

Bölüm 4

Finansal Piyasalar ve Finansal Kurumlar

4.1 Finansal Piyasalar

Finansal piyasalar (financial markets): Genel tanımıyla finansal piyasalar orta ve uzun vadeli fon arz ve talebinin karşılandığı piyasalardır. Finansal piyasaların ekonomide önemli bir görevi vardır: Harcayabileceğinden daha çok para kazanmış ve biriktirmiş olanların fonlarının, kazandığından daha çok fona gereksinimleri olana aktarılmasıdır. Finansal piyasaların olmadığı ya da finansal piyasaların gelişmediği durumlarda yeni yatırımlar yapılamaz. Bu nedenle, finansal piyasalar ekonomik etkinlik ve verimlilik için gereklidir.

Finansal piyasalar çeşitli kriterlere göre sınıflandırılırlar:

- Para ve Sermaye Piyasaları
- Birincil ve İkincil Piyasalar
- Organize ve Organize Olmayan Piyasalar

4.1.1 Para ve Sermaye Piyasaları

Finansal piyasalar, sağlanan fonların sürelerine göre para ve sermaye piyasaları olarak ikiye ayrılırlar:

Para piyasaları (money markets), kısa vadeli fon arz ve talebinin karşılaştığı piyasalardır. Bu piyasalarda vade genellikle bir yıldan azdır. Para piyasasında, likiditesi yüksek ve riski az olan araçlar işlem görmektedir. Bu araçlar aşağıdaki gibi listelenebilir:

- Hazine Tahvilleri
- Mevduat Sertifikası
- Finansman Bonosu
- Repo
- Çek ve Senetler

Sermaye piyasaları (capital markets) ise, orta ve uzun vadeli fon arz ve talebinin karşılaştığı piyasalardır. İşletmeler para piyasası araçlarını döner varlıklarını finanse etmek için kullanırken, sermaye piyasası araçlarını orta ve uzun vadeli yatırım projelerini finanse etmek veya yatırımlarını artırmak için kullanırlar. Sermaye piyasasının en önemli araçları hisse senedi ve tahvillerdir.

Hisse senetleri, şirket hisselerinin karşılığı olarak katılma payını gösteren, kanuni şekillere uygun olarak düzenlenmiş evraktır. Örneğin; 1 milyon hisseli bir şirketin 1 hissesine sahipseniz, şirketin net gelirinin milyonda biri size ait demektir.

Tahvil ise devlet, kamu kuruluşları ve anonim şirketlerin çıkardıkları, 1 yıl veya 1 yıldan daha uzun vadeli borç senedir.¹

Para ve Sermaye Piyasaları Arasındaki İlişki

Sermaye piyasası uzun vadeli, para piyasası kısa vadeli fon akımlarının gerçekleştiği piyasadır. Bu nedenle, para piyasası enstrümanları daha likittir. Şirketler ve bankalar geçici bir süre ellerinde bulundurdukları fonlar üzerinden faiz kazanmak için

¹Tahvil çeşitleri ve tahvil değerlemesi, bir sonraki bölümde ayrıntılı olarak incelenecektir.

para piyasası menkul değerlerini kullanırlar. Sigorta şirketleri veya emeklilik kurumları gibi aracı kurumlar ise uzun vadeli menkul kıymetleri tercih ederler çünkü bunların gelecekte ellerinde olacak fonlarla ilgili belirsizlikleri daha azdır.

Geniş anlamdaki sermaye piyasası kavramına para piyasası da dahil olmaktadır. Bu durumda gerek kredi arzı, gerekse kredi talebi para piyasasından sermaye piyasasına ya da sermaye piyasasından para piyasasına kolayca kayabilir. Faiz haddi iki piyasa arasındaki fon akımını ayarlayan bir düzenleyici olmaktadır.

Fon arz edenler, kendi yatırım politikalarını ve elde etmeyi umdukları gelire bağlı olarak yatırılabilir fonları bu piyasalardan birine veya her ikisine yönlendirilebilirler. Fon talep edenler de, ihtiyaç duydukları kredinin türüne göre her iki piyasadan borçlanabilirler. Bazı aracı kuruluşlar, özellikle bankalar hem para, hem de sermaye piyasası işlemleri yapabilirler ve her iki piyasada çalışabilirler.

Para piyasası ile sermaye piyasasında cari faiz hadleri değişik olmakla birlikte birbirleriyle ilişkilidir. Fonlar genellikle düşük faiz haddinden yüksek olana doğru kayar. Para piyasasında meydana gelen bir faiz oranı artışı, sermaye piyasasına da etki eder.

4.1.2 Birincil ve İkincil Piyasalar

Finansal piyasalar, işlem gören araçların piyasaya ilk kez olarak sürülmüş olup olmadıklarına göre, birincil ve ikincil piyasalar olarak sınıflandırılırlar.

Birincil Piyasalar (Primary Markets)

Hisse senedi ve tahvil gibi menkul değerleri ihraç eden şirketler ile alıcıların yani tasarruf sahiplerinin doğrudan doğruya karşılaştıkları piyasalardır. Buna hisse senetleri ile tahvillerin ilk kez sürülüp "ihraç"tan alındığı piyasa da denilebilir. Arada şirketin bizzat bulunmayıp bir banka ya da aracı kurumun bulunması bu alımın birincil piyasadan olmasına engel değildir.

İkincil Piyasalar (Secondary Markets)

Menkul kıymetleri ihraçtan alanlar, bunları tekrar paraya çevirmek istediklerinde, hisse senetlerinde hiçbir zaman, tahvillerde ise vadeden önce bunları nakde çevirmek için ihraç eden kuruluşa müracaat edemezler. İkincil piyasalar, bu durumdaki menkul kıymetlerin paraya çevrilmesini sağlayan piyasalardır.

İkincil piyasa, menkul kıymetlerin likiditesini arttırarak birincil piyasaya talep yaratır ve gelişmesini sağlar. İkincil piyasanın en iyi teşkilatlanmış bölümü menkul kıymet borsalarıdır. Birincil piyasa daha çok sermaye piyasası bilinciyle, ikincil piyasa ise menkul kıymetler piyasası bilinciyle çalışır. Birincil piyasada uzun vadeli fonların tasarruf sahibinden firmalara intikali söz konusudur ve birincil piyasada yapılan tahvil ve hisse senedi satışları sonucunda firmaya yeni sermaye girer. Oysa ikincil piyasada el değiştiren menkul kıymetlerden sağlanan fonların bunları çıkaran şirketle bir ilgisi yoktur. İkincil piyasada işlem yapıldığında işlemi yapan kişi karşılığında bir ücret alır ama bu para o hisseyi çıkaran şirkete gitmez. Şirket sadece hisse senedini veya tahvili piyasaya ilk sürdüğünde yani birincil piyasada para kazanır. Buna rağmen, ikincil piyasaların ekonomideki rolü çok önemlidir. İkincil piyasaların iki işlevi vardır:

a) Nakde ihtiyaç olunan durumlarda finansal araçların daha kolay satılabilmesini sağlar, yani finansal araçları daha likit yapar. Bunların daha likit olması finansal araçlara olan talebi artırır ve dolayısıyla birincil piyasada da bu araçların işlem hacmi artar.

b) Firmanın birincil piyasada sattığı hisse senedinin veya tahvilin fiyatını belirler. Tahvilleri birincil piyasalarda alan yatırımcılar, bu tahvilin ikincil piyasadaki değerini de göz önünde bulundurur ve ikincil piyasadaki değerinden daha çok bir ödeme yapmaz. Hissenin ikincil piyasadaki değeri ne kadar yüksekse birincil piyasadaki değeri de o kadar yüksek olur ve şirket ihtiyacı olan sermayeyi daha kolay temin eder.

4.1.3 Organize ve Organize Olmayan Piyasalar

Finansal piyasalar, kurumsallaşma dikkate alınarak Örgütlenmiş (Borsa) ve Örgütlenmemiş Piyasalar (Tezgahüstü Piyasalar) olarak da sınıflandırılabilirler.

Organize Piyasalar (Organized Markets)

Organize piyasalar, alıcı ve satıcıların belli fiziksel alanlarda karşılaştığı, denetim ve gözetimi belli kurumlar tarafından yapılan piyasalardır. Organize piyasalara en iyi örnek “*borsa*” dır.

Borsa, hisse senedi ve tahvil gibi menkul kıymetlerin, kıymetli madenlerin, çeşitli zirai ürünlerin ve yabancı paraların ticaretini yapanların toplandığı yerlerdir. Borsalar iş konularına göre menkul kıymetler borsası, ticaret borsası (zirai ürün ve madenler için), döviz borsası, opsiyon borsası, altın borsası gibi çeşitli kategorilere ayrılır. Birçok ülkede menkul kıymetler borsası bireysel yatırımcılar için en önemli yatırım alanıdır. Kurumsal yatırımların da önemli bir bileşenidir. Menkul kıymet borsalarının piyasaya likidite sağlama, ekonomik kaynak yaratma, mülkiyeti tabana yayma, ekonominin göstergesi olma gibi işlevleri vardır. Menkul kıymet borsaları yatırımcılara da önemli yararlar sağlarlar: Hisse senetleri borsada işlem gören firmalar hakkında daha kolay bilgi edinilebilir, alım satım işlemlerinde belli kurallara uyulması gerektiğinden daha güvenlidir, menkul kıymet borsalarındaki finansal varlıkların alım-satımı daha kolay olduğu için likiditeleri fazladır.

İşlem hacmi en yüksek olan menkul kıymet borsaları Kuzey Amerika, Batı Avrupa ve Japon borsalarıdır. Dünyanın en büyük menkul kıymet borsası Amerika’daki New York Borsası (NYSE)’dir. Bunu, Japonya’daki Tokyo Borsası takip eder. Gerek işlem hacmi olarak, gerekse toplam piyasa değeri olarak bu iki borsa dünya toplamının üçte ikisini meydana getirirler. Batı Avrupa’daki en büyük borsa ise Londra Borsası’dır.

Sanayileşmiş ülke borsalarının en belirgin özellikleri yüksek işlem hacmi, çok sayıda firmanın kote edilmiş olması, yoğun ticaret, aracı komisyonlarının ve alım satım fiyat farklarının düşük olmasıdır. Bu borsalarda alım satım işlemlerini düzenleyen kurallar ve şeffaflık şartları oldukça sıkıdır. Bütün bunların sonucu olarak ortaya oldukça güvenilir ve büyük sürprizlerin pek görülmediği bir piyasa yapısı ortaya çıkmıştır. Türkiye, Güney Kore, Hong Kong ve Singapur gibi gelişmekte olan piyasaların borsalarında ise çok büyük karlar ve riskler söz konusudur.

İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB)

İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB), Menkul Kıymetler Borsaları Hakkında 91 sayılı KHK ile kurulan, Sermaye Piyasası Kurumu'nun (SPK) gözetim ve denetimi altında faaliyet gösteren, tüzel kişiliği olan bir kurumdur. 26 Aralık 1985 tarihinde açılmış ve 2 Ocak 1986 günü ilk seans yapılmıştır. İMKB'nin temel görev ve yetkileri şunlardır²:

- Menkul kıymetlerin borsa kotuna alınması ile ilgili başvuruları Kotasyon Yönetmeliği'nde belirtilen esaslar dahilinde incelemek, ek bilgi ve belgeler istemek, başvuruları değerlendirmek ve karara bağlamak,
- Kanuni gerekler yerine getirilerek para, kambiyo ve kıymetli maden ve taşlar ile vadeli işlemlerle ilgili piyasalar açmak,
- Borsa'da işlem görebilecek menkul kıymetler için türlerine göre menkul kıymetler pazarları oluşturmak, bu pazarlarda işlem görecekt menkul kıymetleri belirlemek ve borsa bülteninde yayınlamak, pazarlara borsa binasında yer tahsis etmek,
- Borsa'da pazarların çalışma gün ve saatlerini belirlemek ve borsa bülteninde ilan etmek,
- Borsa pazarlarında yapılan işlemler sonucunda oluşan fiyatları ve bu fiyatlardan yapılan toplam işlem miktarlarını seans bitiminde ilan etmek,
- Borsada yapılan alım, satım işlemlerini güven ve istikrar içinde serbest rekabet şartları altında kolayca ve düzenli bir şekilde yürütülmesini sağlamak, bu kuralların dışına çıkan borsa üyelerine, "İMKB Yönetmeliği"nde belirtilen yaptırımları uygulamak,
- Borsada olağan dışı olumsuz gelişmelerin meydana gelmesi halinde, mevzuatın verdiği yetkiler içinde gerekli önlemleri almaktır.

Borsalarda sadece daha önce açıklanmış olan borsa üyeleri işlem yapabilirler. Borsa üyesi olabilmek için, bankaların SPK'den izin almaları, aracı kurum ve borsa

²Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu. (2002). s. 187

komisyoncularının ise borsa bankerliği belgesine sahip olmaları gerekir. Bankerlik belgesinde belirtilen yetkiler dahilinde, borsa üyeleri kendi nam ve hesaplarına veya başkası nam ve hesabına aracı olarak işlem yapabilirler. Bir şirketin hisse senetlerinin borsada işlem görebilmesi için o şirketin borsa kotuna dahil olması gerekir. Bu kararı borsa yönetim kurulu verir. Borsada işlem gören bir hisse senedi veya tahvili almak veya satmak isteyen yatırımcılar emirlerini borsa üyeleri aracılığıyla Borsa'ya iletirler. Borsa üyesi de belirli bir komisyon karşılığı müşterisinin emrini yerine getirmek üzere emri borsaya aktarır.

Hisse Senetleri Piyasası Endeksleri

Menkul Kıymetler Borsası'ndaki hisse senetleri fiyatlarının genel gidişatını takip etmek için hisse senetleri piyasası endeksleri kullanılır. Herhangi bir andaki endeks değeri o andaki hisse senedi fiyatlarının belirli bir yöntemle hesaplanan ortalamasıdır. Hisse senedi endeksleri, hisse senetleri için ödenen temettüleri dikkate almayan endekslerdir. Bu nedenle, sadece hisse senetlerinin değer kazanmasından kaynaklanan kazanç endekse yansır.

İMKB' de İMKB Ulusal-100, İMKB Ulusal-Sınai, İMKB Ulusal-Hizmetler ve İMKB Ulusal-Mali endeksleri hesaplanmaktadır. Borsa endeksleri bir manada ortalama performansı gösterdikleri için portföylerin başarıları genellikle endekse kıyas edilerek ölçülür. Yüzde getirisi endeksten daha yüksek ve aynı zamanda riski ortalama riskten daha düşük olan bir portföy başarılı sayılır.

Borsa endekslerinde meydana gelen değişiklikler, ekonominin de bir göstergesi konumundadır. Borsa endekslerini değişiklikleri takip ederek, enflasyon, büyüme, yatırımlar ve ekonomik krizlerin ekonomiye etkilerini anlamak mümkündür.

Organize Olmayan (Tezgahüstü Piyasalar) (Over the Counter Markets)

Organize olmayan piyasalar, yasal kuralları belirlenmiş olmayan, fiziki bir mekan bulunmayan, belirli kurum ve kuruluşlarca denetlenmeyen piyasalardır. Örnek: Serbest döviz piyasası, serbest altın piyasası gibi.

4.2 Finansal Aracılık ve Finansal Kurumlar

Finansal araçlar, finansal piyasalarda fon arz edenlerle fon talep edenler arasında aracılık sağlayan kurumlardır. Bu kurumların, işlem ve bilgi edinme maliyetini azaltma, vade ve miktar ayarlama, riski dağıtma, gömüleme eğilimini azaltma gibi işlevleri vardır. Finansal aracı kurumlar aşağıdaki gibi listelenebilir:

- Merkez Bankası (Parasal yetki kurumu)
- Mevduat Bankaları (Kamu Bankaları-Özel Ticari Bankalar)
- Mevduat Kabul Etmeyen Bankalar (Kalkınma ve Yatırım Bankaları)
- Diğer Finansal Kurumlar (Kredi Kooperatifleri, Sigorta Şirketleri, Yatırım Fonu, Yatırım Ortaklığı, Risk Sermayesi Yatırım Ortaklığı, Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı)
- Yarı-finansal kurumlar (SGK)

Mevduat Bankaları

Tasarrufların ekonomiye kazandırılması bakımından önemli bir role sahiptir. Bu bankalar, topladıkları vadeli ve vadesiz mevduatları fon ihtiyacı olanlara kredi olarak kullanırlar. Bankalar kamu bankaları, özel bankalar ve yabancı bankalar olmak üzere üçe ayrılır. Halihazırda ülkemizde üç adet kamu sermayeli banka (Ziraat Bankası, Halk Bankası, Vakıflar Bankası), 11 adet özel sermayeli banka ve 16 adet yabancı sermayeli banka bulunmaktadır. Son yıllarda, gelişmekte olan bir çok ekonomide olduğu gibi ülkemizde de yabancı bankaların payı giderek artmaktadır.

Mevduat Kabul Etmeyen Bankalar

Mevduat kabul etmeyen finansal aracı kurumlar fonlarını mevduat dışı kaynaklardan elde ederler. Bu kurumlar, yatırım ve kalkınma bankalarıdır.

Yatırım Bankaları, sermaye piyasası araçları kullanarak yatırım yapan, mevduat kabul etmeyen, gelirleri genelde alınan ücret ve komisyonlardan oluşan kurumlardır. Yatırım bankaları aşağıdaki alanlarda faaliyet gösterir:

- Menkul kıymetlerin ikinci el piyasasında alım satımına aracılık etmek.
- Firmalara yatırım danışmanlığı hizmeti sağlamak.
- Firmalara birleşme ve devralmalarda danışmanlık hizmeti sağlamak.
- Kurumsal portföy yönetimi hizmeti sağlamak.
- Proje finansmanı sağlamak.
- Finansal kiralama işlemlerinde bulunmak.

Kalkınma Bankaları, özellikle gelişmekte olan ekonomilerde, kıt kaynakların verimli yatırımlara yönlendirilmesini, temel sanayi projelerinin gerçekleştirilmesini sağlamak amacıyla kurulur. Kalkınma bankaları yatırım bankacılığı faaliyetlerinin yanısıra, özkaynakları ve idaresi kendilerine bırakılmış olan fon ve benzeri kaynakları kullanarak kredi verme yetkisine sahip kurumlardır. Sermaye piyasalarının gelişmeye başladığı piyasalarda, kalkınma bankalarının rolü azalır.

Kalkınma bankaları, kamu sermayeli, özel sermayeli ve yabancı sermayeli bankalar olarak üçe ayrılır. Kamu sermayeli kalkınma bankaları, Eximbank, Türkiye Kalkınma Bankası ve İller Bankasıdır. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası, İMKB Takas ve Saklama Bankası (Takasbank) ise özel sermayeli bankalardır.

Sigorta Şirketleri

Sigorta şirketleri bazı risklerin ortaya çıkardığı olumsuz sonuçları en aza indirebilmek için poliçeler karşılığında prim toplayarak, riskler gerçekleştiğinde bu fonları kullanarak önemli bir rol üstlenirler. Sigorta şirketleri topladıkları primleri yatırım veya kredi amaçlı olarak kullanabilirler.

Yatırım Fonları

Yatırım fonları topladıkları paralar karşılığında hisse senedi, yahvil, repo gibi sermaye piyasası araçlarından oluşan portföyü yönetirler. Küçük yatırımcılar genelde

tasarruflarını sermaye piyasalarında değerlendirmek konusunda yeterli bilgiye sahip değildir. Yatırım fonları bireylerden topladıkları fonları portföylerinde değerlendirmektedir. Her yatırımcıya, fon portföyüne ortak olmasını sağlayan bir katılma belgesi verilir.

Ülkemizde son yıllarda yatırım fonlarının sayısı artmaktadır. Bunun bir nedeni tasarruf sahiplerinin birikimlerini farklı finansal araçlardan oluşan portföylerle değerlendirmek istemesi, bir başka nedeni ise yatırım fonlarının sağladığı avantajlardır. Bu avantajlardan bazıları şunlardır:

- Portföyde çok çeşitli menkul kıymetler bulundurarak risk çeşitlendirmesi yapar ve riski en aza indirir.
- Birikimler profesyonel portföy yöneticileri tarafından yönetilmektedir.
- Fon portföyündeki değişimler günlük olarak hesaplandığından, istenildiği anda paraya çevrilebilir.

Yatırım fonları A Tipi ve B tipi yatırım fonları olarak ikiye ayrılır. A tipi yatırım fonları, portföylerinin en az %25'ini Türkiye'de kurulmuş ortaklıkların hisse senetlerine yatırmış fonlardır. B tipi fonlar için böyle bir sınırlandırma getirilmemiştir. Fakat farklı yatırımcılara hitap edebilmek için çok çeşitli fonlar oluşturulmuştur. Tahvil ve bono fonu, sektör fonu, değişken fon, emtia fonu, altın fonu gibi fonlar vardır.

Yatırım Ortaklıkları

Yatırım ortaklıklarının amacı, tasarrufları bir havuzda toplayarak değişik menkul kıymetlerden oluşan portföylerde değerlendirmek ve elde ettikleri kazancı ortaklarına kâr payı olarak payları oranında dağıtmaktır. Yatırım ortaklıklarının diğer ortaklıklardan farkı, sadece sermaye piyasası araçlarını ve kıymetli madenleri kullanarak bir portföy oluşturmalarıdır. Yatırım ortaklıkları mevduat toplayamaz, kredi veremez, üçüncü kişiler adına menkul kıymet alım satımında aracılık edemezler.

Yatırım fonları ve yatırım ortaklıkları arasındaki farklar:

- Yatırım fonları tüzel kişiliğe sahip değildir, yatırım ortaklıkları tüzel kişiliğe sahiptir.
- Yatırım fonları sadece kanunda belirtilen kişilerce kurulabilir, yatırım ortaklıkları için böyle bir sınırlama yoktur. Yatırım fonları kâr dağıtımını yapmaz, yatırım ortaklıkları kâr dağıtımını yapar.
- Yatırım fonları katılma belgeleri çıkarır, yatırım ortaklıkları hisse senedi çıkarır.
- Yatırım fonu katılma belgeleri fon kurucularından alınabilirken (hatta ATM'lerden bile alınabilir), yatırım ortaklıklarının hisse senetleri ancak borsada işlem yapmaya yetkili aracı kurumlara verilen emirler ile alınabilir.

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları

Gayrimenkul yatırım ortaklıkları, gayrimenkul projeleri ve gayrimenkule dayalı menkul kıymetlerden oluşan portföylere yatıran kurumlardır. GYO, gayrimenkule dayalı projelerden elde ettiği geliri ortaklarına aktarır.

4.3 Finansal Piyasaların Küreselleşmesi

Finansal piyasaların uluslararasılaşması özellikle 1990'lardan sonra, bilgisayar ve iletişim teknolojilerindeki yenilikler ve finansal liberalizasyon politikalarının uygulanmaya başlanmasıyla birlikte görülen bir gelişmedir. Artık şirketler kaynağa ihtiyaç duydukları zaman kolayca yurt dışında kaynak arayabiliyor ya da yabancı şirketler yurt içinde yatırım yapabiliyor. Bilgisayarlar ve internet sayesinde yatırımcılar günün her saatinde dünyanın bir çok ülkesinde yatırım yapabiliyor.

Uluslararası finansal piyasalardan bahsederken bunları genel anlamda iki başlık altında ele alabiliriz:

- Euro-Para Piyasaları
- Euro-Tahvil Piyasaları

1- Euro-para Piyasaları (Euro-currencies)

Euro-para, kendi ülkesi dışındaki bankalarda bulunan paralardır. En önemlisi Amerika dışındaki bankalarda bulunan Amerikan doları cinsinden mevduatları ifade eden euro-dolar'dır. Her ne kadar bu terim başlangıçta sadece Avrupa'daki dolarlar için kullanılmış olsa da, daha sonra, ulusal kendi milli sınırları dışında işlem gören diğer paralar da Euro-para olarak adlandırıldı. Euro-para piyasası, işlemlerin telefon, faks veya internetle yapıldığı tezgahüstü piyasalara örnektir. En önemli euro-para piyasaları Londra ve New York'ta bulunur. Londra euro-para piyasasında bankalararası piyasada geçerli olan faiz oranına LIBOR denir.

Eurodollar nasıl ortaya çıktı? II. Dünya Savaşı'ndan sonra doların uluslararası ekonomik ilişkilerde önemli bir rol oynamaya başlaması sonucunda euro-dolar piyasası gelişmeye başlamıştır. Avrupa'daki birçok ülkenin dolar rezervlerini artırmaya başlaması, II.Dünya Savaşı sonrasında Amerikan ekonomik yardımları kanalıyla Avrupa'ya büyük miktarda dolar girişi olması, çok uluslu Amerikan şirketlerinin Amerika dışındaki yatırımlarını artırması, Amerika'da faiz oranlarına üst sınır konulduğu için yatırımcıların yatırımlarını Amerika dışında değerlendirmek istemeleri euro-dolar piyasasının ortaya çıkışına sebep olmuştur. Euro-para piyasalarının sağladığı bazı avantajlar nedeniyle Amerika dışında işlem gören dolar hacmi büyük boyutlara ulaştı. Bu avantajlar arasında, euro-dolarların faiz oranının daha düşük olması, bu piyasalarda daha az regülasyon (düzenleme) olması, bu piyasada elde edilen kazançlardan stopaj vergisi kesilmemesidir. Bu avantajları nedeniyle çok uluslu şirketler euro-para piyasalarında işlem yapmayı tercih ederler.

2- Uluslararası Tahvil Piyasası ve Euro-tahviller

Euro-tahvil piyasaları, kendi ülkeleri dışında çıkarılan tahvillerin alım satımının yapıldığı piyasadır. Euro-tahviller belirlendiği para birimini kullanmayan ülkelerde satılır. Örneğin, Londra'da satılan bir tahvilin Amerikan doları cinsinden olması, bu tahvilin euro-tahvil olması demektir. Euro-tahvilleri yabancı tahviller ile karıştırmamak gerekir. Yabancı tahviller belirlendiği para birimini kullanan ülkede çıkarılan tahvildir.Örneğin: Alman otomobil üreticisi Porsche, Amerika'da dolar cinsinden bir tahvil satarsa bu yabancı tahvildir.

Euro-tahvil piyasaları, şirket veya devletlerin yurtdışından kaynak sağlamalarını kolaylaştırması bakımından önemlidir. Euro-tahvil piyasasının bu piyasada işlem gerçekleştirenlere sağladığı bazı avantajlar vardır. Bunlar: Bu piyasaların katı düzenlemelere tabi olmaması dolayısıyla esneklik ve serbestlik getirmesi, ulusal kontrollerden kaçınmak amacıyla gizlilik ilkesinin uygulanması, bu tahvillerden elde edilen faiz gelirin stopaj vergisine tabi olmamasıdır.

Okuma Listesi

- Mishkin (2009) Bölüm 2.
- Parasız (2008), s.636-646
- Keyder (2008), s.209-229

UADMK Açık Lisans Bilgisi

İşbu belge, “Creative Commons Attribution-Non-Commercial ShareAlike 3.0 Unported” (CC BY-NC-SA 3.0) lisansı altında bir açık ders malzemesi olarak genel kullanıma sunulmuştur. Eserin ilk sahibinin belirtilmesi ve geçerli lisansın korunması koşuluyla özgürce kullanılabilir, çoğaltılabilir ve değiştirilebilir. Creative Commons örgütü ve “CC-BY-NC-SA” lisansı ile ilgili ayrıntılı bilgi “<http://creativecommons.org>” adresinde bulunmaktadır. Bu para teorisi ve politikası ders notları setinin tamamına “<http://www.acikders.org.tr>” adresinden ulaşılabilir.

A. Yasemin Yalta
Hacettepe Üniversitesi
Nisan 2020 