiştir. Net işletme kârı ise yıllık %48,80 düşüşle 4,500 milyar RMB'ye gerilemiştir. Yatırım gelirleri de ABD doları piyasa faizlerinin yükselmesi ve menkul kıymet portföyü ayarlama zararları nedeniyle 1,300 milyar RMB azalmıştır. Operasyonel giderler cephesinde, bankanın iş gücü piyasasındaki rekabetçiliğini artırmaya yönelik tazminat ve ücret reformu (3,100 milyar RMB artış) ile kurumsal büyüme maliyetleri nedeniyle işletme ve idari giderler %8,80 artışla 45,300 milyar RMB olmuştur. Buna karşın, etkin bütçe yönetimi ve maliyet kontrolü sayesinde faaliyet giderlerindeki artış hızı net gelir artış hızının altında tutulmuştur. Böylece bankanın maliyet/gelir (gider/gelir) oranı 2004 yılına göre 0,72 puan azalarak %39,30'a gerilemiş, bu durum operasyonel verimlilikteki sürekli iyileşmeyi finansal tablolara yansıtmıştır (Bank of China, 2005: 10-13).

Finansal gelişmişliğin ve bankacılık sektöründeki yapısal dönüşümün temel göstergelerinden biri olan faiz dışı gelirlerin toplam işletme gelirine oranı incelendiğinde, Bank of China özelinde ortaya çıkan tarihsel seyir ve dönemsel dalgalanmalar Grafik 3.10.'de detaylı olarak sunulmuştur.

Grafik 3.10. Çin'de Faiz Dışı Gelirin/Toplam Gelire Oranı (%)



Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur (World Bank, Databank, 2022).

Bank of China'nın faiz dışı gelirlerinin toplam işletme gelirleri içindeki payının tarihsel seyri incelendiğinde, dönemsel kırılmaların küresel ekonomik konjonktürle yakından ilişkili olduğu görülmektedir. Bu kapsamda, söz konusu oranda 2001 yılında derin olmayan bir düşüş yaşandığı, ardından 2006 yılına kadar nispeten istikrarlı bir seyrin hâkim olduğu müşahade

edilmektedir. 2008 yılına kadar hafif bir artış eğilimi gösteren bu oran, 2010 yılından itibaren sürekli yükselen bir ivme kazanmış; ancak 2018 yılından itibaren yeniden bir gerileme dönemine girmiştir. Küresel piyasalardaki bu dalgalanmaların ardından, 2020 yılı itibarıyla faiz dışı gelir payında yeniden bir toparlanma eğilimi baş göstermiştir.

Tarihsel dönemeçler makroekonomik açıdan değerlendirildiğinde; 2008 yılı sonrasında gözlenen gerilemenin 2008 küresel ekonomik krizinin derinleşen etkileriyle, 2018 sonrasındaki aşağı yönlü baskının küresel ticaret savaşları ve makroihtiyati sıkılaşma politikalarıyla, 2020 yılındaki ani değişimlerin ise Covid-19 pandemi sürecinin getirdiği olağanüstü finansal koşullarla uyumlu ve tutarlı olduğu söylenebilir.

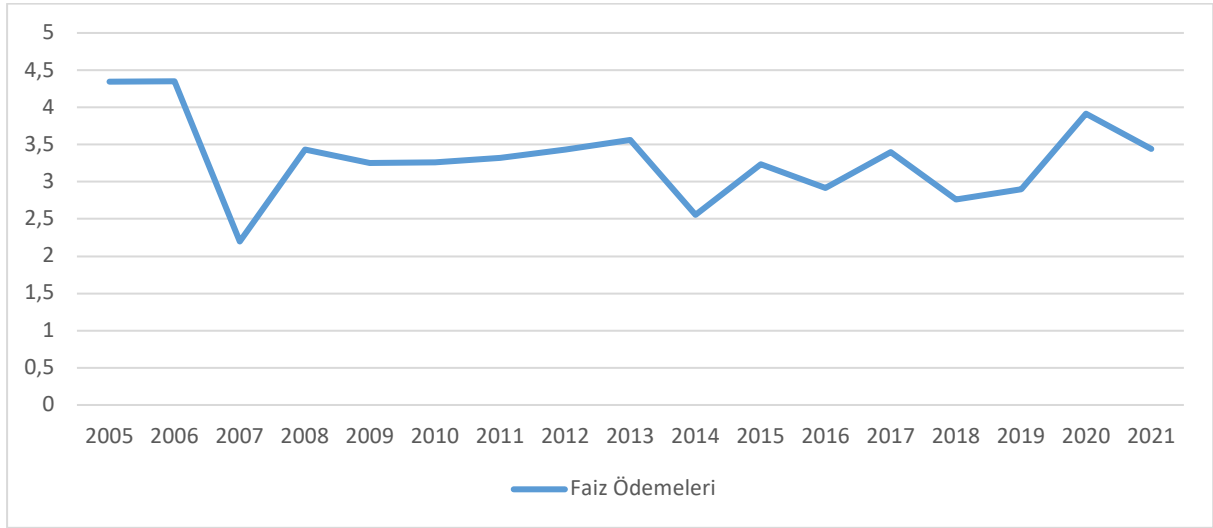
Faiz dışı gelirlerin toplam gelirler içindeki payı ülkeler arası karşılaştırmalı bir perspektifle ele alındığında, Dünya Bankası veri tabanı üzerinden 2020 yılı itibarıyla 151 ülkenin verilerine ulaşılabilmektedir. Söz konusu döneme ait veriler incelendiğinde, faiz dışı gelir oranının en yüksek olduğu ilk üç ülkenin sırasıyla Suriye, Andorra ve Zimbabve olduğu görülmektedir. İncelenen dönemde Çin, bu rasyoda küresel sıralamanın oldukça gerisinde kalarak 137. sırada yer almıştır. Listenin son üç sırasında yer alan ülkeler ise sırasıyla Yeşil Burun Adaları (Cabo Verde), Lübnan ve Kamboçya'dır (World Bank, 2021).

3.1.10. Banka Genel Giderler/ Toplam Varlıklar

Bankalarda genel giderlerin ne olduğu ve genel gider kalemlerinin hangi faktörlerden meydana geldiği belirlenmiştir. Bir ticari bankanın genel gelir ve gider kalemleri; faiz gelirleri, faiz dışı gelirler, faiz giderleri ve faiz dışı giderler olarak gruplandırılmaktadır. Faiz giderleri içinde en büyük pay mevduata verilen faize ait olmakla birlikte, bankalardan alınan krediler için de faiz ödemesi yapılmaktadır. Faiz dışı giderler ise personel giderleri, vergiler, kira giderleri ve amortismanlar gibi çoğunlukla sabit giderleri kapsamaktadır (Türkiye Bankalar Birliği [TBB], 2023).

Bu ayırmadan yola çıkarak faiz ödemeleri ile kastedilen miktar; Çin'de hem yerli hem yabancı yerleşiklerin uzun vadeli olarak çıkarttığı tahvil ödemelerini, uzun vadeli olarak alınmış olan kredilerin faiz ödemelerini ve devlet borçları da dahil olmak üzere diğer borçlanma aracı olan tüm kıymetlerin faiz ödemelerini içermektedir (World Bank, 2023). Çin'de faiz ödemeleri ile ilgili verilere bakıldığında, Dünya Bankası (World Bank) veri setinde bu konudaki veri başlangıcı 2005 yılı olup son veri aktarımı 2021 yılında yapılmıştır.

Grafik 3.11. Çin’de Yıllara Göre Yapılmış Olan Faiz Ödemeleri



Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur (World Bank, Databank, 2022).

Çin merkez bankasının faiz ödemeleri incelendiğinde, 2007 yılında yaşanan sert düşüş göze çarpmaktadır. Söz konusu döneme ait veriler değerlendirildiğinde, Bank of China raporlarındaki şu hususlar öne çıkmaktadır: 2007 yılında Çin Halk Bankası, RMB cinsinden kredi ve mevduatlara ilişkin gösterge faiz oranlarını altı kez artırmıştır. Bu durum, bankacılık sektörünü faiz marjlarını yönetme konusunda zora sokmuştur. Bahse konu artış borç verme faiz oranlarını düşürmüştü ve otomatik olarak faiz maliyetlerinde bir azalışa yol açmıştır (Bank of China, 2008).

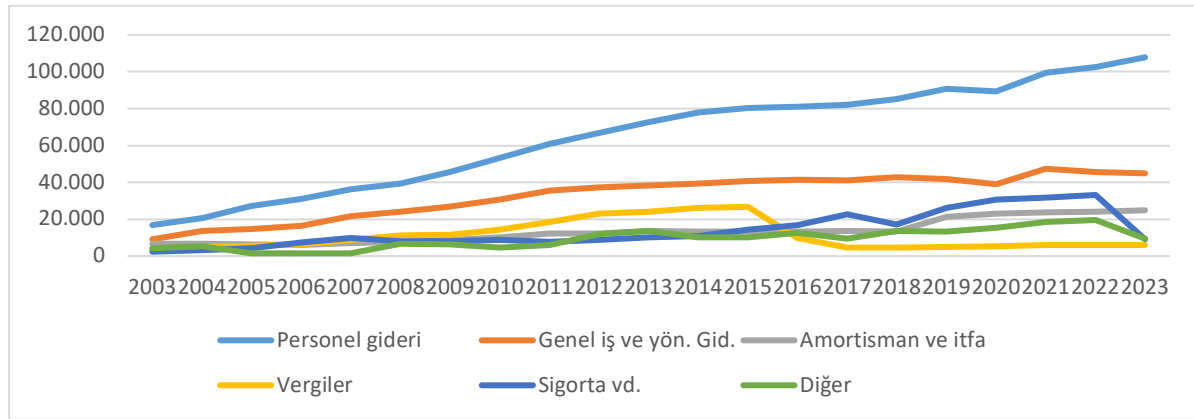
2020 yılına gelindiğinde ise maliyetlerde ciddi bir artış yaşandığı görülmektedir. Çin’de faiz ödemelerinin genel durumuna bakıldığında, 2020 yılında zirve yapan faiz ödemeleri bu dönemden itibaren düşüş trendine girmiştir. Bunun temel nedeni, bankanın raporundaki verilere göre, 2020 yılında müşteri alacaklarından kaynaklanan faiz giderinin, esas olarak mevduat faizindeki düşüşe bağlı olarak bir önceki yıla göre %4,04 (10,885 milyar RMB) azalışla 258,439 milyar RMB olarak gerçekleşmesidir. Bankalardan ve diğer mali kuruluşlardan alacaklar ile yatırımlara ilişkin faiz gideri, ilgili kurumlardan alacaklar ve yatırımlara uygulanan faizlerdeki düşüş neticesinde yıllık %26,14 (17,697 milyar RMB) gerileyerek 49,994 milyar RMB olmuştur. İhraç edilen tahvillerin faiz gideri ise bir önceki yıla göre %15,44 (4,777 milyar RMB) artışla 35,719 milyar RMB olarak gerçekleşmiştir. Bu yükselişin temel gerekçesi, ihraç edilen tahvil sayısındaki artıştır (Bank of China, 2020: 16).

2011-2021 dönemi genelindeki tarihsel seyrin ardından 2021 yılı verileri incelendiğinde; 2021 yılının ilk yarısında müşteri alacaklarından elde edilen faiz giderinin geçen yılın aynı dönemine göre %1,00 oranında (2,416 milyar RMB) gerçekleştiği görülmektedir. Mevduat faiz oranlarındaki düşüşün de etkisiyle bu kalem 130,550 milyar RMB'ye gerilemiştir. Bankaların ve diğer mali kuruluşların plasman ve yatırımlarına ilişkin faiz gideri, esas olarak bu alanlardaki faizlerin düşmesi nedeniyle yıllık %5,73 (1,660 milyar RMB) azalarak 27,290 milyar RMB seviyesine inmiştir. Diğer finansal kuruluşlardan ihraç edilen tahvillerin faiz gideri ise geçen yılın aynı dönemine göre %18,70 (3,202 milyar RMB) artışla 20,321 milyar RMB olmuştur. Bunun temel nedeni, ihraç edilen tahvillerin hacmindeki genişlemedir (Bank of China, 2021: 10).

2022 yılının ilk çeyreğinde müşteri mevduat ve alacaklarının faiz gideri 142,511 milyar RMB olarak gerçekleşmiştir. Bu tutar, geçen yılın aynı dönemine göre %9,16 (11,961 milyar RMB) daha fazla olup artışın temel nedeni mevduat ölçeği ve faiz oranlarındaki yükseliştir. Bankalar ve diğer finansal kuruluşların alacak ve yatırımlarına ilişkin faiz gideri, hacimsel genişleme ve faiz oranlarındaki artışa bağlı olarak yıllık %11,86 (3,237 milyar RMB) yükselişle 30,527 milyar RMB olmuştur. Bankalar ve diğer finansal kuruluşların yatırımları ile ihraç edilen tahvillerin faiz gideri, geçen yılın aynı dönemine göre %8,16 (1,659 milyar RMB) artışla 21,980 milyar RMB olarak gerçekleşmiştir. Bu durumun ana kaynağı, ihraç edilen tahvil sayısındaki artıştır (Bank of China, 2022: 12).

Ülkenin 2023 yılındaki son durumuna bakıldığında; 2023 yılının ilk yarısında müşteri alacaklarının faiz gideri geçen yılın aynı dönemine göre 70,032 milyar RMB (%49,14) büyüyerek 212,538 milyar RMB olmuştur. Bu büyümenin temel nedeni, döviz mevduatlarında uygulanan yüksek faiz oranlarıdır. Bankaların ve diğer mali kuruluşların alacak ve yatırımlarına ilişkin faiz gideri, yine yüksek faiz oranlarının etkisiyle yıllık %26,57 (8,110 milyar RMB) artışla 38,637 milyar RMB'ye ulaşmıştır. İhraç edilen tahvillerin faiz gideri ise düşük faiz oranlarına bağlı olarak bir önceki yıla göre %0,66 (0,146 milyar RMB) düşüşle 21,834 milyar RMB olarak gerçekleşmiştir (Bank of China, 2023: 12). Diğer banka giderleri sonraki şemalarda gösterilmektedir (Bank of China, 2023).

Grafik 3.12. Çin Banka Genel Giderleri

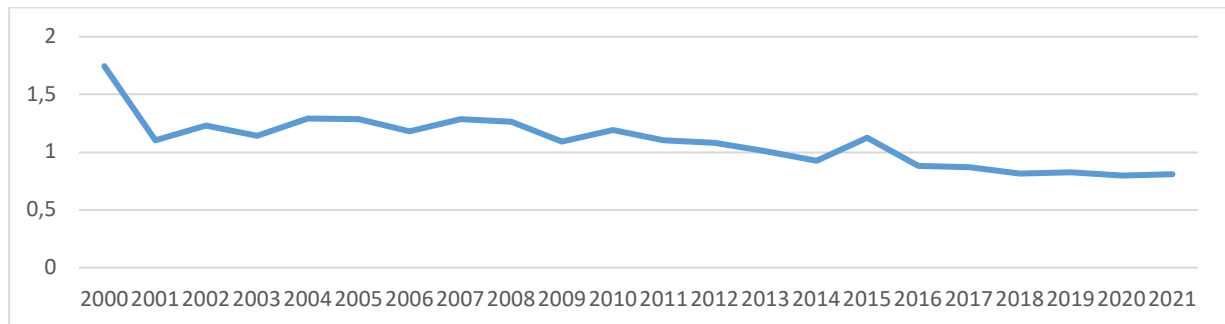


Kaynak: Bank of China yıllık raporlar derlenerek yazar tarafından hazırlanmıştır (2003-2023)

Banka genel giderlerine bakıldığında görüldüğü üzere, tüm kalemler içerisinde gider payında en büyük yeri personel giderleri almaktadır. Diğer gider kalemleri çok dalgalı bir yapı sergilemeseler de personel giderleri kalemi, Çin bankacılık faaliyetlerinin maliyet yapısındaki en önemli grubu oluşturmaktadır. İlgili dönemde dikkat çeken diğer bir nokta ise vergilerde 2015 yılında görülen aşırı düşme eğilimidir. Bu düşüşün nedenine bakıldığında; 2015 yılında banka grubunun, bir önceki yıla nazaran %3,92 (2,126 milyar RMB) bir azalma ile 52,154 milyar RMB gelir vergisine tabi olduğu görülmektedir. Bunun başlıca sebebi, bankanın tercihli kurumlar vergisi oranından faydalanmış olduğu tahvil yatırımlarındaki yükselmedir. Bu dönemde grubun efektif vergi oranı %22,52 olarak gerçekleşmiştir (Bank of China, 2015: 26).

Finansal gelişmişlik göstergelerinden biri olan banka giderlerinin toplam varlıklara oranına bakıldığında ortaya çıkan durum Grafik 3.11’de gösterilmiştir. Genel giderler nominal olarak toplamda artış kaydetse de bankanın genel varlıklarının bu giderlerden daha fazla artış göstermesinden dolayı, söz konusu rasyo çok büyük bir yükselme ivmesi sergilememiş, hatta aşağı yönlü bir düşüş eğilimine girmiştir (World Bank, 2021).

Grafik 3.13. Çin’de Banka Genel Giderlerinin/ Toplam Varlıklara Oranı %



Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur (World Bank, Databank, 2022).

Grafik 3.13’de banka giderlerinin toplam varlıklara oranına bakıldığında, bu rasyonun hemen hemen her yıl istikrarlı bir şekilde devam ettiği, sadece 2015 yılında ilgili oranın kısmen arttığı görülmektedir. Bu durumun gerekçesi bir önceki grafikte sunulmaktadır; 2015 yılında ödenen faizlerin ve vergilerin bir miktar yükselmesi bu oranın artmasına neden olmuştur.

Banka giderlerinin toplam varlıklara oranı açısından Çin’in dünya ülkeleri arasındaki sıralamasına bakıldığında, dünyada bu oran ile ilgili ilk üç sırayı sırasıyla Angola, Arjantin ve Malavi’nin aldığı görülmektedir. İlgili dönemde Angola %12,25821; Arjantin %8,135608; Malavi ise %8,058204’lük bir orana sahiptir. Çin ise %0,7976388’lik oranıyla, verilerine ulaşılan 152 ülke arasında 147. sırada yer alarak küresel ortalamanın oldukça gerisinde kalmıştır (World Bank, 2021).

3.1.11. Bankaların Aktif Kârlılığı ve

3.1.12. Öz Sermaye Kârlılığı

Çalışmanın önceki kısımlarında ele alındığı üzere literatürde, banka kârlılığını hesaplayabilmek amacıyla yoğun bir şekilde başvurulmuş üç temel kârlılık tekniği bulunmaktadır. Bunlar; bankaların aktif kârlılığı, bankaların öz kaynak kârlılığı ve net faiz marjıdır. Bu rasyolar arasında en yaygın değerlendirme ölçütü olarak kullanılan gösterge aktif kârlılığıdır. Bankanın aktif kârlılığı, banka net kârının toplam aktiflere bölünmesi suretiyle hesaplanmakta ve yüzde oran şeklinde ifade edilmektedir. Bu gösterge; yönetimin banka bünyesinde var olan mevcut varlıkları kullanarak ne kadar kâr elde edebildiğini ve banka varlıklarını ne kadar etkin bir şekilde yönetebildiğini ortaya koyan önemli bir parametredir (Reis, 2016: 22).

Çin’de reform öncesi dönemde bankacılık faaliyetleri çok büyük oranda devlet denetiminde yürütülmüştür. Yapılan birçok araştırmada, reform öncesindeki süreçte çok büyük ölçekli bankaların Çin bankacılık sisteminin performansına herhangi bir fayda sağlamadığı görülmektedir. Bu gerekçeyle, öz kaynak ve öz sermaye kârlılığı konularında Çin’deki bankacılık reformu sonrası döneme odaklanılacaktır.

Bankacılık sisteminin sağlıklı bir şekilde işlemesi açısından kârlılığın taşıdığı önem göz önüne alındığında, Çin bağlamındaki literatürün kârlılığın temel belirleyicilerini anlamaya yönelik çalışmalara yoğunlaştığı müşahade edilmektedir. Söz konusu belirleyiciler; bankaya özgü (maddi olan veya maddi olmayan), makroekonomik ve kurumsal faktörler olmak üzere

üç ana grupta sınıflandırılmaktadır. Bankaya özgü maddi olmayan faktörler önemli olduğu kadar açıklanması da güç unsurlardır; yönetsel kararların kalitesi bu duruma uygun bir örnek teşkil etmektedir. Banka büyüklüğü de genellikle kârlılığın önemli bir belirleyicisi olarak kabul edilmekle birlikte, bu büyüklüğün kârlılık üzerindeki etkisinin yönü konusunda literatürde bir fikir birliği bulunmamaktadır. Bir yandan büyük bir bankanın ölçek ekonomileri sayesinde maliyetleri azaltması beklenmektedir. Nitekim daha fazla çeşitlendirme fırsatı, riski azaltırken getirileri korumaya ve hatta artırmaya izin verebilmektedir. Öte yandan büyüklük, bankanın yönetilmesini çok daha zor hale getirebilmekte veya bankanın agresif büyüme stratejisinin bir sonucu olarak ortaya çıkabilmektedir. Çin örneğinde ise büyük ölçek, doğrudan hükümet müdahalesiyle ilişkilidir; zira ülkedeki en büyük bankalar, kamunun büyük bir paya sahip olduğu dört kamu iktisadi ticari bankasından (SOCBs) oluşmaktadır. Son olarak makroekonomik ortamdaki birçok farklı kanal da banka kârlılığını etkileyebilmektedir. Örneğin kredi riski; borçlunun geri ödeme kabiliyeti ile teminatın değerini doğrudan şekillendirdiği için ekonomik büyüme, enflasyon ve reel faiz oranlarının seviyesinden etkilenmektedir (Herrero, 2007: 3-5).

Çin'in reform sonrasında 2000'li yıllara doğru bankacılık alanında yaşadığı en önemli kârlılık gelişmeleri finansal sistemin dönüşümüyle ilgilidir. İyi işleyen bir finansal sistemin ekonomik büyüme için taşıdığı öneme dair literatürde çok sayıda kanıt mevcuttur. Finansal aracılık faaliyetleri; tasarrufların etkin dağılımını, tasarruf ve yatırımların getirisini belirleyen temel faktörler arasında yer almaktadır. Çin'in bankacılık sektörü, finansal sistemin en önemli bileşenini oluşturmaktadır (2006 yılında toplam finansal varlıkların %66,00'sına sahiptir). Ancak sektör, uzun süre boyunca yetersiz sermayelendirme ve sorunlu kredilerle (NPLs) karşı karşıya kalmıştır. Ayrıca bankaların sermayelendirme düzeyleri, ödeme güçleri ve kârlılık oranları tarihsel olarak uluslararası standartların altında seyretmiştir. Bu doğrultuda 1997 yılında hükümet, bankaları piyasa işleyişine uygun ve kârlı kurumlara dönüştürmek amacıyla kapsamlı bir bankacılık reformu başlatmıştır. Söz konusu reform, uzun süre boyunca kamu iktisadi teşebbüslerinin (KİT) kredi veren kolu olarak hizmet veren en büyük dört kamu iktisadi ticari bankasının (SOCBs) yeniden yapılandırılmasına odaklanmıştır. Bu yeniden yapılandırma süreci; sermaye enjeksiyonları ve batık kredilerin tasfiyesi yoluyla gerçekleştirilmiştir. Toplam banka varlıklarının yaklaşık %45,00'ine sahip olan bankacılık sisteminin geri kalan kısmı ise çok daha çeşitlendirilmiş bir yapı sergilemektedir (Herrero, 2007: 2).

Son dönemlerde Çin'de faaliyet gösteren ticari bankaların kârlılık oranları; ülkedeki ekonomik büyüme hızının yavaşlaması, finansal olmayan kuruluşların rekabet sürecine dâhil

olması, finansal piyasalardaki faiz oranlarının aşağı yönlü bir ivme kazanması ve sermaye yeterlilik şartlarının giderek sıkılaşması neticesinde çok büyük miktarda düşüşe geçmiştir. Bankacılık sektöründe düzenleyici otorite konumunda olan Çin Halk Bankası, 2011 yılında sermaye yeterlilik koşullarını sıkılaştırırken, 2015 yılında faiz oranları düzenlemeleri açısından liberalleşme sürecini devreye sokmuştur. Çin bankacılık sektöründe yaşanan bu sorunlara yönelik olarak öncelikle mevcut problemlerin nedenlerinin belirlenmesi, ardından da bu sorunlara karşı bilimsel bir yaklaşım geliştirilmesi gerekli hale gelmiştir (Shen vd., 2023: 2).

Türkiye ile ilgili bölümü işlerken konu ile ilgili çalışma yazınında, banka kârlılığını hesaplayabilmek için çok yoğun bir şekilde başvurulmuş 3 kârlılık tekniği olduğunu bankaların aktif kârlılığı, bankaların öz kaynak kârlılığı ve net faiz marjı olduğunu, en yaygın değerlendirme ölçütü olarak kullanılan ölçütün aktif kârlılığı olduğundan bahsedilmişti. Bankanın aktif kârlılığı denildiğinde banka net karı/toplam aktifler şeklinde hesaplanan kârlılık aklı gelmekte ve bu kârlılık yüzde oran şeklinde belirtilmektedir. Yönetimin, banka içerisinde var olan mevcut varlıklarını kullanarak ne kadar kâr elde edebildiğini ve banka varlıklarını ne kadar etkin bir şekilde kullanabildiğini gösteren mühim bir gösterge olduğu konusuna da değinilmişti (Reis, 2016:22).

Çin’de reform öncesi bankacılık faaliyeti çok büyük oranda devlet denetiminde bulunduğu için yapılan birçok araştırmada reform öncesinde, çok büyük bankaların Çin bankacılık sisteminin performansına herhangi bir faydası olmamış gibi görünmektedir. Bu nedenle öz kaynak kârlılığı ve öz sermaye kârlılığı konularında Çin’de bankacılık reformu sonrası döneme odaklanılacaktır.

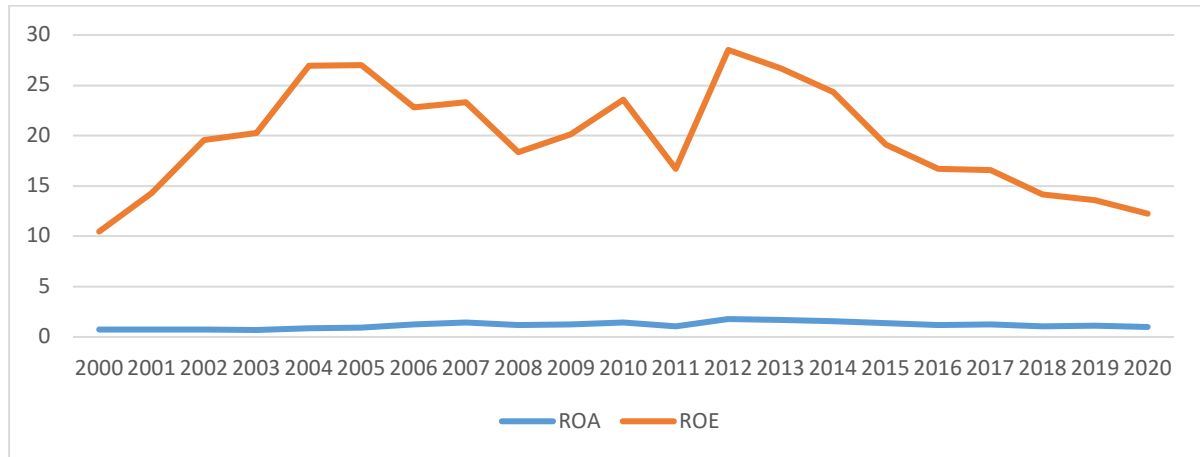
Çin bağlamında literatür incelemesi bankacılık sisteminin iyi işlemesi için kârlılığın önemi göz önüne alındığında, literatür kârlılığın temel belirleyicilerini anlamak için çok fazla enerji harcamıştır. Bunlar üç grup belirleyici olarak sınıflandırılabilir. Bankaya özgü (maddi olmayan ya da maddi), makroekonomik ve kurumsal olanlar. Bankaya özgü maddi olmayan faktörler önemli olduğu kadar açıklanması da zordur. Yönetimsel kararların kalitesi buna iyi bir örnektir. Banka büyüklüğü genellikle kârlılığın önemli bir belirleyicisi olarak kabul edilir; ancak etkinin yönü konusunda bir fikir birliği yoktur. Bir yandan, büyük bir banka ölçek ekonomileri nedeniyle maliyetleri azaltmalıdır. Aslında, daha fazla çeşitlendirme fırsatı, riski azaltırken getirileri korumaya (hatta artırmaya) izin vermelidir. Öte yandan, büyüklük bankanın yönetilmesinin çok daha zor olduğu anlamına da gelebilir veya bankanın agresif büyüme stratejisinin bir sonucu olabilir. Çin örneğinde, daha büyük bir büyüklük aslında hükümet müdahalesi ile ilişkilidir. Zira en büyük bankalar hükümetin büyük bir paya sahip olduğu dört

SOCB'dir. Son olarak, makroekonomik ortamda birçok farklı kanal banka kârlılığını etkileyebilir. Örneğin kredi riski, borçlunun geri ödeme kabiliyetini ve teminatın değerini etkilediği için ekonomik büyüme, enflasyon ve reel faiz oranlarının seviyesinden etkilenir (Herrero, 2007:3-5).

Çin'in reform sonrasında 2000'li yıllara doğru bankacılık alanıyla ilgili en önemli kârlılık gelişmesi şöyle açıklanabilir: İyi işleyen bir finansal sistemin ekonomik büyüme için önemli olduğuna dair artık çok sayıda kanıt bulunmaktadır. Gerçekten de finansal aracılık, diğer faktörlerin yanı sıra tasarrufların etkin dağılımını, tasarruf ve yatırımların getirisini belirlemektedir. Çin'in bankacılık sektörü finansal sistemin en önemli bileşenidir; (2006'da toplam finansal varlıkların %66'sına sahiptir) ancak uzun süredir yetersiz sermayelendirilmiş ve sorunlu kredilerle (NPLs) boğuşmaktadır. Ayrıca, banka sermayelendirmesi, ödeme gücü ve kârlılığı halen uluslararası standartların altındadır. 1997 yılında hükümet, bankaları piyasa işleyişine uygun ve kârlı kurumlara dönüştürmek amacıyla kapsamlı bir bankacılık reformu başlatmıştır. Reform şimdiye kadar en büyük bankaların, uzun süredir kamu iktisadi teşebbüslerinin kredi veren kolu olarak hizmet veren 4 kamu iktisadi ticari bankasının (SOCB) yeniden yapılandırılmasına odaklanmıştır. Yeniden yapılandırma, sermaye enjeksiyonları ve batık kredilerin tasfiyesi yoluyla gerçekleştirilmiştir. Toplam banka varlıklarının yaklaşık %45'ine sahip olan bankacılık sisteminin geri kalanı çok daha çeşitlendirilmiş bir yapıya sahiptir (Herrero, 2007: 2).

Son dönemlerde Çin'de faaliyet gösteren ticari bankalar kârlılık olarak, ülkedeki ekonomik büyümenin eski hızını yitirmesi, finansal olmayan kuruluşların da rekabet sürecine dahil olması, finansal piyasalarda var olan faiz oranlarının düşüş yönünde ivme kazanması ve daha da sıkılaşmaya başlayan sermaye yeterlilik şartları sonucu olarak çok büyük miktarda düşüşe geçmiştir. Bankacılık sektöründe düzenleyici konumda olan Çin Halk Bankası, 2011'de sermaye yeterlilik koşullarını sıkılaştırırken 2015 yılında faiz oranları düzenlemeleri açısından liberalleşme sürecini devreye sokmuştur. Çin'de bankacılık sektöründe yaşanan sorunlara yönelik olarak öncelikle bunların nedeninin belirlenmesi sonra da bu sorunlara yönelik olarak bilimsel bir yaklaşım geliştirilmesi gerekli hale gelmiştir (Shen vd. 2023:2).

Grafik 3.14 Çin’de ROA ve ROE Durumu



Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur (World Bank, Databank, 2022).

Dünya Bankası veri tabanında yer alan göstergeler 2000 yılından itibaren sunulmuş olup son oran 2021 yılında açıklanmıştır. Çin’in öz kaynak kârlılığı (ROE) nispeten durağan bir seyir izlerken, aktif kârlılığında (ROA) yaşanan ciddi dalgalanmalar göze çarpmaktadır. Özellikle 2003 ve 2004 yıllarına geçiş süreçleri ile 2010-2011 ve 2011-2012 yılları arasındaki geçişlerin son derece keskin olması, bu dönemlerin neden ve sonuçlarının incelenmesini gerekli kılmaktadır. Çin’de 2000 yılından itibaren kaydedilen sürekli artış eğiliminin arkasında, devlet egemenliğindeki bankaların kamu garantisi altında bulunması yer almaktadır. Örtülü olarak uygulanan bu devlet garantisi münasebetiyle, mevduat/varlık oranı daha yüksek olan bankaların varlığı hesaba katıldığında, bu durumun çok yüksek düzeyde olmayan kârlılıkları iyileştirmeye yardımcı olduğu ortaya çıkmıştır (Herrero vd., 2009: 18).

2010-2012 yılları arasında yaşanan keskin değişimler incelendiğinde; karmaşık ve zorlu bir faaliyet ortamıyla karşı karşıya kalan bankanın, gelişim modelini değiştirmeye odaklandığı ve stratejik gelişim planını bilimsel bakış açılarına göre uygulamaya devam ettiği görülmektedir. "Yapıyı uyumlu hale getirmek, ölçeği genişletmek, riskleri yönetmek ve rekabet gücünü keskinleştirmek" ilkelerine bağlı kalan banka; inovasyon, dönüşüm ve sınır ötesi kalkınma alanındaki çalışmalarını artırarak operasyonel sonuçlar elde etmiştir. Grubun vergi öncesi ve dönem kârı, önceki yıla göre sırasıyla %18,81 ve %18,93 artışla 130,319 milyar RMB ve 124,182 milyar RMB olarak gerçekleşmiştir. Ortalama aktif getirisi (ROA), yıllık 0,03 puanlık artışla %1,17 olmuştur. Ortalama öz kaynak kârlılığı (ROE) ise esasen grubun 2010 yılının son çeyreğindeki hisse ihracının seyreltici etkisi nedeniyle yıllık 0,60 puan düşüşle %18,27’ye gerilemiştir (Bank of China, 2011: 19). 2012 yılı verilerine bakıldığında; grubun

vergi sonrası kârı 145,522 milyar RMB, banka hissedarlarına atfedilen kâr ise önceki yıla göre %11,51 ve %12,20 artışla 139,432 milyar RMB olmuştur. Bu durum, BOCHK Lehman Brothers ile ilgili ürünlerin tek seferlik etkileri arındırıldıktan sonra, sırasıyla %14,57 ve %14,79'luk bir artışı temsil etmektedir. Ortalama aktif getirisi (ROA) yıllık bazda 0,02 puan artışla %1,19 olurken, ortalama öz kaynak getirisi (ROE) geçen yıla göre 0,17 puan düşüşle %18,10 olarak kaydedilmiştir (Bank of China, 2012: 19).

Dünya Bankası veri setinde yer almayan iki yıla ait Çin kurumsal raporları incelendiğinde, ROA düzeyindeki düşüşün nedenleri genel hatlarıyla anlaşılmaktadır. 2023 yılında geliştirme faaliyetlerinin kalitesi, verimliliği ve finansal sonuçlarının artırılması neticesinde banka, istikrarı sağlayarak büyümeye devam etmiş; kalitenin yükseltilmesi yönünde tutarlı çalışmalar yürütmüştür. Bankanın aktif ve pasif yapısı istikrarlı bir şekilde büyümüş, kârlılığı dengeli bir biçimde iyileşmiş ve temel mali oranları kabul edilebilir bir aralıkta tutulmuştur. 30 Haziran 2023 itibarıyla grubun bilançosu, geçen yılın sonuna göre %7,59 artışla 31.085,240 milyar RMB'ye ulaşmıştır. Toplam yükümlülükler ise geçen yılın sonuna göre %7,95 artışla 28.423,477 milyar RMB olmuştur. 2023 yılının ilk yarısında grubun faaliyet kârı 319,707 milyar RMB, net kârı ise 127,688 milyar RMB olarak gerçekleşmiş; yıllık büyüme oranları sırasıyla %8,92 ve %3,35 olmuştur. Bu dönemde ortalama aktif getirisi (ROA) %0,85, ortalama öz kaynak getirisi (ROE) ise %10,60 olarak hesaplanmıştır. Net faiz marjı (NIM) %1,67 ve maliyet/gelir oranı %25,77 olarak gerçekleşmiştir (Bank of China, 2023: 10).

Bankacılık varlıkları 2023 yılında hem kredi hem de kredi dışı varlıkların etkisiyle %9,90 artışla 417,300 trilyon RMB'ye ulaşarak istikrarlı bir genişleme yaşamıştır. Kredi büyüme bileşenleri açısından; konut sektörü kredileri durgun seyreden gayrimenkul sektörü nedeniyle düşerken, tüketici kredileri 2023 yılında dip seviyeyi gördükten sonra toparlanmaya devam etmiştir. Bu süreçte kurumsal krediler, reel ekonomiyi desteklemek amacıyla dirençli yapısını korumuştur. Bankaların kârlılığı ise daralan net faiz marjı nedeniyle baskılanmış; hem aktif kârlılığı (ROA) hem de öz kaynak kârlılığı (ROE) on yıldan uzun bir sürenin en düşük seviyelerine gerilemiştir (China Banking Monitor, 2024: 12).

2022 yılında ekonomik performansın tutarlı bir şekilde iyileştirilmesi ve kalkınma kalitesi ile verimliliğindeki artışla birlikte, mevcut geliştirme fırsatları kullanılarak zorluklara proaktif bir şekilde yanıt verilmiştir. Bankanın aktif ve pasifleri büyümeye devam etmiş, finansal sonuçlar istikrarlı bir şekilde iyileşmiş ve temel mali göstergeler makul bir aralıkta kalmıştır. 30 Haziran 2022 itibarıyla grubun toplam varlıkları, geçen yılın sonuna göre %4,98

artışla 28.052,758 milyar RMB'ye yükselmiştir. Toplam yükümlülükler ise geçen yılın sonuna göre %5,07 artarak 25.608,006 milyar RMB olmuştur. 2022 yılının ilk yarısında grubun faaliyet kârı, geçen yılın aynı dönemine göre %3,55 artışla 313,611 milyar RMB; net kârı ise %4,86 artışla 124,303 milyar RMB olmuştur. Ortalama aktif getirisi (ROA) %0,91 ve ortalama öz kaynak getirisi (ROE) %11,62'dir. Net faiz geliri sabit kalırken, maliyet/gelir oranı %25,08 olarak gerçekleşmiştir (Bank of China, 2022: 10).

3.1.13. Borsa Kapitalizasyonunun GSYH'ya Oranı

Çalışmanın önceki kısımlarında ele alınan küresel borsa gelişimi ve Türkiye'deki sermaye piyasası tarihçesinin ardından, konunun Çin boyutu incelendiğinde; Şanghay şehrinin, anakara Çin'de hisse senetlerinin, hisse senedi ticaretinin ve borsaların ortaya çıkışına tanıklık eden ilk merkez olduğu görülmektedir. Şanghay'da hisse senedi ticareti 1860'lı yıllarda başlamıştır. 1891 yılına gelindiğinde, borsanın ilk kurumsal biçimi olan Şanghay Hisse Komisyoncuları Birliği kurulmuştur. 1920'li yıllarda Şanghay Menkul Kıymetler Borsası ile Şanghay Çin Menkul Kıymetler Borsası'nın faaliyete geçmesiyle şehir; hem yerli hem de yabancı yatırımcıların hisse senedi, tahvil ve vadeli işlem ticareti gerçekleştirebildiği Uzak Doğu'nun finans merkezi konumuna yükselmiştir. 1946 yılında Şanghay Çin Menkul Kıymetler Borsası'nın adı *Shanghai Menkul Kıymetler Borsası Co., Ltd.* olarak değiştirilmiş, ardından 1949 yılında ülkedeki tüm menkul kıymet alım satım yerleri kapatılmıştır (Şanghay Menkul Kıymetler Borsası, 2024).

Planlı ekonomiden piyasa ekonomisine geçiş sürecinde Çin'in ekonomik yapısı oldukça merkezi bir karakter sergilemekteydi. Hükümet, 1978 yılında önemli ekonomik reformlar başlatmıştır. Bu reformların temel amaçları şu şekilde sınıflandırılmaktadır:

- Ekonomiye, karar alma süreçlerinin daha fazla ademi merkezileştirilmesine (yerelleştirilmesine) doğru taşımak,
- Arzu edilen ekonomik davranışı ve kaynak tahsisini teşvik etmek amacıyla piyasa güçlerine ve maddi teşviklere daha fazla güvenmek,
- Yabancı yatırımlar kanalıyla ekonomiyi dış rekabete açmak.

1978-1984 yıllarını kapsayan ilk reform döneminde, ademi merkeziyetçilik kararı 1978 yılı sonunda düzenlenen Çin Komünist Partisi XI. Merkez Komitesi'nin üçüncü genel kurul toplantısında alınmıştır. Devlet mülkiyetindeki işletmelere yönelik reform önlemleri, esas olarak işletmelerin özerkliğinin genişletilmesine ve girişimciliğe yönelik ekonomik teşviklerin

(*fangquan rangli*) yeniden tesis edilmesine odaklanmıştır. 1985-1991 yıllarını kapsayan ikinci aşamada ise Çin hükümeti, kaynak dağılımının daha çok piyasa mekanizması tarafından belirlenmesini sağlayacak bir ekonomik sistem dönüşümünü amaçlamıştır. Aralık 1986'da yasama organı (Devlet Konseyi/Halk Kongresi), ticari reformu derinleştirmek ve işletmelerin canlılığını artırmak amacıyla, büyük ve orta ölçekli işletmelerde hissedarlık (katılım) sisteminin il ve yerel düzeylerde test edilmesine olanak tanıyacak çeşitli önlemleri duyurmuştur (Ting, 2000: 4).

1980 yılından itibaren Çin borsası; ülkenin reform ve dışa açılma politikaları ile sosyalist piyasa ekonomisinin gelişmesine paralel olarak büyüme kaydetmiştir. Devlet tahvili ihraçlarına 1981 yılında yeniden başlanmış; hisse senetleri ve tahviller ise 1984 yılında Şanghay ve diğer bölgelerde ihraç edilmeye başlanmıştır. Bu gelişmelerin ardından Şanghay Menkul Kıymetler Borsası 26 Kasım 1990'da kurulmuş ve aynı yılın 19 Aralık tarihinde resmen faaliyete geçmiştir (Şanghay Menkul Kıymetler Borsası, 2024).

Otuz iki yıllık hızlı bir gelişim sürecinin ardından borsa; eksiksiz, açık ve hizmet sunan bir yapıya dönüşmüştür. Menkul kıymetler piyasasının verimli ve istikrarlı işleyişini destekleyecek birinci sınıf ticaret sistemleri ile iletişim altyapısına ve Şanghay menkul kıymetler piyasasının düzenli işleyişini sağlayabilecek etkili bir öz denetim mekanizmasına kavuşmuştur. Bu avantajlar sayesinde Şanghay Menkul Kıymetler Borsası'nın büyüklüğü ve yatırımcı sayısı hızla artmış, böylece borsa geliştirmekte olan sermaye piyasalarının en önemli temsilcilerinden biri haline gelmiştir. Dünya Borsalar Federasyonu (WFE) istatistiklerine göre borsa; Kasım 2022 sonu itibarıyla toplam piyasa değeri açısından 3., toplam ciro açısından 5. ve toplanan sermaye miktarı açısından ise 1. sırada yer alarak dünyanın en büyük borsalarından biri konumuna ulaşmıştır (Şanghay Menkul Kıymetler Borsası, 2024).

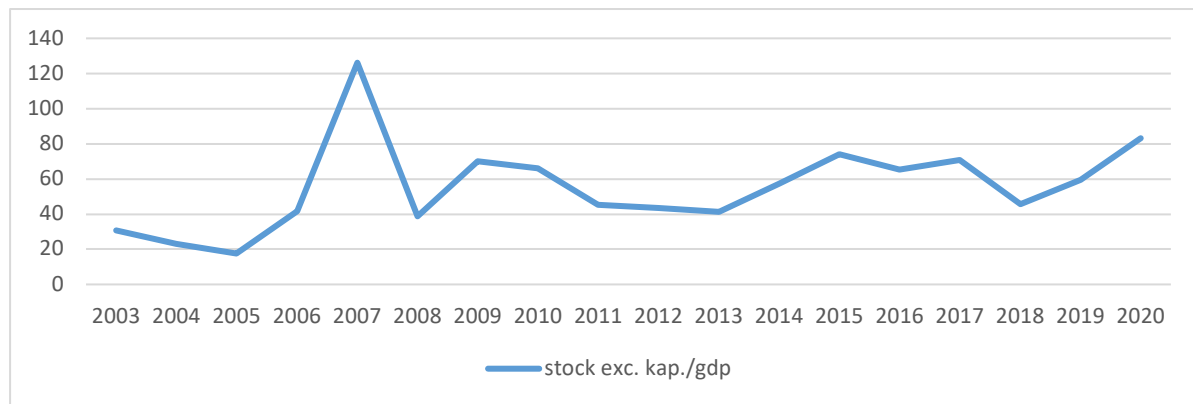
Ülkedeki bir diğer büyük borsa olan Shenzhen Menkul Kıymetler Borsası (SZSE) 1 Aralık 1990'da kurulmuş ve Çin Menkul Kıymetler Düzenleme Komisyonu'nun (CSRC) denetimi altında kendi kendini düzenleyen bir tüzel kişilik yapısı kazanmıştır. Bu borsanın başlıca görevleri; menkul kıymet ticareti için alan ve kolaylık sağlamak, çalışma kurallarını hazırlamak, kotasyon (listeleme) başvurularını kabul etmek, menkul kıymetlerin listelenmesini düzenlemek, menkul kıymet ticaretini organize ile kontrol etmek ve üye denetimini sağlamaktır. Borsada işlem gören şirketlerin düzenlenmesi, piyasa bilgilerinin yönetimi ve dağıtımı ile CSRC tarafından onaylanan diğer işlevler; Çin'in çok düzeyli sermaye piyasası sisteminin geliştirilmesine, ülkenin ekonomik kalkınması ile dönüşümüne hizmet etmeye ve

ulusal bağımsız inovasyon stratejisini desteklemeye yönelik olarak yapılandırılmıştır (Shenzhen Menkul Kıymetler Borsası [SZSE], 2024).

Her iki borsanın doğuşu, Çin menkul kıymetler sektörünün tarihinde bir dönüm noktası teşkil etmiştir. Bu süreçte yalnızca menkul kıymetler sektörünün gelişimi desteklenmekle kalmamış, aynı zamanda sosyal ve ekonomik kalkınma üzerinde de önemli bir etki yaratılmıştır. Özellikle hisse sahipliği ve modern işletme sistemlerinin test edilmesi alanlarında ekonomik sistemde daha fazla reform yapılması teşvik edilmiş ve Çin'in tam sermaye piyasasının gelişmesinde kritik bir rol oynamıştır. Çin borsası kuruluşundan itibaren çok hızlı büyüyerek bölgesel bir pazardan ulusal bir pazara doğru evrilmiş ve ülkenin finans sektörünün mühim bir parçası haline gelmiştir (Ting, 2000: 1).

Çin'de borsaya dayalı piyasa yapısının 1990 yılında iki yerel borsanın ("A hisse senedi" piyasası) kurulmasıyla başladığı bilinmektedir. Şanghai Menkul Kıymetler Borsası (SSEC) ve Shenzhen Menkul Kıymetler Borsası (SZSE) olarak faaliyete geçen bu iki platformda işlem gören firmaların sayısı 1990 yılından beri sürekli artış göstermektedir. Günümüzde bu iki borsanın yanı sıra yeni kurulan Pekin Menkul Kıymetler Borsası ile birlikte sistemde 5.000'in üzerinde firma listelenmektedir. Çin A hisse senedi piyasası, toplam piyasa değeri bakımından dünyada faal olan en büyük ikinci hisse senedi piyasası konumunda olup, birinci sırada yer alan ABD hisse senedi piyasalarını takip etmektedir (Allen vd., 2024: 2). Çin'de borsaların tarihsel gelişimi ve mevcut operasyonel durumunun ardından, finansal gelişmişlik göstergelerinden biri olan borsa kapitalizasyonu / GSYH oranlamasına bakıldığında ortaya çıkan tablo şu şekildedir:

Grafik 3.15. Çin'de Borsa Kapitalizasyonu/GSYH Oranı



Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur (World Bank, Databank, 2022).

Grafik 3.15'ten de anlaşılacağı üzere borsa kapitalizasyonu / GSYH durumuna bakıldığında; GSYH'nin yüzdesi olarak bir borsada işlem gören tüm hisselerin toplam değeri şeklinde hesaplanan oranla ilgili, oldukça dalgalı bir yapı olduğu görülmektedir. Özellikle 2007 yılında yaşanan sert ve ani yükseliş ile aynı sertlikte 2008 yılında gerçekleşen düşüş incelendiğinde, 2007 yılında hem borsa cirosunun hem de endeksin rekor seviyelere ulaştığı müşahade edilmektedir. Hisse senedi piyasası dinamik büyümesini 2007 yılında da sürdürmüştür. Hızlı ekonomik büyümenin ve ticarete konu olmayan hisse senetleri reformunun olumlu etkileri nedeniyle yatırımcıların hisse senedi ve fon piyasasına yatırım yapma isteği, 2006 yılındaki toplam rakamın 1,7 katına çıkmıştır. Bu durum finansal tablolara 8,71 milyon Yuan'lık yeni hesap açılışı olarak yansımıştır.

Yılın ilk çeyreğinde hem ciro hem de endeks rekor seviyeye ulaşmıştır. Çinli şirketler; halka arzlar (IPO), ek ihraçlar ve kapitalizasyon yoluyla yerel ve uluslararası borsalardan toplam 86,5 milyar Yuan kaynak sağlamıştır. Bu tutar, bir önceki yılın aynı dönemine göre 12 katlık bir artış anlamına gelmektedir. Bu süreçte, A-hisse senedi piyasasından 84,6 milyar Yuan ve H-hisse senedi piyasasından 0,22 milyar ABD doları elde edilmiştir. Endeksin yükselmesi, getirilerin artması ve fon ürünlerinin piyasada daha yaygın tanınması nedeniyle yatırımcıların fon varlık yönetimi ürünlerine olan talebi, fon satışlarında ciddi bir artış meydana getirmiştir. İlk çeyrekte toplam 18 menkul kıymet yatırım fonu faaliyete geçirilmiştir. Bu rakam, 2006 yılına göre 7 adetlik bir artışı ifade etmektedir. Fonların kümülatif büyüklüğü ve net varlıkları, geçen yıla göre yüzde 72,5 ve yüzde 123,6 artış kaydederek sırasıyla 822,5 milyar Yuan ve 1,1216 trilyon Yuan'a ulaşmıştır (Bank of China, 2007: 32).

2008 yılında gerçekleşen ani düşüşe bakıldığında ise yalnızca Amerika Birleşik Devletleri ve Avrupa'dan yayılan küresel mali kriz, borsada oluşan bu geri çekilmenin büyüklüğünü açıklamakta tek başına yetersiz kalmaktadır. Söz konusu düşüş bir ölçüde, finansal krizin 2007 sonlarında şekillenmesinin ardından endekste ki spekülasyon balonunun patlamasına da bağlanmaktadır. Nisan 2006'dan Ekim 2007'ye kadar Çin hisse senedi fiyatlarında keskin bir artışa işaret eden bu balon; Şanghay Menkul Kıymetler Borsası'nın (SSE) yıllarca süren hareketsizlik ve verimsizlik döneminden çıkmasının ardından, Çin hisse senetlerine yönelik bastırılmış talebin açığa çıkmasıyla oluşmuştur. SSE yaklaşık 20 yıl önce kurulmuş olmasına rağmen hükümet, borsanın verimliliğini artırmak ve böylece yatırımcılar için cazip hale getirmek adına yakın döneme kadar somut adımlar atmamıştır. Bu yapısal durum küresel krizle birleşince, piyasalardaki ani ve sert düşüşün bariz gerekçesi haline gelmiştir (Mu ve Sang, 2009: 3).

Borsalarda 2013 yılında yine büyük çapta bir yükselme kaydedilmiştir. Bu durumun nedenleri araştırıldığında; Şanghay Borsası A-hisse piyasasındaki ağırlıklı ortalama fiyat/kazanç (F/K) oranı 2012 yılı sonunda 12,3 kattan 2013 yılı mart ayı sonunda 12,2 kata gerilerken, Shenzhen Borsası'ndaki oranın 22,2 kattan 24,1 kata yükseldiği görülmektedir. Borsadaki işlem hacmi, 2013 yılının başlarında yaşanan iyimser hava ve yeni kaydolan hesapların artmasıyla beraber bir miktar büyüme göstermiştir. Şanghay ve Shenzhen borsalarındaki toplam ciro, 2013 yılının birinci çeyreğinde 2012 yılının birinci çeyrek dönemine göre yüzde 26,1 artarak 11,2 trilyon Yuan'a ulaşmıştır. Günlük ortalama ciro ise 2012 yılının birinci dönemine kıyasla 47 milyar Yuan artışla 200,3 milyar Yuan olmuştur. Mart 2013 sonu itibarıyla Şanghay ve Shenzhen borsalarının piyasadaki mevcut değeri yıllık yüzde 7,1 artışla 18,5 trilyon Yuan'a ulaşmıştır. Büyüme Girişim Kurulu piyasa değeri ise yıllık yüzde 69,3 artış göstererek 443 milyar Yuan olarak gerçekleşmiştir (The People's Bank of China, 2013: 26).

2018 yılı sonundaki ani düşüş eğiliminin ardından, 2019 yılı itibarıyla (ve sonraki pandemi sürecinin etkileriyle) piyasalarda tekrar bir toparlanma yaşanmış ve hisse senedi endekslerinde yükselme başlamıştır. Şanghay Borsası Bileşik Endeksi, 2019 yılı bitiminde 2018 yılı sonuna nazaran yüzde 22,3 artarak yılı 3.050 puandan kapatmıştır. Shenzhen Borsası Bileşik Endeksi ise 2018 yılı sonuna göre yüzde 44,1 artış göstererek yılı 10.431 puandan tamamlamıştır (The People's Bank of China, 2019: 41).

3.1.14.Borsada İşlem Gören Hisse Senetleri/ GSYH

Çin'deki modern borsa yapısının tarihsel kökenleri incelendiğinde; bu sürecin, yabancı bankaların ve bireylerin Şanghay'da hisse senedi alım satımına başladığı 19. yüzyılın sonlarına kadar uzandığı görülmektedir. Günümüzde Çin; Şanghay ve Shenzhen borsalarının ana ticaret platformları olarak öne çıktığı, dünyanın en büyük ve en dinamik sermaye piyasalarından birine sahiptir. Küresel ticaret ve finasta mühim bir aktör olmasının yanı sıra dünyanın ikinci büyük ekonomisi konumunda bulunan Çin'in hisse senedi piyasalarındaki performansının, uluslararası yatırımcılar ve küresel finansal piyasalar üzerinde geniş kapsamlı etkileri mevcuttur (Beltratti vd., 2016: 125-137).

Alibaba, Tencent ve Baidu gibi Çin menşeli teknoloji devlerinin yükselişi, dünya çapındaki yatırımcıların dikkatini çekerek ülkede ticaret hacimlerinin ve toplam piyasa değerinin artmasına yol açmıştır. Çin borsasının bu gelişim çizgisinde, 1978'den 1992'ye kadar

olan süreçte ülkenin liderliğini üstlenen Deng Xiaoping önemli bir rol oynamıştır. Deng Xiaoping; 1970'lerin sonu ve 1980'lerde hayata geçirdiği ekonomik reformlar vasıtasıyla modern Çin borsasının kurumsal temellerini atmıştır. Onun liderliğinde Çin, ekonomisini yabancı yatırımlara açarak özel şirketlerin kurulmasına izin vermiş ve sermaye piyasalarının gelişimini proaktif bir şekilde teşvik etmiştir. Söz konusu reformlar, 1990'ların başında Şanghay ve Shenzhen borsalarının resmen kurulmasının yolunu açmıştır (Li, 2015: 1-38).

Çin borsasında etkili olan bir diğer figür ise Alibaba Group'un kurucusu Jack Ma'dır. Jack Ma'nın Alibaba'yı küresel ölçekte bir e-ticaret merkezine dönüştürmedeki başarısı, onu Çin'in ekonomik yükselişinin sembolik bir unsuru haline getirmiştir. Şirketin 2014 yılında New York Menkul Kıymetler Borsası'nda (NYSE) gerçekleştirdiği halka arz, tarihteki en büyük halka arzlardan biri olarak Çinli teknoloji firmalarına yönelik uluslararası ilgiyi zirveye taşımıştır. Jack Ma'nın girişimciliği ve vizyonu, yeni nesil Çinli girişimcilere yenilikçi iş modellerini takip etmeleri ve şirketlerini borsada halka açmaları hususunda sektörel bir ilham kaynağı olmuştur (Jianbo vd., 2018).

Tüm bu kurumsal ve yapısal gelişmelerle birlikte, yıllar içinde Çin'in hisse senedi piyasalarında son derece oynak (volatil) bir tablonun ortaya çıktığı söylenebilir. Çin hisse senedi piyasası oynaklığı ile makroekonomik değişkenlerin oynaklığı arasındaki dinamik ilişkiyi Üstel Genel Otoregresif Koşullu Değişen Varyans ve Gecikmesi Dağıtılmış Vektör Otoregresif modellerini kullanarak araştıran Wang (2011); enflasyon ile hisse senedi fiyatları arasında çift yönlü bir ilişki tespit etmiştir. Ancak aynı çalışmada, gayri safi yurt içi hasıla ile hisse senedi fiyatları arasında anlamlı bir ilişki saptanamamıştır. Wang (2011); Çin borsasının enflasyon dışındaki makroekonomik faktörlerdeki değişimleri finansal tablolara tam olarak yansıtmaması nedeniyle, ABD ve diğer gelişmiş ülke piyasalarına kıyasla henüz yeterince gelişmediğini ve daha az verimli olduğunu da çalışmasında ortaya koymuştur.

Hisse senedi piyasalarındaki alım satım faaliyetlerinin fiyatları ve getirileri değiştiren önemli bir faktör olduğu bilinmekle birlikte; borsada işlem gören fonların operasyonel hacminin, dayanak piyasanın oynaklığını nasıl ve ne ölçüde etkilediği literatürde daha az araştırılan bir konudur. Bir hisse senedinin BİF sahipliği oranı, o hisse senedinin net faaliyetlerini farklı BİF'ler bünyesinde açıkça topladığı için borsadaki BİF faaliyet düzeyi açısından yaygın olarak kabul gören bir göstergedir (Glosten vd., 2021: 71-100). Temel rolü menkul kıymet alıcı ve satıcılarını eşleştirmek olan; yatırımcıların fiyat bilgisi sağlayabilmeleri için kurumsal bir zemin oluşturan, sermaye temini ve artırımı işlemlerini daha düşük

maliyetlerle gerçekleştirmeye çalışan fiziki mekanlar borsa olarak tanımlanmaktadır (Slimane, 2012: 51).

Bilgi ve likidite yayılım kanalı işlevi gören borsalar, hem BİF piyasasını hem de dayanak varlıkların piyasasını yapısal olarak birbirine bağlamaktadır (Xu ve Yin, 2017: 82-101; Xu vd., 2020: 964-971). Piyasalar arası geçişkenlik boyunca BİF ticareti, temel hisse senedi sepetinin oynaklığı ile sıkı bir ilişki sergilemektedir (Xu vd., 2020: 964-971). Bir hisse senedinin daha fazla BİF sahipliğine sahip olması, iki pazar arasındaki alım satım faaliyetlerini birbirine bağlayan daha geniş bir kulvarın varlığına işaret etmektedir. Bu nedenle, daha yüksek düzeydeki BİF sahipliğinin hisse senedi oynaklığını yoğunlaştırması beklenmektedir.

Çin Menkul Kıymetler Endeksi (CSI/300) ve bu endeksin kurucu hisse senetleri incelendiğinde; CSI 300 endeksinin, toplam piyasa değerinin %70,00'inden fazlası Çin kökenli olan hisse senetlerini kapsamı dolayısıyla, Çin A-hisse senedi piyasasının genel performansını yansıtmak kabiliyetinin oldukça yüksek olduğu söylenebilmektedir (Chen ve Lu, 2023: 2). Çin sermaye piyasasında güncel olarak en fazla işlem gören ve endeks performansını doğrudan şekillendiren lider hisse senetlerine ait operasyonel veriler Tablo 2'de detaylı olarak sunulmuştur.

Tablo 2. Çin'de En Fazla İşlem Gören Hisse Senetleri (Investing, 2024)

Hisse Senedi	Son	Yüksek	Düşük
China Shenhua Energy SH	42,39	42,44	40,80
Bank of China A	4,85	4,87	4,76
Sinopec Shanghai A	2,70	2,74	2,68
China Petrol A	6,55	6,57	6,37
Vcanbio Cell Gene Engineering	16,08	16,46	16,03
Pudong Development Bank	8,88	8,91	8,80
Guangzhou Baiyun Airport	9,62	9,79	9,60
Dongfeng Automobile	6,77	6,98	6,74
China World Trade Center	22,17	22,45	22,07
Beijing Capital	2,86	2,87	2,82

Kaynak: Investing, 2024,

Çin, reform sürecinden ve dış dünyaya açılmasından bu yana ekonomik ve sosyal kalkınma alanlarında büyük ilerlemeler kaydetmiştir. 1978 yılından itibaren ülke, yıllık

%10,00'luk bir gayri safi yurt içi hasıla büyüme oranını korumayı başarmıştır. Ancak eşitsiz, uyumsuz ve sürdürülemez ekonomik ile sosyal gelişme sorunları günümüzde de halen ön plandaki yerini korumaktadır. Ekonomik büyümenin itici güçleri açısından değerlendirildiğinde, Çin'in ekonomik büyümesinin öncelikle yatırım ve ihracatın çekilmesine bağlı olduğu, buna karşın tüketim talebinin uyarılmasından yoksun kaldığı görülmektedir (Rahman, 2023: 136).

Çin hükümetinin farklı idari düzeylerinden yayımlanan resmi belge ve direktiflerde, ülkedeki yapısal dönüşümün desteklenmesi ihtiyacı sıklıkla vurgulanmaktadır. Bahse konu dönüşüm stratejisinin en önemli hedeflerinden biri, ekonomik büyümenin itici güçlerinin ihracat ve yatırımdan, iç tüketimi de kapsayacak şekilde kaydırılmasıdır. Böyle bir dönüşümün gerçekleştirilmesi ise ekonomik sistem ile ekonomi politikaları arasında ulusal düzeyde güçlü bir iş birliği ve koordinasyonu zorunlu kılmaktadır. Öte yandan Çin, idari olarak 31 eyalete (belediyeler ve özerk bölgeler) bölünmüş durumdadır ve bu bölgeler coğrafi koşullar, doğal kaynaklar, endüstriyel yapılar ve kalkınma aşamaları bakımından büyük farklılıklar sergilemektedir. Örneğin, 2013 yılında Guangdong Eyaleti'nde kişi başına düşen GSYH 10.000 ABD dolarına ulaşırken, Qinghai Eyaleti'nde kişi başına düşen GSYH yalnızca 6.000 ABD doları seviyesinde kalmıştır (Li vd., 2016: 109-116). Ülkenin dönemler itibarıyla finansal gelişim düzeylerinde yaşanan değişimler Tablo 3'de detaylı olarak sunulmuştur.

Tablo 3. Çin Halk Cumhuriyeti Finansal Gelişme Düzeyleri (International Monetary Fund, 2024)

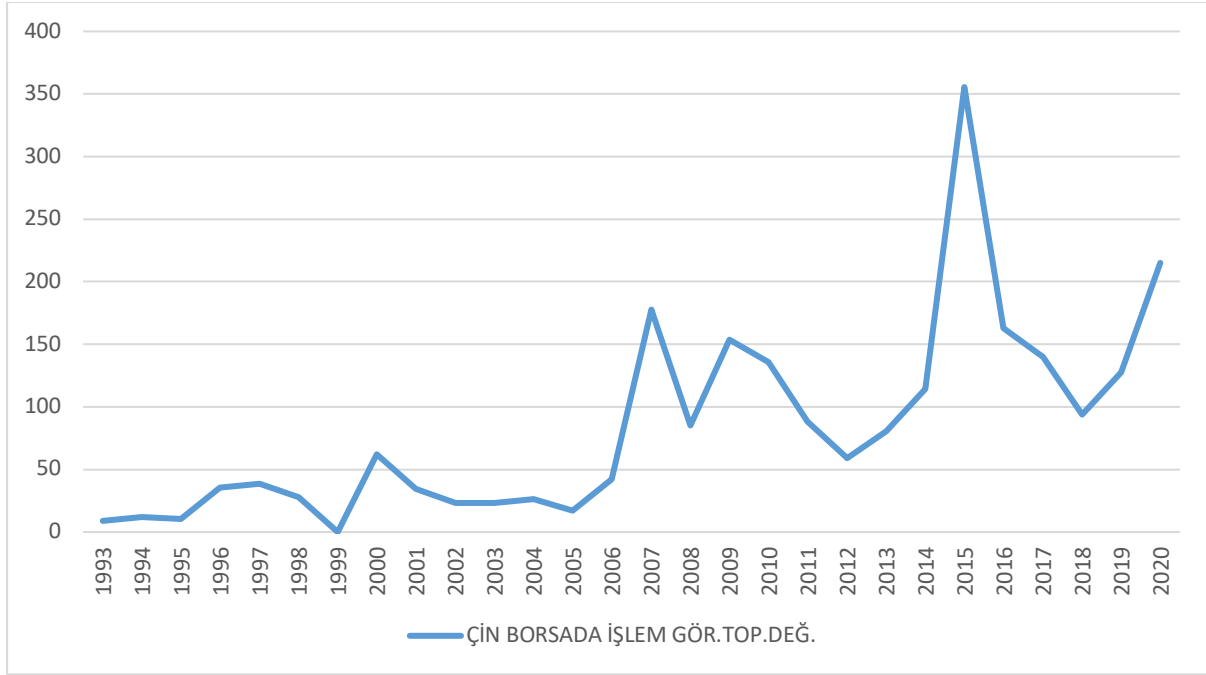
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Finansal Gelişme Endeksi	0.52	0.51	0.55	0.56	0.59	0.62	0.64	0.63	0.64	0.63	0.67	0.63
Finansal Kurumlar Erişim Endeksi	0.11	0.13	0.26	0.30	0.33	0.44	0.46	0.47	0.53	0.52	0.49	0.46
Finansal Kurumlar Derinlik Endeksi	0.40	0.37	0.38	0.37	0.39	0.43	0.44	0.47	0.45	0.45	0.48	0.49
Finansal Kurumlar Verimlilik Endeksi	0.77	0.76	0.76	0.76	0.75	0.73	0.72	0.72	0.71	0.72	0.73	0.73
Finansal Kurumlar Endeksi	0.43	0.43	0.48	0.50	0.52	0.57	0.58	0.60	0.61	0.61	0.62	0.61
Finansal Piyasalar Erişim Endeksi	0.18	0.22	0.25	0.23	0.29	0.26	0.32	0.19	0.30	0.21	0.37	0.19
Finansal Piyasalar Derinlik Endeksi	0.56	0.52	0.54	0.56	0.62	0.66	0.66	0.67	0.59	0.63	0.71	0.68
Finansal Piyasalar Etkinlik Endeksi	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Finansal Piyasalar Endeksi	0.59	0.58	0.60	0.60	0.64	0.65	0.67	0.63	0.63	0.62	0.71	0.64

Çin’de yıllar içerisinde meydana gelen finansal gelişimin temel kaynağı olan büyüyen orta sınıf, hızlı kentleşme süreçleri ve teknolojik yenilikler, yeni yatırım fırsatlarına yönelik talebi kayda değer oranda artırmıştır. Hükümetin ekonomik reformlara ve piyasanın serbestleştirilmesine yönelik kararlılığı; iş dünyasının büyümesi ve doğrudan yabancı yatırımlar için uygun bir kurumsal ortam yaratmıştır. Çin ekonomisi dışa açılmaya ve küresel finansal sisteme entegre olmaya devam ederken, Çin borsasının küresel finansın geleceğini şekillendirmede giderek daha önemli bir rol oynaması beklenmektedir (Cao vd., 2021: 48065).

Çin’de yıllar içerisinde meydana gelen finansal gelişimin kaynağı olan büyüyen orta sınıf, hızlı kentleşme ve teknolojik yenilikler, yeni yatırım fırsatlarına olan talebi artırmıştır. Hükümetin ekonomik reformlara ve piyasanın serbestleştirilmesine yönelik kararlılığı, iş

dünyasının büyümesi ve yabancı yatırım için uygun bir ortam yaratmıştır. Çin ekonomisi açılmaya ve küresel finansal sisteme entegre olmaya devam ederken, Çin borsasının küresel finansın geleceğini şekillendirmede giderek daha önemli bir rol oynaması beklenmektedir (Cao ve ark., 2021:48065). Aşağıda grafik 3.16’da Çin’de işlem gören hisse senetlerinin GSYH’ ya oranı paylaşılmıştır.

Grafik 3.16 .Borsada İşlem Gören Toplam Değer/GSYH



Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur (World Bank, Databank, 2022).

Grafik 3.16’da görüldüğü üzere, söz konusu kriter bakımından Dünya Bankası (World Bank) verileri incelendiğinde, Çin’e ait göstergelerin 1993 yılından itibaren veri setinde yer aldığı saptanmaktadır. Borsada işlem gören toplam değer / GSYH oranı bakımından ülkenin, oldukça dalgalı ve hareketli bir yapı sergilediği görülmektedir. 1999 yılında finansal tablolarda bir çöküş yaşanıyor gibi görünse de bu durumun asıl nedeni, Çin’in 1999 yılı verilerinin Dünya Bankası veri setinde bulunmamasıdır. Çin, bu sürecin ardından 2008 yılına kadar çok keskin dalgalanmalar barındırmayan bir yapı sergilese de 2008 Küresel Ekonomik Krizi’yle birlikte büyük bir çöküş dönemine girmiştir. Kriz sonrası tekrar toparlanma eğilimi gösterir gibi görünürken, 2009 yılından 2012 yılına kadar devam eden yeni bir düşüş süreci yaşamıştır.

Çin borsalarının 2008 küresel krizi sonrasındaki toparlanma hızı, diğer büyük ekonomilere nazaran oldukça geride kalmış; Çin borsası bu dönemde her iki performans ölçümüne göre de negatif bir getiri elde etmiştir. Sergilenen bu zayıf toparlanma performansı,

yatırımcıların Çin borsasına duyduğu güveni azaltarak ülke sermaye piyasalarının sağlıklı bir işleyişe sahip olmadığı yönündeki algıyı güçlendirmiştir. Bahse konu çöküş dönemi, 2012 yılı sonunda borsanın yeni halka arz (IPO) işlemlerine kapatılmasıyla en dip noktasına ulaşmıştır (Carpenter vd., 2015: 30).

Grafik 3.16’da yer alan değişimler incelendiğinde; 2015 ve 2020 yıllarında önemli zirvelere ulaşan GSYH yüzdesinin, borsa kapitalizasyonunda kayda değer dalgalanmalar meydana getirdiği görülmektedir. Grafikteki bu değişkenlik; piyasa koşullarındaki konjonktürel değişiklikler, uygulanan ekonomi politikaları ve genel ekonomik büyüme dâhil olmak üzere çeşitli makroekonomik faktörlere atfedilmektedir (Knoema, 2022).

Dünya Bankası 2020 yılı verilerine göre, borsada işlem gören değer / GSYH oranlaması bakımından veri tabanında toplam 65 ülkenin verisi bulunmaktadır. Çin, verilerine ulaşılan bu 65 ülke içerisinde %215,015’lik oranıyla 3. sırada yer almakta ve kendi GSYH büyüklüğünün iki katından daha fazla bir borsa işlem hacmine sahne olmaktadır (World Bank, 2021).

3.1.15. Devletin Uluslararası Borçlanma Senetleri/ GSYH

Çin, uzun yıllardan beri küresel ekonomide öne çıkan bir aktör durumundadır ve borçlanma mekanizmalarında uluslararası tahvilleri kullanması, ülkenin GSYİH yapısının şekillenmesinde etkili olmuştur. Çin hükümetinin uluslararası tahvil ihraç etmesi; ülkenin çeşitli makro projeleri ve kalkınma girişimlerini finanse etmesine olanak tanıyarak ekonomik büyümesine ve altyapısal gelişimine doğrudan katkıda bulunmuştur. Çin’in uluslararası piyasalardaki tahvil ihraçları, ekonominin dış ticarete açılmasıyla birlikte 1980’li ve 1990’lı yıllarda ciddi bir ivme kazanmıştır. Bu süreçte ülkedeki doğrudan yabancı yatırımlar ve dış ticaret hacmi kayda değer oranda genişlemiştir. Çin hükümeti; altyapı projeleri, endüstriyel kalkınma ve stratejik ekonomik girişimler için sermaye toplamak amacıyla dış tahvil ihraçlarına hız vermiş ve o tarihten bu yana dünyanın en büyük uluslararası tahvil ihraççılarından biri konumuna yükselmiştir.

Çin’in uluslararası tahvil piyasasındaki bu genişlemesinde ve bunun GSYH üzerindeki olumlu etkilerinde, 1990’ların sonlarında ülkenin küresel finans piyasalarına entegre olmasına ve uluslararası tahvil ihraç etmesine olanak tanıyan yapısal reformları hayata geçiren eski Çin Başbakanı Zhu Rongji’nin politikaları belirleyici olmuştur. Bu politikalar, Çin’in ekonomik genişlemesinin ve büyük ölçekli projelerin finansmanında uluslararası tahvil kullanımının artmasının önünü açmıştır (Zhang, 2013: 83-100). Uluslararası tahvil ihracının Çin’in GSYH

büyümesi üzerinde mühim bir etkisi söz konusudur. Çin, yabancı yatırımcılardan tahvil kanalıyla borçlanarak büyük ölçekli altyapı projelerini fonlayabilmiş, ekonomik büyümeyi teşvik ederek yeni istihdam alanları yaratabilmiştir. Uluslararası tahviller aracılığıyla temin edilen bu fonlar; Çin'in altyapısını modernleştirmesine, endüstriyel üretim kapasitesini artırmasına ve küresel nüfuzunu genişletmesine olanak sağlamıştır. Neticede, Çin'in GSYH'si yıllar içinde istikrarlı bir büyüme performansı göstererek ülkeyi dünyanın en büyük ekonomilerinden biri haline getirmiştir (Yao, 2018: 75).

Politika bankalarının borç azaltma konusundaki isteksizliği ve Çin hükümetinin bu tercihi proaktif olarak onaylaması, ülkenin piyasa odaklı finansal reformlarının yapısal çıktıları olarak değerlendirilmektedir. Çin'in ekonomi reformları ve dışa açılma süreci; 1978 yılında, o dönem ülkenin tek bankası olan Çin Halk Bankasının neredeyse tüm ekonomik faaliyetlerin finansmanını tek elden yönlendirdiği, devlet egemenliğindeki bir kredi tahsis sistemiyle başlatılmıştır (Allen vd., 2007: 5). O zamandan itibaren devlet, endüstriyel gelişimi sermayelendirmek amacıyla yeni finansal kurumlar ihdas etmiş ve piyasa araçlarını kullanmaya başlamıştır. 1979 ve 1984 yılları arasında Çin, farklı ekonomik faaliyet alanlarını finanse etmek üzere dört uzmanlaşmış banka kurmuş veya yeniden canlandırmıştır. 1988 yılına gelindiğinde ise devletin kilit sektörlerdeki yatırımlarını üstlenmek üzere altı özel yatırım şirketi yapılandırılmıştır.

Bu kurumsal oluşumların ilk amacı, kredi tahsisi araçlarını bütçeden doğrudan harcamak yerine borç vermek ve yatırıma dönüştürmek, böylece devlet sermayesinin kullanımını daha verimli hale getirmek olarak belirlenmiştir. Ancak bu uzmanlaşmış finans kuruluşları, politikaya hizmet eden stratejik projeleri ticari amaçlı olanlardan ayırt etmekte başarılı olamamıştır. Sonuç olarak, kamu iktisadi teşebbüslerinin borçlu olduğu büyük miktarlarda takipteki kredi stoku üretilmiştir. Bu yapısal sorunu çözmek amacıyla hükümet; politikaya hizmet eden projelerin sorumluluğunu uzmanlaşmış dört bankadan devralmak üzere üç büyük politika bankası kurmuştur. Bunlar; Çin Kalkınma Bankası (CDB), Çin Exim Bankası (China Exim) ve Çin Tarımsal Kalkınma Bankasıdır. Bu kurumsal dönüşümle, uzmanlaşmış bankaların yalnızca ticari odaklı projelere yoğunlaşması ve finansal açıdan sürdürülebilir bir şekilde faaliyet göstermesi amaçlanmıştır. Yapılan bu reformlar neticesinde, ihtisas bankaları devlete ait ticari bankalara dönüştürülmüştür. Uzmanlaşmış yatırım şirketleri ise yeni kurulan CDB'ye dâhil edilmiş ve kuruluşundan itibaren bu kalkınma bankasının en önemli görevi, geçmişten miras kalan NPL stokunu temizlemek olarak belirlenmiştir (Myers ve Ray, 2022: 35-39).

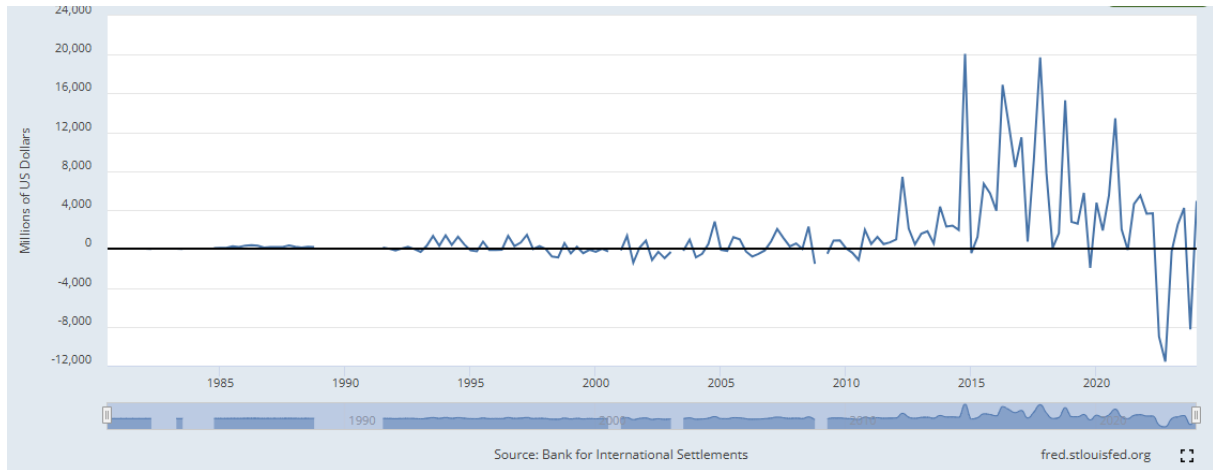
Sonraki süreçte Çin'in uyguladığı takipteki alacakları çözme yaklaşımı bir borç affı değil, piyasa mühendisliğinin başarılı bir örneğini teşkil etmiştir. 1999 yılında hükümet, KİT'lerin NPL'lerini küçültme sürecini başlatmış ve borç-öz sermaye takaslarını (*debt-to-equity swaps*) uygulamak amacıyla dört finansal varlık yönetim şirketi (FAMC) olan Cinda, Orient, Great Wall ve Huarong'u kurmuştur. Takipteki alacakların asıl alacaklılarından devralınmasıyla birlikte FAMC'ler, borçlarla ilişkili yerli sanayi projelerinin doğrudan öz sermaye sahipleri haline gelmişlerdir. Bu şirketlere; ellerindeki hisse senetlerini orijinal KİT'ler de dâhil olmak üzere diğer yatırımcılara devretme veya yeniden satma yetkisi tanınmıştır (Walter ve Howie, 2012). 1999 yılında Cinda, CDB'den 60,8 milyar RMB tutarında NPL satın alarak 165 KİT projesinin öz sermaye sahibi olmuştur. CDB ise çoğunlukla Çin'in büyük sanayi şampiyonlarının borçlu olduğu kalan 75,5 milyar RMB'lik NPL stoku üzerinde borç-öz sermaye takasları uygulamıştır. KİT'lerden bazıları, nihai olarak bir devlet bankası olması hasebiyle CDB'nin eninde sonunda bu borçları sileceğini umarak geri ödeme yapmayı reddetmiştir. 2003 yılına gelindiğinde banka, 202 projeyle ilgili yasal dava süreçlerini başlatmış ve borçlarını ödemeyi reddeden bu şirketlerden dalar yoluyla 1,895 milyar RMB kazanç elde etmiştir (Wang, 2019: 221-240).

Uygulanan bu piyasa mekanizmaları sonucunda, 1997 ve 2003 yılları arasında NPL'lerin toplam krediler içindeki payı %42,65'ten %1,34'e düşürülmüştür (Humphrey ve Chen, 2021). CDB, takipteki alacakları küçültmek için piyasa araçlarını kullanma konusundaki başarısıyla öne çıkmış ve genellikle bu açıdan üç politika bankası arasında en başarılısı olarak kabul edilmiştir. Finansal sürdürülebilirliği sağlamadaki bu ilerlemesi nedeniyle CDB, günümüzde Çin'in finansal düzenleyici sisteminde farklı bir kategoride değerlendirilmektedir; politika odaklı finansal kurumlar olarak sınıflandırılan diğer iki politika bankasının aksine, kalkınma odaklı bir finansal kurum olarak tescillenmiştir (Cheng, 2024: 72-90). CDB'den farklı olarak China Exim, imtiyazlı kredilerdeki küçük payını sübvans etmek amacıyla doğrudan bütçe geliri aldığından daha az ticari olarak kabul edilmektedir. Yine de CDB gibi China Exim de hükümetin mali yardımlarına olan bağımlılığını azaltmak için yoğun çabalar sarf etmiştir. 2006 yılında China Exim; faiz oranlarının devlet bütçesi tarafından sübvans edilmesi yerine piyasa koşullarına göre belirlendiği, kendi kendine çalışan bağımsız bir iş modelini devreye sokmuştur. Bu durum, bankanın ticari olarak uygulanabilir projelerden elde ettiği kârları, politikaya hizmet eden ve daha az kârlı olan işlerden kaynaklanan zararları kompanse etmek için kullanmasına izin vermiştir. 2008 yılına gelindiğinde China Exim,

tarihsel sürecinde ilk kez kârlı duruma geçmeyi başarmış ve sübvansiyonsuz, kendi kendine işletilen bu iş modeli bankanın toplam operasyonel hacminin baskın payını oluşturmuştur.

Bu bağlamda, 1978 sonrası dönemde Çin'in finansal gelişiminin ana akım karakteristiğinin "piyasalaşma" olduğu söylenebilmektedir. Politika bankaları ve ticari bankalar da dâhil olmak üzere tüm devlet bankalarının ve büyük KİT'lerin, operasyonları için bütçe gelirlerine olan bağımlılıklarını azaltmaları gerekmektedir. Dolayısıyla, olası iflas durumlarının sürekli mali kurtarma (bail-out) paketleriyle çözülmesi, finansal sürdürülebilirliklerini artırmaya çalışan devlet bankalarının çalışma mantığına aykırıdır ve Çin'in devlet liderliğindeki piyasalaşma sürecini sekteye uğratacak bir yaklaşım olarak görülmektedir (Chen, 2023: 1769). Çin ekonomisinin küresel finans piyasalarından fon temin etme kapasitesini ve dönemsel borçlanma dinamiklerini gösteren, 1985-2020 yılları arasındaki Çin'in uluslararası borçlanma miktarları grafik 3.17'de detaylı olarak sunulmuştur.

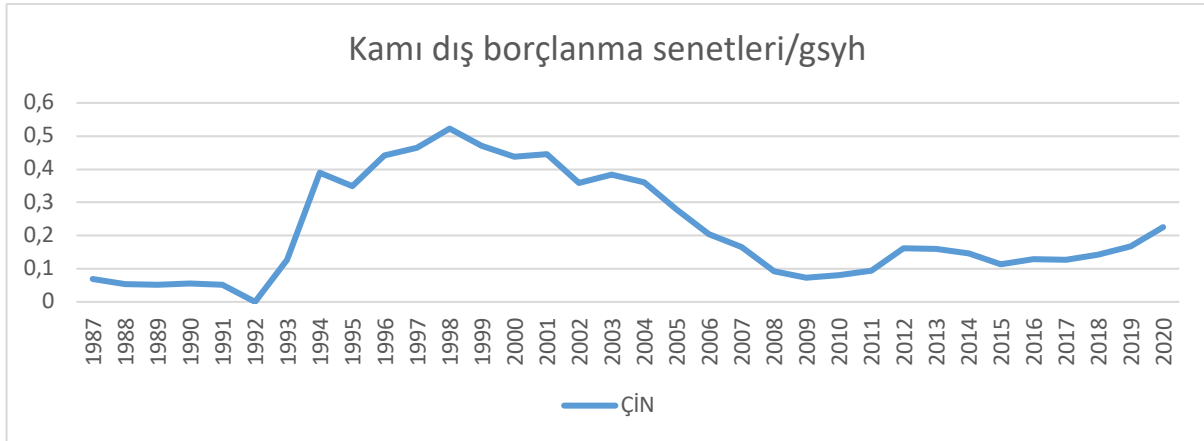
Grafik 3.17. Çin Uluslararası Borçlanma Miktarları



Kaynak: Çin Uluslararası Borçlanma Senedi Miktarları (Milyon dolar) (Bank for International Settlements, 2024).

Grafik 3.17 incelendiğinde de görüldüğü üzere, son yıllarda Çin'in dış borç stokunda istikrarlı bir artış yaşanmaktadır. 2014 yılında dış borcun GSYH'ye oranı %14,60 civarında iken bu rakam, takip eden her yıl kayda değer bir artış göstermiştir. 2023 yılı itibarıyla söz konusu oran yaklaşık %21,50'ye yükselmiş olup Çin hükümetinin uluslararası borçlanma senetlerinin GSYH'ye oranı son on yılda genel olarak değişken bir yapı sergilemiştir (CEIC Verileri). Bahse konu bu dönemsel değişimler Grafik 3.18'de detaylı olarak paylaşılmıştır.

Grafik 3.18. Kamu Dış Borçlanma Senetleri/GSYH



Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur (World Bank, Databank, 2022).

Grafik 3.18’de yer alan oranlar, Çin’in devlet tarafından ihraç edilen uluslararası borçlanma senetlerinin GSYH içindeki yüzdesini göstermektedir. Yıllar geçtikçe, özellikle 2010 yılından sonra bu oranların istikrarlı bir şekilde artması, ülkenin ekonomik çıktısına oranla uluslararası borçlanmaya olan bağımlılığının yükseldiğini ortaya koymaktadır. Gelecek dönemlerde Çin’in uluslararası tahvil piyasasının; ülkenin iddialı kalkınma hedeflerini finanse etmeye ve küresel varlığını genişletmeye yönelik adımlarına bağlı olarak büyümeye devam edeceği tahmin edilmektedir. Kuşak ve Yol İnisiyatifi ile diğer büyük ölçekli altyapı projelerinin hayata geçirilmesine ilişkin çalışmalar derinleştikçe Çin’in, sermaye artırımını sağlamak ve ekonomik hedeflerini desteklemek adına muhtemelen uluslararası tahvil enstrümanlarına güveneceği öngörülmektedir.

Ancak yüksek seviyedeki borçluluğun barındırdığı riskler ve bu durumun Çin’in finansal istikrarı üzerindeki potansiyel etkileri konusunda endişeler de mevcuttur. Bu gerekçeyle, politika yapıcıların sürdürülebilir ekonomik büyümeyi güvence altına almak adına borç seviyelerini dikkatli bir şekilde yönetmeleri ve piyasa dinamiklerini yakından izlemeleri gerektiği bildirilmektedir (Perry ve Wong, 2020).

Dünya genel sıralamasındaki duruma bakıldığında, Dünya Bankası (World Bank) veri tabanında bu endeks ile ilgili 111 ülkenin verileri mevcuttur. Söz konusu 111 ülke içerisinde Çin, oransal olarak oldukça düşük seviyelerde kalarak %0,2225152’lik rasyoyla 107. sırada yer almaktadır (World Bank, 2021).

3.1.16. Finansal Şirketlerin Toplam Borcunun/GSYH'ye oranı

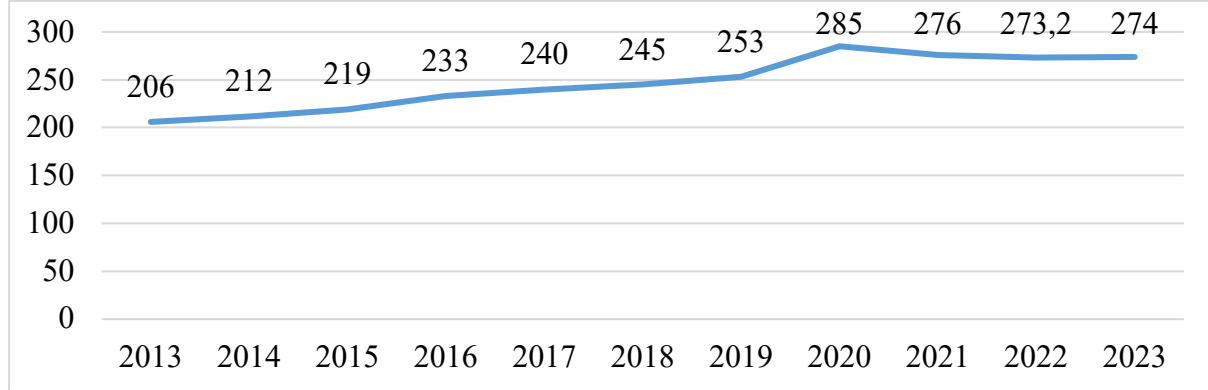
Çin'deki finansal şirketlerin toplam borcunun GSYH ile olan ilişkisinin, borsada işlem gören Çinli şirketler üzerinde etkisi olup olmadığı ve toplam borç oranının (banka kredi oranı) sabit yatırımlar üzerindeki etkisinin borsada işlem gören şirketler arasında bir farklılık yaratıp yaratmadığı hususu, ülke hanehalkının yatırım fırsatları açısından önem arz etmektedir. Mevcut durum incelendiğinde; Çin'deki toplam borç oranındaki (banka kredi oranı) artışın, hızlı büyüyen ve yatırım fırsatı bulunan şirketler arasında yetersiz yatırıma (*underinvestment*) neden olma etkisine sahip olduğu görülmektedir. Ayrıca toplam borç oranının yatırımı sınırlayıcı etkisi yoluyla, yükümlülüklerin aşırı yatırımı (*overinvestment*) kısıtlayıcı bir işlev gördüğü ve bunun da şirketlerin genel yükümlülüklerinde ve/veya kârsız faaliyetlerinde bir azalmaya olanak sağladığı belirlenmiştir (Gu vd., 2022).

Literatürde çeşitli ülkeler özelinde yapılan çalışmalarda da benzer bulgulara rastlanmaktadır. Örneğin Aivazian vd. (2005), Kanada kurumsal düzeyindeki verileri kullanarak yükümlülüklerin sabit yatırımlar üzerindeki etkisini analiz etmiş ve daha az yatırım fırsatına sahip şirketlerin, çok sayıda yatırım fırsatına sahip şirketlere kıyasla yükümlülüklerin olumsuz etkilerine karşı daha savunmasız olduğunu ortaya koymuştur. Ayrıca Ahn vd. (2006), çeşitlendirilmiş şirketlerin odaklanmış rakiplerine göre daha yüksek borç oranlarına sahip olma eğiliminde olduğunu ve bu şirketlerin odaklanmış rakiplerine kıyasla daha büyük ölçekli yatırımlar (net sermaye / satış maliyeti) yaptığını belirtmektedir. Söz konusu çalışmada; borç oranlarının yönetimin yatırım kararlarını doğrudan etkilediği ve çeşitlendirilmiş şirketlerin, yükümlülüklerin şirket yöneticileri tarafından verimli dağıtılması yoluyla borç oranlarının getirdiği kısıtlamaların üstesinden gelebileceği de ortaya konulmuştur.

Son on yılda, Çin'de toplam finans sektörü borcunun GSYH'ye oranı incelendiğinde önemli dalgalanmalar yaşandığı bildirilmektedir. 2012 yılında bu oran %203,00 civarında gerçekleşerek sektördeki yüksek borçlanma eğilimini yansıtmıştır. 2016 yılına gelindiğinde, borcun GSYH'ye oranı %233,00'e yükselmiştir; bu yükseliş finansal kaldıraçta keskin bir artışa işaret etmektedir. İlerleyen yıllarda bu yukarı yönlü trend devam etmiş; ekonomik genişleme ve çeşitli sektörlere yapılan yatırımlar nedeniyle yoğunlaşan borçlanmanın etkisiyle oran, 2019 yılı sonunda %285,00 civarına ulaşmıştır. İşletmeler ve hükümet krizin ekonomik etkilerini hafifletmeye çalışırken, Covid-19 pandemisinin borçlanma gereksinimlerini daha da hızlandırması nedeniyle bu rasyo 2020 yılında %295,00'e yükselmiştir. 2020 sonrası dönemde artış hızı bir miktar yavaşlamış olsa da finans sektörünün borç / GSYH oranı yüksek kalmaya

devam ederek 2022 yılı sonu itibarıyla yaklaşık %273,20 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu ısrarcı ve yüksek borç seviyesi, finansal istikrar ile bu tür borçlanma politikalarının sürdürülebilirliği konusundaki endişeleri yansıtmaktadır (BOFIT, 2021). Mevcut verilere ait dönemsel gelişim Grafik 3.19’da detaylı olarak sunulmuştur.

Grafik 3.19. Finansal Şirketlerin Toplam Borcunun GSYH’ya Oranı



Kaynak: Çin’de Finansal Şirketlerin Toplam Borcu/ GSYH Oranların Son On Yıldaki Değişimi (South China Morning Post, 2023).

Çin, ekonomik reformlarının başladığı 1978 yılından bu yana önemli bir ekonomik büyüme ve yapısal dönüşüm yaşamıştır. Deng Xiaoping’in 1978 yılında başlattığı ekonomik reformlar, Çin’in hızlı ekonomik gelişiminin başlangıç noktası olmuştur. Söz konusu reformlar Çin ekonomisini yabancı yatırımlara açmış, girişimciliği teşvik etmiş ve pazar odaklı politikaların uygulanmasına olanak tanımıştır. Bu reform sürecinin ardından Çin, hızlı bir sanayileşme ve kentleşme deneyimi yaşamış; bu durum da mühim bir ekonomik büyümeyi beraberinde getirmiştir (Butt ve Sajid, 2018: 169). Finans sektörü, sermaye temin ederek ve yatırımları kolaylaştırarak bu büyümenin desteklenmesinde kritik bir rol oynamıştır; ancak finans sektörünün hızla genişlemesi, finans şirketlerinin borç seviyelerinin de artmasına neden olmuştur.

Çin’deki finans şirketlerinin toplam borcu 1978 yılından itibaren sürekli artış göstererek son yıllarda benzeri görülmemiş seviyelere ulaşmıştır. Dolayısıyla toplam borcun GSYH’ye oranı, ekonominin mali sağlığı ve ekonomik büyümeyi sürdürme yeteneği hakkında derinlikli fikirler sunmaktadır (Yuan ve Motohashi, 2008). Borç/GSYH oranının yüksek olması, finansal şirketlerin yoğun bir şekilde kaldıraç kullandığına işaret etmekte ve bu durumun finansal istikrar ile ekonomik sürdürülebilirlik açısından risk oluşturabileceğini göstermektedir. Çin’de finans şirketlerinin GSYH’ye oranla toplam borç yükü, politika yapıcılar ve ekonomistler arasında ekonomiye yönelik potansiyel riskler bağlamında endişelere yol açmıştır.

Çin'deki finans şirketlerinin toplam borcunu ve bunun makroekonomi üzerindeki etkilerini analiz etme alanına birçok önemli figür katkıda bulunmuştur. Ülkede borç seviyelerindeki eğilimler incelenerek potansiyel riskler belirlenmiş ve bu riskleri azaltmak amacıyla rasyonel politika çözümleri geliştirilmesine yönelik çalışmalar yürütülmüştür. Öte yandan finans şirketlerinin toplam borç stokunun Çin'in GSYH performansı üzerindeki net etkisi, ekonomistler ve politika yapıcılar arasında süregelen bir tartışma konusudur. Bazı uzmanlar, yüksek borç seviyelerinin 2008 Küresel Mali Krizi'ne benzer şekilde mali istikrarsızlığa ve ekonomik krizlere yol açabileceği üzerinde dururken; diğer uzmanlar borç birikiminin yönetilebilir olduğunu ve ekonomik büyümeyi desteklemek adına yapısal bir gereklilik taşıdığını savunmaktadır. Çin hükümeti ise borç verme düzenlemelerinin sıkılaştırılması, devlet bankalarının yeniden yapılandırılması ve finans sektöründe borç kaldıraçlarının azaltılmasının (*deleveraging*) teşvik edilmesi de dâhil olmak üzere borç seviyelerini kontrol altına almak amacıyla çeşitli önlemleri uygulamaya koymuştur (Bese vd., 2021; Zhu vd., 2022).

3.1.17. Finansal Olmayan Şirketlerin Toplam Borcunun GSYH'ye Oranı

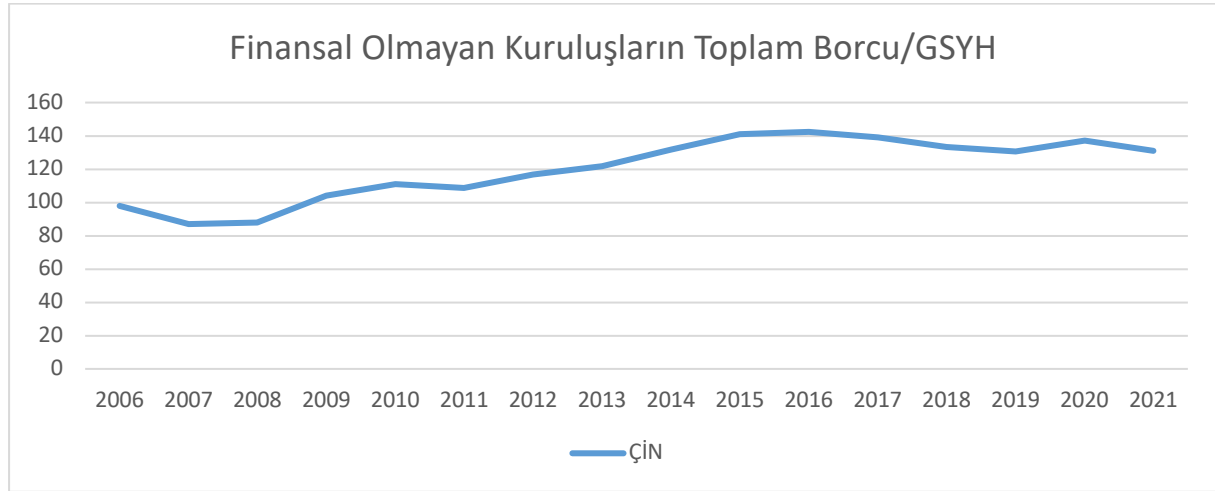
Çin'de 1978 yılından önce, mali olmayan şirketler finansman gereksinimleri için büyük ölçüde devlet bankalarına güvenmekteydi. Hükümet politikaları ağır sanayi ve altyapı projelerine yönelik yatırımları proaktif olarak teşvik ettiğinden, bu şirketler genellikle yüksek düzeyde borç yükü altında bulunmaktaydı. Bahse konu dönemde finansal olmayan şirketlerin toplam borcunun GSYH'ye oranı nispeten yüksekti ve bu durum, hızlı sanayileşme ile ekonomik büyümeye öncelik veren merkezi planlı ekonomik modelin yapısal bir yansıması niteliğindeydi. Sonrasında 1978 yılında uygulamaya konulan ekonomik reformlar; ekonomik liberalleşme ve dış dünyaya açılma konusunda yeni bir dönemin başlangıcı olmuş, bu sayede Çin'deki mali olmayan şirketlerin pazarlara, kaynaklara ve sermayeye daha geniş ölçüde erişim elde etmesi sağlanmıştır. Bu yeni keşfedilen ekonomik özgürlük; şirketlerin faaliyetlerini genişletmeye, yeni teknolojilere yatırım yapmaya ve küresel ölçekte rekabet etmeye yönelmesiyle kurumsal borçlanmada ciddi bir artışı beraberinde getirmiştir. Bu bağlamda, ekonomik reformları takip eden yıllarda finansal olmayan kuruluşların toplam borç stokunun GSYH'ye oranı önemli ölçüde artış kaydetmiştir (La Rosa vd., 2018; Sukharev ve Voronchikhina, 2020).

1989'dan 2002'ye kadar Çin Komünist Partisi Genel Sekreteri ve 1993'ten 2003'e kadar Çin Halk Cumhuriyeti Başkanı olarak görev yapan Jiang Zemin; Çin ekonomisini

modernleştirmeyi ve piyasa odaklı politikaları teşvik etmeyi amaçlayan ekonomik reformları savunarak ülkede hızlı ekonomik büyüme, sanayileşme ve küresel ekonomiyle artan bir entegrasyon sürecinin yaşanmasına imkân sağlamıştır. Ancak Jiang'ın uyguladığı politikalar, finansal olmayan şirketlerin genişleme ve modernizasyon çabalarını finanse etmek adına ağır borç yükümlülükleri altına girmesi nedeniyle kurumsal borç stokunun büyümesine de katkıda bulunmuştur. 1998'den 2003'ye kadar olan dönemde ise Başbakan Zhu Rongji; fazla kapasiteyi azaltmak, operasyonel verimliliği artırmak ve bankacılık sektöründeki takipteki krediler (NPL) sorununu çözmek amacıyla katı önlemleri devreye sokmuştur. Bu reformlar, artan kurumsal borç seviyelerine çözüm bulunması açısından gerekli görülse de bazı bölgelerde iş kayıplarına, iflaslara ve toplumsal huzursuzluklara da yol açmıştır (Walter ve Howie, 2012).

Çin'deki kurumsal borçlardaki bu artış; ekonomik büyümeyi, teknolojik yenilikleri ve istihdam yaratılmasını kolaylaştırmış; finansal olmayan şirketlerin sermaye yatırımları, araştırma-geliştirme faaliyetleri ve yeni pazarlara açılmak için ihtiyaç duydukları finansmana erişmelerini sağlamıştır. Bu süreç, Çinli şirketlerin teknoloji, üretim ve altyapı gibi stratejik sektörlerde küresel birer oyuncu haline gelmesine zemin hazırlamıştır. Ancak madalyonun diğer yüzünde yer alan olumsuz yönler incelendiğinde; Çin'deki yüksek kurumsal borç seviyelerinin finansal istikrar, borç sürdürülebilirliği ve temerrüt riskiyle ilgili endişeleri artırdığı görülmektedir. Düzenleyici otoritelerin finansal olmayan şirketlerin faaliyetlerini izlemek ve kontrol etmek için çabalamasına rağmen; gölge bankacılık (*shadow banking*) ve bilanço dışı finansman uygulamalarının büyümesi bu riskleri daha da tırmandırmıştır. Ayrıca borç finansmanına olan bu aşırı bağımlılık; olası ekonomik gerilemeler, piyasa şokları veya hükümet politikalarındaki radikal değişiklikler karşısında şirketler için yapısal bir kırılganlık kaynağı oluşturmuştur (Zeng vd., 2022). Bu bilgiler ışığında, son on yıllık dönem ekseninde Çin'deki finansal olmayan şirketlerin borç stokunun GSYH'ye oranında yaşanan dönemsel değişimler Grafik 3.20,'da detaylı olarak incelenmiştir.

Grafik 3.20. Finansal Olmayan Şirketlerin toplam Borcunun GSYH'ya Oranı



Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur (World Bank, Databank, 2022).

Grafik 3.20’de yer alan veriler, Çin’deki finansal olmayan şirketler arasında yapısal ve tutarlı bir yüksek borçluluk düzeyi bulunduğunu göstermektedir. 2020 yılı civarında zirve noktasına ulaşan ve küresel ekonomik aksaklıklar ile Covid-19 pandemisi sürecinde devreye sokulan teşvik önlemlerinden doğrudan etkilenen bu eğilim; kurumsal borç yönetimi ve sürdürülebilir ekonomik büyüme stratejileri başta olmak üzere, Çin’in karşı karşıya kaldığı geniş makroekonomik sınamaları yansıtmaktadır. Grafikte müşahade edildiği üzere, söz konusu göstergede Çin’e ait veriler 2006 yılından itibaren başlamakta olup verilerin başlangıç tarihinden itibaren kesintisiz bir yükseliş trendi içerisinde olduğu görülmektedir. Dünya Bankası (World Bank) veri setine göre bu endekste 72 ülkenin verisi bulunmaktadır. Küresel sıralama incelendiğinde; Türkiye %0,0902834’lük oranıyla 69. sırada yer alırken, Çin %4,40297’lik yüksek oranıyla 14. sırada konumlanmaktadır.

Finansal olmayan firmalar, operasyonel süreçlerinde reel varlıklar ile finansal varlıklar arasında stratejik bir portföy seçimiyle karşı karşıya kalmaktadır. Firmaların yatırımları için belirli bir miktar toplam sermayesi mevcut olduğunda, reel varlıklar ile finansal varlıklar arasında bir ikame etkisi meydana gelmektedir. Buna göre; finansal varlıkların toplam sermaye içindeki oranının artması, buna karşılık reel (fiziki) varlıkların payının düşmesi olgusu iktisat literatüründe "finansal olmayan firmaların finansallaşması" olarak adlandırılmaktadır (Zhang ve Zheng, 2020). Bu yapısal sorunun analiz edilebilmesi için, finansal yatırım ile sabit yatırım risklerinin ve getiri açığı oranlarının firmaların finansallaşma eğilimlerini nasıl etkilediği üzerinde durulmalıdır.

Tang ve Zhang (2019), çalışmalarında 1998-2009 yılları arasındaki dönem ekseninde Çin’de borsaya kote olmayan finansal olmayan firmalar için yıllık sıklıkta bir veri seti üzerinde ampirik bir inceleme gerçekleştirmişlerdir. İlgili örneklem dönemi, veri kullanılabilirliğine göre sınırlandırılmıştır. Çin’de listelenmemiş finansal olmayan firmalara ait bu veri seti, Çin’deki CSMAR (Guotaian) veri tabanından temin edilmiştir. Çalışmada özellikle borsaya kote olmayan firmalar seçilmiştir; zira bu şirketlerin finansal yatırım davranışları literatürde yeterince araştırılmamışken, Çin ekonomisinde son derece kritik bir rol oynadıkları bilinmektedir. Örneğin 2009 yılında, Çin’in borsaya kote olmayan finansal olmayan firmalarının toplam varlık büyüklüğünün, borsada işlem gören finansal olmayan firmaların varlıklarının üç katından daha fazla olduğu kaydedilmiştir.

Söz konusu çalışmada, genişletilmiş portföy seçimi modeline göre göreceli risk ve riske göre düzeltilmiş getiri oranlarının firmaların finansallaşma davranışlarını doğrudan etkilediği saptanmıştır. Ayrıca ampirik sonuçlar; daha büyük firma ölçeğinin, daha az finansal kısıtlamanın, yüksek kaldıraç oranlarının ve yüksek cari borç oranının kurumsal düzeyde daha yüksek bir finansallaşma seviyesine yol açtığını ortaya koymaktadır. Çalışmada gerçekleştirilen firmaların mülkiyet yapısı ve faaliyet koşullarına dayalı grup (küme) bölünme analizi sonuçlarına göre de devlete ait firmalar ile özel firmalar ve iyi işletilen firmalar ile iflas sürecindeki firmalar arasında keskin davranışsal farklılıklar olduğu tespit edilmiştir. Özellikle devlete ait firmaların yatırım kararlarında sadece risk unsurunu önemseydiği, özel firmaların ise yatırımlarında hem riski hem de getiriyi eş anlamlı olarak göz önünde bulundurduğu görülmüştür. Bu tutarsızlığın, devlete ait şirketler ile özel şirketler arasındaki farklı yönetsel teşvik ve terfi mekanizmalarından kaynaklandığı tahmin edilmektedir. Farklı faaliyet koşullarına sahip firmalar üzerinde yürütülen ampirik araştırma da benzer şekilde farklı senaryolar sunmaktadır; risk ve getiri değişkenlerinin iflas eden firmalar özelinde istatistiksel olarak anlamsız olduğu, buna karşın operasyonel performansı iyi olan firmalarda yüksek düzeyde anlamlılık sergilediği saptanmıştır (Tang ve Zhang, 2019).

3.1.18. En Büyük 10 Şirketin Dışında Piyasa Kapitalizasyon Yüzdesi

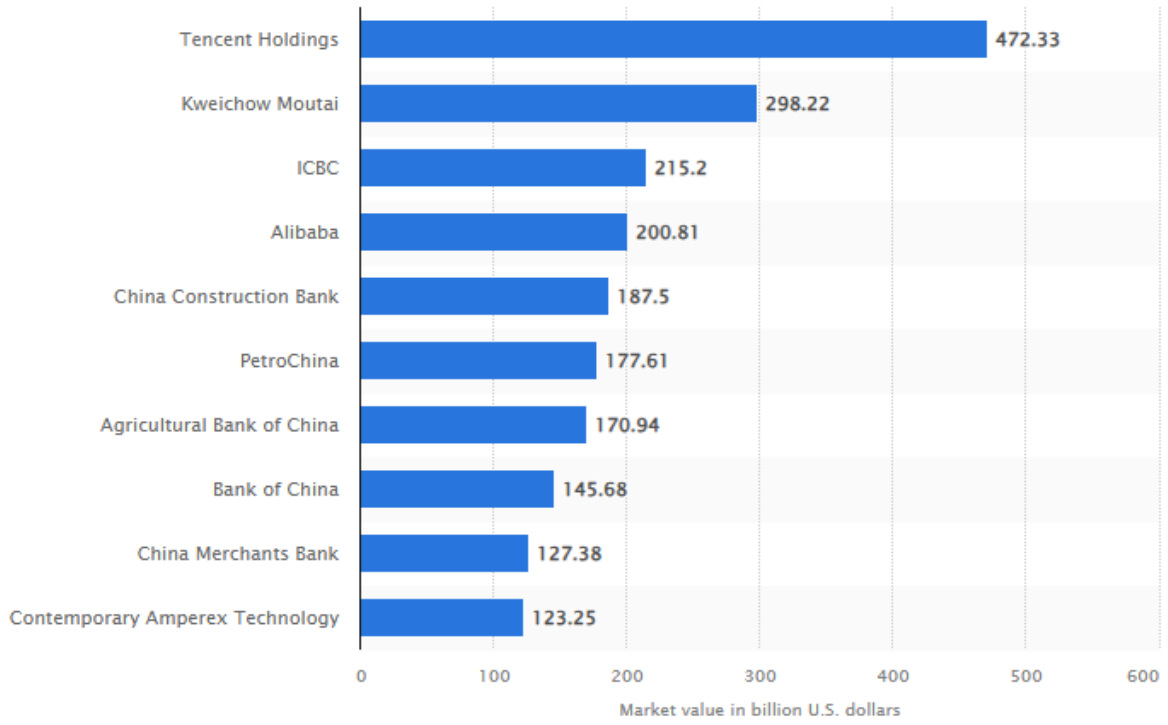
Çin’de büyük ve orta ölçekli devlet mülkiyetindeki işletmelerde reform yapılmasına yönelik en yeni yaklaşım şirketleşmedir. Hükümet; devlet yatırım şirketleri, devlet holding şirketleri ve devlet varlık yönetimi kurumları gibi devlete ait kurumsal yapılar aracılığıyla, doğrudan ve/veya dolaylı hissedarlık yoluyla kurumsallaşmış KİT’lerdeki hisselerin çoğunluğunu hâlâ elinde tutmaktadır. Devlet dışı mülkiyetin büyük kısmı bireysel

hissedarlıktan meydana gelmektedir; bağımsız devlet dışı kurumsal yatırımcılar ise piyasada oldukça nadirdir. KİT'lerin şirketleştirilmesi, ülkenin finansal sisteminin yapısal olarak değişmesine neden olmuştur (Chen, 2004). Bu dönüşüm sürecinin bir sonucu olarak iki büyük sermaye piyasası olan Şanghay Menkul Kıymetler Borsası ve Shenzhen Menkul Kıymetler Borsası, 1990'ların başında ortaya çıkmış ve 1990'ların sonlarından itibaren hızla gelişim göstermiştir. 2002 yılı ortası itibarıyla iki borsada işlem gören 1088 şirket bulunmakta olup bu şirketlerin çoğunluğunu eski KİT'ler oluşturmaktaydı (Chong vd., 2012).

Çin borsalarının kurumsal işleyiş bakımından kendine has bazı ayırt edici özellikleri bulunmaktadır. B hisse senedi piyasası Mart 2001'de yerel vatandaşların alım satım işlemlerine açılmış olmasına rağmen; hisseler temel olarak yerli yatırımcılar için belirlenmiş olan A hisseleri ve yurt dışı yerleşik yatırımcılar için belirlenmiş olan B hisseleri olarak sınıflandırılmıştır. A hisseleri genellikle merkezi hükümet veya yerel yönetimler tarafından kontrol edilen devlet hisselerinden, kamu kuruluşlarının sahip olduğu tüzel kişi paylarından ya da bireysel yerli yatırımcıların elinde bulundurduğu kıymetli paylardan meydana gelmektedir. Devlet hisse senetleri ve tüzel kişi hisse senetleri, toplam hisse senedi ihraçlarının neredeyse üçte ikisini oluşturmakta olup bu paylar borsada doğrudan işlem görmemektedir (Hünkar, 2020).

Çin'deki en büyük 10 şirket, piyasa değerinin önemli bir kısmını elinde tutmaktadır ve bu durum, büyük devlet mülkiyetindeki işletmeler ile dev özel teşebbüslerin makroekonomideki hâkimiyetini yansıtmaktadır. 2023 yılının ortalarında piyasa değerine göre ilk 10 şirket arasında Tencent, Alibaba ve PetroChina gibi devler yer almaktadır. Bu şirketler tek başına Çin borsasının toplam piyasa kapitalizasyonunun mühim bir kısmını temsil etmektedir. *Visual Capitalist* ve *PIIE* verileri de dâhil olmak üzere çeşitli kurumsal kaynaklar; hisse senedi fiyatlarındaki son dönem dalgalanmalarına rağmen Tencent'in ülkedeki en değerli şirket olmaya devam ettiğini bildirmektedir. Öne çıkan diğer firmalar arasında, son birkaç yıllık süreçte finansal tablolarında önemli düşüşler yaşayan Alibaba ile son dönemlerde operasyonel dayanıklılık ve büyüme performansı gösteren PetroChina ve CNOOC gibi enerji şirketleri yer almaktadır. Bu lider şirketlerin piyasa üzerindeki hâkimiyeti oldukça dikkat çekicidir; nitekim toplam piyasa kapitalizasyonları, genel sermaye piyasasının büyük bir yüzdesine tekabül etmektedir (Das vd., 2024). Çin sermaye piyasasında yapısal ağırlığı en yüksek olan bahse konu 10 büyük şirketin toplam piyasa kapitalizasyon düzeyleri grafik 3.21 'de detaylı olarak gösterilmiştir.

Grafik 3.21. Çin’de 10 büyük şirketin toplam piyasa kapitalizasyon düzeyleri



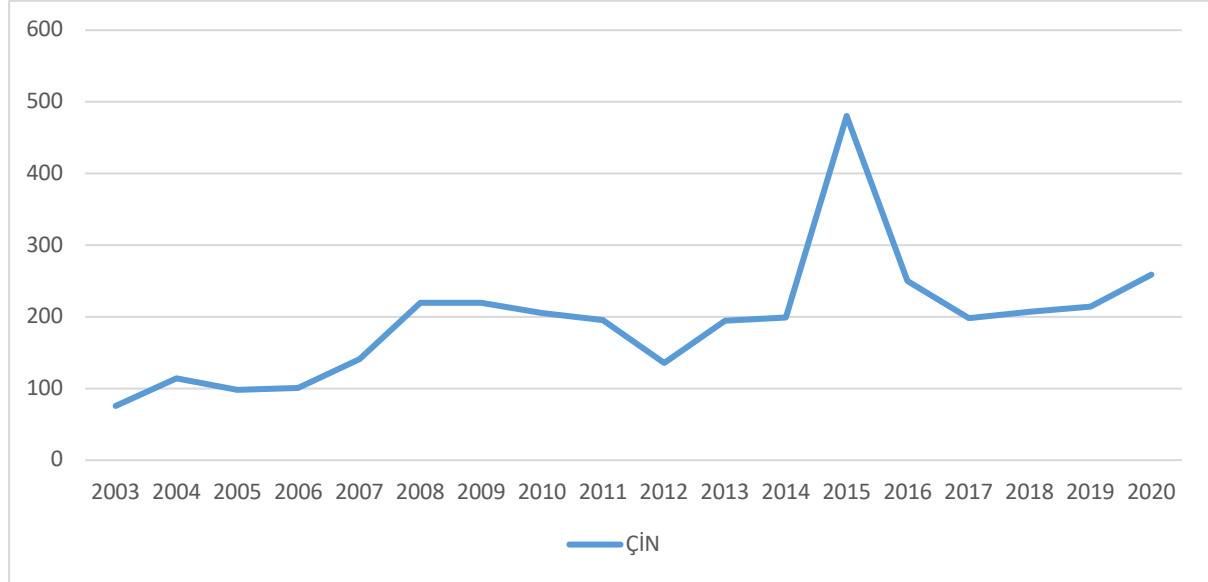
Kaynak: En Büyük 10 Çin Şirketinin Piyasa Kapitalizasyonu (Milyon dolar) (Statista, 2020).

Tarihsel olarak Çin, devlete ait işletmelerin ve pazarın çoğunluğunu kontrol eden birkaç büyük özel şirketin hâkimiyetindeydi. Ancak son yıllarda, daha küçük ölçekli şirketlerin güç kazanması ve piyasa kapitalizasyonlarının artmasıyla birlikte, daha çeşitli bir pazar yapısına doğru eksen kayması yaşanmaktadır. Bu dönüşüm, daha rekabetçi bir iş ortamına yol açmış; ekonominin çeşitli sektörlerinde inovasyonu ve büyümeyi proaktif bir şekilde teşvik etmiştir.

Çin’de ilk 10’un dışında kalan şirketlerin artan piyasa kapitalizasyonuna olan etkisi literatürde hem olumlu hem de olumsuz yönleriyle değerlendirilmektedir. Sürecin olumlu tarafı; pazarda daha fazla rekabete, tüketici lehine daha düşük fiyatlara ve artan inovasyon faaliyetlerine yol açmasıdır. Küçük şirketler artık daha büyük ölçekli firmalarla rekabet edebilir konuma gelmiş, bu durum da daha dinamik ve çeşitliliğe sahip bir ekonomik yapının ortaya çıkmasını sağlamıştır. Ancak bu eğilimin yapısal olumsuz yönleri de mevcuttur. Bazı eleştirmenler, daha küçük şirketlerin pazardaki yükselişinin finansal istikrarsızlığa ve artan sistemik risklere yol açabileceğini savunmaktadır. Buna ek olarak, bahse konu şirketlerin kurucuları ve yöneticileri, firmalarının piyasa değeri arttıkça genellikle yüksek sermaye birikimlerine ulaştığından, servetin birkaç kişinin elinde yoğunlaşması ve gelir adaletsizliği yaratması konusunda da ciddi endişeler dile getirilmektedir (Allen vd., 2024).

Piyasa üzerinde ağırlığı bulunan en büyük 10 şirketin yapısal rolüne değinilmesinin ardından; oligopolcü konsantrasyon etkisini arındırmak amacıyla hesaplanan, ilk 10 şirket hariç tutularak elde edilen Çin borsa kapitalizasyonunun GSYH'ye oranı Grafik 3.22'de detaylı olarak sunulmuştur.

Grafik 3.22. Çin İçin Borsa Kapitalizasyonunun GSYH'ye oranı (2003-2020)



Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur (World Bank, Databank, 2022).

3.1.19. Yurt İçi ve Yurt Dışı Piyasalarda Mali ve Mali Olmayan Kuruluşlardan Borç İhraç Edenlerin Toplam Sayısı

Çin'de tahvil piyasasına erişim; ister yerli şirketler olsun ister Çin ekonomisinin sunduğu geniş fırsatlardan yararlanmak isteyen yabancı kuruluşlar olsun, birçok kurum için mühim bir kilometre taşı teşkil etmiştir. Çin'deki tahvil piyasası yıllar geçtikçe hızla büyüyerek kuruluşlara sermaye artırımını sağlama ve operasyonel faaliyetlerini genişletme konusunda yeni bir kulvar sunmuştur. Çin'in tahvil piyasası, ülkenin 1970'lerin sonundaki ekonomik reformlarından bu yana önemli bir büyüme ve gelişme kaydetmiştir. 1990'ların başında Çin Bankalararası Tahvil Piyasası'nın kurulması, tahvil piyasasının hem yerli hem de uluslararası yatırımcılara açılmasında kritik bir adım olmuştur. Yıllar geçtikçe tahvil piyasası, Çin'in finansal sisteminin önemli bir bileşeni haline gelerek kuruluşlara geleneksel banka kredilerinin yanı sıra alternatif bir finansman kaynağı sağlamıştır (Wang ve Guarino, 2021).

Çin'de tahvil piyasası son on yılda kayda değer bir büyüme ve gelişme göstererek dünyanın en büyük tahvil piyasalarından biri konumuna yükselmiştir. 2023 yılı itibarıyla

Çin'deki toplam tahvil ihraçları 71 trilyon Yuan'a (yaklaşık 10 trilyon ABD doları) ulaşmış olup bu tutar, bir önceki yıla göre %14,80'lik bir artışa tekabül etmektedir. Bu piyasa; hazine tahvilleri, yerel yönetim tahvilleri, mali tahviller, kurumsal kredi tahvilleri, kredi varlığına dayalı menkul kıymetler ve bankalararası mevduat sertifikaları dâhil olmak üzere geniş bir ürün yelpazesini kapsamaktadır. Çin'deki tahvil piyasasına erişim sağlayan kuruluşların sayısı oldukça yüksek bir hacme sahiptir; nitekim piyasada 6.000'den fazla yerli tahvil ihraççısı bulunmaktadır. Bu sayıya devlet mülkiyetindeki işletmeler (KİT'ler), finansal kurumlar ve finansal olmayan şirketlerin bir karışımı dâhildir. Piyasa, toplam büyüklüğü ve ödenmemiş tahvillerin önemli bir bölümünü oluşturması yönüyle devlet destekli ihraççıların hâkimiyeti ile karakterize edilmektedir (S&P Global).

Çin hükümetinin devam eden reformları ve dışa açılma önlemleri, tahvil piyasasını yabancı yatırımcılar için daha erişilebilir hale getirerek bu piyasaya katılan kuruluşların sayısını daha da artırmıştır. 2017 yılında *Bond Connect* programının kurulması ve ardından gelen politika değişiklikleri, yıllar içinde önemli ölçüde artış gösteren yabancı katılımın daha da derinleşmesini sağlamıştır (*China Daily*, 2023). Genel olarak Çin'deki tahvil piyasası, çok sayıda ihraççının ve önemli miktarda tahvilin ticaretine sahne olmakta; yüksek derecede karmaşıklık ve parçalanmışlık yapısıyla dikkat çekmektedir. Büyüyen bu pazar, giderek küresel finansal sistemlerle bütünleşerek daha fazla yabancı yatırım çekmekte ve ülkenin finansal kalkınmasına katkıda bulunmaktadır (Feng ve Johansson, 2018).

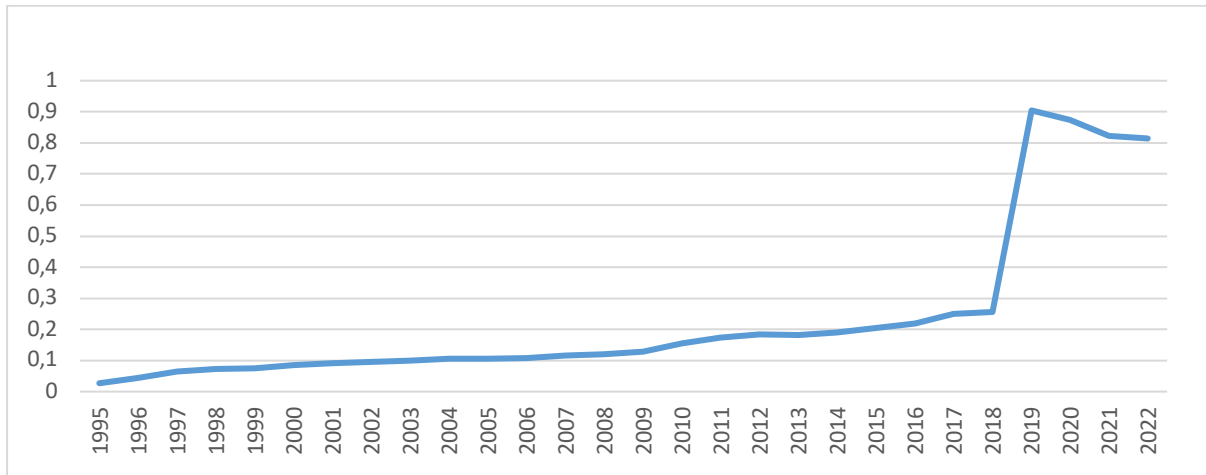
Çin, finansal piyasalarında çeşitli türdeki kurumların varlığında önemli bir artışa tanıklık etmiştir. 2023 yılı sonu itibarıyla yabancı fonlu bankalar ülkede 888 iş şubesi kurmuş olup bu bankaların toplam varlıkları yaklaşık 3,86 trilyon Yuan değerindedir. Ek olarak, yurt dışı sigorta kurumları, toplam varlıkları 2,4 trilyon Yuan'ı bulan 67 iş şubesi ve 70 temsilcilik ofisi yapılandırmıştır. Ülke finans sektörünü uluslararası oyunculara açmaya devam ederken, bu kurumlar da Çin'in finans sektöründe önemli bir rol oynamaktadır (*Xinhua*, 2024). Genel olarak hem yerli hem de yabancı kuruluşlar dâhil olmak üzere Çin'in finans kurumları güçlü bir büyüme trendi kaydetmiştir; 2022 yılının sonunda Çin'in finans kurumlarının toplam varlık büyüklüğü 419,64 trilyon Yuan'a ulaşmıştır. Bu büyüme, yıllık %9,90'luk bir artışı temsil etmektedir. Bahse konu durum; tamamı önemli miktarda varlık artışı bildiren bankacılık kurumlarını, menkul kıymet şirketlerini ve sigorta şirketlerini içermektedir. Bu gelişmeler; Çin'de yerli ve yabancı, mali ve mali olmayan kurumların bir karışımını barındıran, ülkenin ekonomik büyümesine ve küresel mali sisteme entegrasyonuna katkıda bulunan, genişleyen ve çeşitlenen mali ortamın altını çizmektedir.

Çin’de tahvil piyasasına hem kurumsal hem de kurumsal olmayan ihraççılardan önemli bir katılım gerçekleşmiştir. 2023 yılına gelindiğinde yurt içi tahvil piyasasındaki kurumsal ihraççıların sayısı, ABD’den sonra dünyanın en büyük ikinci tahvil piyasası haline gelen bu yapının büyümesine mühim katkılar sağlamıştır. Son raporlara göre, özel sektör tahvili ihracında kamu iktisadi teşebbüsleri (KİT’ler) hâkim konumdadır ve toplam tahvil ihraç hacminin büyük bir kısmını oluşturmaktadır. Örneğin 2018 yılında KİT’lerin ihraç miktarına göre payı %84,30’a ulaşırken, yerel yönetim finansman araçları da bu segmentte önemli bir etki yaratmıştır (ICMA, 2021). Çeşitli kamu kurum ve kuruluşlarını içeren kurumsal olmayan sektör de tahvil piyasasında mühim bir rol oynamaktadır. Çin’deki düzenleyici ortam, hem yerli hem de yabancı kuruluşların tahvil piyasasına artan katılımını destekleyecek ve böylece piyasanın derinliğini ve genişliğini artıracak şekilde evrilmiştir. Ancak kurumsal olmayan kuruluşların yıllık ihraçlarını ayrıntılı olarak gösteren kesin rakamlar, kurumsal emsallerine kıyasla daha az sıklıkla rapor edilmektedir. Yabancı fonlu bankaların ve sigorta şirketlerinin varlıklarını genişletmesiyle, yabancı kuruluşların Çin tahvil piyasasına katılımı da giderek artmaktadır. 2023 yılı sonundan itibaren Çin’de faaliyet gösteren yabancı sermayeli bankaların 888 şubesi ve yurt dışı sigorta kurumlarının 67 şubesi bulunmaktadır (*China Daily*, 2023). Bu dinamikler, güçlü düzenleyici destek ve artan uluslararasılaşma çabaları sayesinde Çin tahvil piyasasının hızlı gelişimini ve çeşitlenmesini yansıtmaktadır.

Çin’deki tahvil piyasasına erişen kuruluşlar süreç içerisinde bazı yapısal etkilere maruz kalmışlardır. Kuruluşların tahvil piyasasına erişimleri; finansman kaynaklarını çeşitlendirmelerine, banka kredilerine olan aşırı bağımlılığı azaltmalarına ve uzun vadeli finansman seçeneklerine ulaşmalarına olanak tanımaktadır. Bu durum, kurumların büyüme girişimlerini finanse etmelerine, operasyonlarını genişletmelerine ve pazardaki rekabet güçlerini artırmalarına yardımcı olmuştur. Ek olarak tahvil piyasasına erişim, ilgili finansal bilgileri yatırımcılara açıklamak zorunda oldukları için kuruluşlar bünyesindeki şeffaflığı ve kurumsal yönetim uygulamalarını da geliştirebilmiştir. Ancak Çin’deki tahvil piyasasına erişim sağlayan kuruluşlarla ilgili zorluklar da mevcuttur. Piyasa oynaklığı (volatilite), düzenleyici kurallardaki değişiklikler ve kredi riskleri, kuruluşların tahvil ihraç ederken yönetmesi gereken temel faktörlerden bazılarıdır. Ayrıca kuruluşların finansal sıkıntı yaşamamak ve sürdürülebilir büyümeyi güvence altına almak adına borç kaldıraç seviyelerini dikkatli bir şekilde yönetmeleri gerektiği yönünde literatürde güçlü görüşler mevcuttur (Schipke vd., 2019).

Bahse konu bu endeks ile ilgili Dünya Bankası veri tabanında doğrudan bir veri bulunmamakla birlikte, IMF Finansal Gelişmişlik Kılavuzu'nda konuya ilişkin hesaplama yöntemi detaylı olarak açıklanmaktadır. Burada tahvil piyasasına erişim endekslerine ulaşabilmek için; 100.000 yetişkin başına, hem iç hem dış borçlanma piyasasında faaliyet gösteren finansal olan ve finansal olmayan ihraççıların sayısı kullanılmaktadır. Bu değişkene "farklı ihraççı sayısı" olarak bakılmaktadır. Bir ihraççı bir yıl içinde birden fazla kez borçlanma piyasasında faaliyette bulunsa bile, o ihraççı veri setinde sadece bir kez sayılmakta; toplam faaliyet sayısı burada göz önüne alınmamaktadır. Finansal kurumların toplam borcu / GSYH değişkeni için potansiyel tüm ihraççıların bulunduğu havuza göre ölçeklendirme yapılması tercih edilse de burada veri kısıtlaması hesaplamanın karşısına bir engel olarak çıkmakta, *Dealogic* veri tabanı sadece ihraç eden şirket sayısını raporlama dahiline almaktadır. Dünya Bankası Kalkınma Göstergeleri veri tabanında bulunan borsaya kote olmuş yerli şirket sayıları ile ilgili veriler sadece yerel borsayı kapsamış olsa da ülke bazında örneklem olarak ülkelerin yaklaşık %60,00'ını kapsayacak düzeyde veriye sahiptir. Burada söz konusu gösterge ile nüfus büyüklüğü arasında bir korelasyon kurulacak olursa, bu endeksi temsil etme durumu açısından güçlü bir vekil (proxy) değişken elde edilebilir (IMF, 2016: 11). Bu teknik bilgiler ışığında; borsaya kote olmuş yerli şirket sayıları verileri ve o yıla ait nüfus verileri Dünya Bankası veri tabanından temin edilerek, 100.000 kişi bazında oranlanmak suretiyle özgün bir endeks oluşturulmuştur.

Grafik 3.23. Tahvil İhraç Eden Kurum Sayısı Vekil Değişkeni-Çin



Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur (World Bank, Databank, 2022).

Grafik 3.23'de sunulan Çin için 100.000 kişiye düşen borç ihraççı şirketi oranlarına bakıldığında, ilgili verilere 1995 yılından itibaren ulaşıldığı saptanmaktadır. IMF kılavuzunda belirtilen metodolojiye referans teşkil etmesi açısından; öncelikle Dünya Bankası Dünya

Kalkınma Göstergeleri (*World Development Indicators*) veri tabanından halka açık şirket sayıları temin edilmiş, ardından yine aynı veri tabanından ilgili nüfus sayıları bulunarak 100.000 katsayısı ile oranlanmıştır. Elde edilen şirket sayıları bu nüfus oranına bölünerek 100.000 kişiye düşen şirket sayısı hesaplanmıştır. Bulunan bu gösterge, çalışmada tahvil piyasasına erişim düzeyini ölçmede kullanılan temel endeksi oluşturmaktadır.

Çin'in tahvil piyasasına erişim oranı, 2018 yılı itibariyle yukarı yönlü ciddi bir artış ivmesine girmiştir. 2020 yılı verileri incelendiğinde Çin için bu oran 0,874565941 olarak hesaplanmıştır. Endeks değeri 2021 yılı için 0,823408624 ve müteakip dönem için 0,813469301 olarak gerçekleşmiştir (World Bank, 2023).

3.1.20. Borsa Devir Hızı

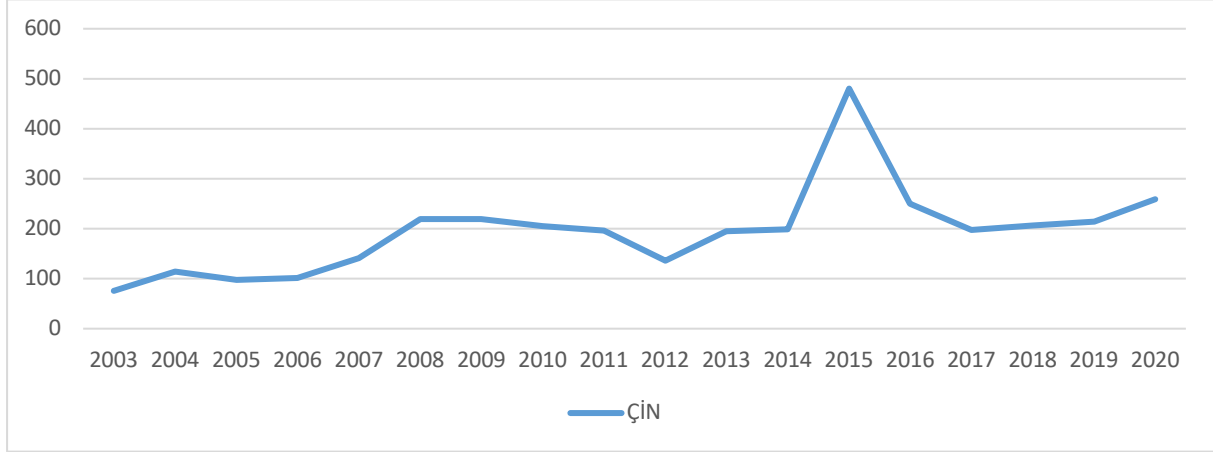
Borsada işlem gören tüm şirketlerin piyasa kapitalizasyonuna göre tüm hisse senedi işlemlerinin toplam değerini ölçen borsa ciro oranı, piyasa faaliyetinin en önemli göstergelerinden biridir. Çin'de bu oran, son on yıllık dönemde kayda değer dalgalanmalar sergilemiştir. Son yıllarda genel olarak yüksek seyreden bu rasyo, toplam piyasa büyüklüğüne göre aktif alım satım işlemlerinin doğrudan bir yansıması niteliğindedir. 2020 yılında ciro oranı yaklaşık %258,55 olarak gerçekleşmiş olup bu durum, söz konusu yıl içinde işlem gören hisselerin toplam değerinin, mevcut piyasa kapitalizasyon değerinin iki katından daha fazla olduğunu ortaya koymaktadır.

Piyasadaki bu yüksek düzeydeki ticaret faaliyeti sonraki yıllarda da devam etmiş ve 2022 yılında %283,04'lük bir ciro oranı elde edilmiştir (FRED, 2024). Bu veriler; Çin'de perakende yatırımcıların sermaye piyasalarına artan katılımı ve yüksek frekanslı ticaret (*high-frequency trading*) uygulamaları da dâhil olmak üzere çeşitli makro faktörlere atfedilebilecek oldukça aktif bir borsa yapısına işaret etmektedir. Yüksek düzeydeki ciro oranları piyasadaki likidite derinliğini göstermekte ve yatırımcıların hisse fiyatlarını önemli ölçüde etkilemeden kolayca hisse alıp satmalarını kolaylaştırmaktadır.

Genel olarak borsa ciro oranı; Çin sermaye piyasalarının dinamizmine, derinliğine ve likiditesine ilişkin derinlikli fikirler sağlamaktadır. Oranın yüksek değerler alması, piyasadaki güçlü ticaret faaliyetini sembolize etmektedir. Bu durum, yatırımcıların piyasa koşullarını değerlendirirken ve stratejik yatırım kararları verirken mutlaka dikkate almaları gereken kritik bir faktördür (Chen ve Ru, 2021). Çin borsasında alım satımı sağlanan hisse senetlerinin

hacmini ve kapitalizasyon oranlarında yaşanan dönemsel değişimleri gösteren veriler Grafik 3.24’de detaylı olarak sunulmuştur.

Grafik 3.24. Borsa Devir Oranı Çin



Kaynak: World Bank veri tabanı verilerine göre yazar tarafından oluşturulmuştur (World Bank, Databank, 2022).

Grafik 3.24’te sunulan borsa devir oranları incelendiğinde; Dünya Bankası (World Bank) veri setinde Çin’e ait göstergelerin 2003 yılından itibaren yer almaya başladığı ve oldukça inişli çıkışlı bir yapı sergilediği görülmektedir. Borsa devir oranı kriteri bakımından küresel ölçekte toplam 63 ülkenin verisine ulaşılmıştır. Dünya Bankasının yayımladığı 2020 yılı verilerine göre ülkeler arasında gerçekleştirilen mukayeseli sıralamada Çin, %258,5513'lük yüksek oranıyla verisine ulaşılan 63 ülke arasında 2. sırada yer almıştır.

Çin’in mali piyasaları, 1990’ların başında Şanghay Menkul Kıymetler Borsası ve Shenzhen Menkul Kıymetler Borsası’nın kurulmasına yol açan ekonomik reformlara değin, yani 20. yüzyılın sonlarına kadar nispeten gelişmemiş bir görünüm arz etmekteydi. Ancak o tarihten bu yana Çin borsası katlanarak büyümüş ve hem yerli hem de uluslararası yatırımcıların ilgisini çekmeyi başarmıştır. İlgili grafiklerde de müşahade edilen, Çin’de işlem gören hisse senetlerinin kapitalizasyon oranı; ülkenin makroekonomik büyümesini ve mali piyasalarının küreselleşme düzeyini yansıtacak şekilde istikrarlı bir artış trendi kaydetmiştir.

Çin’de yüksek düzeyde seyreden kapitalizasyon oranı; daha fazla yabancı yatırım çekebilecek, ekonomik büyümeyi teşvik edebilecek ve yatırımcılar için likit zenginlik yaratabilecek derin bir sermaye piyasasını sembolize etmektedir. Son yıllarda bu oran, ülkenin yaşadığı yapısal ekonomik dönüşümü ve küresel mali piyasalarla artan entegrasyon sürecini yansıtacak biçimde yükseliş eğilimindedir. Çin hükümeti, ekonomik kalkınmanın

sürdürülebilir bir şekilde desteklenmesinde sağlıklı ve dinamik bir borsanın taşıdığı kritik önemin bilincindedir; bu gerekçeyle de piyasanın hacimsel büyümesini kolaylaştıracak proaktif politikalar uygulamaktadır.

Yüksek kapitalizasyon oranı, Çin ekonomisinin genel gidişatına duyulan güvenin yapısal bir işareti olarak kabul edilmektedir. Bu yükseliş eğilimi, doğrudan ve portföy bazlı yabancı yatırımları teşvik ederek piyasa verimliliğini de artırabilmektedir. Öte yandan, düşük kapitalizasyon oranları piyasa verimsizliğine, yatırımcı katılımının yetersizliğine ve makroekonomik istikrarsızlıklara işaret etmektedir (Chen ve Ru, 2021: 12).

REFERANSLAR

Ahn, S., Denis, D. J., & Denis, D. K. (2006). Leverage and investment in diversified firms. *Journal of financial Economics*, 79(2), 317-337.

Aivazian, V. A., Ge, Y., & Qiu, J. (2005). The impact of leverage on firm investment: Canadian evidence. *Journal of corporate finance*, 11(1-2), 277-291.

Allen, F., Qian, J., & Qian, M. (2007). China's financial system: past, present, and future. *Present, and Future (March 28, 2007)*.pp.1-82

Allen, F., Qian, J., Shan, C., & Zhu, J. L. (2024). Dissecting the Long-Term Performance of the Chinese Stock Market. *The Journal of Finance*, 79(2), 993-1054.

Bank for International Settlements. (2024). Net Issues of International Debt Securities for All Issuers, All Maturities, Residence of Issuer in China [IDSAMRINICN], retrieved from FRED, *Federal Reserve Bank of St. Louis*.

Beltratti, A., Bortolotti, B., & Caccavaio, M. (2016). Stock market efficiency in China: evidence from the split-share reform. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 60, 125-137.

Bese, E., Friday, H. S., & Özden, C. (2021). The effect of external debt on emissions: evidence from China. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 11(1), 440-447.

BOFIT, (2021). Chinese debt-to-GDP ratio approaches 300 %. Erişim Tarihi: 11.07.2024 URL: https://www.bofit.fi/en/monitoring/weekly/2021/vw202104_3/

Butt, K. M., & Sajid, S. (2018). Chinese Economy under Mao Zedong and Deng Xiaoping. *J. Pol. Stud.*, 25, 169.

- Cao, J., Law, S. H., Samad, A. R. B. A., Mohamad, W. N. B. W., Wang, J., & Yang, X. (2021). Impact of financial development and technological innovation on the volatility of green growth—evidence from China. *Environmental Science and Pollution Research*, 28, 48053-48069.
- Chen, J. J. (2004). Determinants of capital structure of Chinese-listed companies. *Journal of Business research*, 57(12), 1341-1351.
- Chen, J., & Xu, L. (2023). Do exchange-traded fund activities destabilize the stock market? Evidence from the China securities index 300 stocks. *Economic Modelling*, 127, 106450. pp:2, <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2023.106450>
- Chen, M. (2023). China's rise and the reshaping of sovereign debt relief. *International Affairs*, 99(4), 1755-1775.
- Chen, Z., & Ru, J. (2021). Herding and capitalization size in the Chinese stock market: a micro-foundation evidence. *Empirical Economics*, 60(4), 1895-1911.
- Chen, Z., & Ru, J. (2021). Herding and capitalization size in the Chinese stock market: a micro-foundation evidence. *Empirical Economics*, 60(4), 1895-1911.
- Cheng, P. (2024). Chinese international banks. In *International Banking in Global Perspective* (pp. 72-97). Routledge.
- China Daily, (2023). China's financial institutions' assets rise in 2022. Erişim Tarihi: 14.07.2024. URL: <https://govt.chinadaily.com.cn/s/202303/18/WS64196136498ea274927b2cec/chinas-financial-institutions-assets-rise-in-2022.html>
- Chong, T. T. L., Lam, T. H., & Yan, I. K. M. (2012). Is the Chinese stock market really inefficient?. *China Economic Review*, 23(1), 122-137.
- Cox, B., Vrontis, S., & Muller, K. (2007). Definition of Debt. *Int'l Fin. L. Rev.*, 26, 10.
- Çanakçı, M. (2021). The impact of monetary policy on household debt in China. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(4), 653-663.
- Das, S., Hasan, M. R., & Das, D. (2024). Who is the next China? Comparative advantage analysis from top ten apparel exporting nations. *Competitiveness Review: An International Business Journal*.

Feng, X., & Johansson, A. (2018). *Firm Ownership, Political Participation, and Access to Finance through Public Bond Offerings in China* (No. 2018-50). Stockholm School of Economics, Stockholm China Economic Research Institute.

FRED, (2024). Stock Market Capitalization to GDP for China. Erişim Tarihi: 14.07.2024 URL: <https://fred.stlouisfed.org/graph/?g=c7Ra>

Glosten, L., Nallareddy, S., & Zou, Y. (2021). ETF activity and informational efficiency of underlying securities. *Management Science*, 67(1), 22-47.

Gu, Y., Guo, J., Liang, X., & Zhao, Y. (2022). Does the debt-growth link differ across private and public debt? Evidence from China. *Economic Modelling*, 114, 105930.

Han, M. F., Jurzyk, M. E. M., Guo, W., He, Y., & Rendak, M. N. (2019). *Assessing macro-financial risks of household debt in China*. International Monetary Fund.

Hays, C. (2018). A global view of household debt. *Bloom Economic Research Division*, 20(11), 2018.

Humphrey, C., & Chen, Y. (2021). *China in the multilateral development banks: evolving strategies of a new power*. ODI Report.

Hunkar, D. (2020). China's Top 10 Companies by Market Cap: Banks and Energy Cos. Dominate. Erişim Tarihi: 13.07.2024 URL: <https://seekingalpha.com/article/237915-chinas-top-10-companies-by-market-cap-banks-and-energy-cos-dominate>

ICMA, (2021). The Internationalization of the China Corporate Bond Market. Erişim Tarihi: 14.07.2024 URL: <https://www.icmagroup.org/assets/documents/About-ICMA/APAC/The-Internationalization-of-the-China-Corporate-Bond-Market-January-2021-140121.pdf#:~:text=URL%3A%20https%3A%2F%2Fwww.icmagroup.org%2Fassets%2Fdocuments%2FAbout>

International Monetary Fund, (2024). Financial Development Index Database. Erişim Tarihi: 13.07.2024 URL: <https://data.imf.org/?sk=f8032e80-b36c-43b1-ac26-493c5b1cd33b&sid=1481126573525>

Investing, (2024). Çin Hisseler. Erişim Tarihi: 12.07.2024 URL: <https://tr.investing.com/equities/china>

Jianbo, S., Wen, W., & Haiqing, Z. (2018). *“Partnership” System and Road to an IPO: Alibaba’s Strategic Decision-Making*. Renmin University.

- Kim, S., & Chen, H. (2022). From a quantity to an interest rate-based framework: multiple monetary policy instruments and their effects in China. *Journal of Money, Credit and Banking*, 54(7), 2103-2123.
- Knoema, (2022). China - Market capitalization of listed companies in % of GDP. Erişim Tarihi: 13.07.2024. URL: <https://knoema.com/atlas/China/topics/Economy/Financial-Sector-Capital-markets/Market-capitalization-percent-of-GDP>
- La Rosa, F., Liberatore, G., Mazzi, F., & Terzani, S. (2018). The impact of corporate social performance on the cost of debt and access to debt financing for listed European non-financial firms. *European Management Journal*, 36(4), 519-529.
- Li, P. (2015). Review of China's Stock Market from 2002 to 2014. In *The Chinese Stock Market Volume I: A Retrospect and Analysis from 2002* (pp. 1-38). London: Palgrave Macmillan UK.
- Li, X., Qiu, T., Chen, G., Zhong, L. X., & Jiang, X. F. (2016). Geography and distance effect on financial dynamics in the Chinese stock market. *Physica A: Statistical Mechanics and Its Applications*, 457, 109-116.
- Lin, N., Zhang, L., & Guo, X. (2020). The effects of non-interest Activities on banking loan risk in China. *Revista Argentina de Clínica Psicológica*, 29(5), 145.
- Liu, K. (2019). The determinants of China's lending rates and interest rates pass-through: A cointegration analysis. *Research in Economics*, 73(1), 66-71.
- Liu, X., Sun, J., Yang, F., & Wu, J. (2020). How ownership structure affects bank deposits and loan efficiencies: An empirical analysis of Chinese commercial banks. *Annals of Operations Research*, 290, 983-1008.
- Myers, M., & Ray, R. (2022). What role for China's policy banks in LAC. *Energy*, 35, 40.
- Perry, E. J., & Wong, C. (2020). *The political economy of reform in post-Mao China* (Vol. 2). Brill.
- Porter, N., & Xu, T. (2018). Money-market rates and retail interest regulation in China: The disconnect between interbank and retail credit conditions. *43rd issue (March 2016) of the International Journal of Central Banking*, pp:143-198
- Rahman, M. S. (2023). China-Japan Economic Relations in the Early 21st Century. *Asian Profile*.

Schipke, A., Rodlauer, M., & Longmei, Z. (2019). China's Bond Market: Characteristics, Prospects, and Reforms. *The Future of China's Bond Market*.

Silimane, F.B., (2012), The Structural Evaluation Of Stock Exchange, Dans Recherches en Sciences de Gestion Recherches en Sciences de Gestion 2012/6 (N° 93) 2012/6 (N° 93), pages 47 à 71 Éditions ISEOR, DOI 10.3917/resg.093.0045

Slota, D. (2024). Interest on deposit accounts in China 2009-2022. Online Access. URL: [China: deposit interest rate 2022 | Statista](#)

South China Morning Post, (2023). China's 2023 debt-to-GDP ratio growth set to slow as economy recovers, Economic Daily says. Erişim Tarihi: 11.07.2024. URL: <https://www.scmp.com/economy/economic-indicators/article/3210936/chinas-2023-debt-gdp-ratio-growth-set-slow-economy-recovers-economic-daily-says>

Statista, (2020). Largest Chinese public companies as compiled by the Forbes Global 2000 ranking of 2024, by market value. Erişim Tarihi: 14.07.024. URL: <https://www.statista.com/statistics/299742/china-largest-public-companies-by-market-value/>

Sukharev, O., & Voronchikhina, E. (2020). Financial and non-financial investments: Comparative econometric analysis of the impact on economic dynamics. *Quantitative Finance and Economics*, 4(3), 382-411.

Tang, H., & Zhang, C. (2019). Investment risk, return gap, and financialization of non-listed non-financial firms in China*. *Pacific-Basin Finance Journal*, 58, 101213.

Walter, C., & Howie, F. (2012). *Red capitalism: the fragile financial foundation of China's extraordinary rise*. John Wiley & Sons.

Wang, H. (2019). The new development Bank and the Asian infrastructure investment Bank: China's ambiguous approach to global financial governance. *Development and Change*, 50(1), 221-244.

Wang, W. E., & Guarino, A. S. (2021). The Potential of China's Bond Market. *International Journal of Applied Economics, Finance and Accounting*, 9(1), 28-39.

Wang, X. (2011). Relationship between stock market volatility and macroeconomic volatility: evidence from China. *Journal of Chinese Economics and Finance*, Issue 2.

- Xinhua, C. (2024). Foreign institutions heavily engaged in China's financial market: finance official. Erişim Tarihi: 14.07.2024 URL: https://english.www.gov.cn/news/202401/26/content_WS65b2ebf0c6d0868f4e8e3841.html
- Xu, L., & Yin, X. (2017). Does ETF trading affect the efficiency of the underlying index?. *International Review of Financial Analysis*, 51, 82-101.
- Xu, Z., Li, Y., Chau, S. N., Dietz, T., Li, C., Wan, L., ... & Liu, J. (2020). Impacts of international trade on global sustainable development. *Nature Sustainability*, 3(11), 964-971.
- Yao, Y. (2018). The political economy causes of China's economic success. *China's 40 Years of Reform and Development*, 75.
- Yuan, Y., & Motohashi, K. (2008). *Impact of the Debt Ratio on Firm Investment: A case study of listed companies in China*. Research Inst. of Economy, Trade and Industry.
- Zeng, S., Li, F., & Zhong, Z. (2022). Research on Influencing Factors of the Leverage Ratio of Non-financial Enterprises in the GBA. *Journal of Applied Finance & Banking*, 12(1), 141-168.
- Zhang, C., & Zheng, N. (2020). The financial investment decision of non-financial firms in China. *The North American Journal of Economics and Finance*, 53, 101215.
- Zhang, J. (2013). Zhu Rongji might be right: Understanding the mechanism of fast economic development in China. *The World Economy*, 83-102.
- Zhu, J., Xu, H., & Zhang, Y. (2022). Local government debt and firm productivity: Evidence from China. *Research in International Business and Finance*, 63, 101798.
- Zinman, J. (2015). Household debt: Facts, puzzles, theories, and policies. *Annual review of Economics*, 7(1), 251-276.





