

**T. C.
İSTANBUL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI**

DOKTORA TEZİ

**GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE
FİNANSAL DERİNLEŞMENİN
SİGORTA SEKTÖRÜNE ETKİLERİNİN
ANALİZİ:
TÜRKİYE ÖRNEĞİ**

**ZEYNEP STEFAN
2502130134**

**TEZ DANIŞMANI
DOÇ.DR. SELMAN YILMAZ**

İSTANBUL – 2021

ÖZ

GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE FİNANSAL DERİNLEŞMENİN SİGORTA SEKTÖRÜNE ETKİLERİNİN ANALİZİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ

Zeynep STEFAN

Bu çalışmada finansal derinleşme ve sigorta sektörünün büyüme ilişkisi kalitatif ve kantitatif analiz sonuçları ışığında incelenmektedir. Bunun için çalışmanın birinci bölümünde finansal derinleşme, sigortacılık sektörü kavramları ve bu iki disiplinin arasındaki ilişkiler incelenmiştir.

Çalışmamızın ikinci bölümünde ise Türkiye’de finansal piyasaların derinleşmesi, Türkiye’de finansal derinleşmenin gerçekleşip gerçekleşmediği ve eğer finansal piyasalarda derinleşme gerçekleştiyse teoride ileri sürüldüğü gibi sigorta sektöründe yaşanan gelişmelerin etkisinin olup olmadığı incelenmiştir.

Çalışmamızın üçüncü bölümünde ise uluslararası sigorta piyasasının gelişimi, Türk sigortacılığının gelişimi, gelişmekte olan ülkelerde finansal derinleşme sürecinin nasıl işlediği ve işlemesi gerektiği ile ilgili elde edilen kalitatif veriler, ekonometrik analiz yöntemleri ile sınanmıştır. Gerçekleştirilen analizler sonucunda ulaşılan tespitler “Sonuç” bölümünde detaylı bir şekilde ele alınmıştır.

Vardığımız sonuca göre, finansal derinleşmenin sigorta sektöründeki gelişmeden bağımsız olduğu hipotezi reddedilmiş ve sigorta sektöründeki büyümenin finansal derinleşmeyi pozitif yönde etkilediği kantitatif analizler ışığında da ispatlanmıştır.

Anahtar Kelimeler: *Finansal Derinleşme, Uluslararası Sigorta Piyasası, Türk Sigorta Sektörü, Kalitatif Analiz, Kantitatif Analiz*

ABSTRACT

THE CORRELATION BETWEEN FINANCIAL DEEPENING AND INSURANCE SECTOR IN DEVELOPING COUNTRIES

THE TURKISH MARKET ANALYSIS

Zeynep STEFAN

In this study, we analyzed the correlation between financial deepening and insurance business with quantitative and qualitative inquiries. In the first chapter of the study, the conceptual definitions of financial deepening, insurance industry and their relations with each other were examined with their theoretical and practical backgrounds.

Furthermore, in the second chapter the first chapter's theoretical and practical studies were examined for the Turkish insurance market. With this concept, the current picture of financial deepening in our markets and the role of the insurance sector within this process were analyzed.

Last but not least in the third chapter, the theoretical relationship between financial deepening and the development of the insurance industry was tested with econometric analysis with respect to the quantitative and qualitative inputs that already specified in the first and the second chapters.

In accordance with the results, the null hypothesis, there is not any meaningful relationship between the development of insurance sector and level of financial deepening of the economy, was rejected and it has been clarified that level of insurance sector's development is a key contributor to the financial deepening journey of an economy.

Key Words: *Financial Deepening, International Insurance Market, Turkish Insurance Sector, Qualitative Analysis, Quantitative Analysis*

ÖNSÖZ

Sigorta sektörü, Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde gerek büyüklük gerekse gösterilen önem bakımından birçok alanda finansal piyasanın diğer aktörlerinin, özellikle bankacılık sektörünün, gerisinde kalmıştır. Görece yarattığı düşük katma değere rağmen, sağladığı güvence ile finansal piyasalardaki birçok üründen daha fazla sosyal etki yaratabilmekte, kişilerin ve kurumların hayatlarını olumlu yönde dönüştürebilmekte ve kapsamlı bir bakış açısı ile toplumsal bir güven oluşumu sağlamaktadır.

2003 yılından beri içerisinde bulunduğum sigorta sektörünün, finansal piyasalar ve makro perspektifte ülke ekonomisi ve refahı için taşıdığı önem, bu çalışmaya başlamamdaki en büyük motivasyon etkeni olmuştur. Ülkemde sigortanın satılan değil satın alınan bir ürün olması, zorunlu sigortaların ağırlığının genel çerçevede azaltılmasına rağmen sigortalılık oranının artması ve sigortalı olma bilincinin ülkemizin ekonomisi ile orantılı olarak gelişmesi, içerisinde yer almaktan büyük memnuniyet duyduğum sigorta sektörü için en büyük dileğim olagelmıştır. Yüksek sigortalılık bilinci sayesinde oluşan prim üretimi ve bu primlerle oluşturulan fon havuzlarının ekonomik gelişme için önemli projelere kolayca aktarılabilmesi Türkiye gibi gelişmiş ülke olma hedefi belirlemiş ve yer aldığı gelişmekte olan ülkeler grubunda özellikleri ile farklılaşan bir yıldız bir ekonomi için büyük önem taşımaktadır.

Finansal derinleşme sürecinin en önemli özelliği olan nicel büyüme ile birlikte nitelikli büyümenin de sağlanabilmesi, finansal piyasalar içerisinde özellikle sigorta sektörünün gelişimi adına büyük önem taşımaktadır. Nicel olarak belirli bir büyüklüğe ulaşan sigorta sektöründeki ürünlerin çeşitliliği ve yaygınlığı ile sağlanan nitel gelişim, sektörün gerçekleştirmesi gereken önemli bir ödev olarak öne çıkmaktadır.

Bu saikler ile hazırladığımız ve uzun bir hazırlık dönemi sonrasında sonuçlandırdığımız çalışmada en büyük destek şüphesiz danışman hocam Doç. Dr. Selman YILMAZ'a aittir. İktisat Fakültesi'nde yüksek lisans programına başlamamdan itibaren öğrencisi olma şerefine eriştiğim ve 2007 yılından beri akademik hayattaki her adımında katkısını ve desteğini gördüğüm değerli hocama yaptığı yönlendirmeler, tezin her aşamasında gösterdiği yüksek ilgi ve inanılmaz sabır için huzurlarınızda binlerce kez teşekkür etmeyi kendime ödev bilirim. Tez izleme komitemde yer alan değerli hocalarım Prof. Dr. Ahmet İNCEKARA ile Prof. Dr. Salih DURER de tez çalışmam boyunca verdikleri değerli fikirleri, tespitleri ve yoğun programlarına rağmen vakit ayırma nezaketi göstererek yaptıkları yorumları ile bana farkına varamadığım birçok noktada inanılmaz katkıda bulundular. Kendilerine ne kadar teşekkür etsem az kalır.

Son olarak tez çalışmam boyunca çalışmalarımı devam ettirebilmem için desteklerini, özverilerini ve sabırlı yaklaşımlarını esirgemeyen sevgili anneme, babama, kardeşime ve yaşamımın gerçek nedenleri evlatlarım Aden ve İris'e bütün kalbimle teşekkür ederim.

Zeynep STEFAN
İstanbul, Kasım 2021

İÇİNDEKİLER

Sayfa No

ÖZ.....	ii
ABSTRACT.....	iii
ÖNSÖZ.....	iv
İÇİNDEKİLER.....	vi
KISALTMALAR LİSTESİ.....	xiv
TABLolar LİSTESİ.....	xvi
GİRİŞ.....	1

BİRİNCİ BÖLÜM

FINANSAL DERİNLEŞME VE SİGORTA SEKTÖRÜ KAVRAMLARI

1.1. Finansal Derinleşmenin Kavramsal Çerçevesi.....	2
1.1.1. Finansal Derinleşmenin Tanımı, Göstergeleri ve Ölçülmesi.....	3
1.1.1.1. Finansal Derinleşmenin Tanımı.....	3
1.1.1.2. Finansal Derinleşmenin Göstergeleri.....	4
1.1.1.2.1. Finansal Kurumların Çeşitliliği.....	5
1.1.1.2.2. Finansal Araçların Çeşitliliği.....	5
1.1.1.3. Finansal Derinleşmenin Ölçülmesi.....	6
1.1.1.3.1. Miktar Göstergeleri.....	8
1.1.1.3.1.1. Parasal Büyüklükler.....	9
1.1.1.3.1.2. Kredilere İlişkin Büyüklükler.....	11
1.1.1.3.1.3. Sermaye Piyasası Göstergeleri.....	12
1.1.1.3.1.4. Mali Varlık Stoğuna İlişkin Göstergeler.....	13
1.1.1.3.2. Yapısal Ölçütler.....	14
1.1.1.3.3. Ürün Çeşitliliği.....	17
1.1.1.3.4. Değişim Maliyetleri.....	18
1.1.1.4. Finansal Derinleşmenin İlkeleri.....	19

1.1.1.4.1. Mali Baskınlık Oranının Uygun Seviyede Olması.....	20
1.1.1.4.2. Bankalararası Para Piyasası Fonları.....	20
1.1.1.4.3. Açık Piyasa İşlemleri.....	21
1.1.1.5. Finansal Derinleşme Süreci.....	21
1.1.1.6. Finansal Derinleşmede Yenilik ve Finansal Sistem Üzerine Etkisi.....	21
1.1.1.7. Finansal Derinleşme Süreci içerisinde Finansal Piyasalar.....	23
1.1.1.7.1. Finansal Piyasaların Türleri.....	24
1.1.1.7.1.1. Fon Arz ve Talep Süresine Göre Finansal Piyasalar.....	24
1.1.1.7.1.2. Piyasaların Örgütlenme Durumuna Göre Finansal Piyasalar.....	25
1.1.1.7.1.3. Finansal Varlığın İhraç Durumuna Göre Finansal Piyasalar.....	26
1.1.1.7.1.4. Ödemelerin Peşin Vadeli Yapılanmasına Göre Finansal Piyasalar.....	26
1.1.1.8. Finansal Derinleşme Sürecinde Finansal Piyasaların Fonksiyonları.....	27
1.1.1.8.1. Finansal Aracılık.....	27
1.1.1.8.2. İşlem Maliyetlerinin Azaltılması.....	28
1.1.1.8.3. Mal ve Hizmetlerin Değişimi.....	29
1.1.1.8.4. Tasarrufların Mobilizasyonu.....	29
1.1.1.8.5. Risk Yönetimi.....	30
1.1.1.8.6. Likidite Tedariki.....	30
1.1.1.8.7. Yatırım Projelerinde Etkinlik.....	31
1.1.1.8.8. İzleme ve Kurumsal Kontrol.....	31
1.1.1.8.9. İstikrar.....	32
1.1.1.9. Finansal Derinleşme Çerçevesinde Finansal Piyasaların Ekonomideki Yeri ve Önemi.....	33
1.1.1.9.1. Finansal Sistem ve Gelişme.....	33
1.1.1.9.2. Finansal Sistemde Tasarruf ve Yatırım İlişkisi.....	33
1.1.1.10. Yeni Finansal Araçların Gelişiminin Finansal Derinleşme Sürecindeki Önemi.....	34
1.1.1.10.1. Türev Piyasası İşlemleri.....	35
1.1.1.10.2. Bireysel Emeklilik Sistemi.....	35
1.1.1.10.3. İpoteğe Dayalı Konut Finansmanı Sistemi.....	36
1.1.1.10.4. Doğal Afet Tahvillerinin İşleyişi.....	37
1.1.2. Finansal Derinleşmenin Finansal Sistem Üzerine Etkisi.....	38

1.1.2.1. Finansal Serbestleşme.....	38
1.1.2.1.1. Faizlerin Serbestleştirilmesi.....	39
1.1.2.1.2. Dolaylı Para Politikalarının Araçlarının Benimsenmesi.....	39
1.1.2.2. Finansal Yenilikler.....	40
1.1.2.2.1. Finansal Yeniliklerin Ortaya Çıkış Nedenleri.....	39
1.1.2.2.1.1. Teknoloji Alanında Ortaya Çıkan Gelişmeler.....	40
1.1.2.2.1.2. Makro Ekonomik Koşullardaki Değişimler.....	42
1.1.2.2.1.3. Yasal Çerçevedeki Değişiklikler.....	42
1.1.2.2.1.4. Vergi Kanunundaki Değişimler.....	44
1.1.2.2.1.5. Toplumsal İhtiyaçlarda Meydana Gelen Değişimler.....	45
1.1.2.2.1.6. Finansal Deregülasyonun Etkisi.....	45
1.1.2.2.1.7. Menkul Kıymetleştirilmenin Etkisi.....	46
1.1.2.2.1.8. Türev Piyasalarının Etkisi.....	47
1.1.2.3. Finansal Küreselleşme.....	47
1.1.3. Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri ve Finansal Derinleşme İlişkisi.....	48
1.2. Sigortacılığın Kavramsal Çerçevesi.....	49
1.2.1. Sigortanın Yapısı ve İşleyişi.....	49
1.2.1.1. Olasılık Teorisi ve Büyük Sayılar Kanunu.....	50
1.2.1.2. Sigortalı Riskin Gereksinimleri.....	51
1.2.1.2.1. Çok Sayıda Sigortalı Olması.....	52
1.2.1.2.2. Hasarın Raslantısal Olması.....	52
1.2.1.2.3. Hasarın Belirlenebilir Özellikte Olması.....	53
1.2.1.2.4. Hasarın Katastrofik Olmaması.....	54
1.2.1.2.5. Hasarın Hesaplanabilir Özellikte Olması.....	56
1.2.1.2.6. Primlerin Ekonomik Esnekliğe Sahip Olması.....	57
1.2.2. Sigortacılıkta Risk Yönetimi.....	57
1.2.2.1. Risk Nedir?.....	58
1.2.2.2. Belirsizlik ve Risk İlişkisi.....	58
1.2.2.3. Risk Düzeyleri ve Zarar Olasılığı.....	59
1.2.2.4. Peril ve Hazard Kavramları.....	59
1.2.2.5. Risk Türleri.....	61
1.2.2.6. Riskin Toplum Üzerindeki Ağırlığı.....	61

1.2.3. Sigorta Gereksinimleri ve Temel Prensipler.....	62
1.2.3.1. Sigortanın Önemi, İşlevi ve Yararları.....	63
1.2.3.2. Sigortanın Temel Prensipleri.....	64
1.2.3.2.1. Azami İyi Niyet Prensibi.....	64
1.2.3.2.2. Sigortalanabilir Menfaat Prensibi.....	65
1.2.3.2.3. Yakın Neden Prensibi.....	66
1.2.3.2.4. Halefiyet Prensibi.....	67
1.2.3.2.5. Hasara Katılım Prensibi.....	67
1.2.3.2.6. Tazminat Prensibi.....	68

TÜRKİYE’DE FİNANSAL DERİNLEŞME VE SİGORTACILIK

2.1. Türkiye’de Finansal Derinleşme.....	70
2.1.1. Türkiye Finansal Derinleşme Sürecinin Tanımı, Göstergeleri ve Ölçülmesi...70	
2.1.1.1. Finansal Derinleşme Sürecinin Tanımı.....	70
2.1.1.2. Finansal Derinleşme Sürecinin Göstergeleri.....	71
2.1.1.2.1. Finansal Kurumlarının Çeşitliliği.....	71
2.1.1.2.2. Finansal Araçların Çeşitliliği.....	73
2.1.1.3. Türkiye Finansal Derinleşme Sürecinin Ölçülmesi.....	74
2.1.1.3.1. Finansal Derinleşme Sürecinde Miktar Göstergeleri.....	74
2.1.1.3.1.1. Finansal Derinleşme Sürecinde Parasal Büyüklükler.....	74
2.1.1.3.1.2. Finansal Derinleşme Sürecinde Kredi Yapısı.....	77
2.1.1.3.1.3. Finansal Derinleşme Sürecinde Sermaye Yapısı.....	78
2.1.1.3.1.4. Finansal Derinleşme Sürecinde Mali Varlık Stoğu Yapısı.....	81
2.1.1.3.2. Finansal Derinleşme Sürecinde Yapısal Ölçütler.....	81
2.1.1.3.3. Finansal Derinleşme Sürecinde Ürün Çeşitliliği.....	82
2.1.1.3.4. Finansal Derinleşme Sürecinde Değişim Maliyetleri.....	82
2.1.1.4. Türkiye Finansal Derinleşme Sürecinin İlkeleri.....	83
2.1.1.4.1. Mali Baskınlık Oranının İncelenmesi.....	83
2.1.1.4.2. Bankalararası Para Piyasası Fonlarının Yapısı.....	84
2.1.1.4.3. Türkiye Açık Piyasa İşlemleri.....	85

2.1.1.5. Türkiye Finansal Derinleşme Sürecinde Yenilikler ve Finansal Sistem Üzerine Etkileri.....	85
2.1.1.6. Finansal Derinleşme Süreci içerisinde Finansal Piyasaların Yeri.....	85
2.1.1.6.1. Fon Arz ve Talep Süresine Göre Türk Finansal Piyasaları.....	86
2.1.1.6.2. Örgütlenme Durumuna Göre Türk Finansal Piyasaları.....	87
2.1.1.6.3. Finansal Varlık İhraç Durumuna Göre Türk Finansal Piyasaları.....	87
2.1.1.6.4. Finansal Piyasalarda Peşin veya Vadeli Yapılanmanın Durumu.....	88
2.1.1.7. Türkiye Finansal Derinleşme Süreci içerisinde Finansal Piyasaların Fonksiyonları.....	88
2.1.1.7.1. Finansal Aracılık.....	89
2.1.1.7.2. İşlem Maliyetlerinin Azaltılması.....	90
2.1.1.7.3. Mal ve Hizmetlerin Değişimi.....	90
2.1.1.7.4. Tasarrufların Mobilizasyonu.....	90
2.1.1.7.5. Risk Yönetimi.....	91
2.1.1.7.6. Likidite Tedariki.....	91
2.1.1.7.7. Yatırım Projelerinde Etkinlik.....	92
2.1.1.7.8. İzleme ve Kurumsal Kontrol Faaliyetleri.....	93
2.1.1.7.9. Türk Finansal Sisteminde İstikrar.....	94
2.1.1.8. Finansal Derinleşme Çerçevesinde Finansal Piyasaların Türkiye Ekonomisindeki Yeri ve Önemi.....	95
2.1.1.8.1. Finansal Sistem ve Gelişimi.....	95
2.1.1.8.2. Türkiye Finansal Sistemi içerisinde Tasarruf ve Yatırım İlişkisi.....	96
2.1.1.9. Yeni Nesil Yatırım Araçlarının Finansal Derinleşme Sürecindeki Önemi.....	96
2.1.1.9.1. Türkiye Türev Piyasası.....	97
2.1.1.9.2. Bireysel Emeklilik ve Hayat Sigortacılığı Sistemi.....	98
2.1.1.9.3. İpoteğe Dayalı Konut Finansman Sisteminin Türkiye Uygulanışı.....	101
2.1.1.9.4. Türk Doğal Afet Tahvilleri.....	102
2.1.2. Türkiye Finansal Derinleşme Sürecinin Finansal Sistem Üzerindeki Etkisi..	103
2.1.2.1. Türkiye’de Finansal Serbestleşme.....	103
2.1.2.1.1. Faizlerin Serbestleştirilmesi.....	104
2.1.2.1.2. Dolaylı Para Politikası Araçlarının Benimsenmesi.....	104

2.1.2.2. Türkiye’de Finansal Derinleşme Sürecinde Ortaya Çıkan Finansal Yenilikler.....	105
2.1.2.2.1. Teknoloji Alanında Ortaya Çıkan Gelişmeler.....	105
2.1.2.2.2. Makro Ekonomik Koşullardaki Değişimler.....	106
2.1.2.2.3. Yasal Çerçeveadaki Değişiklikler.....	107
2.1.2.2.4. Vergi Kanunundaki Değişimler.....	108
2.1.2.2.5. Toplumsal İhtiyaçlarda Meydana Gelen Değişimler.....	109
2.1.2.2.6. Finansal Deregülasyonun Etkisi.....	110
2.1.2.2.7. Menkul Kıymetleştirmenin Etkisi.....	111
2.1.2.2.8. Türev Piyasalarının Etkisi.....	111
2.2. Türkiye’de Sigortacılık Sistemi.....	112
2.2.1. Türkiye Sigorta Sektörünün Kalitatif Yapısı.....	113
2.2.1.1. Türkiye Sigorta Sektörünün Finansal Piyasalar İçerisindeki Yeri.....	114
2.2.1.2. Sigorta Sektöründe Dağıtım Kanalları, Yeri ve Önemi.....	117
2.2.1.3. Türkiye Sigortacılık Mevzuatı.....	120
2.2.1.4. Sigorta İşletmelerinin Organizasyonu.....	121
2.2.1.5. Sigorta İşletmelerinde Fiyatlandırma.....	123
2.2.1.6. Sigortacılıkta Hasar Yönetimi.....	124
2.2.1.7. Sigorta İşletmelerinin Denetimi.....	128
2.2.1.8. Sigorta İşletmelerinde Mali Yeterlilik.....	130
2.2.1.9. Reasürans.....	131
2.2.1.10. Avrupa Birliği’ne Uyum Sürecinde Türk Sigortacılığı.....	135
2.2.1.11. Alternatif Risk Transfer Sistemleri.....	137
2.2.2. Türkiye Sigorta Sektörünün Kantitatif Yapısı.....	137
2.2.2.1. Sigorta Sektöründeki Şirket Sayısı.....	138
2.2.2.2. Sigorta Sektörünün Gayrisafi Yurtiçi Hasıladaki Yeri.....	142
2.2.2.3. Prim Üretimi.....	144
2.2.2.4. İstihdam.....	147
2.2.2.5. Türkiye Sigorta Sektöründe Yatırımlar.....	149
2.2.2.6. Verimlilik ve Rekabet.....	151
2.2.2.7. Aktif Büyüklüğü.....	154
2.2.2.8. Fon Kaynakları.....	156

2.2.2.8.1. Teknik Karşılıklar.....	158
2.2.2.8.2. Özkaynaklar.....	160
2.2.3. Türkiye Sigortacılık Sektörünün Fon Yaratma Kapasitesi ve Kaynak Kullanım Analizi.....	162
2.2.3.1. Sigorta Sektörünün Sermaye Piyasasına Etkisi.....	162
2.2.3.2. Fon Yaratma Kapasitesi.....	163
2.2.3.2.1. Yıllık Prim Üretimi.....	163
2.2.3.2.2. Sigorta Yaygınlık Oranı.....	166
2.2.3.2.3. Sigorta Yoğunluğu.....	168
2.2.3.3. Türkiye Sigorta Sektörünün Fon Yaratma Kapasitesini Etkileyen Değişkenler.....	169
2.2.3.3.1. Sosyal ve Kültürel Faktörler.....	170
2.2.3.3.2. Ekonomik Faktörler.....	171
2.2.3.3.3. Hukuki Faktörler.....	172

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE FİNANSAL PİYASALARININ DERİNLEŞME SÜRECİNE SİGORTA FONLARININ ETKİSİ (EKONOMETRİK UYGULAMA)

3.1. Finansal Derinleşme ve Sigortacılık İlişkisinin Literatür Taraması.....	173
3.1.1. Finansal Derinleşme Literatür Taraması.....	173
3.1.2. Sigortacılık Literatür Taraması.....	190
3.2. Analizde Kullanılan Ekonometrik Yönteme İlişkin Açıklamalar.....	195
3.2.1. Analizde Kullanılan Panel Regresyon Modeli.....	195
3.2.2. Panel Regresyon Modelinin Kurulması.....	196
3.2.2.1. Panel Veri Modeli ve Türleri.....	196
3.2.3. Regresyon Modeli Birim Kök Analizi	199
3.2.4. Değişkenler Arası Korelasyonun Tespiti Analizi	201
3.2.5. Model Seçiminin Gerçekleştirilmesi.....	202
3.2.5.1. F Testi Uygulaması ve Sonuçları.....	202
3.2.5.2. Breusch - Pagan Testi Uygulaması ve Sonuçları.....	203
3.2.5.3. Hausman Testi Uygulaması ve Sonuçları.....	203
3.2.5.4. Pesaran CD Testi Uygulaması ve Sonuçları.....	204

3.2.5.5. Wald Testi Uygulaması ve Sonuçları.....	205
3.2.5.6. Regresyon Düzeltme Testleri.....	205
3.3. Panel Veri Regresyon Analiz Testleri Sonuçları.....	207
SONUÇ.....	208
KAYNAKÇA.....	214
ÖZGEÇMİŞ.....	232



KISALTMALAR LİSTESİ

ATM	Otomatik Para Çekme Makinaları
BCP	Banka Kredi Hacmi
BDDK	Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
BIST	Borsa İstanbul Endeksi
BRICS	Brazil, Russia, India, China, South Africa
CAT	Doğal Afet
DASK	Zorunlu doğal afet sigortası
DeFi	Decentralized Finance
DLT	Distributed Ledger Technology
EFT	Elektronik Fon Transfer
GSMH	Gayrisafi Milli Hasıla
GSYİH	Gayrisafi Yurtiçi Hasıla
GWP	Brüt Prim Üretimi
IIR	Reel Faiz Oranı
IMKB	İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
KAP	Kamu Aydınlatma Platformu
M1	Dar Tanımlı Para Arzı
M2	Geniş Tanımlı Para Arzı
M2Y	Döviz Tevdiat Hesaplarını İçeren Para Arzı
OECD	Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı
ÖSKH	Özel Sektöre Verilen Kredilerin
SDA	Tasarruf Mevduat Hesapları Hacmi
SDDK	Sigortacılık Denetleme ve Düzenleme Kurumu
SWIFT	Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunications
TCR	Toplam Döviz Rezervi
TGR	Toplam Altın Rezervi
TL	Türk Lirası
TLMR	Toplam Türk Lirası Rezervi

TMVS	Toplam Mali Varlık Stoğu
TSB	Türkiye Sigorta, Emeklilik ve Reasürans Şirketleri Birliği
USD	United States Dollar
YİKH	Yurt içi Toplam Kredi Hacmi



TABLÖLAR LİSTESİ

Tablo 2.1. Finans Üretimi içerisinde Sigorta Sektörü Üretim Payı (milyar TL).....	72
Tablo 2.2. M1/GSYH Oranı (milyar TL).....	75
Tablo 2.3. M2/GSYH Oranı (milyar TL).....	76
Tablo 2.4. Toplam Kredi Hacmi ve Milli Gelir Oranı (milyar TL).....	77
Tablo 2.5. Borsa Kapitalizasyon Değerleri.....	79
Tablo 2.6. Borsa İstanbul'da İşlem Gören Şirketlerin Sayısı.....	80
Tablo 2.7. Gelişmekte Olan Ülkeler Hayat Sigortası % Üretim Payı.....	98
Tablo 2.8. Türkiye Hayat Branşı Üretimi (milyar TL).....	99
Tablo 2.9. Türkiye Emeklilik Branşı Üretim Yüzdesi.....	100
Tablo 2.10. Türkiye Vadeli İşlemler ve Opsiyon Borsası Gelişimi.....	112
Tablo 2.11. Türkiye 2009-2020 Yılları Brüt Prim Üretimi (milyar TL).....	114
Tablo 2.12. Elementer Hayat Branşı Kar Zarar Tablosu (milyon TL).....	115
Tablo 2.13. Türkiye Dağıtım Kanalı Bazında Prim Üretimi (milyon TL).....	119
Tablo 2.14. Gelişmekte Olan Ülkeler Yıllık Hasar Ödeme Değerleri.....	125
Tablo 2.15. OECD Ülkeleri Yıllık Hasar Ödeme Değerleri (USD, milyon).....	126
Tablo 2.16. Kasko ve Trafik Branşları Hasar Ödeme Değerleri (milyon TL).....	127
Tablo 2.17. Türk Reasürans Şirketleri Net Teknik Kar ve Dönem Karı Değerleri..	133
Tablo 2.18. OECD Üyesi Ülkeler Sektör İçi Reasürans Payları (%).....	134
Tablo 2.19. OECD Üyesi Olmayan Ülkeler Sektör İçi Reasürans Payları.....	135
Tablo 2.20. Hayat Dışı Şirketler Toplam Üretim Dağılımı.....	138
Tablo 2.21. Hayat Şirketleri Toplam Üretim Dağılımı.....	139
Tablo 2.22. OECD Üyesi Ülkeler Yabancı Yatırımcı Payları.....	140
Tablo 2.23. Gelişmekte Olan Ülkeler Brüt Prim Üretim Değerleri (%).....	141
Tablo 2.24. Sigorta Sektörünün GSYİH Üretimindeki Yeri (milyon TL).....	143
Tablo 2.25. Kasko ve Trafik Branşları Poliçe Adeti ve Yazılan Prim Bedeli.....	145
Tablo 2.26. Poliçe Adetleri.....	146
Tablo 2.27. İstihdam Değerleri.....	148
Tablo 2.28. Sigorta Sektörü Personel Eğitim Dağılımı.....	149
Tablo 2.29. OECD Üyesi Ülkeler Brüt Operasyon Maliyet Değerleri.....	152

Tablo 2.30. OECD Dışı Ülkeler Brüt Operasyon Maliyetleri (USD, milyon).....	153
Tablo 2.31. Elementer, Hayat ve Reasürans Şirketleri Varlık Değerleri.....	155
Tablo 2.32. Elementer – Hayat Branşları ve Reasürans Şirketleri Sigortacılık Teknik Karşılık Değerleri.....	159
Tablo 2.33. Elementer, Hayat ve Reasürans Şirketleri Özsermaye Değerleri.....	161
Tablo 2.34. Gelişmekte Olan Ülkeler Brüt Prim Üretim Değerleri.....	164
Tablo 2.35. OECD Üyesi Ülkeler Brüt Prim Üretim Değerleri (USD, milyon).....	165
Tablo 2.36. OECD Üyesi Ülkeler Hayat Sigortası Pazar Payı (%).....	165
Tablo 2.37. OECD Sigorta Piyasasında Üye Ülkeler Payları (%).....	166
Tablo 2.38. Gelişmekte Olan Ülkeler Sigorta Yaygınlık Değerleri (%).....	167
Tablo 2.39. Gelişmekte Olan Ülkeler Sigorta Yoğunluk Değerleri (USD).....	169
Tablo 3.40. Finansal Derinleşme Literatür Taraması Özet Tablosu.....	174
Tablo 3.41. Sigorta Sektörü Literatür Taraması Özet Tablosu.....	191
Tablo 3.42. Panel Regresyon Modeli Değişkeni.....	199
Tablo 3.43. Değişkenlerin Birim Kök Test İstatistiği Sonuçları.....	200
Tablo 3.44. Değişkenler Arasındaki Korelasyon Testi Sonuçları.....	201
Tablo 3.45. F Testi İstatistik Değerleri	202
Tablo 3.46. Breusch – Pagan (LM) Testi Sonuçları.....	203
Tablo 3.47. Hausman Testi Sonuçları.....	204
Tablo 3.48. Pesaran CD Testi Sonuçları.....	204
Tablo 3.49. Wald Testi İstatistik Sonuçları.....	205
Tablo 3.50. Regresyon Düzeltme Testleri Sonuçları.....	206
Tablo 3.51. Düzeltilmiş Etkileri.....	206

GİRİŞ

İktisadi gelişmenin önemli kaynaklarından biri olan sigorta sektörü, birçok ülkede farklı olgunluk derecelerinde ve ekonomik yapıdan değişik oranlarda pay olarak mevcudiyetini yüzyıllardır devam ettirmektedir. Sahip olduğu geniş finansal kaynakları daha iyi değerlendirmek ve sektör dışı rakiplerine karşı müşteri portföyünü kaybetmemek için teknolojik bir atılım gerçekleştiren sigortacılar hem fon büyüklüklerini hem de finansal sistemden aldıkları payı arttırmak adına yoğun bir dönüşüm sürecinde yer almaktadırlar.

Çalışmanın birinci bölümünde finansal derinleşmenin tanımı, aşamaları, gelişimi ve yarattığı etkiler makro perspektifte değerlendirilerek incelenmiştir. Finansal derinleşme ile birlikte araştırmanın diğer değişkeni olan sigorta sektörü de bileşenleri, finansal sistemin genelindeki yeri hem toplumsal hayattaki hem de iktisadi hayattaki yeri ve önemi açısından değerlendirilmiş, sigorta değer zincirinin adımları çerçevesinde ve makro perspektifte irdelenerek incelenmiştir.

Çalışmanın ikinci bölümünde Türk finansal sistemindeki finansal derinleşme süreci ile birlikte Türk sigorta sektörünün gelişimi ve bu iki olgunun birbirleri ile etkileşimi değerlendirilmiştir. Türk finansal sektöründeki finansal derinleşme süreci başlangıcından itibaren ele alınmış, aşamaları çeşitli indikatörler çerçevesinde analiz edilmiştir. Türk sigorta sektörünün gelişimi de 2009-2020 verileri ile birlikte değerlendirilmiş, Türk finansal sistemi genelindeki yeri ve gelişimi değerlendirilmiştir.

Çalışmanın üçüncü bölümünde ise Türk finansal sistemindeki finansal derinleşme sürecinin gelişimi ile birlikte Türk sigorta sektörünün gelişimi arasındaki nedensellik ilişkisi, ilişkinin yönü ve gelişimi ekonometrik analiz yöntemleri ile birlikte incelenmiş, sonuçlar değerlendirilmiş ve elde edilen bulgular sonuç kısmında özetlenmiştir.

BİRİNCİ BÖLÜM

FİNANSAL DERİNLEŞME VE SİGORTA SEKTÖRÜ

KAVRAMLARI

Tez çalışmasının birinci bölümünde finansal derinleşme ve sigortacılık kavramları detaylı bir şekilde incelenmekte ve tanımlanmaktadır. Finansal derinleşme tanımı, göstergeleri, ölçütleri, ilkeleri ve gelişim süreci değerlendirilmektedir. Bununla birlikte sigorta sektörünün temel dinamiklerinin de değerlendirildiği Birinci Bölüm hem finansal derinleşme hem de sigorta sektörünün devam ettirdiği paralel gelişmeyi ve bu gelişimin süreçlerini incelemektedir.

1.1. Finansal Derinleşmenin Kavramsal Çerçevesi

Finans literatürün yeni üyesi finansal derinleşme finansal kesimde yer alan fonların yeterli ve doğru yönde reel kesime aktarılmasını sağlamakta, finansal sistemin gelişmesini desteklemekte, ekonomide yer alan tasarrufların yatırımla buluşmasına yardımcı olmakta ve ekonomik büyüme hızının sürdürülebilir bir şekilde artırılmasına yardım etmektedir. Bir ülkenin ekonomi politikalarına yön veren unsurlar tarafından finansal derinleşme sürecinin, ekonominin iki temel birimi olan reel kesim ve finansal kesimin işlerliğini en üst seviyeye çıkartacak şekilde yönetilmesine ve ekonomi politikalarının asıl amacına yani sosyal refahın olabilecek en yüksek düzeyde gerçekleşmesine katkıda bulunmaktadır.

Bu özelliği gerçekleştirememiş yani finansal derinleşme özelliğine tam olarak sahip olamamış ekonomilerde ise finansal kesim ve reel kesim arasındaki transferlerin etkili bir şekilde sağlanamadığı ve toplumsal refahın artırılması amacının etkin bir biçimde gerçekleştirilemediği görülmektedir. Ülke ekonomisi bu olumsuz ortam nedeni ile sahip olması gereken üretim potansiyelini yakalayamamakta ve gelişimini tamamlamış ekonomiler arasında yer alma yarışında geri kalmaktadır. Nicelden ziyade nitel özelliklerine seslenen, dengeli ve çeşitli bir yapılanma öngören ve bu özellikleri ekonomik yapının bütününe yaymak isteyen bir

politika gerektiren finansal derinleşme, gerçekleştirilmesi zor bir süreç olmakla birlikte ülke ekonomisi ve toplumun refahı açısından fevkalade sonuçlara yol açmaktadır.

1.1.1. Finansal Derinleşmenin Tanımı, Göstergeleri ve Ölçülmesi

Finansal derinleşme iktisadi literatüre görece yeni girmiş ancak popülaritesini hızla arttıran bir kavram olmaktadır. Mevcut birçok iktisat kavramının özelliklerini alarak ve yeni özellikleri de bünyesinde toplayarak iktisadi araştırmalarda ele alınmakta ve araç olarak kullanılmaktadır.

1.1.1.1. Finansal Derinleşmenin Tanımı

Literatürde birçok tanımı bulunmakla birlikte genel olarak finansal derinleşme, sektörlerin ve sektör içerisindeki iktisadi oyuncuların, tasarrufları ve uzun, orta ve kısa vadeli yatırım kararları için finansal piyasaları etkin bir şekilde kullanabilmeleri; finansal piyasaların ve bu piyasalarda faaliyet gösteren araçların makul düzeydeki bürokratik işlemleri gerçekleştirerek yüksek hacimli sermaye birikimlerini harekete geçirebilmeleri ve beraberinde gerekli devir hızına ulaşabilmesi ve son olarak finansal araçların risk yönetimi prensipleri çerçevesinde dengeli bir portföy oluşturabilmek amacı ile farklı finansal özellik ve risk-getiri dengesine sahip yatırım enstrümanlarına sahip olabilmeleridir¹. Finansal derinleşme, piyasalarda nicelik yerine niteliği de öne çıkaran, fon sahipleri ve fon ihtiyacı içerisindeki gruplar arasındaki alışverişi en etkin şekilde gerçekleştirmeyi amaçlayan önemli bir kavram olarak karşımıza çıkmaktadır.

¹ IMF, “Financial Deepening and International Monetary Stability Report”, IMF, October 2011.

Finansal sistemin etkin bir şekilde görevini yerine getirebilmesi yani tasarrufları getirisi yüksek alanlarda en verimli şekilde yatırıma dönüştürebilmesi için sistemin derinliğinin ve çeşitliliğinin sağlanması gerekmektedir. Derinliği sağlanamamış bir finansal sistemde yaratılan fonlar finansal sistem içerisinde kalmaktadır. Bu durumda fonlar finans sisteminde verimsiz bir şekilde ve azalan bir getiri oranı ile değerlendirilmekte ve finansal kazanca yeteri kadar dönüştürülememektedir. Reel sektörün yatırımlarının finanse edilememesi telafisi zor sonuçlar ortaya çıkarmakta, ekonomik büyüme üzerinde orta ve uzun dönemde olumsuz etkiler yaratmakta, sağlanamayan büyüme ile ülke, sosyal ve ekonomik anlamda olumsuz sonuçlara maruz kalmaktadır. Uzun dönemde sürdürülebilir bir ekonomik büyüme ancak reel sektörün fon taleplerinin etkin bir şekilde ve farklı risk kabul seviyeleri çerçevesinde karşılanarak verimliliğin artırılması ile söz konusu olabilmektedir². Uluslararası piyasalarda fon bulmanın giderek zorlaştığı günümüzde finansal kaynakların en etkin şekilde kullanılabilmesinin yarattığı avantaj her geçen gün artmaktadır.

1.1.1.2. Finansal Derinleşmenin Göstergeleri

Finansal derinleşme sürecinin anlaşılması ve değerlendirilmesi sürecinde bazı göstergeler araştırmalara yol göstermektedir. Bu göstergelerden ilki finansal sektör içerisindeki kurumların çeşitliliği ve toplam finansal sistem içerisindeki paylarının ne şekilde dağıldığı, ikincisi ise finansal sistem içerisindeki finansal araçların çeşitliliğidir. Sektörel farklılaşma ile arttırılabilecek finansal araç çeşitliliği, ekonomideki reel kesim ve finansal kesim arasındaki kaynak ve ihtiyaç alışverişinin etkin bir şekilde gerçekleştirilmesini sağlamaktadır.

² Burak Darıcı, 2006, “Makro Ekonomik İstikrarın Sağlanması Açısından Dalgalı Döviz Kuru Sistemi”, **Mevzuat Dergisi**, Yıl: 6, Sayı: 104, s. 23.

1.1.1.2.1. Finansal Kurumların Çeşitliliği

Finansal piyasaların kurumsal çeşitliliği, bir ülkede finansal derinleşmenin en önemli göstergelerinden biri olarak kabul edilmektedir. Kurumsal çeşitliliğin gerçekleşmesi, âtıl haldeki tasarruf sahiplerini cezbederek finansal sisteme çekmekte, finansal piyasalara akan fon miktarını arttırmakta ve böylece daha fazla fon ihtiyacının farklı tercihler doğrultusunda karşılanmasını sağlamaktadır. Bu nedenle finansal kurumların çeşitliliği finansal derinleşmenin temel göstergelerinden biri olarak büyük önem taşımaktadır. Gelişmekte olan ülke ekonomilerinde temel finansal aracı kurum bankalar olup bankacılığın finansal sistem içindeki payı oldukça yüksek bir düzeyde olmaktadır. Ekonominin gelişmesi ile birlikte bankacılığın temel finansal kurum olma niteliği kaybolmakta ve sermaye piyasası kurumlarının ve özellikle orta ve uzun vadeli tasarruf özendirici finansal araçların sistem içindeki payı artmaktadır. Farklı tercih ve risk kabul seviyesine uygun ürünler fon sahiplerinin ellerindeki kaynaklar ile gelişme için yatırıma ihtiyaç duyan sektörlerle aktarılabilir hale getirilmektedir³. Bu açıdan bankalarla birlikte sigorta şirketlerinin fon büyüklüğünün de artması fon ihtiyacı olan kaynaklar ile fon sahibi kaynaklar arasındaki transferin etkinleşmesine önemli katkı sağlamaktadır.

1.1.1.2.2. Finansal Araçların Çeşitliliği

Finansal araçların çeşitliliği, finansal derinleşmenin sağlanmasında ihtiyaç duyulan başka bir özellik olarak öne çıkmaktadır. Farklı yatırım taleplerine, bünyesinde barındırdığı farklı finansal araçlar ile cevap verebilen finansal piyasaların rakiplerinden ayrılarak uluslararası fonlar açısından cazibe merkezi olduğu görülmektedir. Özellikle finans alanındaki teknolojik gelişmelerle birlikte ortaya çıkan özel yazılımlar, farklı ürün gruplarının bir araya getirilmesini, bu ürünlerin dünyanın farklı bölgelerinden birçok yatırımcı ile kolayca buluşabilmesini ve farklı risk alma isteğine sahip yatırımcıların standart ürünler yerine daha kişiselleştirilmiş ürünleri kolayca tercih edebilmesini sağlamaktadır. Günümüzde bilgi teknolojilerinin

³ Asuman Oktayer, “Finansal Derinleşmenin Ekonomik Performans Üzerinde Etkileri: Teori ve Türkiye Uygulaması”, Yıldız Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimleri Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı Yüksek Lisans Tezi, 2007, s. 14.

gelişmesi ile daha kolay ulaşılabilir olan piyasalar, bünyelerindeki finansal araçların çeşitliliğini ve etkinliğini arttırabilmek için farklı ülkelere farklı kaynaklara daha kolay ulaşılabilir durumdadır⁴. Birçok farklı düzeydeki risk iştahına hitap eden, tasarruf ve emeklilik hayat kalitesini arttırıcı ürünler geliştiren sigorta sektörünün gelişimi finansal araçların gelişimine olumlu katkıda bulunmaktadır.

1.1.1.3. Finansal Derinleşmenin Ölçülmesi

Bir ekonomide finansal derinleşmenin kantitatif olarak ölçülebilmesine yönelik çok sayıda yöntem bulunmaktadır. Finansal piyasalarda faaliyette bulunan kurumların sayısı ve çeşitliliği veya finansal araçların çeşitliliği gibi özellikler finansal derinleşme göstergeleri arasında öne çıkmaktadır. Bununla birlikte finansal derinleşme diğer finansal verilere göre ölçülmesi güç olan ya da hazır verisi olmayan bir değişkendir. Bu kısıt; finansal derinleşme ile ilgili alternatif ölçütlerin geliştirilmesi ihtiyacını ortaya çıkarmıştır. Geliştirilen her gösterge, finansal sektördeki derinleşmenin farklı yönlerini ve bu yönlerin etkilerini ölçümlemekte ve kullanıcıların analizlerine dahil edilmesini kolaylaştırmaktadır. Bu şekilde daha görünür olan ve kolayca ölçülebilir hale getirilen finansal derinleşme, hem analitik hem de teorik olan kabul edilebilmektedir⁵. Birçok bilimsel disiplinde olduğu gibi, ölçülebilir olmak gelişimin önemli adımlarından biridir. Finansal derinleşme sürecinin ölçülebilir adımlarla tanımlanması ülke ekonomilerine yol gösterici olacaktır.

Ölçümleme sürecinin aşamalarına baktığımızda ülke finansal yapısındaki gelişmeler sonucunda finansal sistemin büyüklüğünde ve yapısında meydana gelen değişmelerin ölçülmesinin finansal derinleşme kavramının anlaşılmasında ilk adım olduğunu görmekteyiz. Finansal derinleşme süreci boyunca genellikle ortaya çıkan finansal deregülasyon etkisi ile finansal aracı kurumların ve kullanılan finansal ürünlerin sayısında artış ortaya çıkarmakta, finansal sektörde yaratılan fonların reel

⁴ Mustafa Yıldırım, **İşletme Finansının Küreselleşmesi**, İstanbul, Hiperlink Yayınları, 2010, s. 31.

⁵ David Lynch, "Measuring Financial Sector Development: A Study of Selected Asia Pacific Countries", **Developing Economies**, C. 33, No.1, 1996, s. 12.

sektöre aktarılabilme oranında büyük ve kapsamlı değişiklikler meydana gelmektedir⁶. Bununla birlikte, finansal piyasaların ulusal tasarrufları olduğu kadar uluslararası tasarrufları da harekete geçirme ve kendine çekebilme düzeyi, finansal derinleşmenin ölçülmesinde kullanılan başka bir kantitatif göstergedir⁷. Tasarruf düzeyinde yeterli büyüklüğü yakalayamamış toplumlar genel olarak geleceği öngöremeyen ve reel sektördeki yüksek kazanç oranlarını içselleştiremeyen toplumlardır ve bu sorunun çözümü uygulanacak doğru politikalar ile tasarrufa yönelik çalışmaların desteklenmesidir⁸. Fon ihtiyacı içerisinde olan kurumlarla fon sahibi kurumların daha etkin ve güvenilir yatırım şartları çerçevesinde bir araya getirilmesi hem yatırım merkezi olarak ülke finansal piyasalarının cazibesini arttırmakta hem de fon bulma maliyetlerinde avantajları beraberinde getirmektedir.

Finansal derinleşmenin ölçülebilmesi için iyi tanımlanmış bir göstergeler demetinin ekonomik politikaların hazırlanması aşamasından itibaren, geliştirilme ve uygulanma süreçlerinde dikkate alınması büyük önem taşımaktadır. Finansal sektör için geliştirilen göstergeler demeti; parasal durumu, kredi akışını, likidite yönetimini ve finansal sektörün risk yönetim karakteristikleri gibi özelliklerini de kapsamalıdır. Ek olarak finansal sistemin gelişimini ölçmek için fiyat belirleme ve fiyat esnekliği yönlerini içerecek şekilde finansal fiyatlama mekanizmasını da içermelidir⁹. Görüldüğü üzere finansal sektörün ne ölçüde derinleştiğini görebilmek için tek bir gösterge kesinlikle yeterli değildir. Bir bütün halinde beraber ele alınması ve değerlendirilmesi gereken bir analiz yöntemi devreye alınmalıdır¹⁰. Kullanılan yöntemleri toplu olarak incelediğimizde karşımıza finansal derinliği ölçmede kullanılan beş gösterge başlık çıkmaktadır. Bunlar¹¹;

⁶ Neşe Erim, Armağan Türk, “Finansal Gelişme ve İktisadi Büyüme”, **Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, C.10, No.2, 2005, s. 21.

⁷ Suna Oksay, “Finansal Piyasalarda Yeni Yasal Düzenlemeler İhtiyacı ve Türk Finans Sistemi”, **Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Öneri Dergisi**, C:75, No:10, 2000, s. 3.

⁸ Dani Rodrik, **Tek Ekonomi Çok Reçete**, Çev. Neşenur Domaniç, Ankara, Efil Yayınevi, 2009, s. 101

⁹ Muhsin Kar, Hüseyin Ağır, “Finansal Derinleşme Göstergeleri Üzerine Bir Değerlendirme”, **Finans-Politik ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**, C. 42, No: 496, 2005, s. 55.

¹⁰ Hüseyin Ağır, “Türkiye’de Finansal Liberalizasyon ve Finansal Gelişme İlişkisinin Ekonometrik Analizi”, Ankara, BDDK Kitapları, 2010, s. 89.

¹¹ Darıcı, **a.g.e.**, s. 36.

- Miktar Ölçütleri
- Yapısal Göstergeler
- Reel Faiz
- Ürün Çeşitliliği
- Değişim Maliyeti olarak sıralanmaktadır.

Kullanım alanları itibari ile de farklılaşan bu ölçütler, araştırmanın amacı, yöntemi, varılmak istenen teorik hipotez ve çalışmanın uluslararası verilerle ne şekilde desteklendiği gibi birçok değişkene göre farklı sonuçları karşımıza çıkarabilmektedir.

1.1.1.3.1. Miktar Göstergeleri

Miktar göstergeleri; parasal büyüklükler, kredilere ilişkin büyüklükler, sermaye piyasası göstergeleri olmak üzere üç alt kategoriden oluşmaktadır. Parasal büyüklükler miktar göstergeleri arasında en çok kullanılan ve tercih edilen göstergedir. Özellikle ampirik çalışmalarda ölçülmesi güç olan bir değişken için, bu değişkeni en iyi şekilde temsil edebilen alt değişkenler seçilmelidir.¹² Bu bağlamda parasal büyüklüklere, kredilere ilişkin büyüklüklere, sermaye piyasalarına ilişkin göstergelere ve son olarak mali varlık stoğuna ilişkin göstergelere dayanan miktar ölçütleri, finansal derinleşmenin geleneksel göstergeleri olarak tüm ampirik çalışmalarda ortak değişkenler olarak yer almaktadırlar. Miktar göstergeleri, ilgili ülkelerin ekonomilerinin özellikleri ile farklılaşmakta ve değişken bir hal alarak kıyaslama yapılabilmesi imkanını da sunmaktadır¹³. Miktar göstergeleri, finansal derinleşme sürecinin analizine yaptıkları matematiksel katkılar ile politika belirleme ve diğer ülkelerdeki en iyi uygulamaların incelenerek mevcut piyasanın şartlarına göre uyarlanmasına ve uygulanabilmesine zemin hazırlamaktadır.

¹² Muhsin Kar, "Finansal Kalkınma Ekonomik Büyüme Arasındaki Nedensellik İlişkisi, Türkiye Örneği", *Dokuz Eylül Üniversitesi İşletme Fakültesi Dergisi*, C. 22, s. 157.

¹³ Ağır, *a.g.e.*, s. 90.

1.1.1.3.1.1. Parasal Büyüklükler

Parasal büyüklük ölçütleri arasında dar tanımlı (M1) ve geniş tanımlı para arzı (M2, M2Y, M3) değişkenlerinden türetilen (M1/GSMH, M2/GSMH, M2Y/GSMH, M3/GSMH gibi) çeşitli göstergeler yer almaktadır. Örneğin, dar tanımlı para arzı değerinin gayrisafi milli hasılaya oranının (M1/GSMH oranı) finansal piyasalardaki derinleşme ile birlikte düşmesi beklenmektedir. Kısaca M1/GSMH oranının yüksek olması (dolaşımdaki para miktarının büyük olması) finansal azgelişmişliğin, düşük olması ise finansal piyasalardaki derinliğin sağlanabildiğinin bir göstergesi olarak karşımıza çıkmaktadır. Ekonominin parasallaşma sürecinin başarı ile yürütüldüğü bir ortamda finansal derinleşme hedefi daha kolay bir şekilde gerçekleştirilmektedir¹⁴. Özellikle dolaşımdaki para miktarında yatırıma yöneltme ile birlikte sağlanacak bir düşüş daha çok fon sahibinin fon ihtiyacı içerisindeki birimler ile buluşturulduğunu göstermesi açısından önem taşımaktadır.

Ampirik çalışmalarda sıklıkla kullanılan başka bir gösterge ise geniş tanımlı para arzının (M2) ülke gayrisafi milli hasılasına oranı olmaktadır. (M2/GSMH). Bu gösterge ekonomideki parasallaşmanın derecesinin ölçütü olarak değerlendirilmektedir. M2/GSMH oranı halkın bankacılık sistemini ne derece kullandığı hakkında bilgi vermektedir. Bu oranın yüksek olması finansal piyasalarda derinleşmenin ne şekilde gerçekleştiğini göstermesi açısından önem arz etmektedir. M2/GSMH oranı hane halkının bankacılık sistemini kullanma oranı hakkında bilgi verirken aynı zamanda finansal sektörde yaratılan fonların reel sektöre aktarılma oranının da bir göstergesi olmaktadır. Bu nedenle finansal derinleşme arttıkça bu oranın da artması beklenmektedir¹⁵. Finansal derinleşme sürecindeki ülke ekonomisinde finansal sektörün içerisinde bankacılığın yanında özellikle sigortacılık gibi yatırım alternatifleri sunabilen sektörlerin payı da artmaktadır. Finansal

¹⁴ İlyas Şıklar, **Para Teorisi ve Politikası**, Eskişehir, T.C. Anadolu Üniversitesi Yayınları, 2004, s. 14.

¹⁵ Filiz Yetiz, **“Finansal Sistemin Yapısı, Finansal Derinleşme ve Ekonomik Büyüme İlişkisi, Türk Finans Sistemi, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi”**, Çukurova Üniversitesi, 2008, s. 15.

derinleşme hedefleri gerçekleştikçe geniş tanımlı para arzının ülke gayrisafi milli hasılasına oranı artmakta ve sigorta sektörü lehine değişme göstermektedir.

Para ikamesinin yaygın olduğu, diğer bir ifade ile yerli paranın yanında yabancı para veya yabancı para cinsinden finansal araçların kullanımının yaygın olduğu ülkelerde, M2 para arzına ek olarak döviz tevdiat hesaplarını da içeren M2Y para arzı da kullanılmaktadır. Finansal derinleşmenin seyrinin izlenmesinde M2Y değerinin de takip edilmesi gerekmektedir¹⁶. Yatırımcı profilinin çeşitlenmesi sürecinde yerel para birimi ile birlikte farklı para birimleri ile yatırım alternatifleri de gündeme gelmektedir. Yabancı para birimi ve yerli para birimi arasındaki riski transfer etmeye yarayan yatırım araçları da örneğin döviz takas işlemleri veya risk transfer fonları, bu aşamada önem kazanmaktadır.

Bankalar aracılığı ile borç verilebilecek fonları temsil ettiği varsayılan M3/GSMH geniş tanımlı para arzı göstergesi parasal göstergelerden bir diğerini oluşturmaktadır¹⁷. Finansal derinleşmenin sağlandığı durumlarda M3/GSMH oranının arttığı ampirik olarak bulgulanmış bir değişken olmaktadır. Dolayısı ile ekonomik büyüme ile birlikte finansal derinleşme olgusunun ortaya çıktığı ekonomilerde M3/GSMH göstergesinin de yüksek olması beklenmektedir¹⁸. Bankalar aracılığı ile verilen fonlar da sigorta sektörü kadar uzun vadeli finansal dengeleme sağlamasa da fon sahibi ve fon ihtiyacı içerisindeki birimleri buluşturması ve kaynakların yatırıma kolayca yönlendirilebilmesi açısından önem taşımaktadır.

¹⁶ Fatih Özatay, Güven Sak, "Financial Liberalization in Turkey: Why was the Impact on Growth Limited?", **Emerging Markets Finance and Trade**, C. 38, 2002, s. 15.

¹⁷ Erim ve Türk, **a.g.e.**, s. 27.

¹⁸ Ağır, **a.g.e.**, s. 91.

1.1.1.3.1.2. Kredilere İlişkin Büyüklükler

Finansal derinleşme sürecinin gelişimi için kullanılabilecek kredi büyüklükleri üçe ayrılmaktadır. Bunlar ¹⁹:

- Yurt içi toplam kredi hacminin gelire oranı (YİKH/Gelir),
- Özel sektöre verilen kredilerin gelire oranı (ÖSKH/ Gelir),
- Özel sektöre verilen kredilerin toplam kredi hacmine oranı, (ÖSKH/YİKH) şeklinde tanımlanmaktadır.

Bu göstergeler oluşturulan fonların yatırımlara aktarılma oranını göstermesi nedeni ile finansal derinleşmenin artması ile birlikte bu oranların da artması beklenmektedir ²⁰ . Finansal derinleşme sürecinde karşımıza çıkan olumlu sonuçlarından bir tanesi de kredi hacminde ortaya çıkan genişleme olmaktadır. Yatırımlara aktarılan fonlardaki artışın ekonomik performansa olan olumlu etkisinden dolayı finansal gelişmenin sağlanabildiği durumlarda yurt içi kredi hacminde ve özel sektöre verilen kredi hacminde bir artış beklenmektedir ²¹. Benzer bir şekilde, finansal büyümeyle paralel yurt içi kredi hacmi içerisinde de özel sektöre verilen kredilerin payında bir artış beklenmektedir. Kredi hacmindeki olumlu artış, finansal derinleşme sürecinin nihai hedeflerinden olan gelirin tasarrufa aktarılabilme oranını da arttırmakta, böylelikle ulusal veya uluslararası finansal daralma ihtimaline karşı daha sağlam bir yapıyı ortaya çıkarmaktadır.

¹⁹ Erinç Yeldan, “Neoliberalizmin İdeolojik Bir Söylemi Olarak Küreselleşme”, Der. A. H. Köse, **İktisat Üzerine Yazılar, Küresel Düzen: Birikim, Devlet ve Sınıflar**, 2003, s.17.

²⁰ Havva Darıcı, “**Finansal Derinleşme ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Gelişmekte Olan Piyasalar Örneği**”, Zonguldak Karaelmas Üniversitesi Yüksek Lisans Tezi, 2009, s. 31.

²¹ Ufuk Başoğlu, Ali Ceylan, **Finans Teori Kurum ve Araçlar**, Ezgi Kitapevi Yayınları, Bursa, 2001, s.23.

1.1.1.3.1.3. Sermaye Piyasası Göstergeleri

Sermaye piyasasına ilişkin kullanılan gösterge ise borsa kapitalizasyon oranı olmaktadır. Bu oran menkul kıymet borsası reel işlem hacminin gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı ile ifade edilmektedir. Finansal derinleşme sermaye piyasalarının gelişimini de içermektedir. Sermaye piyasaları geliştiğinde firmalar doğrudan kredi bulma olanağına sahip olduğundan borsa kapitalizasyon oranının artması piyasanın gelişmişliğinin ölçüsü olarak kabul edilmektedir. Sermaye piyasasının genişliğinin ölçülmesi için kullanılan bir diğer gösterge ise piyasadaki şirketlerin sayısı olmaktadır.²² Sermaye piyasalarının nitel ve nicel göstergeleri, finansal derinleşme sürecinde farklılaşmakta ve yatırım olanaklarını artırıcı yönde değişim geçirmektedir.

Sermaye piyasalarının önemli fonksiyonlardan biri olan likidite, piyasadaki riskin azaltılması sebebi ile piyasaların büyüme göstergesi olarak kullanılabilir. Borsa gelişiminin önemli bir göstergesi olan likidite borsaların fonksiyonlarındaki etkinliği azaltan faktörlerden biri olan işlem maliyeti ile ters orantılı olmaktadır. Bu göstergeler hisse senedi işlem hacminin gayrisafi milli hasılaya oranı veya işlem hacminin piyasa değerine oranı şeklinde ifade edilmektedir²³. Hisse senedinin işlem hacmine ve işlem hacminin piyasa değerine oranı sermaye piyasalarının yatırım aracı olarak ne sıklıkla kullanıldığını gösteren iki önemli değişken olarak karşımıza çıkmaktadır.

Gelişmiş menkul kıymet borsaları yatırımlar ve büyüme üzerinde bankacılık sektöründen daha güçlü ve farklı bir etkiye sahip bulunmaktadırlar. Artan kapitalizasyon oranı ve yatırım ürünlerinin uzayan vadeleri bir ekonominin sermayeyi harekete geçirme ve riski dağıtma gücünü arttırmakta, olası parasal daralma dönemlerinde sert şokları önlemektedir ve fonların daha uzun süre sistem içerisinde tutulabilmesini sağlamaktadır. Menkul kıymet borsalarının performansına

²² Başoğlu, Ceylan, **a.g.e.**, s.26.

²³ Erim ve Türk, **a.g.e.**, s. 34.

dair diğ er önemli noktalar ise volatilit e, yoğ unlaşma ve fiyatlamada etkinliğ in derecesi ile yakalanmaktadır. Fiyatlamada etkinliğ in ölçümü ulusal ve uluslararası sermaye piyasalarının entegrasyonunun da bir göstergesi olmaktadır ²⁴ . Kapitalizasyon oranının artışı ile yatırım piyasalarında ortalama vadeyi uzatmakta ve piyasaların krizler karşısındaki dayanıklılığ ını arttırmaktadır.

Finansal derinleşme süreci sermaye piyasalarının büyümesini kapsamaktadır. Sermaye piyasalarının büyümesi ile birlikte firmaların doğ rudan kredi edinebilme olanağı kolaylaşmaktadır. Kredi edinebilme olanağının artması finansal derinleşmenin sağlanması n  n koşullarından biri olarak öne çıkmaktadır. Borsadaki işlem hacmi, piyasanın büyüme yönünü tespit etmede kullanılan önemli bir ölçüt olmaktadır. Borsa kapitalizasyon oranının artması finansal derinliğ in ne şekilde gerç ekleştiğ ine yönelik bir gösterge olarak karşımıza çıkmaktadır ²⁵ . Sermaye piyasasına ilişkin göstergeler ise menkul kıymet borsası reel işlem hacmi ve borsa işlem hacminin gelire oranı olarak tanımlanan borsa kapitalizasyon oranıdır. Bu orandaki artış aynı zamanda finansal derinleşmenin artması anlamına da gelmektedir²⁶. Etkin bir sermaye piyasasının sigorta sektörü üzerinde de olumlu etkileri söz konusudur. Daha çok sigorta şirketinin halka açılacak finansal b y kl ğ e ulaşması ve hisselerinin menkul kıymetler borsasında işleme açılması ile birlikte daha kurumsal yönetim standartlarına kavuşmakta ve uluslararası finansal sistem içerisindeki kredibilitesi doğ al olarak yükselmektedir.

1.1.1.3.1.4. Mali Varlık Stoğ una İlişkin Göstergeler

Miktar göstergesi olarak kullanılabilecek diğ er bir finansal derinleşme göstergesi de hem parasal göstergelerin hem de sermaye piyasasına ilişkin göstergelerin bir arada bulunduğ u bir ekonominin tüm finansal varlıklarını ifade eden toplam mali varlık stoğ u (TMVS) TMVS/GSMH değişkeni olmaktadır. Mali varlık stoğ u içerisinde parasal göstergeler döviz tevdiat hesaplarını da içine alan bankacılık

²⁴ Ağır, **a.g.e.**, s. 92.

²⁵ Başoğ lu ve Ceylan, **a.g.e.**, s.24.

²⁶ Yetiz, **a.g.e.**, s. 29.

sistemi toplam mevduat miktarı ile birlikte kamu ve özel sektörün menkul kıymetleri ile finansal aracı kurumların toplam varlıkları bulunmaktadır. Toplam mali varlık stoğunun finansal derinleşme ile birlikte yükselmesi beklenmektedir²⁷. Finansal derinleşme sürecinin yatırım imkân ve performansını olumlu yönde etkilemesi ile birlikte mali varlık stoğunun gayrisafi milli hasıla içerisindeki payı artmakta ve mali varlık sahipliği yaygınlaşmaktadır. Bu durum ayrıca yatırımcıların finansal piyasalardan fon toplayabilme kabiliyetlerini de arttırmaktadır.

1.1.1.3.2. Yapısal Ölçütler

Ekonomik büyümede finansal sistem çok önemli bir rol oynamakta ve işlevlerini farklı kanallarla yerine getirmekte, bu yüzden finansal sistemdeki derinleşmenin gelişimi farklı göstergelerle de incelenebilmektedir. Finansal piyasaların yapısındaki değişikliklerin öneminin belirlenmesi, sistemde gözlenen derinleşmenin yönü ve türü açısından da oldukça önemli bir unsur olmaktadır.

Yapısal ölçütler içerisinde dikkat edilmesi gereken ilk oran geniş tanımlı para arzının (M2) dar tanımlı para arzına (M1) oranıdır (M2/M1). Bu, finansal sistemde derinleşmenin sağlanması ile birlikte vadeli mevduat miktarının işlem amaçlı para miktarına göre daha hızlı artacağı anlamına gelmektedir. Bu orandaki artış hane halkının elindeki paranın nasıl değerlendirildiği ile ilgili bilgileri yansıttığından önemli bir gösterge olarak öne çıkmaktadır. M2/M1 oranındaki artış ekonomik birimlerin ellerindeki parayı vadeli mevduat olarak değerlendirdiklerini ve finansal derinleşme sürecinin özelliklerinden biri olarak fonların sistem içerisinde daha uzun süre kaldığını göstermektedir²⁸. Kullanılabilir fonların sistem içerisinde daha uzun süre tutulması ve daha uzun süre yatırım amaçlı değerlendirilmesinin sağlanması ile fon talepleri ve fon arzları daha etkin şekilde bir araya getirilebilecektir.

²⁷ Ağır, **a.g.e.**, s. 93.

²⁸ Lynch, **a.g.e.**, s. 12.

Finansal gelişmeye paralel olarak ekonomik birimlerin ellerindeki parayı işlem amaçlı da olsa atıl tutma yerine vadeli mevduat olarak değerlendirmeleri söz konusu olmakta ve bu da finansal sistemdeki M2/M1 oranını arttırmaktadır²⁹. Finansal derinleşmenin gerçekleştiği ülkelerde M2/M1 oranı, finansal derinleşmenin gerçekleşmesinden önceki dönemlere göre daha yüksek değerler taşımaktadır³⁰. Ekonomik güven endeksi ve piyasaların etkinliği ile doğru orantılı olarak fonların yastık altında tutulması veya sadece günlük repolar ile değerlendirilmesi uygulamaları azalmakta ve finansal sistemde önemli bir gelişme sağlanmaktadır.

Finansal derinleşme özelliğinin faiz oranlarına bağlı olduğu düşüncesine dayanarak reel faiz oranlarını finansal değişken olarak kullanan çok sayıda çalışma bulunmaktadır. Reel faiz oranlarının değişken olarak seçiminin altında yer alan temel düşünce McKinnon-Shaw hipotezine dayanmaktadır. Hipotezin temelinde, reel faiz oranlarındaki artışın finansal tasarrufları dolayısı ile yatırımların finansmanında kullanılabilecek fonları ve doğal olarak yatırımları arttıracığı savı yer almaktadır³¹. Reel faizin etkin bir şekilde ve bağımsız olarak ülke merkez bankaları tarafından belirlendiği piyasalar, tasarrufların daha verimli kullanılabilmesine olanak sağlamaktadır.

Gelişmiş finansal sistemlerde fiyatlar piyasa güçleri tarafından belirlenmektedir. Bu durum ekonomik birimlerin rasyonel kararlarının bir sonucudur. Çünkü bireyler, reel getirisi pozitif olmayan yatırımlardan kaçındıkları takdirde ekonominin büyüme olanakları sınırlandırılmamış olacaktır. Bu, hem neo-klasik büyüme modellerinin hem de son zamanlarda geliştirilen içsel büyüme modellerinin bir sonucudur ve finansal sektörün liberalleşmesini savunan Shaw ve McKinnon'un argümanlarının temelini de oluşturmaktadır. Faiz oranları reel anlamda pozitif olmanın yanı sıra ekonomik beklentileri de doğru yansıtmalıdır. Sonuç olarak faiz oranlarının seviyesi ve esnekliği önem taşımakta ve bunların esnekliği finansal

²⁹ Kar ve Ağır, **a.g.e.**, s. 60.

³⁰ Hüseyin Şahin, **Türkiye Ekonomisi**, Ezgi Basımevi, Bursa, 2002, s. 165.

³¹ Erim ve Türk, **a.g.e.**, s. 27.

derinleşmenin bir göstergesi olarak alınabilmektedir³². Fiyatların hangi seviyede esnekliğe sahip olduğu ve ekonomik beklentileri ne seviyede yansıttığı özellikle piyasanın yatırımcı açısından ne seviyede güvenilir bulunduğunu da gösteren önemli değişkenler içerisinde yer almaktadır.

Değişen ekonomik şartlara fiyatların gösterdiği tepki de önemli bir özellik olmaktadır. Etkin finansal sistemler, ekonomik şartlardaki değişmeden kaynaklanan yeni beklentilere uyumu kolaylaştırmaktadırlar. Bununla birlikte geri kalmış veya gelişmekte olan ülkelerde yıllar içerisinde değişen ekonomik koşullar karşısında aynı tür politikaların uzun yıllar uygulandığı da bir gerçektir. Örneğin, birçok ülkede enflasyon oranlarındaki artışa rağmen, faiz oranları yetkili birimlerce uzun süre baskı altında tutulmuş ve sonuçta negatif reel faiz oranlarının oluşmasına neden olunmuştur. Buna karşılık liberal finansal sistemlerde faiz oranlarının değişen ekonomik konjoktüre ve beklentilere hızla uyum sağladığı bilinmektedir³³. Faiz oranlarını sıkı bir şekilde kontrol etmek, eğer enflasyon değişken ise reel faiz oranı istikrarsızlığı pahasına nominal olarak istikrarlı faiz oranı sağlar. Dolayısı ile reel olarak yıkıcı ve zarar verici bir şekilde volatilitesi yüksek reel faiz oranı oluşturmadan, istikrarlı bir düşük nominal faiz oranı sağlamanın tek yolu düşük ve öngörülebilir bir enflasyon oranının elde edilmesini sağlamaktır³⁴. Finansal sistemlerin ilgili kurumlar tarafından kısa vadeli hedefler pahasına değil uzun vadeli programlar çerçevesinde finansal derinleşmenin tam anlamı ile sağlanmasına dönük şekilde yönetilmesi ve yatırımcı nezdinde güvenin sağlanabilmesi bu açıdan büyük önem taşımaktadır.

³² Ağır, **a.g.e.**, s. 94.

³³ Erim ve Türk, **a.g.e.**, s. 12.

³⁴ Kar ve Ağır, **a.g.e.**, s. 61.

1.1.1.3.3. Ürün Çeşitliliği

Finansal derinleşme göstergelerinden bir tanesini finansal piyasalardaki ürün çeşitliliği oluşturmaktadır. Finansal derinliğe sahip sermaye piyasalarının bulunduğu ülkelerde piyasalardaki ürün çeşitliliği yüksek olmaktadır. Finansal derinleşme ancak finansal piyasalarda kullanılan ürün çeşitliliğinin artması ve bu ürünlerin giderek daha yaygın kullanılır hale gelmesi ile gerçekleşebilmektedir. Finansal sistemde daha fazla ürünün kullanılır olması artan fon talebinin etkin şekilde karşılanabilmesini sağlamaktadır. Finansal derinliği zayıf piyasalarda kredi, tahvil vb. temel ve basit bir yapıya sahip finansman ürünleri geniş yer kaplarken, gelişmiş piyasalarda swap, future, forward, opsiyon, afet tahvili gibi farklı özellikte ürünler de kullanılmaktadır³⁵. Finansal piyasalardaki ürün çeşitliliği beraberinde farklı yatırım stratejisi ve gelir taleplerine cevap veren, farklı risk seviyeleri barındıran ürünlerin geliştirilmesini beraberinde getirmekte ve daha çok âtıl fonun yatırım piyasasına dahil edilebilmesine de imkân sağlamaktadır.

Kamu kesimi, menkul kıymet stoklarının büyük bir kısmını kendisi kullanmakta özel kesimin fon bulamamasına yol açmaktadır. Kamu kesimi sermaye piyasasındaki fonların çoğunu menkul kıymet yolu ile çekerek özel kesimi piyasadan adeta dışlamaktadır. Bu durum iktisadi literatürde dışlama etkisi olarak adlandırılmakta, artan kamu harcamalarının finanse edilebilmesi için devletin borç talep eden taraf olarak piyasada yer alması anlamına gelmektedir. Bu durum piyasadaki faiz oranları üzerinde olumsuz etki yaparken yatırım maliyetlerini arttırmaktadır³⁶. Finansal derinleşme özelliğine sahip olmayan piyasalarda kamu kesimi ağırlığı, ürün çeşitliliğindeki yetersizlik nedeni ile daha fazla ortaya çıkmaktadır. Finansal derinleşme ile birlikte piyasalardaki ürün çeşitliliği artmakta, piyasa aktörlerinin bir taraftan tasarruflarını birbirinden farklı yatırım enstrümanlarında değerlendirebilmelerine olanak sunulurken, diğer taraftan da fona ihtiyacı olan birimlerin alternatif borç alabilme kabiliyetleri gelişmekte ve doğal

³⁵ Oksay, a.g.e., s. 19.

³⁶ Ali Alp, 2001, Bankacılık Krizleri ve Krize Karsı Politika Önerileri, **Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**, C.25, No:18, s. 382.

olarak sisteme daha fazla fon çekilebilmektedir³⁷. Yatırımcı açısından güven ortamı sağlanmış ve taşıdığı riske karşılık doğru fiyatlama ve ürün çeşitliliği ile cevap verebilen bir finansal piyasa, finansal derinleşme sürecinde önemli bir aşama kaydetmiş demektir.

Finansal araçlar, para ve sermaye piyasası araçları olarak temelde iki farklı grup oluşturmaktadır. Para piyasası araçları, hazine bonoları, mevduat sertifikaları, finansman bonoları, teminat mektupları vb. vadeleri bir yıl veya bir yılın altında, likit veya daha az maliyetli finansal araçlardan oluşmaktadır. Sermaye piyasası araçları ise vadeleri bir yılın üzerinde ve genellikle gelişmiş organize piyasalar olarak nitelendirilmektedir. Sermaye piyasasının araçları para piyasasının araçlarına göre daha çok değişkenlik göstermekte ve yüksek risk içermektedir. Sermaye piyasası araçları olarak sayılabilecek hisse senetleri, devlet tahvilleri, ipotek senetleri, tüketici ve ticari kredileri vade yapıları uzun olduğundan dolayı daha az likit olarak sınıflandırılmaktadır. Para ve sermaye piyasasında ürün çeşitliliği fazla olan finansal sistemlerde derinleşmeden söz etmek mümkün olmaktadır³⁸. Finansal yatırım ürünü daha bütüncül ve farklı analiz yöntemleri içeren risk değerlendirme sistemleri gerektirmekte, finansal piyasalar kullandıkları ileri analiz yöntemleri ile daha doğru fiyatlamalar yaparak yatırımcıların piyasaya giriş yapmalarını kolaylaştırmaktadır.

1.1.1.3.4. Değişim Maliyetleri

Finansal sistemin değişim maliyetlerini etkin bir şekilde işletebilmesi finansal derinleşmenin sağlanmasında kritik önem taşımaktadır. Bu işlevin etkin bir şekilde yerine getirilmesinde “aracılık maliyetlerinin düşürülmesi” önemli bir ön koşul niteliğinde olmaktadır. Finansal aracılığın işlem maliyeti genellikle faiz oranı ile ölçülmektedir. Bu ise kredi faiz oranı ile mevduat faiz oranı arasındaki farktan yani faiz marjından oluşmaktadır. Finansal sistemden yerine getirmesi beklenen fonksiyonların çoğu, fon değişiminden kaynaklanacak olan maliyetlerin de

³⁷ Ağır, a.g.e., s. 95.

³⁸ Mehmet Günel, **Para Banka ve Finansal Sistem**, Yeni Dönem Yayıncılık, Ankara, 2006, s. 29.

düşürülmesine katkı sağlamaktadır. Hızla gelişen ekonomilerin ihtiyaçlarına cevap verebilecek yeni yatırım araçları ve piyasaları ile finansal sistem, mal ve hizmet değişimini kolaylaştırmakta, fonlara daha çabuk ve daha ucuz ulaşılmasını sağlamaktadır. Sistemin bu özelliği finansal küreselleşme ile birlikte daha da ön plana çıkmaktadır. Eskiden bir kıtadan diğerine gönderilen mal, hizmet ve sermaye aylar sonra yerine ulaşabilmekteyken günümüzde bu işlemler dijital teknolojiler ile çok kısa sürelerle gerçekleştirilebilmektedir³⁹.

Finansal sistem, tasarruf edenler ile yatırım yapmak için bu tasarrufları talep eden yatırımcıları bir araya getirmektedir. Bu işlevini yerine getirirken yatırımcılardan aldığı kredi faiz oranı ile tasarruf sahiplerine verdiği mevduat faiz oranı arasında kalan kısmı kendisi için alıkoymaktadır. Etkin bir finansal sistemde aracılık maliyeti minimum düzeyde gerçekleşmektedir. Bu sayede yatırıma aktarılabilecek fon miktarının en yüksek seviyelere ulaşması mümkün kılınmaktadır. Dolayısıyla finansal derinleşmeyi hedeflemiş bir sistemin amacı işlem maliyetinin azaltılması olmaktadır⁴⁰. Avantajlı işletim maliyetleri özellikle söz konusu piyasada ilk defa yatırım yapmayı düşünen yatırımcıları cezbetmesi açısından önem taşımaktadır. Düşük işlem maliyetleri, piyasanın etkin işlerliği, işlemlerin yüksek teknoloji ile dijital olarak gerçekleştirilebildiği ve teknolojinin verimli kullanıldığı gibi özellikler hakkında önemli bir gösterge olarak görülmektedir.

1.1.1.4. Finansal Derinleşmenin İlkeleri

Finansal derinleşme sürecinde ilerleyen bir ekonomide ilgili ekonomik aktörlerin izleyeceği yolu genel hatlarıyla özetleyen özelliklere finansal derinleşme ilkeleri adı verilmektedir. Bu ilkeler, mali baskınlık oranının uygun seviyede olması bankalar arası para piyasasının mevcudiyeti ve açık piyasa işlemleri olarak sıralanabilmektedir.

³⁹ “**Finansal Sektör Değerlendirmesi**”, BDDK Finansal Piyasalar Raporu, BDDK Yayınları, İstanbul, 2006, s. 18.

⁴⁰ Kar ve Ağır, **a.g.e.**, s. 64.

1.1.1.4.1. Mali Baskınlık Oranının Uygun Seviyede Olması

Finansal derinleşme faaliyetlerinde öne çıkan ilkelere biri ilgili ekonomide mali baskınlık özelliğinin yüksek olmaması ve mali sistemdeki araçların kullanıcılarının uygun şekilde dağılması olmaktadır. Mali baskınlık oranı yüksek bir ekonomide finansal derinleşmeyi sağlamak amacı ile kullanılması gereken kaynakların çoğu kamu kesiminin açıklarını finanse etmek için kullanılmakta ve finansal derinleşmenin temel amaçlarından biri olan reel sektörün fon ihtiyaçlarının sağlanması gerçekleştirilememektedir⁴¹. Kamu kesiminin fon talep eden kesim olarak büyük pay aldığı finansal piyasalar kamu dışı yatırımcı kesime yeterli fon payı bırakmazken, geri kalan uygun fonlar için yatırım maliyetlerinin de artmasına sebep olmakta ve finansal piyasalara olan talebi düşürmektedir. Finansal derinleşme sürecini tamamlamak isteyen bir ekonomide kamu kesiminin finansal piyasalardan talebi sınırlandırmakta ve bu şekilde yatırım maliyetleri de kontrol altına alınmaktadır.

1.1.1.4.2. Bankalararası Para Piyasası Fonları

Finansal derinleşme sürecinin diğer bir ilkesi bankalar arası para piyasası fonlarının mevcudiyeti olmaktadır. Kısa vadeli bir fon türü olan bankalar arası para piyasası fonları ile herhangi bir kaynak yaratılmamakta ancak kısa vadeli borç verme işlemlerinde ortaya çıkan faiz oranı diğer faiz oranlarını etkileyen öncü faiz özelliği taşımaktadır⁴². Etkin olarak işleyen bir bankalar arası para piyasası fon mekanizması ile kısa vadeli borç sistemi yeterli arz kapasitesine ulaşmakta ve olası talep değişimlerine yeterli kapasite ile cevap vererek piyasadaki beklenmedik şokları azaltmaktadır.

⁴¹ Asuman Oktayer, “Türkiye’de Finansal Serbestleşme ve Derinleşme Süreci Üzerine Nitel Bir İnceleme”, (Çevrimiçi) <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/17823>, 03 Nisan 2019.

⁴² Aysel Gündoğdu, **Finansal Piyasalar ve Kurumlar Teori ve Türkiye Uygulamalarına Güncel Bakış**, Seçkin Yayınevi, Ankara, 2016, s. 83.

1.1.1.4.3. Açık Piyasa İşlemleri

Ülkelerin ekonomik yapılarında merkez bankalarının gerçekleştirdiği açık piyasa işlemleri, finansal derinleşmenin sağlanması yolunda atılması gereken önemli adımlar arasında yer almaktadır. Açık piyasa işlemleri ile ekonomi yönetimi, ödünç verilebilir fonların miktarını yöneterek toplam kredi hacmi üzerinde etkinlik sağlamayı amaçlanmaktadır. Bu şekilde piyasaya anında müdahale edebilme ayrıcalığına sahip olan merkez bankası, finansal derinleşmenin sağlanabilmesi için gerekli enstrümanlardan birine sahip olmuş olmaktadır⁴³. Fiyat istikrarını sağlamayı amaçlayan ve açık piyasa işlemlerini etkin bir şekilde ve doğru zamanlama ile gerçekleştiren merkez bankaları, uluslararası yatırım fonlarına da gerekli güveni vermekte ve farklı ülkelerden yatırım fonlarını ülke ekonomisine katarak coğrafi anlamda da bir risk transferi gerçekleştirilmesine katkıda bulunmakta ve ülke riskinin çeşitlendirilebilmesine, belli alanlarda yoğunlaşmanın önüne geçilmesine katkıda bulunmaktadır.

1.1.1.5. Finansal Derinleşme Süreci

Finansal derinleşme süreci finansal kısıtlamalardan kurtulmuş, yapısal organizasyonunu tamamlamış ve yabancı piyasalarla yeterli entegrasyonunu gerçekleştirmiş ekonomik yapılarda finansal kurum ve kuruluşların sayısı ve çeşitliliği yeterli finansal araçları yaygın şekilde ve birçok kanal vasıtasıyla kullanılabilmesi olarak özetlenebilir. İktisadi politikalar sonucunda yaratılan fonlar reel kesime kolaylıkla aktarılabilmekte, böylece finansal hizmetlerin işlevselliği ve finansal yeniliklerin uygulanabilirliği en üst seviyede gerçekleştirilmektedir⁴⁴.

⁴³ Asuman Oktayer, “Türkiye’de Finansal Serbestleşme ve Derinleşme Süreci Üzerine Nitel Bir İnceleme”, (Çevrimiçi) <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/17823>, 10 Mayıs 2018.

⁴⁴ Ebubekir Mollaahmetoğlu, “Finansal Derinleşme”, *İstanbul Üniversitesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi*, C. 25, 2016, s. 34.

Finansal derinleşme süreci, finansal sistemdeki büyümenin ne şekilde ilerlediği, finansal araçların çeşitlendirilmesi amacına ne kadar hizmet edildiği veya finansal aktif toplamalarının ulusal gelire oranında nasıl bir değişim yakalandığı gibi ülkenin iktisadi yapısına olumlu katkıları olan aşamaları içermektedir. Finansal derinleşme sürecinde ülke tasarruflarının arttırılması, düşük getirili tasarrufların da finansal aktiflere dönüştürülebilmesi ve değerlendirilmeyi bekleyen fonların kolayca yüksek riskli organize olamamış piyasalardan kabul edilebilir ve ölçülebilir riske sahip organize piyasalara yönlendirilmesi gibi olumlu adımlar da gözlemlenmektedir⁴⁵. Sadece nicel değil, yatırım piyasalarının nitel özellikleri ile de gelişmesini ve uluslararası piyasalar ile daha verimli ve etkin bir entegrasyonu amaçlayan finansal derinleşme süreci, beraberinde sürdürülebilir bir ekonomik kalkınma ve ülke ekonomisinde dengeli bir büyümeyi de getirmektedir.

1.1.1.6. Finansal Derinleşmede Yenilik ve Finansal Sistem Üzerine Etkisi

Finansal sistemler, yeni teknolojilerin yayılması ve sermaye birikiminin gerçekleşebilmesi için fon tedarikinde bulunma fonksiyonu üstlenmelerinden dolayı ekonomik büyüme sürecinde önemli bir unsur olarak karşımıza çıkmaktadırlar. Gelişmiş ve fonksiyonlarını etkin bir şekilde yerine getiren finansal sistemler, bireylerin ellerinde bulunan küçük tutarlı birikimleri bir araya getirerek büyük yatırımlara yönlendirebilmeli, yatırım çeşitlenmesini mümkün kılarak tasarruf sahiplerinin risklerini azaltma, uygulanması düşünülen projeler hakkında yeterli ve doğrulanabilir bilgi toplama ve değerlendirme maliyetlerini uzmanlaşmış kurumları vasıtası ile kabul edilebilir seviyelere çekme ve kaynakların yönetilmesini takip edebilme gibi fonksiyonlar üstlenerek verimliliği ve ekonomik büyümeyi arttırmaktadır⁴⁶. Finansal piyasalarda kurulan verimli döngüler, sermaye birikimi sağlayarak piyasa büyüklüğüne olumlu katkılarda bulunmakta, üretkenlik – üretim – kar üçlüsünde yaşanan olumlu gelişmeler beraberinde ileri düzey ve daha etkin sermaye birikimini getirmektedir. Finansal piyasalarda oluşturulan dinamik süreçler

⁴⁵ Gündoğdu, **a.g.e.**, s.53.

⁴⁶ Özgür Aslan, İsmail Küçüksoy, “Finansal Gelisme ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Ekonomisi Üzerine Ekonometrik Bir Uygulama”, **İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi**, No:4, 2006, s. 26.

tıpkı olumsuz etkilerde olduğu gibi, finansal derinleşme gibi olumlu süreçleri de hızlandıran etkisi ile büyütme ve ekonomik gelişmenin hızını arttırmaktadır⁴⁷. Doğaldır ki inovasyona açık, yenilikleri ve yıkıcı dönüşümü yapısı içerisinde kolayca sindirebilen ve gerçekleştirebilen finansal sistemler, finansal derinleşme sürecini tamamlamış piyasalar mertebesine kolayca yükselebilmektedirler.

1.1.1.7. Finansal Derinleşme Süreci içerisinde Finansal Piyasalar

Bir malı almak isteyenlerle bir malı satmak isteyenlerin oluşturduğu mübadele ağı piyasa, finansal ürünlerin işlem gördüğü mübadele ağı ise finansal piyasa olarak adlandırılmaktadır. Piyasada malını veya hizmetini satmak isteyen satıcılar ile söz konusu malı veya hizmeti almak isteyen alıcıların karşılaşması sonucu fiyatların oluştuğunu görülmektedir⁴⁸. Bununla birlikte finansal piyasalar, tasarruf fazlası olan ekonomik birimlerle tasarruf açığı olan ve bu açığı kapatma ihtiyacı içerisinde olan ekonomik birimlerin bir araya getirilerek gerekli alışverişin gerçekleştirilebilmesini de sağlamaktadırlar⁴⁹. Finansal piyasalarda fiyat belirleme ve fon bulma faaliyetlerinin ne kadar etkin şekilde gerçekleştirilebildiği, finansal derinleşme sürecinde ne kadar yol alındığını da belirlemekte ve yatırımcılar açısından önemli bir kriter olarak değerlendirilmektedir.

⁴⁷ Heinz D. Kurz, **İktisadi Düşünce Tarihi**, Çev. Hüsni Bilir, Ekin Değirmenci, Heretik Yayınları, 2. bs, 2018, s. 227.

⁴⁸ Zeynel Dinler, **Mikro Ekonomi**, Ekin Kitabevi, 2019, s. 253.

⁴⁹ Uğur Hakan Kılıç, **“Finansçı Olmayan Yöneticiler için Finans”**, 2. bs., Sinemis Yayınları, Ankara, 2014, s. 301.

1.1.1.7.1. Finansal Piyasaların Türleri

Finansal piyasalar, küreselleşme, yeni teknolojilerin kullanımının artması, finansal araçlarda görülen artan çeşitlenme gibi faktörler ışığında sahip olduğu özelliklere göre farklı türlerde sınıflandırılmaktadır⁵⁰. Finansal derinleşme perspektifinden bakıldığında ise çalışmada fon arz ve talep süresi, örgütlenme, finansal varlığın ihraç durumu, finansal piyasada gerçekleştirilen ödemelerin türü ve işlem gören finansal varlıkların çeşitleri dikkate alınacak piyasa türleri arasında yer almaktadır.

1.1.1.7.1.1. Fon Arz ve Talep Süresine Göre Finansal Piyasalar

Fon arz ve talep süresine göre piyasalar iki ana gruba ayrılmaktadır. Bunlardan ilki, kısa vadeli olarak adlandırılan ve vadesi en fazla bir yıl olan fon arz ve talebinin karşılaştığı para piyasası olarak adlandırılmaktadır. Para piyasalarında işlem gören finansal varlıklar kısa vadeye ve düşük finansal risklere sahiptir ve genellikle devlet kurumları veya bankalar tarafından ihraç edilmektedirler. Para piyasası, katılımcılarına varlıklarını kısa süreli ve yüksek likiditede tutabilme olanağı sağlamaktadır. Para piyasalarından farklı olarak orta veya uzun vadeli fon arz ve talebinin karşılandığı piyasalar ise sermaye piyasası olarak adlandırılmakta ve menkul kıymetler aracılığı ile fon arz ve talebi karşılanmaktadır⁵¹. Finansal derinleşme süreci ile birlikte yatırımcılar tarafından fonlar finansal piyasalarda daha uzun süre tutulma eğilimi göstermekte ve sermaye piyasaları, para piyasalarına göre daha yüksek hızda gelişmektedir. Yatırımcılar tarafından uzun vadeli projeksiyonlar çerçevesinde tercih edilen piyasalar, ulusal ve uluslararası şoklara daha dayanıklı olmakta ve piyasadan hızla çıkışın yaratacağı yıkıcı etkilere karşı daha yüksek dayanıklılık özelliği göstermektedir.

⁵⁰ Gündoğdu, **a.g.e.**, s. 7.

⁵¹ Mehmet Başar, Metin Coşkun, **Bankacılık Uygulamaları**, Anadolu Üniversitesi Yayınları, 2006, s. 14.

1.1.1.7.1.2. Piyasaların Örgütlenme Durumuna Göre Finansal Piyasalar

Finansal derinleşme sürecinin önemli aktörlerinden biri olan finansal piyasaların, örgütlenme durumuna göre iki farklı türü mevcuttur. Bunlar örgütlenmiş ve örgütlenmemiş piyasa olarak adlandırılmaktadır. Önceden tanımlanmış işlem kuralları, piyasa üyeleri ile fiziksel bir mekana sahip, sadece kendi bünyesi içerisinde yer alan menkul kıymetlere dair işlem yapılabilen pazarlar organize veya örgütlü piyasa olarak adlandırılmaktadır⁵². Örgütlenmiş piyasalarda uygulanacak işlem kuralları, piyasada işlem yapabilecek üyeler, bu üyelerin bilmesi gereken piyasa bilgileri ve piyasayı yöneten merciler gibi belirleyici detaylar önceden tanımlanmış bulunmaktadır. Örgütlenmiş piyasaların diğer bir özelliği ise piyasa üyeleri olan alıcı ve satıcıların piyasayı tek başlarına etkileyebilme gücüne sahip olmamalarıdır. Bankalar ve menkul kıymet borsaları örgütlenmiş piyasalara verilebilecek örnekler arasında yer almaktadır⁵³.

Organize olmamış veya tezgâh üstü piyasalar olarak da adlandırılan örgütlenmemiş piyasalar önceden belirlenmiş işlem kuralları, belirli bir fiziki mekân veya yine önceden belirlenmiş katılımcılar olmadan işlem yapılabilen piyasalardır. Örgütlenmemiş piyasalarda işlem gören poliçe, bono, çek veya borsaya kote ettirilmemiş menkul kıymetlerin fiyatları, piyasa katılımcıları arasında gerçekleştirilen pazarlıklar sonucunda belirlenmekte ancak herhangi bir standarda sahip olmaktan uzak olarak değerlendirilmektedir⁵⁴. Finansal derinleşme süreci ile birlikte finansal sistem içerisinde örgütlenmiş piyasaların ağırlığı artış göstermekte ve bu sayede özellikle uluslararası yatırımcılar tarafından mutlaka kontrol edilen bir risk olarak öne çıkan belirsizlik olgusu kabul edilebilir seviyelere çekilerek yönetilebilmektedir.

⁵² Aysel Gündoğdu, **Finansal Yönetim Temel Teoriler ve Açıklamalı Örnekler**, Seçkin Yayınları, 2018, s.73.

⁵³ Başar, Coşkun, **a.g.e.**, s. 12.

⁵⁴ **A.e.**, s.4.

1.1.1.7.1.3. Finansal Varlığın İhraç Durumuna Göre Finansal Piyasalar

Finansal varlığın ihraç durumuna göre piyasalar iki grupta sınıflandırılmaktadır. Bu gruplardan ilki menkul kıymetlerin ilk defa alınıp satıldığı birincil piyasalardır. Birincil piyasalarda tahvil veya hisse senedi gibi menkul kıymetler, doğrudan ihraç eden kurumdan veya söz konusu menkul kıymet için geçerli olan aracı kurumdan alınabilmektedir. Finansal varlığın ihraç durumuna göre karşımıza çıkan ikinci grup finansal piyasa ise ikincil piyasalardır. İkincil piyasalar ise isminden anlaşılabileceği gibi daha önce çıkarılmış olan menkul kıymetlerin işlem gördükleri piyasalardır. İkincil piyasalar organize veya tezgâh üstü nitelikte olabilmekle birlikte, en iyi teşkilatlanmış hali menkul kıymet borsaları olarak adlandırılır. Finansal sistemde yer alan ikincil piyasalar, birincil piyasalara kaynak sağlamak gibi önemli bir işlevi yerine getirirken, birincil piyasaların büyüklüğü ve işlem kapasitesi ikincil piyasaların büyüklüğü ile belirlenmektedir. Bununla birlikte birincil piyasalar genellikle sermaye piyasası özellikleri gösterirken, ikincil piyasalar menkul kıymet piyasası özellikleri göstermektedir⁵⁵. Finansal derinleşme süreci açısından birincil ve ikincil piyasalar benzer önemi taşıyalar dahi finansal derinleşme sürecinin ilerleyen aşamalarında olan bir ekonomide ikincil piyasaların ağırlığı artmaktadır. İkincil piyasaların büyüklüğü, özellikle uluslararası yatırımcılara finansal sistemin sürekli olarak talep görerek geliştiği izlenimi vermekte ve piyasa hakkındaki belirsizliklere ışık tutmaktadır.

1.1.1.7.1.4. Ödemelerin Peşin veya Vadeli Yapılmasına Göre Finansal Piyasalar

Finansal piyasalar, ödemelerin peşin veya vadeli olarak gerçekleştirilmesine göre iki ana piyasa türüne ayrılmaktadır. Bunlar spot piyasalar ve vadeli piyasalardır. Spot piyasalar, nakit veya peşin piyasalar olarak da adlandırılmaktadır. Spot piyasalarda işlemlerin maliyetleri peşin ödeme ile karşılanmakta ve nakit akışları en geç iki iş günü içerisinde yerine getirilmektedir⁵⁶.

⁵⁵ A.e., s. 13.

⁵⁶ İlyas Şıklar, **Finansal Ekonomi**, Anadolu Üniversitesi Yayınları Eskişehir, 2004, s. 11.

Vadeli piyasalar, türev piyasalar olarak adlandırılmaktadır. Bu tür piyasalarda, imzalanan sözleşmede belirtilen bir tarihe kadar fiziki ürün teslimi ve ödemeler ertelenebilmektedir. Vadeli piyasa işlemleri organize piyasalarla birlikte tezgâh üstü piyasalarda da forward, future veya opsiyon gibi yatırım araçları kullanılarak gerçekleştirilebilmektedir⁵⁷. Ödemelerin peşin veya vadeli yapılma opsiyonların ikisinin de yatırımcılara sunulması ile ödeme methotlarının zenginleştirilmesi, finansal derinleşme süreci içerisindeki bir ekonominin yeni yatırımcılar açısından daha cazip olmasına yol açmaktadır.

1.1.1.8. Finansal Derinleşme Sürecinde Finansal Piyasaların Fonksiyonları

Finansal piyasaların bazı fonksiyonları özellikle finansal derinleşme sürecinde öne çıkmakta ve önem kazanmaktadır. Finansal derinlik, her şeyden önce kararlı bir gözetim ve yapısal düzenlemeler ile açık bir sermaye hesabı ve uygun bir makroekonomik yönetim gerektirmektedir⁵⁸. Bu fonksiyonların ilgili finansal piyasada hangi etkinlik seviyesinde gerçekleştirildiği finansal derinleşmenin ilgili finansal piyasada hangi hedeflere erişebileceğinin de habercisi olmaktadır.

1.1.1.8.1. Finansal Aracılık

Finansal aracılık, dolaylı finansman sürecinde herhangi bir finansal aracının kullanılması olarak adlandırılmaktadır. Finansal araçlar, başta hisse senedi piyasaları olmak üzere, menkul kıymet piyasaları ve ihtiyacı olan şirketlerin finansman süreçlerinde oynadıkları rol açısından büyük öneme sahip bulunmaktadır⁵⁹. Finansal aracılık görevini yerine getiren kurumlar, fon arz edenlerden fon talep edenlere doğru ihtiyaç duyulan transferi sağlayarak finansal derinleşme sürecinin sağlıklı bir şekilde sürdürülebilmesini amaçlamaktadırlar.

⁵⁷ Gündoğdu, **a.g.e.**, s. 71.

⁵⁸ Rodrik, **a.g.e.**, s. 7.

⁵⁹ Şıklar, **a.g.e.**, s.23.

Finansal aracılık faaliyetlerinin temelinde Schumpeter'in devredilen gözetleme teorisinde belirtilen bulgular yer almaktadır. Bu teoriye göre, finansal araçlar fonlama fonksiyonunu gerçekleştirmekle birlikte söz konusu müşteriye tanımak ve yatırım işlemi hakkında bilgi sahibi olmak zorunluluğuna da sahip bulunmaktadır⁶⁰. Sonuç olarak finansal aracılık görevini yürüten birimler, sadece fon transferinin gerçekleştirilme faaliyetini değil, aynı zamanda sürecin bütününe ve olumlu yönde gelişmesine etki edecek kapsamlı bir iş birliğini de hayata geçirmektedirler. Bu açıdan iyi eğitilmiş, iyi bir kurumsal bünye içerisinde hareket eden, piyasayı ve müşteri profilini yakından tanıyan finansal araçların finansal derinleşme sürecinde büyük etki sahibi oldukları gerçeği ortaya çıkmaktadır.

1.1.1.8.2. İşlem Maliyetlerinin Azaltılması

Finansal işlemlerin gerçekleştirilmesi sürecinde harcanan para ve zamanın toplamına finansal işlem maliyeti denmektedir. Finansal piyasalarda faaliyet gösteren araçlar, işlem hacmini arttırdıkça işlem başına düşen maliyeti azaltmaktadırlar. Bu açıdan finansal araçlar vasıtası ile işlem maliyetlerinin azaltılması, dolaylı finansmanı daha cazip hale getirmekte ve finansal derinleşme yolunda ilgili ekonomiye ivme kazandırmaktadır. İşlem maliyetlerinin düşürülmesi, finansman ihtiyacı içerisindeki kesime daha yüksek likiditede ürün sağlanmasını da kolaylaştırmakta, fon ihtiyacı duyan kesim ile ellerindeki fonlarını değerlendirmek isteyen birimler daha kolay şekilde bir araya gelebilmektedirler⁶¹. Finansal derinleşme süreci ile birlikte işlem maliyetlerinin en asgari düzeye indirilmesi, fon sahipleri ile fon ihtiyacı içerisindeki grupların en düşük maliyetler ile bir araya getirilmesi amaçlanmaktadır.

⁶⁰ Aysel Gündoğdu, “Küresel Kriz Sonrası Gelişmeler Işığında Bankacılığın Temelleri”, Nobel Yayınevi, 2016, s. 72.

⁶¹ Şıklar, a.g.e., s. 23.

1.1.1.8.3. Mal ve Hizmetlerin Değişimi

Finansal derinleşme süreci içerisinde bulunan piyasalarda mal ve hizmetlerin değişiminde para birinci aktör olarak karşımıza çıkmaktadır. Ortak bir değişim aracı olarak para, mal ve hizmetlerin el değiştirme sürecini kolaylaştırıcı ve hızını arttırıcı bir etki göstermektedir. Finansal derinleşme sürecini tamamlayarak etkin bir iktisadi faaliyet alanı yaratmayı amaçlayan ekonomiler, mal ve hizmetlerin değiştirilmesi sürecinde standart, güvenilir ve genel kabul görmüş bir değişim aracı olarak paranın tek araç olarak kullanılmasını sağlamaktadır. Paranın ortak değişim aracı olarak kullanılmadığı ekonomilerde takas faaliyetleri ortaya çıkmakta, ekonomideki birimler ürettikleri malları tükettikleri mallar ile değiştirmektedir. Takas faaliyetlerinin ortaya çıktığı bir ekonomi, kayıt dışılığın ve denetlenebilen finansal faaliyetlerin azaldığı bir yapı olarak karşımıza çıkmaktadır⁶². Kayıt dışı ekonomik faaliyetlerin azaltılması, değişim aracı olarak en etkin ve güvenilir araçların kullanılması ve ilgili finansal sistemin yatırımcı açısından çekiciliğinin artması finansal derinleşme sürecinde elde edilen önemli avantajlar olarak ortaya çıkmaktadır.

1.1.1.8.4. Tasarrufların Mobilizasyonu

Finansal derinleşme sürecinde yer alması gereken özelliklerden biri iktisadi birimlerin finansman işlemlerini en düşük maliyetle gerçekleştirebilmelerinin sağlanmasıdır. Bu aşamada tasarrufların mobilizasyonu, bu maliyet unsurlarından biri olarak karşımıza çıkmaktadır. Tasarrufların sahip olunan risk iştahına uygun araçlar seçilerek yatırıma yönlendirilebilmesi için yeterli hareket serbestliğinin sunulabilmesi olarak tanımlayabileceğimiz tasarrufların mobilizasyonu özelliği finansal derinleşme sürecindeki ekonomiler için bilgi, riskin etkin bir şekilde dağıtımı ve vade etkinliği gibi özelliklerin sağlanmasına da yardımcı olmaktadır⁶³. Fon sahibi yatırımcılar ile fon ihtiyacı içerisindeki grupları en fazla seçenek

⁶² Erdoğan Alkin, Kemal Yıldırım, Mustafa Özer, **İktisada Giriş**, Açıköğretim Üniversitesi Yayını, 2003, s. 360.

⁶³ Gündoğdu, **a.g.e.**, s. 73.

çerçevesinde bir araya getiren finansal piyasa, finansal derinleşme sürecinde önemli bir avantaj kazanmakta ve daha çok fonu bünyesinde toplayabilmektedir.

1.1.1.8.5. Risk Yönetimi

Finansal derinleşme sürecinde yer alan kurumların risk yönetim faaliyetlerinin olgunluğu, finansal sistemde yaratılan değerler ve bu değerlerin ne şekilde korunmaya çalışıldığı ile ilgili önemli bir göstergedir. Finansal sistemin yapı taşları olan kurumların hedeflerine ulaşırken taşıyabilecekleri azami risk miktarını bilmeleri, ihtiyaçları olan risk yönetim sistemlerini eksiksiz kurmaları ve bu sistemlerin hayata geçirilmesi vazgeçilmez ihtiyaçlardır. Finansal kurumlar etkin risk yönetim faaliyetleri ile birlikte finansal performanslarını iyileştirmeyi ve karşılanması veya kabulü mümkün olmayan büyük zararlarla karşılaşılmasının önüne geçmeyi amaçlamaktadırlar. Bu hedefleri içselleştirerek faaliyetlerine devam eden finansal kurumlar, finansal derinleşme sürecinde finansal piyasaların fonksiyonlarını en doğru biçimde gerçekleştirmesi için gerekli zemini hazırlamaktadırlar.

1.1.1.8.6. Likidite Tedariki

İktisadi birimler için sahip olunan likidite, finansal faaliyetlerin gerçekleştirilmesi sırasında ortaya çıkan cari borçların ödenmesinde stoklara ne kadar az bağımlı olduğunu ifade etmektedir⁶⁴. Likidite yönetimi, iktisadi birimlerin yatırım etkinliğinin artırılması, ekonomik performanslarının yükseltilmesi ve sonuç olarak büyümenin sağlanabilmesi için önemli bir araç olmaktadır. Ekonomi yönetimleri, finansal piyasalarda faaliyet gösteren birimlerin likidite tedarik imkanlarını çeşitlendirerek likidite riskini yönetmekte ve birimlerin risk kabul limitlerine uygun seviyelere düşürmektedirler. Sağlanan bu güven ortamında likidite seviyesi düşük uzun vadeli yatırımlar da ihtiyacı olan fon desteğini yatırımcılardan kolayca sağlayabilmekte ve finansal derinleşme süreçlerinde önemli bir fonksiyon

⁶⁴ Özgül Cemalcılar, Yılmaz Benligiray, Fevzi Sürmeli, **Genel Muhasebe**, Anadolu Üniversitesi Yayınları, s. 8.

gerçekleştirilmiş olmaktadır⁶⁵. Likidite tedarik sürecinde ülke ekonomilerinin gösterdiği başarı ve etkin yönetim, finansal derinleşme sürecindeki piyasayı yatırımcılar açısından daha çok tercih edilir kılmakta ve likidite riskinin kabul edilebilir seviyelere çekilmesine yardımcı olmaktadır.

1.1.1.8.7. Yatırım Projelerinde Etkinlik

Yatırım projeleri, özellikle gelişmekte olan ülkelerin kalkınma faaliyetlerinde büyük önem taşımaktadır. Altyapı yatırımları, sınai üretim kapasitesinin ihtiyaç duyulan seviyelere çıkartılması ve sanayide ön görülen modernleşme gibi yapısal dönüşümlerin gerçekleştirilmesi yatırım projeleri vasıtası ile meydana gelmekte ve finansal derinleşme sürecinde önemli bir ihtiyacı karşılamaktadır. Yatırım projelerinde etkinlik gerçekleştirilen projenin sağladığı fayda ile katlanılan maliyet arasındaki ilişki olmaktadır. Proje için alınan kredinin öncelikle hangi amaçlara yönelik kullanılacağı ve ekonominin hangi kullanım alanlarına aktarılacağı yatırım projelerinin etkinliğini belirleyen ana unsurlar arasında yer almaktadır⁶⁶. Yatırım talebi ve proje çeşitliliği arasındaki korelasyonun sağlanması, farklı risk taleplerini karşılayabilecek çeşitlilikte yatırım projelerinin fon sahiplerine sunulması finansal derinleşme sürecinde ülke ekonomisinin büyük avantaj elde etmesine yardımcı olmaktadır.

1.1.1.8.8. İzleme ve Kurumsal Kontrol

Finansal derinleşme sürecinde yer alan piyasalarda yürütülen faaliyetler ilgili kurumlar tarafından, önceden belirlenmiş ve onaylanmış politika ve prosedürler ışığında sürekli olarak izlenmeli ve tespit edilen riskler ilgili kontrol faaliyetleri ile önceden tespit edilmiş risk kabul seviyesine çekilmektedir⁶⁷. İzleme ve kurumsal kontrol fonksiyonlarının etkin olarak işletildiği finansal piyasalarda elde edilen finansal sonuçlar güvenilirdir ve yatırımcılar açısından finansal piyasayı tercih edilir

⁶⁵ Oktayer, **a.g.e.**, s. 43.

⁶⁶ Ergül Han, Eyten Ayşen Kaya, **İktisadi Kalkınma ve Büyüme**, Anadolu Üniversitesi Yayınları, s. 91.

⁶⁷ Gündoğdu, **a.g.e.**, s. 218.

kılmaktadır. Ellerindeki fonları değerlendirmek isteyen yatırımcılar, ilgi duydukları finansal piyasada yer alan aktörlerin kurumsal yönetim anlayışını benimsemesini ve bu yönetim anlayışına uygun ilkelerle yeterli ve bağımsız izleme ve kurumsal kontrol faaliyetlerini gerçekleştirmelerini talep etmektedirler. Yeterli izleme ve kurumsal kontrol faaliyetinin gerçekleştirildiği piyasalarda finansal derinleşme süreci etkin bir şekilde ilerlemekte ve yatırımcı açısından büyük bir avantaj ortaya çıkarmaktadır⁶⁸. Finansal piyasaların kurumsal ve şeffaf bir yapıya sahip olması, karşılaştırılabilir ve uluslararası standartlarda finansal raporlar üretebilmeleri ve özellikle bağımsız izleme faaliyetleri yürüten kurumlar ile olan iş birlikleri finansal derinleşme sürecinde uluslararası yatırımcılar ve özellikle rating değerlendirme kurumları tarafından dikkatle üzerinde durulan özelliklerdendir ve yatırımcılar açısından piyasanın yatırım yapılabilir özelliğini arttırmaktadır.

1.1.1.8.9. İstikrar

Finansal derinleşme sürecinde finansal piyasalar, fon fazlasına sahip birimler ile fon ihtiyacı içerisindeki birimleri bir araya getirmektedir. Bu faaliyeti etkin bir şekilde gerçekleştirebilen finansal piyasalar istikrarlı piyasa olarak değerlendirilir. Aksi durumda ekonomide kaynak israfı söz konusu olacaktır. İstikrarın olmadığı bir finansal yapıda ihtiyaç duyulan kalitede ürün geliştirme, üretme ve satma potansiyeli olan finansal kurumlar talep ettikleri tutarda fonu kolaylıkla elde edememekte ve katma değer yaratabilecek faaliyetleri gerçekleştirememektedirler⁶⁹. Ekonomik ve politik istikrar özelliklerine sahip, uluslararası yatırım dünyası ile entegre olabilmiş bir finansal piyasa, rakiplerine nazaran daha kolay ve sürdürülebilir maliyetlerle fon ihtiyacını karşılayabilmekte ve uzun vadede yatırım isteği içerisinde olan kişi veya kurumları bünyesine çekebilmektedir.

⁶⁸ Çiğdem Baskıcı, “Kurumsal Yönetim Uygulamalarında İç Kontrol Sisteminin Önemi, Borsa İstanbul Şirketleri Üzerine Bir Araştırma”, **Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi**, C.11, No: 25, 2015, s. 177.

⁶⁹ Şıklar, **a.g.e.**, s. 121.

1.1.1.9. Finansal Derinleşme Çerçevesinde Finansal Piyasaların Ekonomideki Yeri ve Önemi

Fon talebinde bulunan ekonomik birimler ile fon fazlasına sahip ekonomik birimlerin bulunduğu sistemler finansal derinleşme sürecinde çok önemli bir aktör olarak karşımıza çıkmaktadırlar.

1.1.1.9.1. Finansal Sistem ve Gelişme

Finansal piyasa tanımından yola çıkarak söz konusu ekonomideki fon talep eden birimler, fon arz eden birimler, bu iki birim arasındaki fon akımını sağlayan araçlar ve ilgili gereçler ile belirtilen birimler arasındaki hukuki ve idari kuralların bütünü finansal sistem olarak adlandırılmaktadır. Finansal sistem, temel fonksiyonu olan tasarrufların yatırıma dönüştürülmesi faaliyeti ile finansal derinleşme sürecinin devam ettirilmesini sağlamaktadır⁷⁰. Ekonomik büyüme ile sağlanacak olan finansal gelişme özellikle ülke refahını olumsuz etkileyen yoksulluğun azaltılması için kullanılabilecek en güçlü silahtır. Özellikle dünya tarihindeki örneklerini incelediğimizde günümüzde yoksulluğun olumsuz etkilerini yenmeye çalışan bölgelerin 18. Yüzyıl başından itibaren en az ekonomik büyüme kaydetmiş yerler olduğunu görmekteyiz⁷¹. Finansal sistemdeki büyüme ile sağlanacak ekonomik ilerleme, sadece nicel değil, nitel özellikleri ile birlikte gelişen bir finansal piyasa, uluslararası finansal sistem içerisinde kendisine daha prestijli bir konum bulabilmekte ve uzun vadeli kaliteli yatırım peşinde olan fon sahiplerini bünyesinde toplayabilmektedir.

1.1.1.9.2. Finansal Sistemde Tasarruf ve Yatırım İlişkisi

Bir finansal sistemde fon sahibi birimler tarafından sahip olunan tasarruflar fon ihtiyacı içerisindeki birimlere yatırım adı altında aktarılmaktadır. Bu ilişkinin doğru olarak kurulması, finansal derinleşme sürecinde yer alan bir ekonomi için olumlu etkiler yaratmaktadır. Finansal sistem içerisindeki tasarruf oranının azalması,

⁷⁰ Gündoğdu, **a.g.e.**, s. 12.

⁷¹ Rodrik, **a.g.e.**, s. 4.

ihtiyaç duyulan yatırım düzeylerine ulaşma önündeki en büyük engel olarak ortaya çıkmaktadır⁷². Özellikle tasarruf bilincinin yaygınlaştırılması ve tüketim isteğinin sınırlanarak elde edilen gelirin uygun tasarruf ürünleri yardımı ile ilgili fonlarda değerlendirilebilmesi ülke ekonomisinin fon ihtiyacının daha geniş bir kısmını öz kaynaklarını kullanarak sağlayabilmesine ve uzun vadeli yatırım olanaklarının artmasına yardımcı olmakta ve finansal derinleşme yolunda önemli bir avantaj elde edilmesine olanak sağlamaktadır.

1.1.1.10. Yeni Finansal Araçların Gelişiminin Finansal Derinleşme Sürecinde Önemi

Finansal araçların gelişimi genel olarak yeni finansal ürün veya hizmetlerin üretilmesi veya yeni finansal aracılık türlerinin ortaya çıkarılması olarak tanımlanmaktadır⁷³. Finansal yenilikler finansal sistemin etkinliğini artırarak gelişiminin devamını sağlamaktadır. Bu gelişim ile birlikte ortaya çıkan teknolojik yenilik ve sermaye birikimi finansal derinleşme sürecinde de ilerlenilmesine yardımcı olmaktadır⁷⁴. Finansal derinleşme süreci tasarrufların yatırıma dönüştürülmesinde kullanılan kanalların çeşitlenerek yaygınlaşmasını ifade etmektedir. Bu dönüşüme aracılık eden kanalların yaygınlaşması beraberinde yeni finansal araçlara olan ihtiyacı da getirmektedir⁷⁵. Farklı yatırım talebi ve risk algılarına hitap eden ve bu doğrultuda yeterli ürün çeşitliliğini sağlayan bir piyasa sadece yatırımcı açısından önemli bir avantaj yakalamakla kalmamakta, yüksek teknoloji düzeyi içeren risk değerlendirme programlarını da bünyesine dahil ederek bu programları kullanabilecek seviyede iyi eğitim görmüş çalışanları da kendisine çekebilmektedir. Finansal sistemin içerisinde yeni inovatif hareketlerin ortaya

⁷² “Türkiye Ekonomi Kurumu Uluslararası Ekonomi Konferansı UEK – TEK 2018”, (Çevrimiçi) http://www.tek.org.tr/dosyalar/UEK-TEK_2018.pdf, 11 Kasım 2019, s. 477.

⁷³ Mustafa Sönmez, “75 Yılda Paranın Sertüveni”, **Türkiye Ekonomik ve Toplumsal Tarih Vakfı Dergisi**, 1998, s. 172.

⁷⁴ Ömer Faruk Altunç, “Türkiye’de Finansal Gelişme ve İktisadi Büyüme Arasındaki Nedenselliğin Ampirik Bir Analizi”, **Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi**, Ekim 2008, s. 113.

⁷⁵ Nurettin Öztürk, Salih Barışık, Havva Kılıç Darıcı, “Gelişmekte olan Piyasalarda Finansal Derinleşme ve Büyüme İlişkisi: Panel Veri Analizi”, **ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi**, C.6, No:12, 2010, s. 98.

çıkarılabilmesinin ve sürdürülebilir büyümenin sağlanabilmesinin ana kaynağını bahsedilen eğitimli iş gücü oluşturmaktadır.

1.1.1.10.1. Türev Piyasası İşlemleri

Türev ürün fiyatı farklı bir ürünün fiyatına bağlı olarak değişen ürün türü olarak sınıflandırılmaktadır. Vadeli işlem sözleşmeleri (forward sözleşmeler), ‘futures’ sözleşmeleri, opsiyon sözleşmeleri ve ‘swap’ sözleşmeler türev ürün sınıfında yer almaktadır. Türev ürünlerin işlem gördüğü piyasa türev piyasa olarak adlandırılırken bu piyasada gerçekleştirilen işlemler türev piyasası işlemleri olarak sınıflandırılmaktadır. Türev piyasası işlemleri riskten korunmak, spekülasyon yapmak ve arbitraj avantajından yararlanmak olarak sınıflandırılabilen üç ana amaç doğrultusunda gerçekleştirilmektedir⁷⁶. Bununla birlikte, türev piyasa işlemleri, işleme konu varlığın sahibinin değişmesine gerek olmaksızın varlıkla ilgili hak ve yükümlülüklerin ticaretini mümkün kılmakta ve ilgili piyasada işlem hacminde önemli oranda artışı beraberinde getirmektedir⁷⁷. Finansal derinleşme süreci içerisinde piyasanın ihtiyacı olan işlem ve yatırım çeşitliliğine önemli bir yere sahip olan türev piyasalar, doğru ve şeffaf denetlenmesi durumunda piyasa hacminin genişletilmesine de önemli katkıda bulunmaktadır.

1.1.1.10.2. Bireysel Emeklilik Sistemi

Bireysel emeklilik sistemi, kamu finansmanı yolu ile gerçekleştirilen sosyal güvenlik faaliyetlerinin tamamlayıcısı olmakta, sistem katılımcıları tarafından gerçekleştirilen düzenli tasarruflar katılımcının risk kabul limitleri dikkate alınarak yatırıma yönlendirilmektedir. Bu yatırım sonucunda elde edilen yatırım geliri sistem katılımcısının emeklilik döneminde toplu ödeme veya belirli dönemlerde maaş olarak kendisine ödenmektedir. Bireysel emeklilik sistemleri, yatırım havuzuna daha fazla sayıda ve farklı gelir gruplarından yatırımcı çekmekte, uzun vadeli fon birikimini

⁷⁶ Cevat Sarıkamış, Ali Ceylan, Nurhan Aydın, “Sermaye Piyasaları ve Finansal Kurumlar”, T.C. Anadolu Üniversitesi Yayını, No: 1581, 2008, s.105.

⁷⁷ Gündoğdu, a.g.e., s. 114.

mümkün kılmakta ve özendirici teşviklerin de yardımı ile yüksek getiri oranları elde edilmesini sağlamaktadır. Böylece ilgili ekonomide finansal derinleşme süreci için gerekli fonlar iç talep yardımı ile kolayca sağlanabilmektedir⁷⁸. Finansal derinleşme sürecinin önemli bir bileşeni olan tasarruf etme bilincinin toplum içerisinde oluşturulması, talep fazlasının kontrol edilerek ülke ekonomisindeki enflasyonist baskıların önlenmesi ve tasarruf eğiliminin tüketiciler üzerinde yarattığı olumlu beklentiler sayesinde kısa vadeli piyasa şoklarına karşı dayanıklı bir ekonomik yapıya sahip olunması açısından gerekli ve önemli bir yapı taşı olmaktadır. Bireysel emeklilik sistemi ise bu bilinci geliştiren ve özellikle emeklilik dönemlerinde kişinin azalan geliri dolayısıyla düşecek hayat kalitesinin korunması ve bazı durumlarda iyileştirilmesi açısından kayda değer iyileştirmeler yapabilen bir finansal ürün olarak karşımıza çıkmaktadır.

1.1.1.10.3. İpoteğe Dayalı Konut Finansmanı Sistemi

İpoteğe dayalı konut finansmanı sistemi, gayrimenkul sahibi olmak isteyen bireyler ile gerçekleştirilen finansman işlemlerinin bütünü olarak adlandırılmaktadır. İlgili işlemde fon talep eden bireye sağlanan kredi karşılığında, işleme konu olan gayrimenkulle alakalı bir ipotek oluşturulmakta ve sistemin ilerleyen aşamalarında ikincil piyasalarda da değerlendirilerek yeni finansman kaynakları yaratmaktadır. İpoteğe dayalı konut finansmanı ile fon fazlası olan birimlerden fon ihtiyacı içerisindeki birimlere kaynak transferi sağlanmakta ve ilgili ekonomide finansal derinleşme sürecinin yürütülmesini kolaylaştırmaktadır⁷⁹. İpoteğe dayalı konut finansmanı sistemi sayesinde öncelikle hane halkının ev sahibi yapılması sonrasında ise yatırım amaçlı konut alımının cazip hale getirilmesi amaçlanmaktadır. Kısa ve orta vadeli mevduat yatırımlarına ve döviz işlemlerine bir alternatif olarak ortaya çıkan ipoteye dayalı konut finansmanı sistemi sayesinde ekonomideki finansal ürünlerin vade süresi uzamakta, altyapı projelerine kolaylıkla aktarılabilecek

⁷⁸ Neşe Çoban Çelikdemir, A.Ozan Onağ, Özgür Akpınar, “Yerelden Globale Stratejik Araştırmalar I”, (Çevrimiçi)<https://mustafatevfikkartal.files.wordpress.com/2018/04/tcmbdc3b6vizkredileriizleme.pdf>, 11 Kasım 2019.

⁷⁹ Aysel Gündoğdu, **Türkiye’de Sermaye Piyasasının Değişen Yüzü**, Seçkin Yayınları, 2015, s. 39.

kaynaklar yaratılmakta ve ekonomik işleyişteki yatırım alternatiflerinin sayısı arttırılmaktadır.

1.1.1.10.4. Doğal Afet Tahvillerinin İşleyişi

Doğal afet (CAT tahvilleri) tahvilleri, sigorta veya reasürans şirketlerinin teminat altına aldıkları katastrofik doğal afetlerle ilgili ihraç ettikleri tahvil türü olmaktadır. Tahvil koşullarına göre tahvilin geçerli olduğu sürede katastrofik riskin gerçekleşmesi durumunda yatırımcıya hiçbir ödeme yapılmamakta, gerçekleşmemesi durumunda ise tahvil üzerinde belirtilen kupon ödemeleri yapılmaktadır. Doğal afet tahvillerinin ihracı için kurulan, özel amaçlı kurumlar sayesinde sektör dışından yatırımcıların katılımı ile reasürans kapasite artırımı da sağlanabilmektedir. Yatırımcı açısından ise finansal piyasalardaki konjonktürden farklı dinamiklere bağlı bir yatırım aracı ile yatırım riski azaltılmış olur. Farklı yatırım araçlarının oluşturulması ve farklı risk kabul limitlerine sahip yatırımcılarla buluşturulması ise finansal derinleşme sürecinde önemli başarılar elde edilmesinin önünü açmaktadır⁸⁰. Ülkemiz finansal yatırım piyasasında henüz kullanımda olmayan doğal afet tahvili ihracı, birçok uluslararası sigorta ve reasürans şirketi tarafından sıklıkla kullanılmakta, oluşturulan prim havuzları ile hem şirketlerin finansman yapıları güçlendirilmekte hem de riskin yani ilgili doğal afetin gerçekleşmesi durumunda poliçe sahibi hasarzedelere hızla ödemeler gerçekleştirilerek yüksek bir sosyal fayda yaratılmaktadır. Deprem kuşağında olan ve iklim değişikliği nedeni ile önümüzdeki yıllarda yıkıcı fırtına, dolu veya hortum gibi doğal afetlerle karşılaşma olasılığı yüksek olan ülkemizde sigortalı olma bilincinin yaygınlaştırılması ile tahvil ihracı Türk sigorta ve reasürans şirketleri için de alternatif bir kaynak yaratma amacı olarak ortaya çıkacak ve önemli bir yatırım aracı olarak finansal derinleşme sürecinde yerini alacaktır.

⁸⁰ J.David Cummis, Olivier Mahul, “Catastrophe Risk Financing in Developing Countries”, (Çevrimiçi) <http://siteresources.worldbank.org/FINANCIALSECTOR/Resources/CATRISKbook.pdf>, 11 Kasım 2019.

1.1.2. Finansal Derinleşmenin Finansal Sistem Üzerine Etkisi

Finansal derinleşme yolunda ilerleyen bir ekonomide, ekonomi yönetimi tarafından gerçekleştirilen çalışmalar mevcut finansal sistemi dönüştürerek finansal derinleşmenin gerçekleşmesi için gereken koşulları hazırlamaktadır. Talep edilen fon ile arz edilen fonun en doğru ve en verimli şekilde buluşmasının önemli kurallardan biri olduğu bu yapının en önemli iki özelliği serbestleşme ve inovasyon olarak ortaya çıkmaktadır.

1.1.2.1. Finansal Serbestleşme

Uluslararası para ve mal piyasaları ile tam bir bütünleşmenin gerçekleştirilmesi olarak tanımlanabilecek finansal serbestleşme süreci üç ana başlık altında özetlenebilmektedir. Bunlar, kredi hacminin genişlemesi, yurtiçi faiz oranlarının düşerek sermayenin maliyetinin azalması ve yatırım harcamalarının artarak ekonomide büyüme hızının artması olmaktadır⁸¹. Finansal serbestleşme sürecinde sermaye akımları serbestleştirilmekte, finansal hizmetler sektörüne kolayca giriş imkanı sağlanmakta, faiz oranlarının deregülasyonu sağlanmakta, kredi kontrolleri kaldırılmakta ve genel olarak özel sahiplik yaygınlaştırılmaktadır⁸². Finansal serbestleşme ile uluslararası finansal sisteme entegrasyon yolunda ilk adımını atan bir ekonomi, öncelikle uluslararası fon sahibi yatırımcılar tarafından takibe alınmakta ve ülke ekonomisi derinlemesine incelenmektedir. Uluslararası yatırım camiasından gelen bu ilgi beraberinde artan kurumsallaşma ve daha fazla yetenekli iş gücünün piyasada istihdam edilmesi gibi olumlu etkileri de getirmektedir.

⁸¹ Şahin, **a.g.e.**, s. 201.

⁸² Hakan Kapucu, Murat Aydın, İsmail Şirinler, **Politik İktisat ve Adam Smith**, Yön Yayıncılık, 2010, s. 459.

1.1.2.1.1. Faizlerin Serbestleştirilmesi

Faiz oranlarının serbestleştirilmesi finansal serbestleştirme sürecinde atılan en önemli adımlardan birisidir. Serbest piyasa ekonomisine geçişle birlikte faiz oranları üzerinde siyasi iradenin uyguladığı kontroller kaldırılarak serbest piyasa tarafından belirlenmesi sağlanmaktadır ⁸³ . Finansal piyasalarının ihtiyacı olan kaynağı bulabilmek için iç veya dış borçlanma gerçekleştiren ülkeler yerel para biriminin konvertibilitesinin sağlanması veya ülke borsasının uluslararası işlemlere açılması gibi kararların yanında faiz oranlarını da serbestleştirerek borç veren ülkelerin fonlarını kolayca çekebilmeyi amaçlamaktadırlar ⁸⁴ . Finansal sistemdeki faiz belirleme fonksiyonunun ekonomi politikasını yöneten kurumlar gözetimi ve kontrolünde piyasa şartlarına bırakılması ve ülke para biriminin gerçek riskini gösterir şekilde dış veya iç müdahaleler olmaksızın belirlenmesi finansal derinleşme yolunda ulusal ve uluslararası yatırımcı açısından önemli bir avantaj sağlamaktadır.

1.1.2.1.2. Dolaylı Para Politikası Araçlarının Benimsenmesi

Dolaylı para politikası araçları veya diğer bir tanıımı ile para politikası genel araçları merkez bankalarının parasal kontrol fonksiyonlarını yerine getirebilmek için kullandığı yöntemler arasında yer almaktadır. Açık piyasa işlemleri, reeskont politikası ve zorunlu rezerv politikası dolaylı para politikası araçları içerisinde değerlendirilmektedir. Bu araçlar içerisinde en etkin olanı açık piyasa işlemleri olmaktadır ⁸⁵ . Finansal piyasaların etkin işleyebilmesi ve yatırımcı güveninin korunarak artırılması hedeflerini gerçekleştirebilmek için önemli bir enstrüman olan dolaylı para politikası araçlarına ihtiyaç duyulmakta ve finansal derinleşme süreci içerisinde gerekli görülen durum ve şartlarda ilgili ekonomi yönetimi tarafından kullanılmaktadır.

⁸³ Nurhan Yentürk, Erinc Yeldan, Cem Somel, **Türkiye Ekonomisi**, Anadolu Üniversitesi Yayınları, 2004, s. 201.

⁸⁴ Yıldırım, **a.g.e.**, s. 25.

⁸⁵ Şıklar, **a.g.e.**, s. 95.

1.1.2.2. Finansal Yenilikler

Mevcut finansal piyasaların tam etkin olmaması veya yeterli finansal gelişim seviyesini yakalayamamış olması beraberinde finansal yeniliklerin gerçekleştirilme zorunluluğunu getirmektedir. İktisadi yönetim tarafından gerçekleştirilen inovatif faaliyetler ile piyasaların etkinliği ve uluslararası piyasalarla tam entegrasyonu amaçlanmaktadır⁸⁶. İnovasyonu kapitalist toplumların iktisadi yaşamlarında yeni kombinasyonlar uygulayabilmesi olarak tanımlayan Joseph Schumpeter, ürün veya hizmet geliştirme, kalite artırımı, yeni pazarlarda faaliyet gösterebilme kabiliyeti ve yenilikçi yöntemleri hayata geçirebilme becerisinin önemine dikkat çekmektedir⁸⁷. Finansal yenilikler ile mevcut diğer pazarlardan farklılaşma, mevcut yatırımcıları farklı ve yenilikçi yatırım araçları ile daha fazla yatırım yapmaya yöneltme ve daha önce pazarda yer almamış yeni yatırımcıları pazara çekme amaçlanmaktadır. Finansal yenilikler piyasanın dinamizmini koruması ve diğer pazarlardan farklılaşabilmesi için büyük önem taşımaktadır.

1.1.2.2.1. Finansal Yeniliklerin Ortaya Çıkış Nedenleri

Finansal yeniliklerin ortaya çıktığı iktisadi ortamlar incelendiğinde beş ana dalda gerçekleştirilen gelişmelerin finansal yeniliklerin öncüsü olduğu görülmektedir. Bu alanlar; teknolojik gelişmeler, makro ekonomik ve hukuki alanda gerçekleştirilen değişimler, yasal çerçevede ortaya konan farklılıklar ve toplumsal ihtiyaçlarda meydana gelen değişimler olarak sınıflandırılabilir.

1.1.2.2.1.1. Teknoloji Alanında Ortaya Çıkan Gelişmeler

Teknoloji alanında finans sektöründe yaşanan gelişmeler finansal yeniliklerin ortaya çıkışını kolaylaştırıcı bir inovasyon ortamı sağlamaktadır. Otomatik para çekme makinaları (ATM), kredi kartları, Elektronik Fon Transfer (EFT) sistemlerinin geliştirilmesi ile paraya temas azaltılarak farklı finansal ürünlerin kolayca müşteriler

⁸⁶ Gündoğdu, **Finansal Piyasalar ve Kurumlar Teori ve Türkiye Uygulamasına Güncel Bakış**, s. 42.

⁸⁷ Heinz D. Kurz, **a.g.e.**, s. 149.

ile buluşturulabilmesi teknolojik alanda ortaya çıkan finansal yeniliklere örnektir. Uluslararası alanda kullanılan SWIFT (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunications) ise bir diğer finansal yenilik türü olarak karşımıza çıkmaktadır. SWIFT ile uluslararası bankacılık mesajlarının elektronik haberleşme ağı ile iletilmesi ve kontrol edilmesi olanağı tüm üye bankalara sağlanmış ve finansal sistemin güvenli bir şekilde uluslararasılaştırılması yolunda önemli bir adım atılmıştır. SWIFT sistemi Türkiye’de 1989 yılından itibaren kullanılmaktadır⁸⁸. Teknolojik yeniliklerin sağladığı hız, coğrafi uzaklıkların yarattığı dezavantajların ortadan kaldırılması ve piyasaların entegrasyonun kolaylaştırılması ile yeni yatırım ürünleri, yeni risk değerlendirme ve transfer sistemleri geliştirilmekte ve piyasadaki entelektüel birikim hızla arttırılmaktadır. Bununla birlikte teknolojik yeniliklerin gerekliliğine inanan ve yeni teknolojileri kullanarak değer yaratabilecek tecrübe ve bilgi birikimine sahip iyi yetiştirilmiş insan gücünün de ilgili piyasa tarafından istihdam edilmesi gerekmektedir.

Finans sektörü merkezi yapının getirdiği ataleti engelleyecek ve taleplere hızla cevap verebilecek yeni bir zemin arayışı içerisinde yer almaktadır. DeFi (Decentralized Finance – Merkezi Yapıdan Kurtarılmış Finansal Piyasa) veya DLT (Distributed Ledger Technology – Dağıtılmış / Merkezi Yapıdan Uzaklaştırılmış Defter Teknolojisi) gibi yeni terimler alışkın olduğumuz geleneksel finansal yapıdan farklı olarak daha hızlı ve merkezi kontrol noktalarından uzak, kolayca organize olabilen ve alışlagelen finansal tüketicileri hedefleyen geleneksel ürünler yerine niş tüketicilerin de radarına girebilecek ve finansal kapsayıcılığı arttırmayı hedefleyen projelerin gerçekleştirildiği ve tüketiciye sunulduğu bambaşka bir finansal yapıyı tanımlamakta. Şimdilik teori aşamasında olan bu finansal ütopya yakın zamanda tüketiciler nezdinde de karşılığını bulacak ve teknolojik gelişmelerin yarattığı ivme ile finansal derinleşme sürecinde yeni yöntem ve yaklaşımlar ortaya çıkabilecektir.

⁸⁸ Asuman Oktayer, Türkiye’de Finansal Serbestleşme ve Derinleşme Süreci Üzerine Nitel Bir İnceleme, **Akademik İncelemer**, C. 4, No: 1, 2009(Çevrimiçi) <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/17823> 11 Kasım 2019.

1.1.2.2.1.2. Makro Ekonomik Koşullardaki Değişimler

Makro ekonomik koşullar bir ekonomide gerçekleşen veya gerçekleşebilecek finansal yenilikler hakkında erken uyarı sistemi görevi görmektedir. Bir ekonomideki işgücü, vergi ve teşviklerin yapısı, politik atmosferin temel özellikleri, araştırma ve geliştirme faaliyetleri için gerçekleştirilen harcamaların tutarı ile bu kaynakların nasıl yönlendirildiği, altyapı ve ulaşım harcamaları, enerji tüketimi ve birim enerjinin kullanıcıya maliyeti gibi özellikler makro ekonomik koşullar olarak değerlendirilir. Bu koşullarda meydana gelen olumlu değişimler finansal yeniliklerin ortaya çıkartılmasına olumlu katkı sağlayacaktır⁸⁹. Teknolojik ilerleme ile birlikte hareket eden finansal yenilikler finansal piyasaların rakip ülkelere göre daha hızlı gelişmesine ve finansal derinleşme yolunda avantaj kazanmasına yardım edecektir. Ancak bu olumlu ortamın oluşturulması ve sürdürülmesinde makro ekonomik koşulların ne şekilde yönetildiği ve etkinliğin uluslararası standartlara uygun şekilde artırılması gerekliliği ortaya çıkmaktadır. Ülke ekonomisi içerisinde finansal derinleşme sürecinde önemli bir yeri olan bu değişkenler orta ve uzun vadeli politikalar ile ülke içerisinde değişen politik atmosferden etkilenmeden yönetilmeli ve ülke menfaatleri bütün faydaların ve kısa vadeli konjonktürel çıkarların üstünde sayılmalıdır.

1.1.2.2.1.3. Yasal Çerçeve Değişiklikler

İktisadi yapıdaki yasal çerçeve değişiklikleri finansal yeniliklerin ortaya çıkışında iki türlü etki yaratmaktadır. Yasal değişiklik piyasalarda genişlettiği hareket alanları ile finansal yeniliği beslemektedir. Örneğin yüksek riskli yatırım fonları (hedge funds) olarak adlandırılan ve özel sermaye havuzları olarak kurulan fonlar 1996 yılında gerçekleştirilen düzenlemeye kadar sınırlı sayıda birikimi değerlendirebilirken ilgili düzenleme sonrasında yatırımcı sayısı hızlı bir şekilde artmıştır. Yatırımcı sayısının artmasının ana nedeni düzenleme ile sistemdeki risklerin ilgili düzenleyici kurum tarafından yatırımcıların risk kabul limitlerine uygun seviyelere indirilmesi olmuştur. Bununla birlikte yasal değişiklik yarattığı

⁸⁹ Serpil Döm, Türkiye’de Finansal Serbestleşme Uygulamaları Analizi, (Çevrimiçi) <https://dergipark.org.tr/en/pub/bilgisosyal/issue/29122/311546>, 11 Kasım 2019.

kısıtlayıcı etki ile sistemdeki oyuncuların yasal değişikliği etkisiz hale getirerek finansal yenilikleri geliştirmelerine de sebep olmaktadır. Örneğin 2008 yılında Amerika Birleşik Devletleri'nde konut kredisi alanında başlayan ve kısa zamanda bütün dünya ekonomilerini etkisi altına alan finansal kriz, düzenleyici kurum tarafından konut sigortası tahsis edilebilecek bireylerin sahip olması gereken finansal yeterlilik kriterlerinin farklı yatırım opsiyonları geliştirilerek işlevsiz hale getirilmesine izin verilmesi ile ortaya çıkmıştır. Uygulamanın erken döneminde bir çok yetersiz ödeme kabiliyetine sahip kişi sağlanan konut kredisi ile ev sahibi yapılmasına rağmen yüksek risk kendini erken evrede göstermiş ve ödeme problemleri sistemin hızla sarsılmasına zemin hazırlamıştır⁹⁰. Amerika Birleşik Devletleri Konut ve Kentsel Gelişim Dairesi tarafından görevlendirilen iki kurum, Fannie Mae ve Freddie Mac, kullandırılan kredi hacmini genişletmek adına kredi standartlarını düşürmüş ve özellikle kredi talebi yapan kişilerden talep edilen belgeleri azaltmıştır. Kredi değerlendirme sürecindeki bu radikal değişim yasal çerçevede gerçekleştirilen bir regülasyonun ekonominin genel seyrindeki yoğun etkisine güzel bir örnek teşkil etmektedir⁹¹. Düzenleyici kurumlar iktisadi yapının herhangi bir parçasında yapılan bir düzenlemenin bütüne etkisini öngörebilmek için farklı analiz metotlarına başvurmakta ve bu gibi düzenlemelerde iki artı ikinin dörtten fazla edebileceğini göz önünde bulundurarak kararlarını vermektedirler.

Yasal çerçevede yapılan değişikliklerin önemli bir diğer etkisi ise sadece gerçekleştirildiği alanda kalmayıp sistemin geneline sirayet eden bir kırılma yaratabilme kapasitesi olmaktadır. Özellikle Amerika Birleşik Devletleri'nin konut krizinden önce yaşadığı uzun refah dönemi ve düzenleyici kanunlar üzerinde gerçekleştirilen deregülasyon finansal sistemi güçsüzleştirmiş ve ortaya çıkan hassasiyetlerin yüzeyin altında birikmesine sebep olmuştur. Böylece yapay olarak kısıtlanmış ve siyah kuğulara elverişli bir finansal ortam ortaya çıkmaktadır⁹². Yasal

⁹⁰ Gökçe Özgür, Hüseyin Özel, “Küreselleşme, Finansal Genişleme ve Bunalım”, **Amme İdaresi Dergisi**, C. 43, No: 1, s. 33.

⁹¹ George Akerlof, Robert Shiller, **Hayvansal Güdüler**, Çev. Neşenur Domaniç, Scala Yayıncılık, İstanbul, 2018, s. 189.

⁹² Nassim Nicholas Taleb, **Antikırılma**, Çev. Derya Yüksek, Varlık Yayınları, İstanbul, 2018, s. 127.

çerçeveindeki değişikliklerin bu kapsayıcı ve kaldıraç özelliği gösteren etkisi yasa koyucular tarafından her adımda dikkate alınmalı, kısa vadeli ve geçici kazançlar elde etmek amacı ile finansal derinleşme gibi orta ve uzun vadede olumlu sonuçlarını gösteren kapsamlı planlar geri planda bırakılmamalıdır.

1.1.2.2.1.4. Vergi Kanunundaki Değişimler

Vergi kanunundaki düzenlemeler de yasal çerçevedeki değişimlere benzer çift taraflı bir etki yaratmaktadır. Düzenleyici kurum tarafından gerçekleştirilen değişiklikler finansal serbestleşmenin gerçekleşmesine veya gelişmesine hizmet etmekle birlikte olumsuz etkileri nedeni ile finansal sistem oyuncularını yaratıcı çözümler üretmeye de teşvik edebilmektedir. Vergi politikasını yürüten kurum tarafından yeni oluşturulan bir finansal üründen alınan verginin planlı bir şekilde azaltılması ürüne olan talebi arttırmakta ve belirlenen iktisadi hedeflere kolaylıkla ulaşılmasını sağlamaktadır. Bununla birlikte, iktisadi hedefler gereği belli bir finansal üründen alınan verginin artırılması söz konusu finansal üründen fayda sağlayan paydaşları harekete geçirmekte ve verginin dezavantajını bertaraf etmek için finansal yenilikler yardımı ile çözüm üretilmeye çalışılmaktadır. Örneğin yüksek gelir grubundaki bireyler, vergi avantajı sağlayabilmek adına ,off-shore' merkezlerde yatırımlarını devam ettirmektedirler. Düzenleyici kurum tarafından vergi kanununda gerçekleştirilecek bir düzenleme ve vergi affı ile ,off-shore' merkezlerdeki kaynaklar istenilen yatırım piyasasına çekilebilmektedir⁹³. Vergi kanunundaki gelişmeler de tıpkı yasal düzenlemelerdeki etkiyi göstermekte ancak sonuçları daha hızlı ortaya çıkmaktadır. Finansal derinleşme sürecinde ülke ekonomisi tarafından kullanılabilecek önemli ve etkin bir enstrüman olan vergi politikaları sayesinde yatırımların yönü kolayca değiştirilebilmekte ve cazip piyasalar hızla etkinliğini kaybedebilmektedir. Kısa vadeli konjonktürel değişimlerin etkisinin en aza indirilmesinin yolu ise rüzgâra göre yön değiştiren bir vergi politikasının parçası olduğu aksiyonlar yerine kendi dinamiği içerisinde ve hedefleri doğrultusunda

⁹³ “İstanbul’un Uluslararası Finans Merkezi Olma Potansiyelinin Değerlendirilmesi”, (Çevrimiçi) https://www.tbb.org.tr/Dosyalar/Arastirma_ve_Raporlar/iufm.pdf, 29 Mayıs 2018.

ilerleyebilen vergi uygulamalarının merkezde olduğu finansal derinleşme politikasının uygulanabilmesi olmaktadır.

1.1.2.2.1.5. Toplumsal İhtiyaçlarda Meydana Gelen Değişimler

Toplumsal ihtiyaçlar, bireylerin finansal sisteme bakışını ve finansal yeniliklere olan talebini yansıtmanın yanında gelişen iktisadi sistemlerle birlikte toplum üyeleri ve toplumsal ihtiyaçlarla birlikte değişime uğramakta ve dönüşmektedir⁹⁴. Özellikle üretimin arttırılmasını nihai hedef olarak belirleyen ve tüketimi bu hedefe ulaşmak adına bir araç olarak kullanan planlı ekonomilerde toplumsal ihtiyaçlardaki değişme ekonomik faaliyetlere yön veren kurumlar tarafından yakından izlenmekte ve finansal yenilikler için bir erken uyarı vazifesi görmektedir.⁹⁵ Toplumsal ihtiyaçlardaki değişim orta ve uzun vadede etkisini gösteren ve uzun incelemelere dayanarak tespit edilebilen göstergeler arasında yer almaktadır. Ancak ortaya çıkışındaki yavaşlığa rağmen etkisi hızlı ve birçok durumda mevcut konjonktür için de yıkıcı olabilmektedir. Toplumsal ihtiyaçları belirleyen koşulların ve bu koşulları şekillendiren trendlerin iyi okunabilmesi ve çeşitli senaryolara göre değişen varyasyonları ile birlikte bütüncül bir bakış açısına sahip aksiyon planlarının oluşturulabilmesi finansal derinleşme sürecinde sahip olunabilecek önemli ve değerli özellikler arasında yer almaktadır.

1.1.2.2.1.6. Finansal Deregülasyonun Etkisi

Finansal sistemdeki kuralızsızlaştırma veya serbestleştirme faaliyetleri olarak tanımlayabileceğimiz finansal deregülasyon iktisadi hayatta yüksek etkiye sahip olan tarafın belirlediği kurallar veya aldığı kararlar neticesinde iktisadi hayatın belirlendiği bir yapının varlığını ifade etmektedir. Finansal deregülasyonun mevcut olduğu piyasalarda finansal yenilik faaliyetleri, sadece piyasanın mutlak belirleyicisi tarafından hayata geçirilebilmektedir⁹⁶. Finansal deregülasyon hareketleri,

⁹⁴ Kapucu, Aydın, Şirinler, **a.g.e.**, s. 109.

⁹⁵ Ahmet İnsel, **İktisat İdeolojisinin Eleştirisi**, İletişim Yayınları, İstanbul, 2012, s.67.

⁹⁶ Sevgi Işık Erol, **Neoliberalleşme Sürecinde İş Ahlakı**, Hiper Yayınları, 2017, s.95.

sonuçlarının iyi incelenmesi ve finansal derinleşmenin orta ve uzun vadeli hedeflerine uygun şekilde yapılması durumunda avantaj sağlamakta ve piyasanın cazibesini arttırmaktadır. Ancak her deregülasyon beraberinde kırılganlık ve biriken risk getirmekte ve riskin yönetiminde sürdürülebilirliği zorlaştırmaktadır. Kısa vadeli ve sistemin bütününe hizmet etmeyecek deregülasyon talepleri yönetim mercii tarafından göz ardı edilmeli ve sistemin sürdürülebilir büyümesinin sağlanması nihai amaç olarak ön plana çıkarılmalıdır.

1.1.2.2.1.7. Menkul Kıymetleştirmenin Etkisi

Menkul kıymetleştirme veya menkulleştirme kavramları ileriki vadelerde nakit akışı sağlayacak borçlanma araçlarının bir araya getirilmesi ve oluşturulan varlık grubuna bağlı olarak türetilen menkul kıymetlerin yatırımcılar ile buluşturulması sürecini tanımlamaktadır. Menkul kıymetleştirme sürecinin finansal yenilik olarak adlandırılabilir faaliyetleri ortaya çıkarmadaki etkisi geleneksel piyasa yapısında mevcut olan araçların işlevlerine son vermesi ve fon ihtiyacı duyan birimleri doğrudan fon sağlayan birimlerle bir araya getirmesi sürecinde görülmektedir. İlk menkul kıymetleştirme faaliyetleri 1970'li yıllarda Amerika Birleşik Devletleri finansal piyasasında kullanıma sunulan ipoteğe bağlı menkul kıymet ürünleri ile gerçekleştirilmiştir ⁹⁷ . Menkul kıymetleştirme faaliyetleri günümüzde hem piyasa düzenleyicileri hem de kurumsal yatırımcılar tarafından sıklıkla kullanılmakta ve farklı yatırım enstrümanlarının yaratılması finansal derinleşme sürecine olumlu katkıda bulunmaktadır. Bununla birlikte menkul kıymetleştirme sürecinin finansal derinleşme sürecinde istenilen etkiyi göstermesi için ikinci el piyasalarının düzenlenmesi, derecelendirme firmalarının oluşturulması, sanayi işletmelerinin menkul kıymetleştirmeye olan talebinin yaratılabilmesi için gerekli düzenlemelerin yapılabilmesi gibi ek faaliyetler de hayata geçirilmektedir.

⁹⁷ Sarıkamış, Ceylan, Aydın, **a.g.e.**, s.34.

1.1.2.2.1.8. Türev Piyasalarının Etkisi

Türev piyasalarda işlem gören ürünlerin kullanımı, finansal yenilik sürecinin ilerlemesi ile doğru orantılı olarak gelişme göstermektedir. Finansal sistemde yer alan oyuncuların risk kabul limitleri finansal yeniliklerin etkisi ile değişmekte ve türev piyasalara olan ilgilerini arttırmaktadır. Türev piyasalar finansal kuruluşlar tarafından temel olarak üç ana amaç çerçevesinde kullanılabilmektedir. Bunlar; yatırım veya arbitraj amaçlı kullanım, riskten korunma ve aracılık amaçları olarak sınıflandırılmaktadır. Risk yönetim amacı için kullanılan ve finansal kuruma fayda sağlayan türev araçlarla birlikte spekülasyon amaçlı olarak kullanılabilen türev ürünler de piyasalarda sıkça yer almaktadır. Bu tür ürünler, hem standart ürün ve ürün özelliklerinin yer aldığı organize piyasalarda (Exchange piyasalar), hem de alıcının ihtiyacına göre şekillenebilen ürünlerin işlem gördüğü tezgah üstü (over-the-counter) piyasalarda işlem gördüğünden yüksek bir işlem hacmine ulaşabilmekte ve finansal yeniliklerin ortaya çıktığı sürece büyük bir katkıda bulunmaktadır⁹⁸. Türev ürünlerin işlem gördüğü piyasalar fon sahibi yatırımcılara sağladığı işlem çeşitliliği ve risk algısına göre şekillendirebilecek ürün yapısı ile büyük talep görmekte ancak türev ürünlerin görece karmaşık yapısı yatırımcılar açısından risk taşımakta ve daha sofistike değerlendirme yöntemleri talep etmektedir. Finansal derinleşme sürecinde önemli bir bileşen olan türev piyasalarının etkin bir şekilde kullanılması ve sistemik risk yaratmayacak şekilde yönetilmesi büyük önem taşımakta ve belirlenen finansal hedeflere ulaşılmasında fayda sağlamaktadır.

1.1.3. Finansal Küreselleşme

Finansal küreselleşme, finansal piyasaların mevcut coğrafi sınırlarını aşarak uluslararası finansal piyasalarla entegrasyonu sürecini tanımlamaktadır. Bu süreçte, yerel sermayenin ve uluslararası sermayenin faaliyetlerindeki mevcut kontroller ve yükümlülükler, düzenleyici kurumların iradeleri ile azaltılması ve finansal küreselleşmeyi amaçlayan ekonomiye olan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının, portföy yatırımlarının ve borçlanma taleplerinin artırılması amaçlanmaktadır.

⁹⁸ M.Ayhan Altıntaş, **Bankacılıkta Risk ve Sermaye Yönetimi**, 2017, s. 90.

Finansal küreselleşme süreci sonucunda etkileşime girilen ekonomilerin yatırım, ürün ve yatırımcı profili küreselleşme sürecindeki ülkenin mevcut iktisadi yapısına etki etmekte ve konjonktür baskın tarafın özelliklerine göre şekillenmektedir. Ekonomide gerçekleştirilemeyen hedefler veya değiştirilemeyen iktisadi yapılar finansal küreselleşmenin yapıcı yıkımı ile hızla dönüşebilmektedir. Bu açıdan finansal küreselleşme, finansal yeniliklerin kolayca ortaya çıkabilmesi için uygun ortamı hazırlayan bir katalizör işlevi görmektedir. Finansal küreselleşme ile birlikte yılların iktisadi şablonları kısa bir zaman içerisinde değiştirilmek zorunda kalmakta ve çağın iktisadi yapısına uygun hızlı bir değişim kendini zorunlu kılmaktadır. İlgili iktisadi hayatta faaliyet gösteren birimler için zorlayıcı ve dönüştürücü olan bu süreçte ayakta kalabilenler finansal yenilik perspektifini en iyi özümsemiş olan iktisadi bireyler olacaklardır⁹⁹. Finansal küreselleşme, inovasyonun sahip olduğu kaldıraç etkisini göstermekte, iyi işleyen finansal piyasaları daha karlı ve talep görür hale getirirken verimlilik ve operasyonel etkinlikten yoksun piyasalardaki sorunları derinleştirmektedir. Bu hızlandırıcı etkiye hazır olmak isteyen bir ülke ekonomisinin finansal derinleşme sürecinin bütün bileşenleri ile birlikte ilerlemesi adına yapacağı yatırımlar büyük önem kazanmaktadır.

1.1.4. Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri ve Finansal Derinleşme İlişkisi

Yatırım ağına girdiği ekonomide süre olarak bir yılın altında kalan ve sonrasında başka bir ülkeye doğru harekete geçen sermayenin gerçekleştirdiği faaliyetler kısa vadeli sermaye hareketleri olarak adlandırılmaktadır. Kısa vadeli sermaye hareketleri girdiği ülkenin iktisadi yapısına göre istikrar kazandırabilmekte ve sermaye piyasalarının etkinliğini arttırabilmekte veya ülke ekonomisini kısa ve orta vadede olumsuz etkileyebilmektedir¹⁰⁰. Kısa vadeli sermaye hareketlerinin yoğunluğu reel faiz oranı, reel döviz kuru ve ülke menkul kıymet borsasının sağladığı getiriye bağlı olarak değişebilmektedir.

⁹⁹ İsmail Şirinler, **Finansal Küreselleşme, Para ve Maliye Politikalarında Dönüşüm**, Eti Yayınları, 2008, s.17.

¹⁰⁰ Gündoğdu, **Finansal Piyasalar ve Kurumlar: Teori ve Türkiye Uygulamasına Güncel Bakış**, s. 168.

Ülkelerin ekonomi yönetimleri bütçeleri için ihtiyaç duydukları finansal kaynakları kısa veya uzun vadeli sermaye hareketleri ile sağlama yoluna gitmektedirler. Kısa vadeli sermaye hareketlerinin sürekliliğinin ve yeterli büyüklüğünün sağlanabilmesi uzun vadeli sermaye kaynaklarına göre daha zor olmaktadır. Finansman sürecinde kısa vadeli sermaye hareketlerinin yoğun olarak kullanılması beraberinde büyüyen bir cari açık ve sağlıksız bir finansal sistem getirmektedir. Bu koşullar ışığında finansal derinleşme süreci yürütülememekte ve sistemin ihtiyaç duyduğu fonlar sağlanamamaktadır¹⁰¹. Kısa vadeli sermaye hareketlerinin ülke ekonomisinin bütünü içerisindeki payının azaltılmasında, ortalama vadenin orta ve uzun dönem seviyesine çekilebilmesinde özellikle sigortacılık sektörünün sağladığı uzun dönemli perspektif büyük önem taşımaktadır.

1.2. Sigortacılığın Kavramsal Çerçevesi

Sigorta sektörü gerçekleştirdiği fonksiyonlar ile hem yer aldığı ekonominin gelişimine katkıda bulunmakta, hem de içerisinden çıktığı topluma yüksek sosyal fayda sağlamaktadır. Sigorta sektörünün gelişmişlik derecesi faaliyette bulunduğu ülke ekonomisi adına da bir gelişmişlik derecesi olarak görülmektedir. Ülke nüfusunun sigortalılık oranı, sigorta ürünlerine harcanan tutarın kişilerin toplam gelirine oranı veya ülkede gerçek ve tüzel kişilerin sahip olduğu teminat ile risklerine göre sahip olmaları gereken teminat tutarı arasındaki fark gibi değerler aynı zamanda finansal gelişmişlik göstergeleri arasında yer almaktadır.

1.2.1. Sigortanın Yapısı ve İşleyişi

Faaliyette bulunduğu ülke ekonomisi için hayati öneme sahip olan sigorta sektörünün yapısı incelendiğinde iki temel özellik öne çıkmaktadır. Bunlardan ilki sigorta ürünleri ile mevcut riskin bir kaynaktan başka bir kaynağa transfer edilebilmesi, diğeri ise zararların türlerine göre belli havuzlar içerisinde toplanarak riskin gerçekleşmesi halinde bu havuzların zararın tazmini için kullanılabilmesidir.

¹⁰¹ Turan Subaşı, Hakan Yetiner, **Küresel Kriz Çerçevesinde Türkiye'nin Cari Açık Sorunsalı**, Efil Yayınevi, 2010, s. 84.

Bu özellik sayesinde, riskin gerçekleşmesi sonucunda ortaya çıkan zarar paylaştırılmış olmakta ve ortaya çıkan olumsuz etki zarar sahipleri ve zararı tazmin etmekle görevli taraflar açısından daha kabul edilebilir seviyelere çekilmektedir¹⁰². Özellikle düşük gelirli ülkelerde kurulan ve doğal afetlerin yol açtığı yıkıcı hasarların tazmin edilmesini amaçlayan risk havuzları da benzer bir amaç etrafında faaliyette bulunmaktadır.

Sigorta sisteminin işleyişi, sigorta poliçesi ile sigortalının gerçekleşmeden belirlenen risklerinin belli bir bedel karşılığında sigorta şirketleri tarafından teminat altına alınması şeklinde gerçekleşir. Sistemde risk olarak tanımlanan kavram, sigortalının sahip olduğu veya etkisi altında olan varlıklarla alakalı kayıp ihtimali olarak ortaya çıkmaktadır. Bu genel ve çok yönlü ele alınabilecek tanım sigorta poliçesi ile sınırları belirlenen bir kavram haline getirilmektedir. Bu kavramın etki alanının finansal olarak tanımlanması ile prim denilen ve sigorta teminatına sahip olmak isteyen kişilerden sigorta şirketi tarafından tahsil edilen bedel ortaya çıkmaktadır. Prim bir anlamda sigortalanan riskin sigorta şirketi açısından finansal değeri anlamına gelmektedir. Sigorta poliçesinde sınırları çizilen riskin poliçe süresi içerisinde gerçekleşmesi durumunda ise yine poliçede belirtilen tazminat bedelleri sigortalı kişiye ödenerek sigortalanma süreci tamamlanmış olmaktadır.

1.2.1.1. Olasılık Teorisi ve Büyük Sayılar Kanunu

Olasılık teorisi, istatistiki araştırmalarda kullanılan, kesinliği önceden belirlenemeyen olayların olası bütün sonuçlarının hangi sıklıklar ile ortaya çıktığını anlamayı amaçlayan matematiksel bir teori olmaktadır. Sigorta sektöründeki önemi ise olası hasar senaryolarının ve bu senaryolara uygun şekilde belirlenen poliçe prim bedelinin hesaplanması aşamasında kullanılmasından gelmektedir¹⁰³. Olasılık teorisinin sigorta sektöründeki kullanımı, gelişen teknolojinin yardım ile her geçen

¹⁰² Erdem Kırkbeşlioğlu, **Risk Yönetimi ve Sigortacılık**, Ankara, Gazi Kitabevi, 2014, s.40.

¹⁰³ A.e., s.44.

gün daha etkin şekilde gerçekleştirilmekte ve riskin gerçek değerine daha yakın sonuçların elde edilebilmesi sağlanmaktadır.

Sigorta sektörü için büyük sayılar kanunu örnek havuzunda incelenen birimlerin sayısı arttırıldıkça daha gerçekçi simülasyonlar yapılabilmesi anlamına gelmektedir. Örneğin, müşteri tabanını arttırmış ve farklı risk ve gelir gruplarından çok sayıda müşteri edinmiş bir sigorta şirketinin müşteri tabanı açısından büyük sayılar kanununu işletebildiği ve sahip olduğu riskleri daha orantılı dağıtabildiği görülmektedir. Dar bir sigortalı portföyüne sahip bir sigorta şirketi için ise teminat altına aldığı risklerin gerçekleşme olasılığı artmakta ve portföyün finansal yapısı hasar ödemelerinden daha çok etkilenir hale gelmektedir. Sigorta şirketleri için geçerli olan bu kanun, aynı zamanda ülke ekonomileri için de geçerli olmaktadır. Ülkedeki sigorta sektörü nüfus oranı ne kadar yüksek ise ve büyük sayılar kanunu ne derece etkin işliyor ise ülke ekonomisinin olası doğal afetlerden yıkıcı bir şekilde etkilenme ihtimali o derece azalmaktadır¹⁰⁴. Temel olarak etkin risk paylaşımı ilkesi çerçevesinde işleyen sigorta sektörüne yönelik farkındalığın arttırılması ile daha çok sayıda bireyin ve kurumun prim havuzunda yer alması sağlanmakta ve etkin bir şekilde risk transferi ve sermaye birikimi faaliyetlerini gerçekleştirebilmektedir.

1.2.1.2. Sigortalanabilir Riskin Gereksinimleri

Sigorta sektörü, her türlü riske karşı bir teminat sağlama imkanına sahip bulunmaktadır. Bu imkân sadece bir sigorta şirketinin finansal kaynaklarını seferber etmesi veya bir araya gelen sigorta şirketlerinin beraber oluşturduğu havuzdan olası zararların tazmin edilmesi şeklinde gerçekleştirilebilir. Ancak her risk, teminatı sağlayan sigorta şirketi veya şirketleri tarafından sigortalanabilir olarak değerlendirilmemektedir. Sigorta sektöründe sigortalanabilir riskin sahip olması beklenen bazı özellikler bulunmaktadır. Bu özelliklere sahip, maliyeti ve prim dengesi kurulabilen risk sigorta şirketleri açısından sigortalabilir hale gelmektedir.

¹⁰⁴ A.e., s.46.

1.2.1.2.1. Çok Sayıda Sigortalı Olması

Sigorta şirketlerinin çok sayıda sigortalıya sahip olmaları şirketin müşteri sayısı açısından sahip olduğu nüfuzu göstermektedir. Yüksek sigortalı sayısı, daha doğru bir teknik analizi, risk bedeli ve prim hesaplamasına gerçeğe yakın değeri elde etmeyi, teminat verilen risklerin dağılımında daha dengeli bir yapıyı ve geniş müşteri tabanından gelen yüksek prim üretimini de beraberinde getirmektedir. İleri raporlama ve analiz teknikleri ile müşterisinin risk algısı ve teminat taleplerine daha iyi ve kişiselleştirilmiş cevaplar verebilen bir sigorta sektörü finansal derinleşme yolundaki ülke ekonomisine önemli katkıları yapmaya hazır hale gelmiş demektir.

1.2.1.2.2. Hasarın Raslantısal Olması

Sigorta şirketleri için sigortalanabilir risk raslantısal hasara yol açabilecek risklerdir ve gerçekleşmesi belli bir poliçe süresinde, genellikle bir yıl içerisinde, kesin olarak görülen riskler sigortalanabilir değildir. Örneğin sigorta şirketleri için hamilelik döneminde ortaya çıkacak tedavi maliyetleri raslantısal olmadığı için sigortalanabilir değildir. Bu nedenle birçok sigorta şirketi, müşterilerine poliçelerinde bu tür teminatı sağlasa bile belli istisnai dönemler belirleyerek, örneğin poliçe başlangıcından itibaren sekiz ay içerisinde gebeliğin gerçekleşmemiş olması gibi, teminatı daraltmaktadır.

Hasarın raslantısallık özelliğine sahip olması deprem teminatı verilen mülklerde de geçerlidir. Deprem bölgeleri, yıkıcı veya değil, belli bir dönem içerisinde depremlerin mutlaka gerçekleştikleri bölgelerdir. Ancak depremin mutlaka gerçekleşeceği bilinmesine rağmen, ne zaman ve hangi ölçekte gerçekleşeceği henüz önceden tespit edilememektedir. Bu iki özellik hasarda raslantısallık özelliğini sağlayarak depremi sigortalanabilir riskler arasına sokmaktadır.

1.2.1.2.3. Hasarın Belirlenebilir Özellikte Olması

Gerçekleşen hasarın belirlenebilir özellikte olması hasarın sebeplerinin, gerçekleşme zamanının, yerinin ve hasar miktarının kalitatif ve kantitatif ölçümler ile belirlenebilir olması anlamına gelmektedir. Hasar sonrasında belirlenemeyen bu özellikler hasarın tazmin özelliğinin kaybolmasına yol açabilmekte ve teminat sağlayan sigorta şirketi bu özelliklere sahip bir hasarı ödememe hakkına sahip bulunmaktadır. Örneğin 11 Mart 2011 tarihinde Japonya’da gerçekleşen dokuz şiddetindeki Tōhoku Depremi, Japonya’nın o tarihe kadar yaşadığı en büyük deprem ve dünya tarihinde ise yaşanan en büyük beşinci depremdi. Deprem sonrasında ise bölgede yüksekliği on beş metreye ulaşan dev dalgalar meydana geldi. Deprem bölgesinde olan Fukuşima Nükleer Elektrik Santrali büyük zarar gördü. Deprem sonrasında dünyanın eksenini onbeş santimetre kayd ve uzmanlar 24 saatlik bir günün 1,8 mikro saniye kadar kısalacağını tespit ettiler. Tōhoku depremi, hasarın tespiti ve neden-sonuç ilişkisinin anlaşılabilmesi açısından sigortacılar tarafından örnek olarak gösterilen bir doğal afet olarak öne çıkmaktadır. Toplamda 300 milyar Dolarlık bir zarara yol açan depremde hasarlara depremin mi, sonrasında oluşan tsunami dalgalarının mı yoksa nükleer santraldeki patlamaların mı sebep olduğunun anlaşılması uzun bir zaman almıştır¹⁰⁵. Farklı hasar türleri için farklı teminat kalemlerini değerlendiren sigorta şirketleri, birçok hasar talebini teminat kapsamında olmadığından geri çevirmiş veya hasar talebi hukuki süreçler sonucunda sonlandırılmak zorunda kalmıştır. Tōhoku Depremi’nin de gösterdiği gibi hasarın belirlenebilir olması sigorta şirketleri açısından, risklere teminat verilirken ve riskin gerçekleşmesi sonrasında hasarın tazmini süreci gerçekleştirilirken dikkate alınan önemli değişkenlerden biri olmaktadır. Bir arada gerçekleşen risklerin diğer bir olumsuz özelliği ise takip eden sigorta yılı içerisinde reasürans ve sigorta piyasasında prim fiyatlarına yapacağı olumsuz artış baskısıdır. Hasarın belirlenemez olduğu ve ödemelerin uzun yıllar süren hukuki incelemeler sonrasında verildiği doğal veya insan kaynaklı afetler sektördeki belirsizliği, kırılganlığı arttırmakta ve bu durum

¹⁰⁵ “2011 Tohoku Depremi ve Tsunamisi”

https://tr.wikipedia.org/wiki/2011_T%C5%8Dhoku_depremi_ve_tsunamisi, (Çevrimiçi)

10 Temmuz 2018.

sektördeki sürdürülebilir fiyat politikası ve sigorta nüfuz oranını olumsuz etkilemektedir.

1.2.1.2.4. Hasarın Katastrofik Olmaması

Sigortacılık literatüründe katastrofik hasar, gerçekleştiği bölgeyi veya ülkenin bütününe etkileyen büyük yıkımlı hasarlar olarak adlandırılmaktadır.¹⁰⁶ Sigorta şirketleri açısından ise katastrofik hasar, yüksek tutarda hasar ödemesinin şirket finansal kaynaklarını ve sermayesini tüketmesi ve şirketin varlığının devam ettirilemez hale gelmesi anlamına gelmektedir. Bu tür risk, sigortacılık literatüründe yığılma riski olarak adlandırılmaktadır. Sigorta şirketleri yığılma riskini kontrol edebilmek adına reasürans faaliyeti gerçekleştirebilir veya teminat sağladığı varlıkların adres, sahiplik veya ortak özellikler gibi değişkenlerini takip ederek tek bir riskin gerçekleşmesi sonucunda, birbirini tetikleyen hasar ilişkilerinin oluşmasını ve sağlanan teminatın talep edilmesiyle hasar tutarının katlanarak artmasını önlemeyi amaçlamaktadır¹⁰⁷. Ne kadar yığılma riskine sahip olduğunu bilmeyen ve bu konuda gerekli matematiksel tabanlı analiz yöntemlerini yeterince kullanmayan bir sigorta şirketinin finansal varlığı büyük tehlike altında yer almaktadır. İlgili riskin gerçekleşmesi durumunda mevcut analizlerinden daha büyük bir teminat yükümlülüğü altına girecek olan sigorta şirketi, acil sermaye artırımına gitme ile satış veya birleşme alternatiflerini değerlendirmek zorunda kalabilmektedir.

Reasürans, sigorta edilmiş riskin belli bir kısmının veya tamamının yeniden sigorta ettirilerek, belli bir prim karşılığında başka bir sigorta şirketine veya reasüröre devredilmesi işlemine verilen teknik ad olarak karşımıza çıkmaktadır¹⁰⁸. Sigorta şirketleri teminat altına aldıkları riskin belli bir bölümünü reasüröre devrederek hem finansal varlıklarını yüksek hasar ödemelerine karşı güvence altına almış, hem de riski transfer ederek çeşitlendirmiş olmaktadır. Sigorta sektöründe

¹⁰⁶ Kırkbeşoğlu, **a.g.e.**, s. 49.

¹⁰⁷ G. Şebnem Uralcan, **Temel Sigorta Bilgileri ve Sigorta Sektörünün Yapısal Analizi**, Hiperlink Yayınları, 2011, s. 340.

¹⁰⁸ Cihat Alma, **Teknik Personel Eğitim Notları**, s. 27.

yerli ve yabancı reasürörlerin şirket seviyesinde temsili, daha verimli risk ve sermaye transferleri gerçekleştirilebilmesine yol açmakta ve sigorta sektörünün finansal derinleşme yolundaki rolünü arttırmaktadır.

Hasarın katastrofik özelliğe sahip olmaması için uygulanabilecek diğer bir faaliyet ise doğal afet tahvili (CAT Tahvili - Catastrophe Bond) ihracı olmaktadır. İlk olarak 1993 yılında Amerika Birleşik Devletleri'nde ve 1999 yılında Fransa'da uygulanan CAT tahvil ihracı, tahvil ihracına konu katastrofik riskin gerçekleşmesi ihtimali üzerine kurulmuştur. Elindeki katastrofik riske maruz kalabilecek sigortalanabilir varlıklar ile yatırım piyasasına giren sigorta veya reasürans şirketi katastrofik riskin gerçekleşmeme ihtimalini yatırımcılara tahvil aracılığı ile satmayı amaçlamaktadır. Tahvile konu riskin gerçekleşmesi durumunda yatırımcılara herhangi bir ödeme gerçekleştirilmemektedir. Eğer risk gerçekleşmez ise tahvilde belirtilen yatırım geliri anapara ile birlikte yatırımcıya ödenmektedir. Doğal afet tahvilinin yatırımcı açısından avantajı, yatırım işlemlerinin ekonomik konjonktürden veya yatırım piyasalarından etkilenmemesi, sadece doğal afetin gerçekleşme ihtimaline bağlı olmasıdır. Doğal afet tahvili ile piyasadan fon toplayan sigorta veya reasürans şirketi ise bu kaynağı, risk gerçekleşmez ise tahvilin getirisini ödeme ve kalanını finansal piyasalarda değerlendirme veya riskin gerçekleşmesi durumunda ilgili hasarın tazmin edilmesi amacı ile kullanmaktadır¹⁰⁹. Sigorta sektöründe yatırım alternatiflerini hızla çeşitlendirmesi ve farklı sektörlerden yatırımcıları sigorta piyasasına çekebilmesi adına önemli bir işlevi yerine getiren doğal afet tahvillerine yönelik ülke ekonomileri bazında aksiyon planları gerçekleştirilmekte ve kurulan tazminat havuzları yatırım açısından en verimli şekilde değerlendirilebilmektedir.

¹⁰⁹ Vinod Kothari, **Securitization, The Financial Instrument of the Future**, John Wiley&Sons, Singapore, 2006, s. 562.

1.2.1.2.3. Hasarın Hesaplanabilir Özellikte Olması

Sigorta sektöründe riskin teminat altına alınması ile riskin gerçekleşmesi sonucunda ortaya çıkacak hasar için ödenecek tazminat miktarı ile poliçe oluşturulurken ödenen prim bedeli arasında bir doğru orantı söz konusu olmaktadır. Hasar bedeli yüksek olan riskler için sigorta talep eden taraf yüksek prim bedeli ödemek zorunda kalmaktadır. Bu temel özellik doğru bir fiyatlama yapabilmek için hasar bedelinin hesaplanabilir özellikte olmasını gerektirmektedir. Bu özelliğin olmadığı durumlarda sigorta şirketleri mantık sınırları dışında prim bedelleri talep edebilirler ve böylece sigortalanma faaliyeti finansal anlamda avantajlı özelliğini kaybetmektedirler. Örneğin uzay araçlarının faaliyetleri ile ilgili riskler hesaplanabilir özellikte olmadığı için faaliyetlerin teminatlandırılması gerçekleştiren ülkenin finansal kaynakları kullanılarak yapılmaktadır. Uzay aracının faaliyetleri ile ilgili bir prim çalışması karşılanması olanaksız büyüklükte prim bedelleri ortaya çıkaracağından sigorta şirketleri bu büyüklükte bir teminatı sağlamaya yanaşmamaktadırlar. Uzay inceleme faaliyetlerindeki olası risklerin yol açabileceği hasarların tespit edilememesi beraberinde sigortalanamamasını da getirmekte ve bu faaliyetleri sigorta güvencesinden mahrum bırakmaktadır¹¹⁰. Günümüz sigorta sektöründe hızla artan teknoloji kullanımı sayesinde hasarın doğru tahmin edilebilirliği ve hesaplanabilirliği artmakta ve risk havuzu bu sayede genişletilebilmektedir. Farklı risklerine uygun özelleştirilebilir teminat yapısı ile müşterilerine daha doğru ürünleri doğru prim bedelleri ile sağlayabilen bir sigorta sektörü, finansal derinleşme yolunda önemli bir köşe taşı elde etmiş demektir.

¹¹⁰ Kırkbeşoğlu, a.g.e., s. 51.

1.2.1.2.6. Primlerin Ekonomik Esnekliğe Sahip Olması

Prim, sigorta ürününe sahip olmak isteyen müşteri tarafından teminatı sağlayan sigorta şirketine ödenen bedeldir. Teminat olarak sağlanan bedelin çok ufak bir yüzdesi olmasına rağmen özellikle düşük gelirli veya gelişmekte olan ülkelerin vatandaşları, sigorta poliçesi sahibi olma güvencesini tercih etmemektedirler. Primlerin farklı teminat türü ve kapsamına göre farklı fiyatlandırılması ve böylelikle ekonomik esneklik kazandırılması bu aşamada önem kazanmaktadır. Farklı prim bedelleri ile farklı finansal güce sahip gerçek veya tüzel kişilere hitap edecek sigortacılık ürünleri sigorta nüfuz oranının artmasına da hizmet etmektedir.

Primler açısından ekonomik esneklik sigorta şirketinin risk kabul limitleri ile de sınırlanmaktadır. Sigorta şirketinin gerçekleştirdiği analizler sonrasında teminatlandırma açısından uygun görülmeyen riskler bu limitlerin üstünde olarak değerlendirilmektedir. Bu tür riskler için ekonomik esnekliğin sağlanarak primlerin daha makul seviyelere çekilmesi beklenmemelidir. Sigortacılık genel anlamda kapsamlı bir risk yönetim faaliyeti olarak görülmektedir. Sigorta şirketi kendi finansal performansı, faaliyette bulunduğu ülkenin makro ve mikro iktisadi özellikleri, dünya ekonomisinin makro gidişatı gibi birçok riski beraber yönetmekte ve kendi mevcudiyeti açısından en doğru kararı vermektedir. Bu kural ışığında, primlere ekonomik esneklik kazandırılabilmesi için sigortacılıkta risk yönetimi faaliyetlerinin iş süreçlerine daha fazla entegre edilmesi gerekmektedir.

1.2.2. Sigortacılıkta Risk Yönetimi

Sigortacılık genel anlamı ile kapsamlı bir risk yönetim faaliyetidir. Sigorta şirketleri için teminat sağlama sürecinin ilk adımı ilgili riskin anlaşılması ve değerlendirilmesi olmaktadır. Bu sürecin kapsamlı ve sigorta talep eden taraf ile mutabakat içerisinde yönetilmesi hem mikro düzeyde sigorta şirketinin prim üretimi hem de makro düzeyde ülke sigorta nüfuz oranının artması açısından büyük önem taşımaktadır.

1.2.2.1. Risk Nedir?

Farklı sektörler açısından özgü tanımları olmakla birlikte risk, ‘gerçekleşen zararın beklenen zarardan olumsuz sapması’ olarak ifade edilmektedir. Bu tanımda belirtilen beklenen zarar, sigorta şirketinin analizleri sonucunda finansal olarak tespit edilebilmiş ve prim hesabına temel teşkil eden hasar tutarını, gerçekleşen zarar ise gerçek hayatta tespit edilen hasar tutarını tanımlamaktadır. Gerçekleşen hasar ile öngörülen hasar tutarları arasındaki pozitif fark, sigorta şirketi için teknik zarar, negatif fark ise sigorta şirketi için teknik kar anlamına gelmektedir¹¹¹. Günümüzde gelişen ve her gün farklı bir boyuta ilerleyen teknoloji ile birlikte riskin de yapısı hızla değişmektedir. Sigorta şirketlerinin riskin ne olduğuna dair cevabını şekillendiren teknolojik değişimler sigorta şirketleri tarafından doğru risk analiz yöntemlerinin kullanılmasını daha da önemli hale getirmektedir.

1.2.2.2. Belirsizlik ve Risk İlişkisi

Belirsizlik ve risk kavramları, günlük hayatta aynı anlamı ifade edecek şekilde kullanılıyor olsa da sigorta sektörü açısından birbirinden tamamen farklı tanımlamalara sahiptirler. Belirsizlik kavramı gelecekte gerçekleşeceklerle alakalı bilinmeme durumunu tanımlarken risk tanımında bilinmeme özelliği bulunmamakta ve ihtimaller hesabına dahil edilebilmektedir. Bu tanımdan yola çıkarak belirsizliğin risk tanımı içerisine dahil edilmesi mümkün olabilmekte ve risk daha kapsayıcı bir tanım olarak karşımıza çıkmaktadır¹¹². Sigorta sektörü açısından teminatlandırılmaz özelliği taşıyan belirsizlik kavramı, doğru analiz yöntemleri ile risk olgusuna evrilmekte ve sigortalanabilir özelliğe kavuşabilmektedir. Belirsizliğin azaltıldığı ve risk kavramının bütüncül analiz yöntemleri yardımıyla bütün hatları ile incelenebildiği bir sigortacılık sektörü finansal derinleşme yolunda önemli bir aşama kaydetmiş demektir.

¹¹¹ A.e., s. 5.

¹¹² A.e., s. 6.

1.2.2.3. Risk Düzeyleri ve Zarar Olasılığı

Risk düzeyleri ve zarar olasılığı sigortacılık içerisinde iki önemli bileşendir ve sigortalanacak her birey, kurum veya nesne için farklı seviyelerde olabilmekle birlikte prim bedeline büyük oranda etki etmektedirler. Risk düzeyi ve zarar olasılığı arasında ilk bakışta yüksek bir korelasyon olduğu düşünülse de yüksek risk düzeyi yüksek zarar olasılığı anlamına gelmediği gibi yüksek zarar olasılığı da yüksek risk düzeyini beraberinde getirmeyebilmektedir. Sigorta ve reasürans şirketleri tarafından gerçekleştirilen aktüeryal hesaplamalar bir anlamda bu iki kavram arasındaki ince ayarı ifade etmektedir¹¹³. İlgili sigorta şirketinin finansal sağlamlığı ile şekillenen risk kabul limitleri, yer alınmak istenen işlerdeki risk düzeylerini de belirlemektedir. Sigorta şirketlerinin sahip oldukları risk düzeyleri konusundaki farkındalıkları ve kullandıkları analiz sistemlerinin yeterliliği sektörün gelişimi ve finansal derinleşme sürecine katkısını da olumlu olarak etkilemektedir.

1.2.2.4. Peril ve Hazard Kavramları

Sigortacılar açısından peril finansal kaybın sebebi olarak adlandırılırken hazard kavramı perilden doğan kaybı yaratan, gerçekleşme olasılığını veya kaybın etkilerini arttıran değişkenleri tanımlamak için kullanılmaktadır. Sigortacılar için dört farklı hazard türü tanımlanmıştır. Bu türler, fiziksel hazard, ahlaki hazard, ihmal esaslı hazard ve hukuki hazard olarak sınıflandırılmaktadır. Fiziksel hazard, hasarın gerçekleşme olasılığını fiziksel olarak arttıran etkenleri, ahlaki hazard kişinin karakter bozuklukları, art niyet ve yalan beyan gibi unsurlardan ötürü hasarın etkisinin veya maliyetlerinin bilinçli olarak arttırılmasını tanımlamaktadır. İhmal esaslı hazard, kişinin ahlaki etkenlerle değil, insani dikkatsizlik ve dalgınlık gibi etkenler nedeni ile hasarın etkisinin artmasını ifade ederken yasal hazard, düzenleyici kurum tarafından getirilen kanuni zorunluluklar etkisi ile hasarın maliyetinin veya sıklığının artmasını ifade etmektedir¹¹⁴. Hazard kavramları ve bu kavramların sigorta şirketi tarafından nasıl yönetilmesi gerektiği sorusunun cevabı kurum içinde oluşturulan etkin bir risk yönetim sisteminde saklı bulunmaktadır. Ulusal ve

¹¹³ A.e., s. 7.

¹¹⁴ A.e., s. 8.

uluslararası alanda gerçekleştirilen sermaye düzenlemeleri ile etkinliği hızla arttırılan risk yönetimi finansal derinleşme sürecinde önemli bir rol oynayan sigorta sektörü açısından önemli bir fonksiyon olarak karşımıza çıkmaktadır.

Sigortacılar açısından ahlaki hazard ve yasal hazard tespit edilmesi ve yönetilmesi en zor iki riski olarak bilinmektedir. Sigorta şirketinin sağladığı teminata güvenerek gerekli önleyici kontrolleri gerçekleştirilmeyen sigortalı, teminat dışı olduğunu bilmesine rağmen hasarını farklı şekilde yeniden dizayn ederek sigorta şirketine yalan beyan veren kişi veya kurumlar ahlaki hazardın en yaygın örnekleri arasında gösterilmektedir. Sigorta şirketinden alacağı yüksek tutarlı tazminata güvenerek acil nakit ihtiyacı nedeniyle fabrikasını veya stoktaki mallarını ateşe vermek, ürünlerini anlaşmalı olarak çaldırmak veya çeteler kurarak gerçek olmayan kazalarla sigorta şirketlerinden tazminat talep etmek, özellikle finansal kriz dönemlerinde Türk sigorta sektöründe sıkça görülen suiistimal örneklerinden olmaktadır. Sektöre yatırım yapmış veya yapmayı düşünen yabancı fonların dikkatle incelediği diğer bir hazard türü olan yasal hazard ise düzenleyici kurumların gerçekleştirdiği regülasyonların yapılma süreci, sıklığı, sektör oyuncuları ile ne şekilde iş birliği içerisinde olduğu değişkenlerine göre ortaya çıkmaktadır. Diğer sektörlerde olduğu gibi sigorta sektöründe de özellikle müşterilerin menfaatlerinin korunması ve çıkarlarının şirketlerin finansal menfaatleri uğruna harcanmaması için yasal düzenlemeler mutlaka gerçekleştirilmektedir. Ancak bu düzenlemeler sektördeki rekabet şartlarını korumalı, bütün paydaşların ortak aklı ve görüşleri dikkate alınarak gerçekleştirilmeli ve mutlaka tam uyumun sağlanabilmesi için belli bir zaman aralığı tanınarak hayata geçirilmelidir. Sektörde yer alan belli bir grubun çıkarlarının önde tutulduğu, düzenlemelerin gerekli istişare ve uyum süreci olmadan gerçekleştirildiği veya hiçbir geçerli düzenlemenin olmadığı bir sektör yatırımcı tarafından öngörülemez, riskli ve yatırım ihtimali düşük olarak değerlendirilmektedir.

1.2.2.5. Risk Türleri

Gerçekleşen zararın beklenen zarardan büyük olma ihtimali olarak tanımladığımız risk, sahip olduğu özelliklere ve içerisinde yer aldığı sektöre göre farklı türlerde sınıflandırılmaktadır. Sigorta sektörü açısından risk türleri sigorta riski, kredi riski, piyasa riski, operasyonel risk ve yaşam süresi riski olarak beş ana gruba ayrılmaktadır. Sigorta riski ise kendi içerisinde dört gruba ayrılır. Bunlar temel bireysel riskler, temel kurumsal riskler, katastrofik riskler ve yığılma riski olarak adlandırılmaktadır. Kredi riski ise kendi içerisinde dört ana bölüme ayrılmaktadır. Bunlar yatırım kredi riski, reasürans kredi riski, alacaklar kredi riski ve emeklilik kredi riski türleridir. Piyasa riski ise kendi içerisinde üç ana bölüme ayrılmaktadır. Bunlar faiz oranı riski, döviz birimi uyumsuzluğu riski ve emeklilik piyasası riski olarak tanımlanmaktadır¹¹⁵. Sigorta sektöründe hızla gelişen teknoloji kullanımı ile risk türleri her geçen gün farklılaşmakta ve yeni bir yapı kazanmaktadır. Değişen teknoloji ile birlikte değişen riskleri en iyi şekilde analiz edebilen ve yönetebilen sigorta ve reasürans şirketleri ön plana çıkmayı başarabilecekken, finansal derinleşme ve sigorta sektöründe sermaye birikimi sürecine en çok katkıyı da yine bu şirketler yapacaklardır.

1.2.2.6. Riskin Toplum Üzerindeki Ağırlığı

Ünlü Fransız yazar ve filozof Anne Dufourmantelle'nin de belirttiği gibi "Risk almamak veya kesinlikle sıfır riske sahip olmak büyük bir fantezi. Hayatta olmak ve nefes alıyor olmak aldığımız en büyük risk"¹¹⁶. Sahip olduğumuz risklerin farkında olalım veya olmayalım, maliyeti ile ancak risk gerçekleşince yüzleşebilmekteyiz. Riskin kapsamı ve etkisinin artması ise ortaya çıkan hasar sonrası travmayı daha da şiddetli hale getirmektedir. Bireyler ve sonrasında bireylerin oluşturduğu toplumun risk gerçekleşmeden önceki normallik seviyesine

¹¹⁵ Sigma Report World Insurance in 2017, Swiss Re Institute, https://www.swissre.com/dam/jcr:a160725c-d746-4140-961b-ea0d206e9574/sigma3_2018_en.pdf, (çevrimiçi) 01 Ağustos 2018.

¹¹⁶ "French philosopher who advocated risk-taking drowns trying to save two children on a beach near St Tropez", <http://www.dailymail.co.uk/news/article-4725672/Philosopher-advocated-risk-taking-dies.html>, (Çevrimiçi) 01 Ağustos 2018.

yaklaşabilmesi ise zararının ne hızda ve ne kapsamda tazmin edildiği ile yakından alakalı olmaktadır. Bu açıdan sigortalı olmak ve teminata sahip olmanın toplum açısından sağladığı sosyal etki ve pozitif faydanın önemi özellikle doğal afetler ve sonrasında yaşanan kaos ortamında kendini göstermektedir. Sahip oldukları riskin bedelinden çok düşük tutarlarda ödedikleri primler ile teminat sahibi olan sigortalıların hasar talepleri, riskin gerçekleşmesi durumunda prim ödedikleri sigorta şirketi tarafından en kısa zamanda incelenmekte ve zararları tazmin edilmektedir. Tazmin sürecinin yarattığı pozitif etki sayesinde riskin gerçekleştiği bölgede sosyal travma kısa sürede azalmakta ve toplumsal kurallara uygun güvenli yaşam tekrar sağlanmaktadır. Bunun olmadığı durumlarda ise sosyal dengeler bozulmakta, güvenli toplumsal yaşam ciddi zarar görmekte, yağma ve hatta cinayetler sıklıkla gözlemlenebilmektedir. Bu gibi ortamlar riskin toplum üzerindeki ağırlığının ve sağlıklı bir sigorta sektörünün ülke için öneminin en iyi gözlemlenebildiği ortamlar olmaktadır.

1.2.3. Sigorta Gereksinimi ve Temel Prensipler

Sigorta sahibi olmanın yarattığı güven ve ortaya çıkan olumlu sosyal etki geniş kapsamlı hasara yol açan doğal afetlerde açıkça gözlemlenebilmektedir. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde düşük olan sigortalanma oranı nedeni ile geniş etkiye sahip riskler toplanan vergiler aracılığı ile halk tarafından karşılanmakta, ancak bu dağılım her zaman adaletli ve hasarın gerçek bedelini tazmin edecek şekilde olamamaktadır. Böylece teminat sahibi olmanın önemi ve sonsuz faydası açıkça ortaya çıkmaktadır. Sigortanın sağladığı bu temel ve sonsuz fayda aynı zamanda sigortacılığın ana prensiplerinin de oluşmasını sağlamaktadır.

1.2.3.1. Sigortanın Önemi, İşlevi ve Yararları

Sigorta sektörünün, yer aldığı ülke ekonomisi açısından tasarrufu özendirici etkisi, sigortalılardan toplanan primlerle oluşturduğu likit fon, gelişmişlik ve refah seviyesine yaptığı pozitif katkı, ülke vatandaşlarına ve kurumlara sağlanan güvence ile yeni yatırımları olanaklı kılması gibi makro ve mikro düzeyde birçok önemli özelliğe sahip olmaktadır¹¹⁷. Sigorta sektörünün gelişmişliği, ekonominin her alanında bir kaldıraç işlevi görerek olumlu finansal gelişmelerin etkisini arttırmakta ve toplum geneline yayılmasına katkıda bulunmaktadır.

İktisadi büyüme için kilit bir öneme sahip olan tasarruf ilgili ülke ekonomisinde gerçekleştirilen yatırımların ana kaynağını oluşturmaktadır. Sigorta şirketlerinin aktüeryal hesaplamalar sonucunda mudilerine sunduğu tasarruf ürünleri önemli bir kaynak yaratarak sigorta sektörünün ana işlevlerini gerçekleştirmesini sağlamaktadır. Dünya ekonomisine son derece entegre olan birçok uluslararası transfer ve işlem içeren sigorta sektörü yarattığı prim ve tazminat transferleri ile ülke döviz işlemlerini kayda değer oranda arttırmaktadır. Bu artış, özellikle dış ticaret dengesi açık veren gelişmekte olan ülkelerin ekonomilerinde büyük bir olumlu etki yaratmaktadır. Sigorta sektörünün insana dokunan en önemli işlevi ise hasar tazmini sürecinde sağladığı pozitif katkı olmaktadır. Özellikle geniş etkili doğal afetler gibi sosyo-ekonomik çöküntünün yaşandığı kayıplarda sigorta sektörü, henüz hasar tespit aşamasında bile gerçekleştirdiği ödemeler ile büyük bir sosyal onarım gerçekleştirmekte ve yağma, ayaklanma ve güvensizliğin yarattığı korku ortamı gibi yıkıcı olumsuz etkilere sahip olumsuz konjonktürlere karşı katalizör görevi görmektedir.¹¹⁸ Bu olumlu etkiler, sigorta sektörünün gelişmişliğinin ve sigortalılık bilincinin toplum geneline yayılmasının yarattığı sonuçların en önemli göstergesi olmaktadır.

¹¹⁷ Erden Kuntalp, Merih Omağ, **Banka ve Sigorta Hukuku**, Anadolu Üniversitesi Yayınları, 2006, s. 82.

¹¹⁸ G. Şebnem Uralcan, **Sigortacılık Uygulamaları**, Anadolu Üniversitesi Yayınları, 2005, s. 35.

Bununla birlikte sigorta sektörü, bankacılık ile birlikte ülke finansal sisteminin en önemli parçalarından birini oluşturmaktadır. Sigorta sektörünün en önemli yararları, sigortalılarına sağladığı güven, teminat altına aldığı varlıkları koruması ve ekonomiye kazandırması, yarattığı fon havuzu ile özellikle kredi temininde kolaylıklar sağlaması ve sigorta sektörü tarafından geliştirilen ürünler ile tasarruf oranının arttırılması olarak sıralanabilmektedir ¹¹⁹ . Finansal piyasalar içerisinde sigorta sektörünün payını arttıran ve özellikle brüt prim üretimi ve gayri safi milli hasıla dengesini gösteren sigorta nüfuz oranını gelişmiş ülkeler düzeyine çekebilmiş bir ekonomi yönetimi finansal derinleşme sürecini de başarılı bir şekilde yönetmiş anlamına gelmektedir.

1.2.3.2. Sigortanın Temel Prensipleri

İçerdiği matematiksel algoritma ve geniş risk analizleri ile karmaşık ve anlaşılması zor bir sektör izlenimi veren sigortacılık aslında altı temel prensip etrafında şekillenmektedir. Sigortalanma talebinin ortaya çıktığı ilk adımdan hasar ödemesinin yapıldığı son aşamaya kadar geçerli olan bu prensipler; azami iyi niyet prensibi, sigortalanabilir menfaat prensibi, yakın neden prensibi, halefiyet prensibi, hasara katılım prensibi ve tazminat prensibi olarak adlandırılmaktadır¹²⁰.

1.2.3.2.1. Azami İyi Niyet Prensibi

Sigorta akdi en az iki taraftan oluşmaktadır. Poliçe oluşturulma işlemleri sırasında sağlanan ve süreci önemli bir şekilde etkileyebilecek bilgilerin tamlığı ve doğruluğu, tarafların birbirlerine karşı mutlak iyi niyetle davranmaları zorunluluğu yani azami iyi niyet prensibi ile sağlanmaktadır. Tarafların sağladığı bilgilerde, poliçe sürecinde veya hasarın gerçekleşmesi durumunda tazminat sürecinde herhangi bir eksiklik veya yanlışlık tespit edilmesi durumunda sigortalı tazminat ödemesinden mahrum kalabilmekte, eğer müşteri aleyhine bir haksız uygulama söz konusu olursa sigortacı düzenleyici kurum tarafından önemli tutarlarda para cezalarına

¹¹⁹ Kuntalp, Omağ, **a.g.e.**, s. 87.

¹²⁰ Uralcan, **a.g.e.**, s.67.

çarpıtılabilmektedir. Sonuç olarak yüksek öneme sahip azami iyi niyet prensibi, sigortacılığın temel prensipleri arasında ilk sırada yer almaktadır¹²¹. Sigorta sektöründe görülen teknolojik yenilikler ve özellikle hasar inceleme süreçlerinin otomatizasyonu ile suiistimaller azaltılmakta ve taraflar arasındaki azami iyi niyet prensibinin daha iyi işletilmesi sağlanarak haksız kazancın önüne geçilmektedir.

1.2.3.2.2. Sigortalanabilir Menfaat Prensibi

Sigortalanabilir menfaat prensibine göre sigorta poliçesine konu olan varlık ile sigorta poliçesinde hasar anında ödeme yapılacak kişi veya kurum olarak belirtilen gerçek veya tüzel kişi arasında yasal bir menfaat olması beklenmektedir¹²². Riskin gerçekleşmesi sonrasında sigorta şirketinden tazminatını alması durumunda yasal bir menfaat sağlamayacak kurum veya kişiler, teminat altına alınma güvencesinden yararlanamamaktadır. Sigortalanabilir menfaat prensibi hayat ve emtia sigortalarında bazı farklar içermektedir. Hayat sigortalarında, kişinin kendi hayatı üzerinde sınırsız mali menfaati olduğu kabul edilerek, sigortacılar tarafından teminat tutarında sınırlamaya gidilmektedir. Emtia sigortalarında ise teminat bedeli en fazla emtianın gerçek değeri kadar olabilmektedir¹²³. Sigorta sektörünün hızla gelişebilmesi ve finansal sistem içerisinde daha çok yer edinerek finansal derinleşme sürecine katkıda bulunabilmesi sigorta ettiren, sigortalanan ve sigortalayan tarafların arasındaki hakkaniyetli ve haksız zenginleşmeye yer vermeyecek şekilde kurulan doğru ilişki sayesinde olmaktadır.

¹²¹ Alma, **a.g.e.**, s. 22.

¹²² Türk Ticaret Kanunu 1269. Maddesi, <https://www.mevzuat.gov.tr/MevzuatMetin/5.3.6762.pdf>, erişim 03 Mart 2021.

¹²³ Uralcan, **Temel Sigorta Bilgileri ve Sigorta Sektörünün Yapısal Analizi**, s. 38.

1.2.3.2.3. Yakın Neden Prensibi

Sigorta poliçesine konu olacak riskler sınırsızdır ve poliçe içerdiği kloz ve açıklamalar ile bu riskleri tanımlama veya sınırlama yoluna gitmektedir. Bu işlem poliçenin de sınırlarını belirlemektedir. Hasar anında önemini gösteren yakın neden prensibine göre sigortalıdan prim bedeli hangi riski elimine eden teminat veya teminatlar karşılığında alınmış ise tazminat ancak o riskin gerçekleşmesi durumunda ödenmektedir. Bu prensipte belirtilen yakın neden, hasarın meydana gelmesinde etkili ve geçerli sebep olarak öne çıkmaktadır¹²⁴. Yakın sebep prensibinin sigortacılar tarafından etkin olarak araştırıldığı bir örnek 11 Mart 2011 tarihinde Japonya’da meydana gelen Tōhoku Depremi ve Tsunamisi’dir. Dokuz moment magnitüd büyüklüğünde, yerin 24,4 kilometre derinliğinde gerçekleşen deprem, Japonya’nın günümüze kadar yaşadığı en büyük depremi olmakla birlikte, dünyada ise en büyük ilk beş deprem arasında yer almaktadır. Büyük Doğu Japonya Depremi olarak da adlandırılan deprem sonrasında 37,9 metre yüksekliğe varan tsunami dalgaları meydana gelmiş, resmi rakamlara göre 15.828 kişi hayatını kaybetmiş, 2.760 kişi kaybolmuş ve Fukuşima Nükleer Elektrik Santrali’nde tsunami sonucu büyük maddi hasarlar meydana gelmiştir¹²⁵. Bu zincirleme hasar örgüsü, sigortacılar açısından yakın neden prensibinin anlaşılması adına büyük önem taşımaktadır. Zira 300 milyar Dolar’a ulaşan toplam zararın belli bir bölümü ne yazık ki teminat dışı kalmıştır. Sigorta şirketlerine yapılan yoğun başvurular, hasarın hangi ana tetikleyiciden; deprem, yangın veya tsunami; kaynaklandığı, bu tetikleyicinin poliçede belirtilen teminatlar arasında yer alıp almadığının anlaşılması amacı ile uzun süren değerlendirme süreçleri sonucunda cevaplanabilmiştir. Bununla birlikte, talep sahibi mağdurların itiraz davaları, depremin üzerinden geçen dokuz yıla rağmen halen devam etmektedir.

¹²⁴ Alma, **a.g.e.**, s. 25.

¹²⁵ “2011 Tohoku Depremi ve Tsunamisi”

https://tr.wikipedia.org/wiki/2011_T%C5%8Dhoku_depremi_ve_tsunamisi,
(Çevrimiçi) 02 Temmuz 2018.

1.2.3.2.4. Halefiyet Prensibi

Sigortacılıkta halefiyet prensibi rücu işlemleri ile birlikte işlemektedir. Sigorta şirketleri, sigortalılarına hasar tutarını ödedikten sonra, poliçe türü ve kusur oranına göre, hasara sebep olan kişi veya kurumdan ödeme talep edebilmektedirler. Ancak bu talep hiçbir zaman sigortalıya ödenen tutardan fazlası olmamaktadır. Halefiyet hakkı, sigorta poliçesinin kötü niyetle kullanılarak kazanç elde edilmesini ve sektörün bu haksız zenginleşmeden zarar görmesini önlemek amacı ile oluşturulmuştur¹²⁶. Sigorta nüfuz oranının ve sigortalılık bilincinin yaygınlaşması ile halefiyet prensibindeki kişiye rücu edilen hasar ödemelerinin oranı azalmakta, kurumlar arası gerçekleştirilen ödemeler ile süreç etkinliği artmaktadır. Rücu edilen tarafın gerçek kişi olması hasar ödemelerinde gecikme ve rücu tutarından dolayı kişinin ödemeyi yapamaması veya kasti olarak yapmaması gibi sonuçlar ortaya çıkarabilmektedir. Bununla birlikte kurumlar arası özellikle sigorta şirketleri arası rücu işlemleri kolayca gerçekleştirilebilmekte ve ilgili ödemeler hızla hak eden tarafa ulaştırılabilmektedir.

1.2.3.2.5. Hasara Katılım Prensibi

Müşterek sigorta olarak da tanımlanan hasara katılım prensibine göre herhangi bir risk farklı sigorta şirketlerinin katılımı ile sigortalanabilmekte ve riskin gerçekleşmesi durumunda sigorta şirketlerinin sigortalıya tazmin sorumluluğu, tahsil edilen primin toplam prim bedeline oranı ile sınırlandırılmaktadır. Böylece haksız kazanç ihtimali ortadan kaldırılarak hasar tutarının sigorta şirketlerinden tam meblağlar olarak ayrı ayrı alınmasının, halefiyet prensibinde de görülebileceği gibi haksız zenginleşmenin önüne geçilmesi sağlanmaktadır. Hasara katılım prensibinin işletilmesi adına sigorta şirketleri, riskin gerçekleşmesi durumunda prime müşterek sigorta şirketi olup olmadığı bilgisini sigortalının kendisinden, düzenleyici kurumdan veya sigorta şirketleri birliğinden alabilmekte ve tazminat sürecinin uygun şekilde yürütülebilmesi için iletişime geçmektedir. Bu bilgi genel olarak ilgili sigorta poliçesinde sigortalayan bölümünde de yer almaktadır. Sigorta sektöründe hasara

¹²⁶ Uralcan, **A.g.e.**, s. 43.

katılım prensibi genellikle yakın neden prensibi ile birlikte değerlendirilmekte ve hasar incelemesi bu iki ana prensip çerçevesinde derinleştirilmektedir. Böylece hasar ve sahip olunan teminat en hakkaniyetli biçimde ele alınmakta ve sigorta sektörünün haksız zenginleşmeye yol açmasının önüne geçilmektedir¹²⁷. Günümüzde sigorta sektöründe hızla yaygınlaşan dijitalleşme süreci ile basılı materyallere olan bağımlılık azaltılmakta, özellikle hasar dosyalarına bütün sigorta şirketleri tarafından hızla ulaşılabilmesi ve hasara katılım prensibinin kolayca işletilmesi sağlanmaktadır.

1.2.3.2.6. Tazminat Prensibi

Sigorta poliçesinin genel anlamda amacı, poliçe metninde belirtilen risk veya risklerin gerçekleşmesi durumunda, tazminata konu varlığın hasardan önceki özelliklerine eksiksiz kavuşturulması olmaktadır. Burada dikkat edilmesi gereken ne fazladan tazminat ödenerek sigortalının haksız zenginleşmesinin sağlanması ve sigorta şirketinin finansal anlamda mağdur edilmesi, ne de gerekenden eksik ödeme yapılarak sigorta şirketinin finansal çıkar sağlaması ve sigortalının mağdur edilmesidir. Hasar, poliçe şartları çerçevesinde eksiksiz ödenmekte ve sigorta şirketi veya şirketleri, tazminata konu olan varlığı, riskin gerçekleşmesinden önceki özelliklerine eksiksiz olarak kavuşturmaktadır. Tazminat prensibi ancak bu koşullarla sağlanabilmekte ve teminat sahibi olmak amacına ulaşabilmektedir¹²⁸. Sigorta akdinin hem sigortalı hem de sigortacı açısından kusursuz işlemesi sigortanın temel prensiplerinin poliçeleşme sürecinin başlangıcından itibaren iki tarafın da katılımı ile oluşturulmasına ve eksiksiz bir şekilde işletilmesine bağlı olmaktadır. Bu temel prensipler sigorta sektörünün gelişimi, sigortalıların bilincinin yaygınlaşması, sigortalı havuzunun gelişimi ve nihayetinde sigorta sektörünün ülke ekonomisi içerisindeki payının artması açısından büyük önem taşımaktadır.

¹²⁷ Uralcan, **A.g.e.**, s. 13.

¹²⁸ Alma, **a.g.e.**, s. 23.

İKİNCİ BÖLÜM

TÜRKİYE’DE FİNANSAL DERİNLEŞME VE SİGORTACILIĞIN ANALİZİ

Tez çalışmasının ikinci bölümü Türkiye’de finansal derinleşme ve sigorta sektörünün detayları üzerine yoğunlaşmaktadır. Öncelikle Türkiye’de finansal derinleşme süreci incelenecek, sonrasında sigorta sektörünün detayları ele alınacaktır.

Türk finansal piyasalarında ilk olarak 1980’li yıllarda başlayan küresel piyasalar ile bütünleşme süreci 1990’lı yıllarda kapsamını genişletmiş, ülke ekonomisi hızla uluslararası piyasalara entegre olma amacı ile öncelikle finansal serbestleşme dönemine girmiştir. Finansal serbestleşme süreci beraberinde refah artışının Türk halkının daha büyük bir kesimini kapsamasını, fon kaynaklarının zenginleştirilebilmesi için tasarruf oranının arttırılmasını ve nihayetinde fon ihtiyacı içerisinde olan taraflar ile sahip oldukları finansal kaynakları değerlendirmek isteyen tarafların etkin bir zeminde buluşturulabilmesini getirmiş ve böylelikle 2000’li yılların son döneminde finansal derinleşme sürecine girilmiştir. Finansal derinleşme, milli gelirdeki artışın sağlıklı, sürdürülebilir ve aynı zamanda ülkede refahı da arttıracak şekilde gerçekleştirilebilmesi için gerekli olan bir süreçtir.

2.1. Türkiye’de Finansal Derinleşme

Türkiye finansal derinleşme süreci görece kısa bir geçmişe sahip olmasına rağmen hızla yol almakta ve farklı finansal dinamiklerin de yardımıyla gelişmesini sürdürmektedir.

2.1.1. Türkiye Finansal Derinleşme Sürecinin Tanımı, Göstergeleri ve Ölçülmesi

Finansal serbestleşme kavramına göre yeni olan ve ekonomi literatüründe bilinirliği düşük olan finansal derinleşme kavramı, Türk finansal piyasalarında kendini hissettirmekte ve önemini yavaş adımlarla arttırmaktadır. Ekonominin nicel özellikleri ile birlikte nitel özelliklerinin de geliştirilmesinin altını çizen finansal derinleşme, Türkiye gibi gelişmekte olan pazarların sürdürülebilir büyüme politikalarını uygulamaları ile gelişmiş ekonomiler sınıfına yükselmelerinin anahtarı olmaktadır.

2.1.1.1. Finansal Derinleşme Sürecinin Tanımı

Türk ekonomisinde derinleşme süreci finansal serbestleşme süreci ile başlamış ve ülke ekonomisi uluslararası fonların yatırım için tercih ettikleri bir piyasa haline getirilmeye çalışılmıştır. Ancak daha uzun süreli ve ülke ekonomisinin yapısal dönüşümüne de zemin hazırlayacak yatırımlar, fon sahipleri ile fon ihtiyacı içerisindeki tarafların etkin bir zeminde bir araya gelmesi ve risk iştahına uygun yatırım fırsatlarını kolayca yakalayabilmesi ile mümkün olmaktadır. Türk finansal derinleşme sürecinin aşamaları ve geldiği nokta finansal derinleşme göstergelerinin yıllar içerisindeki değişimi ve gelişimi ile birlikte açıklığa kavuşturulabilmektedir.

2.1.1.2. Finansal Derinleşme Sürecinin Göstergeleri

Türkiye ekonomisinin finansal derinleşme serüveninde iki önemli değişken sürecin anlaşılması ve izlediği seyrin takibi açısından önem taşımaktadır. Bunlardan ilki Türk finansal sistemi içerisinde kurumların sahip olduğu çeşitlilik seviyesi diğeri ise finansal piyasalar tarafından kullanılan araçların çeşitliliği olmaktadır.

2.1.1.2.1. Finansal Kurumlarının Çeşitliliği

Finansal piyasaların beraberinde getirdiği kurumsal çeşitlilik ülkeden ülkeye farklılık göstermekle birlikte ekonomi içerisinde faaliyet gösteren finansal kurumlar genel olarak bankalar, sermaye piyasaları, sigorta ve reasürans şirketleri ve yatırım şirketleri olarak dört ana grupta toplanmaktadır. Finansal kurumların sistemde sahip oldukları paylar ve payların ağırlıkları ülkenin finansal derinleşme sürecinde hangi aşamada olduğunu belirten göstergelerden biri olarak değerlendirilmektedir. İktisadi faaliyet kollarına göre ve gelir yöntemi kullanılarak hazırlanan gayrisafi yurtiçi hasıla üretimine baktığımızda 2020 yılının toplam üretimi olan 5,04 trilyon TL'nin %3,66'sının (184,4 milyar TL) finans ve sigorta sektör faaliyetleri tarafından üretildiğini görülmektedir. Sektörde sağlanan brüt işletme artışı ise 63,9 milyar TL ile gerçekleştirilen toplam işletme artışının %4,71'i düzeyinde gerçekleşmektedir.¹²⁹ Finans ve sigorta sektörünün toplamda ürettiği 184,4 milyar TL'nin ne kadarının sigorta sektörü tarafından üretildiği ile ilgili Türkiye Sigorta Birliği (TSB) tarafından aynı dönem (2020 yıl sonu) için açıklanan brüt prim üretim verisini incelediğimizde 2019 yılına göre %19,3 artışla (reel değişimde %4,1) 82,5 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Sektör tarafından 2020 yılı içerisinde üretilen dönem net karı ise 8,7 milyar (elementerde 5,6 milyar TL, hayat ve emeklilik şirketlerinde 3,08 milyar TL ve reasürans 0,4 milyar TL) olarak gerçekleşmektedir. Böylece sigorta ve reasürans sektörü finans sektöründe gerçekleştirilen faaliyetler ile sağlanan katma değer in %5,84'sini gerçekleştirmiş olmaktadır¹³⁰. Türkiye finansal sisteminin bileşimlerine

¹²⁹ “Ulusal Hesaplar Gelir Yöntemi ile GSYH Hesaplaması”, www.tuik.gov.tr, (Çevrimiçi) 04 Mart 2021.

¹³⁰ “Sigorta ve Emeklilik ve Reasürans Şirketleri Konsolide Bilançoları”, <https://www.tsb.org.tr/bilancolar.aspx?pageID=910>, (Çevrimiçi) 04 Mart 2021.

baktığımızda bankaların sistem içerisindeki ağırlığı devam etmekle birlikte sigorta ve reasürans şirketleri, finansal kiralama şirketleri, faktöring veya tüketici finansman şirketleri menkul kıymet aracı kuruluşları ve menkul kıymet, gayrimenkul ve girişim sermayesi yatırım ortaklıkları finansal sektörün diğer bileşenleri olarak öne çıkmaktadırlar.

2009 - 2020 yılları arasında Türkiye gayrisafi yurtiçi hasıla üretimi, finans ve sigorta sektörleri tarafından sağlanan katma değer ve sigorta sektörü tarafından yaratılan kaynağın finans sektörü katma değeri içerisindeki payını gösteren tabloyu incelediğimizde 2020 yıl sonu itibari ile sigorta-emeklilik-reasürans sektörünün büyüklüğünün toplam finansal sistem içerisindeki payının %5'i geçtiği ve 2012 yılındaki küçülme haricinde düzenli bir büyüme trendine girdiğini söyleyebiliriz. Finansal derinleşme süreci ile birlikte özellikle tasarruf ürünlerinde ortaya çıkacak çeşitlenme ve beraberinde gelecek talep artışı ile birlikte sigorta sektörünün finansal sistem içerisindeki payı genişletilecek ve yaratılan fon ile yatırım etkinliği arttırılacaktır.

Tablo 2.1: Finans Üretimi içerisinde Sigorta Sektörü Üretim Payı (milyar TL)

Yıllar	GSYİH	Gayrisafi Katma Değer	İşletme Artışı	Finans ve Sigorta Faaliyetleri Gayrisafi Katma Değer	Finans ve Sigorta Faaliyetleri İşletme Artışı	Sigorta, Emeklilik ve Reasürans Şirketleri Dönem Karı	Sigorta Sektörü Finansal Sistem Yüzdesi
2020	5.040	4.105	1.614,3	142,7	89,4	8,764	%5,02
2019	4.320	3.741	1.501,9	125,6	80,3	5,291	%4,57
2018	3.700	3.127	1.429,5	112,3	71,4	4,017	%4,21
2017	3.106	2.752	1.358,2	100,6	63,9	3,738	% 3,71
2016	2.608	2.298	1.081,7	87,06	53,6	2,595	% 2,98
2015	2.338	2.060	1.038,8	70,02	39,5	0,379	% 0,54
2014	2.044	1.808	923,2	58,8	31,8	1,399	% 2,38
2013	1.809	1.585	818,6	55,7	32,2	1,252	% 2,25
2012	1.569	1.385	714,2	46,1	26,1	-0,122	- % 0,27
2011	1.394	1.226	651,1	37,7	19,5	0,184	% 0,49
2010	1.160	1.019	527,8	34,1	17,5	0,178	% 0,52
2009	999,1	891	458,9	37,4	23,7	0,544	% 1,45

Kaynak: TSB ve TÜİK, 04.03.2021

2.1.1.2.2. Finansal Araçların Çeşitliliği

Türk ekonomisinde 1980’li yıllarla birlikte başlayan değişim süreci beraberinde finansal serbestleşmeyi, finans sektörünün milli gelir içerisindeki oranının artmasını ve farklı finansal ürünlerin tüketiciler ile buluşturulması yeniliklerini getirmiştir. 1986 yılında kurulan İstanbul Menkul Kıymetler Borsası ve 1987 yılında kurulan Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası ile bu finansal yapı kurumsal kimliğine kavuşmuş ve sermaye hareketleri üzerindeki kısıtlamalara son verilmiştir. 1986 yılında kurulan İstanbul Menkul Kıymetler Borsası’na ek olarak 1991 yılında İMKB Tahvil ve Bono Piyasası Kesin Alım Satım Pazarı ve 2005 yılında ise Vadeli İşlemler ve Opsiyon Borsası kurulmuştur. Özellikle hisse senetlerinin elektronik ortamda işlem görebilmesini sağlayan teknolojik gelişmelerle birlikte finansal araçların çeşitliliği ve bu araçlara çevrimiçi erişim talebi hızlı bir şekilde artış göstermiş, birçok farklı gelir seviyesinden kişi bu araçlar vasıtası ile tasarruflarını finansal yatırıma yönlendirmeye başlamıştır. Finansal araçların çeşitliliğinin artması ve bu araçlara erişimin kolaylaştırılması beraberinde finansal okur-yazarlığın artışı da getirmektedir¹³¹. Finansal araçlarda yatırımcının risk iştahına göre farklılaşmaya gidilebilmesi fon arzının daha verimli platformlar aracılığı ile gerçekleştirilebilmesini ve birçok farklı kesimden fonun yatırıma çekilebilmesini sağlamaktadır. Bu özelliği ile finansal araçların farklı gelir beklentisi seviyelerine uyum gösterebilmesi finansal derinleşme yolunda Türkiye ekonomisine önemli bir avantaj sağlamaktadır.

¹³¹ “Türkiye’de Finansal İstikrar Gelişmeleri”, https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/dc3570d0-3eeb43939c4d75d7e066c5f2/TCMB_KITAPCIK_2014.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTW ORKSPACE-dc3570d0-3eeb-4393-9c4d-75d7e066c5f2-m5lk2Kv, (Çevrimiçi) 23 Mayıs 2019.

2.1.1.3. Türkiye Finansal Derinleşme Sürecinin Ölçülmesi

Türk finansal sektöründe, içerisinde bulunduğu finansal derinleşme sürecinin belirlenen hedefler doğrultusunda gelişmesini gözlemlemek, ölçümlemek ve gerekli durumlarda müdahaleleri yapabilmek adına farklı ölçüm yöntemleri kullanılmakta ve bu yöntemler sonucunda elde edilen sonuçlara göre çeşitli stratejiler geliştirilmektedir. Finansal derinleşme sürecinin kontrol ve analiz edilebilmesi için kullanılan göstergeler miktar göstergeleri, yapısal ölçütler, ürün çeşitliliği ve değişim maliyetleri olarak dört ana grupta sınıflandırılabilir¹³².

2.1.1.3.1. Finansal Derinleşme Sürecinde Miktar Göstergeleri

Finansal derinleşme sürecinin gözlemlenmesi ve takip edilmesi çalışmalarında kullanılan miktar göstergeleri parasal büyüklükler, kredi yapısı, sermaye yapısı ve mali varlık stoğu yapısı olarak dört ana başlık altında incelenebilir.¹³³ Miktar göstergeleri arasında yer alan parasal büyüklük değişkenleri piyasalar tarafından yakından takip edilen bir gösterge olarak öne çıkmaktadır.

2.1.1.3.1.1. Finansal Derinleşme Sürecinde Parasal Büyüklükler

Türk finansal derinleşme sürecinde dikkat edilmesi gereken birincil parasal büyüklük dar tanımlı para arzı değerinin gayrisafi milli hasılaya oranını gösteren M1/GSMH oranıdır. Finansal derinleşme sürecine girmiş bir ülkede fonlar etkin bir şekilde orta veya uzun vadeli yatırıma yönlendirildiğinden dolaşımdaki para, Türk Lirası cinsinden vadesiz mevduat ve yabancı para cinsinden vadesiz mevduat değerlerinin gayrisafi yurtiçi hasıla değeri ile oranının yıllar itibarı ile düşme eğiliminde olması beklenmektedir.

¹³² Sümer, **İktisat Alanında Seçilmiş Konular**, Efe Akademi Yayınları, 2021, s. 171.

¹³³ A.e., s. 175.

Tablo 2.2: M1/GSYİH Oranı (milyar TL)

Yıllar	Dolaşımdaki Para	Vadesiz Mevduat (TL)	Vadesiz Mevduat (YP)	Toplam M1	GSYİH	M1/GSYİH
2020	162,71	231,91	195,9	514,7	5.040,53	%15,02
2019	145,09	201,41	182,5	491,8	4.320,61	%14,9
2018	121,27	190,03	173,6	462,7	3.700,28	%14,7
2017	119,19	177,87	152,5	449,6	3.106,53	% 14,5
2016	111,76	158,14	112,4	382,3	2.608,52	% 14,7
2015	92,309	125,19	94,5	312,3	2.338,64	% 13,4
2014	75,84	105,04	69,5	251,3	2.044,46	% 12,3
2013	67,13	89,9	59,3	216,3	1.809,71	% 12
2012	53,56	64,7	48,2	166,5	1.569,67	% 10,6
2011	49,408	55,2	31,5	136,2	1.394,47	% 9,8
2010	44,36	59,6	29,9	133,8	1.160,013	% 11,5
2009	34,28	44,7	28,02	107,05	999,1	% 10,7

Kaynak: TCMB ve TÜİK, 04.03.2021

Türkiye ekonomisi tarafından 2009-2020 yılları arasında üretilen gayrisafi yurtiçi hasıla değeri içerisinde dolaşımdaki para, Türk Lirası vadesiz mevduat ve yabancı para vadesiz mevduat değerleri toplamından oluşan M1 değeri toplamının yıllar içerisinde arttığı görülmektedir. Özellikle 2009 yılında yaşanan küresel krizin Türkiye ekonomisine etkisi nedeni ile 2009 – 2011 yılları arasında M1 değerinde azalma yaşanmış olmakla birlikte krizin etkilerinin giderilmesi sonrasında M1 değerinin gayrisafi milli hasıla içerisindeki oranı tekrar artış eğilimine girmiştir.

Finansal derinleşme sürecinin işleyişinde takip edilebilecek diğer bir değişken ise geniş tanımlı para arzı (M2) değerinin gayrisafi milli hasılaya oranıdır (M2/GSMH). M2 para arzı M1 para arzına vadeli Türk Lirası mevduatı ve yabancı para vadeli mevduatı toplamı alınarak bulunmaktadır ¹³⁴.

¹³⁴ Roger A. Arnold, **Economics**, Thomson Higher Education, 2008, s. 246.

Tablo 2.3: M2/GSYİH Oranı (milyar TL)

Yıllar	M1	Vadeli Mevduat (TL)	Vadeli Mevduat (YP)	Toplam M2	GSYİH	M2/GSYİH
2020	514,7	867,81	623,4	2.271,9	5.040,53	%54,01
2019	491,8	823,09	593,6	2.012,5	4.320,61	%53,6
2018	462,7	781,03	531,8	1.831,7	3.700,28	%52,9
2017	449,6	703,07	471,9	1.624,6	3.106,53	%52,3
2016	382,3	628,5	395,8	1.406,7	2.608,51	%53,9
2015	312,3	539,3	344,4	1.196,1	2.338,65	%51,1
2014	251,35	507,4	259,1	1.017,9	2.044,47	%49,8
2013	216,37	463,6	229,4	909,4	1.809,79	%50,3
2012	166,5	406,8	166,9	740,3	1.569,62	%47,2
2011	136,23	360,9	158,3	655,5	1.394,45	%47
2010	133,8	330,1	123,7	587,8	1.160,01	%50,7
2009	107,05	266,6	120,3	494,02	999,12	%49,4

Kaynak: TCMB ve TÜİK, 04.03.2021

M2 geniş para arzının GSMH'ya oranı, tasarrufların ve fonların bankacılık sistemine ne oranda aktarıldığını ve özellikle hane halkı tarafından tasarrufların değerlendirilmesi adına bankacılık sisteminin ne yoğunlukta kullanıldığını göstermektedir. Finansal derinleşme sürecinde bankalar ve finans kurumları tasarruf amacı ile elde edilen fonların yatırıma aktarıldığı önemli bir kanal olduğundan M2 geniş para arzında artış görülmesi, harcamaların azalması ve görece vadeli yatırımların oranının genel toplam içerisindeki payının artması beklenmektedir. 2009 – 2020 yılları arasında vadeli mevduat hesaplarının dar para arzı tanımına eklenmesi sonucunda elde edilen geniş para arzı miktarının (M2) arttığı görülmektedir. Vadeli Türk Lirası ve vadeli yabancı para mevduat değerlerinin vadesiz Türk Lirası ve yabancı para hesaplarına göre daha yüksek bir oranda artış göstermesi ise küresel krizin ortaya çıktığı 2008 yılında ve sonrasında Türkiye ekonomisine etki ettiği 2009 – 2010 yıllarında bile finansal piyasalarda, başta bankalar olmak üzere Türk aracı kurumlarına güvenin ve bu kurumların yatırım amacı ile kullanım tercihinin azalmadığını, tersine yaygınlaştığını göstermektedir.

2.1.1.3.1.2. Finansal Derinleşme Sürecinde Kredi Yapısı

Türk finansal derinleşme sürecinin takibi sırasında kontrol edilmesi gereken diğer bir kantitatif değişken ise finansal piyasalarda geçerli olan kredilerin sahip oldukları yapısal özelliklerdir. Yurtiçi toplam kredi hacminin gayrisafi milli hasılaya oranı (YİKH/Gelir), özel sektöre verilen kredilerin gayrisafi milli hasılaya oranı (ÖSKH/Gelir) ve özel sektöre verilen kredilerin toplam kredi hacmine oranı (ÖSKH/YİKH) olarak tanımlanabilecek değişkenlerdeki yıllar içerisindeki artış ekonomide finansal derinleşme sürecinin var olduğunu ve ilerleme kaydedildiğini göstermektedir. Bu göstergelerdeki artış hızının takibi ve gözlemlenmesi finansal derinleşmenin varlığının ispatı ile birlikte belirlenen hedeflere ulaşmadaki performansın ölçülmesi için de kullanılmaktadır.

Tablo 2.4: Toplam Kredi Hacmi ve Milli Gelir Oranı (milyar TL)

Yıllar	Toplam Kredi Hacmi	Kredi Hacmindeki Artış	GSYİH	Toplam Kredi Hacmi / GSYİH
2020	481,9	%17,3	5.040,53	%13,72
2019	472,6	%19,1	4.320,61	%13,01
2018	425,8	%18,7	3.700,28	%12,83
2017	380,7	%18,03	3.106,53	%12,26
2016	322,5	%11,32	2.608,504	%12,37
2015	289,7	%8,34	2.338,64	%12,39
2014	267,4	%13,34	2.044,46	%13,08
2013	235,9	%26,93	1.809,7	%13,04
2012	185,9	%14,67	1.569,6	%11,84
2011	162,1	%29,76	1.394,47	%11,63
2010	124,9	%39,12	1.160,01	%10,77
2009	89,8	-	999,1	%8,99

Kaynak: TCMB ve TÜİK, 04.03.2021

Piyasalardaki toplam kredi hacminin gayrisafi milli hasılaya oranı değerinin 2009-2020 yılları arasındaki gelişimini incelediğimizde 2015 yılında bir azalma yaşanmakla birlikte oranın incelenen dönemlerde artış gösterdiğini, 2017 yılı itibari ile gayrisafi milli hasılanın kredi hacmine oranının %12,26 olarak gerçekleştiği görülmektedir. 2015 ve 2016 yıllarındaki azalışla birlikte oranın tekrar yükseliş seyrine girmesi ve toplam kredi hacmindeki yıllar içerisinde düzenli olarak

gerçekleşen artış, gayrisafi milli hasılda düşüş gerçekleşse bile, finansal derinleşme sürecinde Türkiye ekonomisinin incelenen değişkenler çerçevesinde ilerleme kaydetmekte olduğunun göstergelerinden biri olarak karşımıza çıkmaktadır.

2.1.1.3.1.3. Finansal Derinleşme Sürecinde Sermaye Yapısı

Türk ekonomisinde finansal derinleşme sürecinin başlaması sermaye piyasasının gelişimi ile birlikte mümkün olmaktadır. Sermaye piyasalarına fon sahibi taraflar açısından kolay ulaşım, yatırım ürünlerindeki çeşitlilik, ürünlerdeki gerçekleşebilecek risklerin yatırımcı tarafından daha doğru ve gerçeğe yakın değerlerle analiz edilebilmesini ve bu analizler ışığında tasarruflarını doğru yatırım alternatiflerine yönlendirebilmelerini sağlamaktadır.

Finansal derinleşme sürecinin işlerliğini gözlemleyebilmek için sermaye piyasalarında ele alınacak göstergelerden biri borsa kapitalizasyon oranı olmaktadır. Piyasa kapitalizasyonu olarak da adlandırılan borsa kapitalizasyonu, borsada işlem gören hisse senetlerinin çıkarılmış nominal sermayelerinin kapanış fiyatları ile piyasa değerleri toplamı olarak ifade edilmektedir.¹³⁵ Finansal derinleşme sürecinde yer alan bir ekonomide borsa kapitalizasyon oranının yıllar içerisinde artış göstermesi beklenmektedir. Türkiye sermaye piyasasına baktığımızda ise borsa kapitalizasyon oranının gelişimini gösteren işlem hacmi, işlem miktarı ve sözleşme sayısı değerlerinin 2008 yılından itibaren artış gösterdiği, özellikle 2009 - 2010 ve 2012 - 2014 yılları arasında normal seyrinin üstünde bir performans gösterdiği görülmektedir. Borsa İstanbul tarafından gerçekleştirilen metodoloji değişikliği ile 2015 sonrasında işlem değerleri Avrupa Birliği borsaları finansal performans hesaplama standartlarına göre hesaplanmaya başlamıştır ve bu durum Borsa İstanbul'un konsolidasyon yeteneği arttırmaktadır.

¹³⁵ Tarkan Özhan, **Borsada Doğru Düşünmenin Şifresi**, Gece Kitaplığı Yayınları, 2016, s.72.

Tablo 2.5: Borsa Kapitalizasyon Değerleri

Yıllar	İşlem Hacmi	İşlem Miktarı	Sözleşme Sayısı
2020	2.755.231.457,23	932.597.223	605.517
2019	6.614.604.340,61	1.405.783.729	762.123
2018	2.385.854.097,32	577.088.972	349.041
2017	20.535.634.335.900	3.286.255.150.000	2.031.300.000
2016	23.428.986.304.300	7.005.167.660.000	2.595.490.000
2015	16.748.353.205.700	3.894.848.950.000	1.465.620.000
2014	8.036.087.237.300	2.510.017.370.000	1.669.760.000
2013	20.592.117.391.600	6.309.940.370.000	3.060.830.000
2012	24.210.860.909.900	8.989.936.620.000	2.645.970.000
2011	9.366.650.087.200	6.199.896.240.000	2.128.860.000
2010	5.386.960.535.000	1.455.259.920.000	1.037.610.000
2009	9.886.081.569.100	3.023.399.380.000	1.183.410.000

Kaynak: Borsa İstanbul Piyasa Verileri, 04.03.2021

Sermaye piyasalarının gelişmişlik göstergelerinden bir diğeri ise sermaye piyasalarına kote olmuş şirketlerin sayısındaki yıllar içerisindeki artıştır. Kamu Aydınlatma Platformu (KAP) tarafından açıklanan verilere göre, kontrol tarihi olan Şubat 2021 içerisinde 514 şirket Borsa İstanbul’a kote olmuştur ve hisse senetleri işlem görmektedir¹³⁶. İstanbul Borsası’nda işlem gören şirketlerin sayılarının yıllar içerisindeki gelişimine baktığımızda 2014 - 2016 yıllarındaki azalış dönemlerinin dışında 2009 yılından itibaren kote olan şirketlerin sayısının yıllar içerisinde arttığını görmekteyiz. 2014 – 2016 yılları arasındaki dönemi incelediğinizde Borsa İstanbul’da kote olan şirketler arasında satın alma ve konsolidasyon hareketlerinde artış kaydedildiği gözlemlenmekte ve buna bağlı olarak şirket sayısındaki azalma dikkat çekmektedir.

¹³⁶ “Borsaya Kote olan Şirketler”, <https://www.kap.org.tr/tr/bist-sirketler>, (Çevrimiçi) 02 Şubat 2021.

Tablo 2.6: Borsa İstanbul’da İşlem Gören Şirketlerin Sayısı

Yıllar	Şirket Sayısı	Şirket Sayısındaki Artış	Mali Kuruluş Türleri	Mali Kuruluş Türüne göre Şirket Sayısı
2020	457	%5,8	Bankalar ve Özel Finans Kurumları	13
2019	421	%4,1	Sigorta Şirketleri	7
2018	444	%3,6	Finansal Kiralama ve Faktoring	7
2017	446	%4,1	Holding ve Yatırım Şirketleri	47
2016	443	-%3,5	Diğer Mali Kuruluşlar	-
2015	459	-%1,9	Aracı Kurumlar	5
2014	468	-%2,1	Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları	33
2013	478	%8,4	Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıkları	9
2012	441	%5,5	Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıkları	7
2011	418	%6,9	Toplam	128
2010	391	%9,8		
2009	356			

Kaynak: Borsa İstanbul Piyasa Verileri, 04.03.2021

Sermaye piyasasının gelişimini gösteren diğer bir değişken olan işlem maliyetlerindeki azalmanın ise Türk piyasalarında da hızla kullanıma alınan teknolojik gelişmeler ile gerçekleştiği görülmektedir. İşlem maliyetlerindeki azalış ile kurumsal firmalara göre daha sınırlı operasyonel maliyet bütçeleri olan bireysel yatırımcıların da sermaye piyasalarında faaliyet gösterebilme imkanı ortaya çıkmış ve finansal derinleşme sürecinin temel amaçlarından biri olan yatırıma yönlendirilebilir fonların en etkin şekilde fon ihtiyacı içerisindeki kesimlerle buluşturulması amacına ulaşılabilmesi sağlanmaktadır. İşlem maliyetlerinin azalmasında sayıları hızla artan portföy yönetim şirketlerinin de etkisi büyüktür. Şubat 2021 tarihi dikkate alındığında 52 adet portföy yönetim şirketi Borsa İstanbul’a faaliyet göstermektedir¹³⁷. Portföy şirketlerindeki artış ufak birikimlerin de yatırım uzmanlığı kullanılarak değerlendirilebilmesini ve tasarrufların daha verimli artışını sağlamaktadır. Bununla birlikte aralarındaki müşteri memnuniyeti merkezli rekabet ve kullanılan teknolojik araçlardaki gelişmeler işlem maliyetlerinin hızla azalmasına yardımcı olmaktadır.

¹³⁷ “Portföy Yönetim Şirketi Verileri”, <https://www.kap.org.tr/tr/sirketler/PYS>, (Çevrimiçi) 02 Şubat 2021.

2.1.1.3.1.4. Finansal Derinleşme Sürecinde Mali Varlık Stoğu Yapısı

Türk toplam mali varlık stok yapısının gayrisafi milli hasıladaki ağırlığını gösteren ve ekonomideki tüm finansal varlıkları ifade eden değişken finansal derinleşme süreci ile birlikte artış göstermektedir. 2009 – 2020 yılları arasındaki gelişim trendini incelediğimizde mali varlık stoğunun, ekonomik gelişme ve finansal derinleşme sürecinde ilerlenmesi ile birlikte artış gösterdiği görülmektedir.

2.1.1.3.2. Finansal Derinleşme Sürecinde Yapısal Ölçütler

Serbestleşme döneminin yaşandığı 1990'lı yıllardan başlayarak yapısal ölçütlerinde önceki dönemlerden farklı bir yapıya kavuşan Türk finansal sisteminde finansal derinleşmenin gözlemlenebildiği öncelikli yapısal özellik geniş tanımlı para arzının dar tanımlı para arzına oranını ifade eden değişken olmaktadır. Bu oranın artması ile fon sahibi birey veya kurumların ellerindeki kaynaklarını risk iştahlarına göre yatırım alanlarına daha fazla yönelttiği ve fon ihtiyacı içerisindeki birimlerin daha kolay ve yüksek seçenekte finansal kaynaklara erişebildiği görülmektedir. İlgili dönemde Türk finansal piyasalarında geniş tanımlı para arzının dar tanımlı para arzına oranındaki artış finansal derinleşme sürecinin içerisinde olduğuna dair göstergelerden birini oluşturmaktadır.

Türk finansal piyasalarında reel faiz bağımsızlığı kanun maddelerine dayandırılmış Merkez Bankası tarafından belirlenmektedir. Siyasal otoritenin baskısından uzak, fiyat istikrarının sağlanması amacı ile kur belirleme kaygısı olmadan gerekli para politikası kararlarını alabilen Merkez Bankası, bu hareket kabiliyeti ile finansal derinleşme sürecinde de etkin bir rol oynamaktadır. Ulusal ve uluslararası yatırımcıların Merkez Bankası'nın gerekli gördüğü durumlarda faiz oranlarını azaltıp arttırabileceğine ve temel hedefin fiyat istikrarının sağlanması ilkelerine olan inançları fon sahibi kesimleri ülke piyasasına çekmekte ve yatırıma dönüştürülebilecek fonların oranını arttırmaktadır.

2.1.1.3.3. Finansal Derinleşme Sürecinde Ürün Çeşitliliği

Finansal piyasalardaki ürün çeşitliliği fon sahibi kurum veya kişilerin risk algıları ve kazanç beklentilerine uygun yatırım fırsatlarının finansal piyasalarda yaratılabilmesi anlamına gelmektedir. Ürün çeşitliliğinin yeterli seviyede olduğu piyasalar farklı kazanç beklentilerine sahip, farklı büyüklükteki fonları bir araya getirebilmekte, yarattığı fon havuzu ile birçok fon ihtiyacı içerisindeki kurum veya kişiye farklı yatırım alternatifleri sunabilmektedir. Ürün çeşitliliğinde yeterli seviyeye ulaşan piyasalar finansal derinleşme sürecinde sağladıkları avantaj ile rakipleri olan diğer ülke finansal piyasalarına karşı önemli avantaj sağlamaktadır. Finansal piyasalardaki ürün çeşitliliği beraberinde piyasada daha sofistike risk analiz sistemlerinin kullanılmasını ve dünyanın her yerinden eğitilmiş işgücünün analiz sistemlerini kullanabilmek üzere istihdam edilmesini getirmektedir. Finansal derinleşme sürecindeki Türk finansal piyasalarında yatırımcıların beklediği ürün çeşitliliği henüz yeterli seviyeye çıkartılamamış olsa da farklı yatırım alternatifleri süreç içerisinde sisteme dahil edilmekte ve yatırımcılara farklı alternatifler sunulabilmektedir.

2.1.1.3.4. Finansal Derinleşme Sürecinde Değişim Maliyetleri

Finansal derinleşme sürecinde yer alan bir finansal piyasa sağladığı etkin yatırım ortamının etkisi ile düşüş eğiliminde olan değişim maliyetlerine sahip bulunmaktadır. Etkinliği artan piyasa daha çok yatırımcıyı çekmek ve rakip piyasalara karşı avantaj kazanmak adına değişim maliyetlerini azaltarak yatırım cazibesini artırma amacını taşımaktadır. Türk finansal piyasası da teknolojik yeniliklerin sıklıkla kullanılması, dijital piyasa koşullarının hâkim olması ve diğer gelişmekte olan ülkelerin finansal piyasalarına kıyasla fon miktarının artırılması hedefi ile değişim maliyetlerini yıllar içerisinde düşürmekte ve önemli bir avantaj elde etmektedir. Türk finansal piyasalarında teknolojik gelişmelerin daha çok kullanılması ve ürün çeşitliliğinin artması ile birlikte değişim maliyetlerindeki düşüşün devam etmesi ve ülke ekonomisindeki finansal derinleşme sürecinin hız kesmeden sürdürülmesi beklenmektedir.

2.1.1.4. Türkiye Finansal Derinleşme Sürecinin İlkeleri

Türk finansal piyasalarındaki derinleşme sürecinin ilkeleri, uluslararası alandaki muadilleri ile benzerlik göstermekte ve belli bazı başlıklar çerçevesinde şekillenmektedir. Bu ilkeler ana başlıklar halinde mali baskınlık oranının uygun seviyede olması, bankalar arası para piyasasının mevcudiyeti ve açık piyasa işlemlerinin varlığı olarak sıralanmaktadır. Finansal derinleşme sürecinde kendi içlerinde önem dereceleri farklılaşmaksızın dikkatle incelenmesi gereken bu ilkelerde gösterilen performans, ülke ekonomisinin finansal derinleşme sürecine ne ölçüde hazır olduğunu, süreç içerisinde ne kadar etkin kullanıldığını veya ne ölçüde ilerleme kaydedildiğini göstermesi bakımından önem taşımaktadır.

2.1.1.4.1. Mali Baskınlık Oranının İncelenmesi

Mali baskınlık oranının yüksekliği siyasi iradenin fonlama ihtiyacını karşılayabilmek için finansal piyasalar içerisinde yer alması ve aslında reel kesime aktarılacak değerlendirilmesi gereken kısıtlı fon kaynaklarını kullanması anlamına gelmektedir¹³⁸. Finansal derinleşme sürecinde yer alan bir ülke ekonomisinde siyasi iradenin fon piyasalarından talepleri reel kesimin taleplerine göre çok cüzi düzeyde kalmakta ve mali baskınlık oranı dengelenmektedir. Bununla birlikte mali baskınlık oranı bütçe dengesi değerinin gayri safi yurtiçi hasılaya oranı ile elde edilmektedir. Mali baskınlık ölçütünün diğer bir önemi ise finansal derinleşme sürecinde uygulanan para politikalarının ne derece etkin sonuçlar vereceğini göstermesi olmaktadır. Mali baskınlık oranının yüksek olduğu piyasalarda uygulanan para politikalarının etkin sonuçlar vermediği de görülmektedir¹³⁹. Türk mali piyasalarında yönetici otorite fon talep eden taraf olarak piyasalarda yer almakla birlikte oluşturulan finansal istikrar programları ile bu talebin belli bir düzeyin altında kalması ve devletin faaliyetlerinden ziyade fon talep eden tarafların faaliyetlerinin devam ettirilmesi veya geliştirilmesi amaçlanmaktadır.

¹³⁸“Parasal Aktarım Mekanizması”, <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/4e99834e-179b-4a08-820c-f2b259032afd/ParasalAktarim.pdf?MOD=AJPERES&CVID=ö>, (Çevrimiçi) 02 Temmuz 2019.

¹³⁹ N. Kamuran Malatyalı, **Enflasyon Hedeflemesi, Ülke Uygulamalarına Örnekler ve Türkiye’de Uygulanabilirliği**, Devlet Planlama Teşkilatı Yayınları, 1998, s.60.

2.1.1.4.2. Bankalar arası Para Piyasası Fonlarının Yapısı

Bankalar arası para piyasasının varlığı özellikle bankaların kendi aralarında fon transferi yapmasını sağlaması ve fon ihtiyacı içerisindeki kesimlere aktarımların farklı bankalar aracılığı ile sağlanabilmesi açısından önem taşımaktadır. Bankalar arası para piyasası işlemleri sırasında ortaya çıkan faiz oranı bankaların yer aldığı finansal piyasa açısından da öncü değer oluşturması açısından önem taşımaktadır. Bankalar arası para piyasasında oluşan fon, ülkenin para politikası uygulamalarında önem taşıyan resmi faiz oranlarını ve fon sahibi kesimlerce fon ihtiyacı içerisinde olan kesimlere aktarılabilecek finansal kaynakların maliyetini arttıracığından etkin bir fon piyasası hem yatırımcı hem de kaynak ihtiyacı içerisindeki kişi ve kurumları yakından ilgilendirmektedir¹⁴⁰. Bankalar arası para piyasasında Türkiye Merkez Bankası tarafından gerçekleştirilen işlemler ile bankaların borç alabilme limitleri, yabancı paralar için zorunlu karşılık oranlarını veya geç likidite penceresi faiz oranlarını arttırıp azaltabilmektedir. Bu işlemler ile politika faizinde resmi bir değişikliğe gidilmeden para politikasına yönelik uygulamalar gerçekleştirilebilmektedir ve bankalar arası para piyasasının önemini göstermesi açısından dikkat çekmektedir¹⁴¹. Bankalar arası para piyasası etkin işlediği ekonomilerde genel finansal yapı içerisindeki önemli bir büyüklüğe sahip olan bankaların operasyonel maliyetleri azalmakta ve yükselen karları ile fon talep eden daha çok birime cevap verebilmektedirler.

¹⁴⁰ Gündoğdu, **Finansal Piyasalar ve Kurumlar**, s. 63.

¹⁴¹ Murat Koyuncu, Hakan Mihci, Erinç Yeldan, **Geçmişten Geleceğe Türkiye Ekonomisi**, İletişim Yayınları, İstanbul, 2017, s. 68.

2.1.1.4.3. Türkiye Açık Piyasa İşlemleri

Türk bankacılık sektöründe, Merkez Bankası tarafından belirlenen para politikası hedefleri çerçevesinde, piyasadaki para arzının bu hedeflere uygun bir şekilde yönetilmesi, menkul kıymet temelli alım ve satım işlemleri, geri alım vaadi ile satış veya geri satın alma vaadi ile alış işlemleri gibi açık piyasa işlemleri gerçekleştirilmektedir¹⁴². Açık piyasa işlemlerini etkin ve ekonomik aktörlerin hepsini kapsayacak şekilde yapıp yapılmadığı uluslararası yatırım kuruluşları ve aracılar tarafından da yakından takip edilmektedir. Böylece orta ve uzun vadede fonların ülke ekonomisine aktarılması sağlanmakta ve finansal derinleşme sürecinin etkin bir şekilde yürütülmesine açık piyasa işlemleri önemli bir katkı sağlamaktadır.

2.1.1.5. Türkiye Finansal Derinleşme Sürecinde Yenilikler ve Finansal Sistem Üzerine Etkileri

Türk finansal sisteminin sahip olduğu önemli özelliklerden biri teknoloji kullanımının yaygınlığı ve sektörlerdeki aktörlerin finansal yenilikleri benimseme hızındaki benzersizliktir. Teknolojik yeniliklerin finans sektörüne uygulanması ve kullanıcı alışkanlıklarının değişmesi alanında kendinden daha büyük ölçeklere sahip piyasalardan daha ileride olan Türk finansal piyasaları, bu özelliği ile yapısındaki fon talep ve arz işlemlerinde etkinliği arttırmakta ve finansal derinleşme sürecinde önemli bir avantaj elde etmektedir.

2.1.1.6. Finansal Derinleşme Süreci içerisinde Finansal Piyasaların Yeri

Finansal piyasalar içerdiği kurumlar, yatırımcılar ve farklı paydaşlar ile yaşayan bir ekosistem özelliği göstermektedir. Finansal derinleşme süreci bu geniş çerçeve içerisinde yer alan kurum ve kuruluşların sadece nicel değil nitel özellikleri ile de gelişmesini ve sürdürülebilir bir büyüme eğrisi çerçevesinde faaliyetlerine devam edebilmesini amaçlamaktadır. Piyasa türleri finansal derinleşme sürecine

¹⁴² Sarıkamış, Ceylan, Aydın, **a.g.e.**, s. 191.

özelliklerine göre farklı şekillerde katkıda bulunmaktadır. Türk finansal piyasalarını fon arz ve talep süresine göre, örgütlenme durumuna göre, finansal varlık ihraç durumuna göre ve son olarak peşin veya vadeli yapılanma oranlarına göre incelendiğinde finansal derinleşme süreci içerisinde farklı rol ve katkılar ile yer aldıkları görülmektedir.

2.1.1.6.1. Fon Arz ve Talep Süresine Göre Türkiye Finansal Piyasaları

Finansal piyasalar fon arz ve talep süresine göre kısa vadeli ve uzun vadeli olarak sınıflandırılmaktadır. Finansal derinleşme sürecine giren bir ekonomik yapıda fonların yatırım ortamında tutulma süreleri kısa vadeden orta ve uzun vadeye doğru artmakta, dönemsel getiriler de yatırımcı tarafından sisteme aktarılmaya devam etmektedir. Finansal piyasaları oluşturan iki bileşenden sermaye piyasaları, kısa vadeli işlemlerin yoğunlaştığı para piyasalarına göre daha hızlı gelişme göstermektedir. Türk finansal piyasaları, sahip olduğu tasarruf açığı ve üretim modelinin ortaya çıkardığı cari açık ile yerleşiklerin yanında uluslararası yatırımcıların fonları ile oluşturulan finansal kaynaklar ile gelişimini sürdürmektedir. Özellikle ekonomik daralma dönemlerinde finansal piyasalar içerisinde para piyasalarının ağırlığı artmakta ve yatırım vadesi kısalma eğilimine girmektedir. Finansal derinleşme sürecinde gerçekleştirilen ilerlemeler ile finansal piyasalardaki vade ortalaması yükselmekte ve yatırımcılar daha uzun süreler yatırım ekosistemi içerisinde kalmayı arzulamaktadır. Doğal olarak yatırım vadesinin uzadığı bir finansal piyasa yapısı ekonomik daralma dönemlerine karşı kırılgan yapısını azaltmakta ve daha az yapısal zararlarla genişleme dönemine geçilmektedir.¹⁴³

¹⁴³ A.g.e., s. 195.

2.1.1.6.2. Örgütlenme Durumuna Göre Finansal Piyasalar

Finansal piyasalar mevcut özellikleri ve olası örgütlenme kapasitelerine göre örgütlenmiş piyasalar ve örgütlenmemiş piyasalar olarak ikiye ayrılmaktadırlar. Finansal derinleşme sürecinde yer alan bir ekonomide örgütlenmiş piyasaların mevcudiyeti artmakta, örgütlenmemiş veya tezgâh üstü piyasaların oranı ise gerilemektedir. Finansal derinleşme süreci, finansal piyasaların nitel özelliklerinin yanında nicel özellikleri ile de gelişmesi anlamına gelmektedir. Ancak örgütlenmemiş tezgâh üstü piyasalarda işlem gören yatırım ürünleri finansal derinleşmenin getirdiği standardizasyon ve güvenlik özelliklerinden mahrumdur. Yatırım kapasitesinin artırılması ve daha önce yatırıma yönlendirilmemiş fonların finansal derinleşmenin amacına uygun şekilde yatırım ihtiyacı içerisindeki kesimlerle buluşturulması örgütlenmiş piyasalarda daha kolay ve güvenilir bir şekilde gerçekleştirilebilmektedir. Bununla birlikte özellikle teknolojik gelişmelerin ve düzenleyici kurumun denetim çalışmalarının artması ile birlikte organize piyasaların ağırlığı artış göstermektedir¹⁴⁴. Türk finansal piyasaları özellikle teknolojinin yoğun kullanımı, İstanbul Borsası'nın kurulması ve piyasa işlemlerinin elektronik sistemler üzerinden gerçekleştirilmesi ile bünyesindeki örgütlü piyasaların ağırlığını arttırmakta ve böylece finansal derinleşme sürecinde önemli bir avantaj elde edilmektedir.

2.1.1.6.3. Finansal Varlık İhraç Durumuna Göre Finansal Piyasaları

Finansal piyasalar bünyesindeki işlem gören varlıkların ihraç durumuna göre birincil piyasalar ve ikincil piyasalar olarak ikiye ayrılmaktadır. Yatırım işlemlerine konu olacak menkul kıymetlerin ilk defa alınıp satıldığı piyasalar birincil piyasalar, daha önce çıkarılmış menkul kıymetlerin işlem gördüğü piyasalar ise ikincil piyasalar olarak adlandırılmaktadır. Fon yaratılmasını ve fon sahiplerinin fon ihtiyacı içerisinde bulunan kesimlerle etkin bir yatırım ortamında buluşmasını amaçlayan finansal derinleşme sürecinde ikincil piyasaların genel ekonomik yapı içerisindeki payı artış göstermekte ve oransal olarak birincil piyasalardan daha fazla yer teşkil

¹⁴⁴ Sarıkamış, **a.g.e.**, s.5.

etmektedir¹⁴⁵. Türk finansal piyasalarında ikincil piyasaların ağırlığı halen yeterli seviyeye ulaşmamış olsa da finansal derinleşme süreci ile birlikte bu oranın artış göstermesi beklenmektedir.

2.1.1.6.4. Finansal Piyasalarında Peşin veya Vadeli Yapılanmanın Durumu

Ödemelerin peşin veya vadeli olarak gerçekleştirilmesi özelliğine göre finansal piyasalar, spot ve vadeli piyasalar olarak ikiye ayrılmaktadır. Vadeli piyasalar finans literatüründe türev piyasalar olarak da adlandırılmaktadır¹⁴⁶. Fon sahibi kesimlere risk kabul limitleri ve finansal yeterliliklerine göre farklı ödeme imkanlarının verilmesi, farklı büyüklükte fonların yatırım piyasalarına çekilmesine ve finansal derinleşme sürecinde oluşumu öngörülen fon yatırım havuzunun büyümesine katkıda bulunmaktadır. Finansal derinleşme sürecinde yer alan bir ekonomide vadeli yapılanmaların oranının peşin satışlara göre yüksek olması beklenmektedir. Türk finansal piyasaları içerisinde türev piyasaların oranı peşin yapılanmaya göre yüksek olmamakla birlikte yatırım sektöründe yaygınlaşan ileri risk analiz teknikleri ile türev ürünlerin kullanımı için gereken bilgi ve tecrübe birikimi oluşturulmakta ve türev piyasaların mevcudiyeti peşin ödeme üzerine kurulu piyasalara oranla artış göstermektedir.

2.1.1.7. Türkiye Finansal Derinleşme Süreci içerisinde Finansal Piyasaların Fonksiyonları

Finansal piyasalar tarafından gerçekleştirilen birçok fonksiyon ülke ekonomik faaliyetleri açısından büyük önem taşımakta ve finansal derinleşme sürecinin işleyişine olumlu veya olumsuz yönlerde etki etmektedir. Türk finansal piyasalarının taşıdığı temel fonksiyonların etkinliği ve kapsamlı bir şekilde uygulanıyor olması finansal derinleşme sürecinin avantajlarının ekonomik yapıda hızla ve kalıcı bir şekilde görülebilmesi için büyük önem taşımaktadır.

¹⁴⁵ Gündoğdu, a.g.e., s.56.

¹⁴⁶ Gündoğdu, a.g.e., s.56.

2.1.1.7.1. Finansal Aracılık

Finansal aracılık, fon sahiplerinin fon ihtiyacı içerisindeki kesimlerle buluşturulması hedefi doğrultusunda önemli bir görev gerçekleştirmektedir. Finansal derinleşme sürecinin yürütülmesi ile birlikte piyasalarda faaliyet gösteren finansal araçların sayısı artmaktadır. Bununla birlikte finansal derinleşme süreci içerisindeki bir ekonomide kullanılan finansal ürünler daha karmaşık bir risk yapısına sahip olmaktadır. Finansal ürünlerin nitel ve nicel yapısındaki bu değişim finansal araçların da değişimini gerektirmektedir¹⁴⁷. Finansal araçlar değişen ürün yapısı ile birlikte fon sahiplerinin taleplerine cevap verebilmek için ileri risk analiz sistemlerini kullanma ihtiyacı duymakta, bu şekilde iyi eğitilmiş işgücü sektör tarafından istihdam edilmekte, daha yüksek teknolojiye sahip analiz yöntemleri sektör profesyonelleri tarafından kullanılmak üzere ithal edilmekte veya ülke sınırları içerisinde geliştirilme çalışmaları planlanmakta veya gerçekleştirilmektedir. Finansal aracılık kurumu finansal derinleşme süreci ile birlikte daha kapsamlı ve farklı hizmetleri içerecek şekilde gelişmekte ve sektörde fon sahipleri ve fon ihtiyacı içerisindeki kurumları etkin bir şekilde bir araya getirme görevini yerine getirmektedir.

Türk finansal piyasalarında da finansal aracılık işlevini yerine getiren kurum ve kişiler, piyasaların gelişimi ve finansal derinleşme sürecinde gerçekleştirilen ilerleme ile sayılarını arttırmaktadır. Fon sahibi kesimlerin finansal kaynaklarını yatırıma aktarmaları ve risk kabul limitlerine uygun yatırımları belirleyebilmeleri adına finansal araçların sektördeki sorumluluğu daha çok artmaktadır.

¹⁴⁷ Şıklar, a.g.e., s.23.

2.1.1.7.2. İşlem Maliyetlerinin Azaltılması

Finansal piyasalardaki işlem maliyetleri, finansal derinleşme sürecine giren bir ekonominin finansal piyasalarını oluşturan birimler arasındaki rekabet, sektörde artan etkinlik ve kullanılan teknolojik sistemlerdeki artış gibi nedenlerle düşme eğilimindedir. Türk finansal piyasasında da işlem maliyetleri piyasada artan teknoloji kullanımı ve sektördeki finansal aracılardan artan sayısı ile birlikte azalmaktadır. Bununla birlikte finansal derinleşme sürecindeki bir ekonomide gerçekleştirilen işlem sayısı yukarıda belirtilen faktörlerin etkisiyle artma eğiliminde olmaktadır. Dolayısıyla finansal piyasalarda gerçekleştirilen aracılı veya aracısız işlem sayısı artmakla birlikte işlem maliyetleri de azalma eğilimine girmektedir.

2.1.1.7.3. Mal ve Hizmetlerin Değişimi

Finansal derinleşme sürecinde ilerleyen Türk finansal piyasası için mal ve hizmet değişiminde kullanılan birincil araç bütün etkin ekonomilerde olduğu gibi paradır. Para gibi bütün finansal kesimler tarafından kabul gören ve değişim işlemi sırasında iki taraf için de tam etkinliği sağlayan bir değişim aracının kullanımı ekonomi genelinde yaygın olmaktadır. Bununla birlikte para kullanımı ülke içerisinde kayıt dışı veya takas ekonomilerinin de gelişimini kısıtlayarak işlem, kişi, kurum veya kuruluşların kayıt altına alınmasını sağlamaktadır.

2.1.1.7.4. Tasarrufların Mobilizasyonu

Serbest piyasa ekonomisi şartlarının geçerli olduğu Türk finansal sisteminde tasarrufların yatırım amaçlı hareket kabiliyeti veya mobilizasyonu üzerinde herhangi bir ek kısıtlama bulunmamaktadır. Fon sahibi kişi veya kurumlar sahip oldukları tasarruflarını projeksiyonları ve yatırımları için risk kabul limitlerine uygun olan fon ihtiyacı içerisindeki kişi ve kurumlara piyasa dinamikleri tarafından belirlenen getiri oranları ve önceden belirlenen şartlar dahilinde verebilmekte, önceden belirlenen bu şartların gerçekleştirilme garantisi ise düzenleyici kurum ve daha genelinde ülke ekonomisinin işleyişinden sorumlu birimlerce sağlanmaktadır. Artan teknolojik gelişmelerle birlikte uluslararası piyasalar bireysel veya kurumsal yatırımcılar için

artık kolayca ulaşılabilir hale gelmekte ve bu gelişmeler Türk yatırımcılar için tasarruflarının mobilizasyonunu arttırmaktadır.

2.1.1.7.5. Risk Yönetimi

Risk yönetimi veya daha genel anlamıyla yatırım işleminde ortaya çıkabilecek kayıpları ve olası etkilerini bilerek yatırım kararının verilmesi, Türk finansal piyasalarında ve daha daraltılmış alanıyla sigorta sektöründe 2000’li yıllarla birlikte ortaya çıkmış ve yatırım kararlarında etkin rol oynamaya başlamıştır. Fon sahibi veya fon ihtiyacı içerisinde olan bireysel yatırımcılarla birlikte kurumsal risk yönetimi de yine bu dönemde finansal piyasalarda ağırlığını arttırmaya başlamıştır. 2014 yılından itibaren ise Türk finansal piyasalarında risk temelli değerlendirmelerin yaygınlaştığı ve birçok kurumun yönetim kurulunda dikkate alınmaya başlandığı görülmektedir. Kurum içi birçok denetim ve kontrol faaliyeti risk temelli bir bakış açısı ile geliştirilmekte ve risk yönetim anlayışının doküman bazlı bir değerlendirme olarak kalmaması amaçlanmaktadır. Bu durum sektördeki kurumsallığı arttırmakla birlikte hem fon sahibi kurum veya kişilere daha fazla güven vermekte hem de birçok farklı ülkeden fonun Türk finansal piyasalarına giriş yapmasına yardımcı olmaktadır.

2.1.1.7.6. Likidite Tedariki

Likidite tedariki finansal piyasalarda faaliyet gösteren aktörlerin, fon sahibi veya fon ihtiyacı içerisindeki kesimlerin, genellikle kısa dönemli ve acil likidite ihtiyaçlarını karşılamak için piyasada ne gibi farklı kaynak seçeneklerine sahip olduklarını ve bu seçenekleri ne kadar kolay ulaşabildiklerini gösteren bir değişkendir. Likidite tedarik aşamasında çeşitli kaynak taleplerine cevap verecek ve kolay ulaşılabilecek finansal kaynaklara sahip olunması ülke ekonomisinin finansal derinleşme sürecinde rekabet içerisinde olduğu farklı ülke piyasalarına karşı avantaj kazanmasına yardımcı olmaktadır. Türkiye likidite yönetimi Merkez Bankası tarafından uygulanan para politikaları tarafından gerçekleştirilmektedir. Merkez Bankası faaliyetleri tüzüğü gereği politik etkiden uzak ve uzun vadeli hedefleri doğrultusunda kararlar vermektedir ve ana hedefi doğrultusunda ülke ekonomisi

içerisinde fiyat istikrarını sağlamaktadır. Türkiye Merkez Bankası, finansal sistem içerisinde yerli veya yabancı para birimi cinsinden likidite talebinin ülkenin ekonomik yapısına, orta veya uzun vadeli hedeflerine uygun bir şekilde gerçekleştirilmesi görevini yerine getirmekte ve likidite kıtlığı durumunda ortaya çıkacak olumsuz finansal etkilerin önüne geçilmesini sağlamaktadır.

2.1.1.7.7. Yatırım Projelerinde Etkinlik

Finansal piyasa aktörleri arasındaki etkinliğin sağlanması, fon sahibi kesimlerin yatırıma çok farklı seçenekler etrafında yönlendirilebilmesi finansal derinleşme sürecinin hayati amaçları arasında sayılmaktadır. Avrupa Birliği bünyesinde özellikle Solvency II sermaye yeterliliği rejimi düzenlemesi sonucunda ortaya çıkan orta ve uzun vadeli altyapı projelerinin sigorta ve reasürans şirketlerinin yatırım portföylerinde daha geniş yer bulması, iklim değişikliğine dikkat çekmek üzere Birleşmiş Milletler'in şirketlerin yatırım portföylerinden kömür ve fosil yakıt kaynaklarına yatırımı içeren orta ve uzun vadeli stratejilerini değiştirmesi gibi etkilerle finansal piyasalarda yatırım projelerinin resmi de değişmektedir. Altyapı projeleri ve yenilenebilir enerji kaynakları açısından zengin bir profile sahip olan Türk finansal piyasaları ise iki örnekte de hem yerli hem de yabancı yatırımcılara cazip yatırım koşulları ve getiriler sunmaktadır. Altyapı projeleri gibi orta ve uzun vadede getiri sağlanabilecek ve iki taraf için de kapsamlı bir iş birliğine ihtiyaç duyulan projelerin yaygınlaşması ile Türk finansal derinleşme sürecinde önemli bir avantaj elde edilecek ve çevre ekonomilere ve diğer gelişmekte olan ülkelere karşı yatırım üstünlüğü sağlanacaktır. Altyapı projelerinin vergi gelirleri kullanılmadan gerçekleştirilmesi ise ekonomik yapıya etki edecek diğer bir olumlu durum olarak karşımıza çıkacaktır.

2.1.1.7.8. İzleme ve Kurumsal Kontrol Faaliyetleri

İzleme ve kurumsal kontrol faaliyetlerinin finansal sistemi oluşturan aktörlerin yönetim yapısından yer alıyor olması ve özellikle gerçekleştirdikleri periyodik raporlama ve denetim faaliyetlerindeki şeffaflık, yerli ve yabancı yatırımcı gözünde piyasanın kredibilitesini arttırmakta ve yatırım için daha cazip hale getirmektedir. Türk finansal piyasalarının aktif olarak denetim ve raporlama çalışmalarına başladığı 2000’li yıllarla birlikte izleme ve kurumsal kontrol faaliyetleri sistematik ve şeffaf bir yapıya kavuşturulmuştur. Finansal sistem içerisinde yer alan kurumların, bağımsız denetim kuruluşları tarafından hazırlanan denetim raporları yerli ve yabancı fon sahipleri için geçerli ve en önemlisi bağımsız bir teyit niteliği taşımakta ve yatırım öncesi gerçekleştirilen analizlere kaynak teşkil etmektedir.

Sigortacılık sektörü özelinde izleme ve kurumsal kontrol faaliyetleri öncelikle 5684 sayılı Sigortacılık Kanunu’nun 28. Maddesi’nde düzenlenmektedir. Bu maddeye göre Türk sigortacılık sektöründe faaliyet gösteren sigorta şirketleri, reasürans şirketleri, özel kanunlarına göre sigortacılık faaliyetinde bulunan kuruluşlar, sigorta ve reasürans aracıları, sigorta eksperlik faaliyetleri, aktüerler ve sigortacılık işlemi yapan veya sigortacılık alanında faaliyet gösteren diğer kişilerin her türlü sigortacılık işlemlerinin denetim sorumluluğu Sigorta Denetleme Kurulu’na verilmiştir. Sigorta Denetleme Kurulu tarafından uygulanacak izleme ve kontrol faaliyetlerinin hangi kalite standartları çerçevesinde gerçekleştirileceği ise ilgili maddenin takip eden bentlerinde sıralanmaktadır¹⁴⁸. Türk sigortacılık sektörü özelinde kurumsal yönetimin güçlendirilmesi, tüketici mağduriyetlerinin azaltılması ve sektörün yatırım için cazip hale getirilmesi amacıyla sektör içerisinde şeffaflığın artırılmasını amaçlayan 5684 sayılı Sigortacılık Kanunu farklı tarihlerde yayınlanarak yürürlüğe giren yönetmelik, tebliğ, genel şart ve sektör duyuruları ile de güçlendirilmektedir.

¹⁴⁸ “5684 Sayılı Sigortacılık Kanunu”,
<https://ms.hmb.gov.tr/uploads/2018/11/5684sayiliSigortacilikKanunu.doc>,
(Çevrimiçi) 01 Temmuz 2019.

Sigorta Denetim Kurulu tarafından gerçekleştirilecek denetim ve kontrol faaliyetlerinden ayrı olarak iç kontrol, iç denetim ve risk yönetim sistemlerinin oluşturduğu iç sistemlerin işleyişi ve süreç ayrıntıları ise 21 Haziran 2008 tarihinde 26913 sayılı Resmi Gazete’de yayınlanan ‘Sigorta ve Reasürans ile Emeklilik Şirketlerinin İç Sistemlerine İlişkin Yönetmelik’ ile düzenlenmiştir. Bu yönetmeliğe göre sigorta ve reasürans şirketleri ile emeklilik şirketlerine bünyeleri içerisinde iç kontrol ve risk yönetim faaliyetlerini etkin bir şekilde gerçekleştirme sorumluluğu ve zorunluluğu getirilmekte, bu alanlarda gerçekleştirilen faaliyetlerin etkinliğinden şirketlerin üst yönetimleri ve yönetim kurulları sorumlu tutulmaktadır¹⁴⁹. Avrupa Birliği bünyesinde uygulamaya alınan Solvency II sermaye yeterlilik düzenlemeleri çerçevesiyle uyumlu olan Yönetmelik ile şirket içi izleme ve kontrol faaliyetlerinin etki alanı ve yaptırım derecesi arttırılmakta, karar mekanizmalarında etkin rol alabilmeleri sağlanmakta ve gerçekleştirilen denetimlerle ilgili kanun tarafından kapsanan bütün sigorta, reasürans ve emeklilik şirketlerinde benzer süreç standartlarının yerleştirilmesi ve yaygınlaştırılması amaçlanmaktadır.

2.1.1.7.9. Türk Finansal Sisteminde İstikrar

Finansal derinleşme süreci orta ve uzun dönemde sonuçlarının görülebildiği, hatta kısa vadede finansal piyasa aktörlerinin aleyhine görülebilecek düzenlemelerin gerçekleştirilebildiği, ortak akıl ve konsorsiyumla hareket edilmesini gerektiren bir süreç olarak öne çıkmaktadır. Sürecin zorluğu sonucunda elde edilecek faydalar ile doğru orantılıdır ve başarılı bir şekilde yürütülmesi ve nihayete erdirilmesi için belirlenen hedeflerde ve çizilen yol haritasında istikrar büyük önem taşımaktadır. Finansal piyasaları regüle eden düzenleyici kurumun bağımsız olduğu, belirlenen kalkınma planına bağlı ve belirlenen hedeflere uygun şekilde hareket eden, ülke finansal piyasalarının menfaatini ön planda tutan politik erkle birlikte ancak politik güç odaklarından bağımsız olarak yoluna devam edebilecek bir finansal sistem, finansal derinleşme sürecinin başarıyla yürütülebilmesi için önemli yapı taşlarından bir tanesi olmaktadır. Türk finansal sistemindeki bağımsız düzenleyici kurumlar,

¹⁴⁹ “Sigorta ve Reasürans ile Emeklilik Şirketlerinin İç Sistemlerine İlişkin Yönetmelik”, <https://ms.hmb.gov.tr/uploads/2018/11/icsistemler.doc>, (Çevrimiçi) 01 Temmuz 2019.

bağımsız denetim yapısı ve beş yılda bir planlanan kalkınma öncelikleri ve yol haritası finansal derinleşme sürecinin başarıyla sonuçlandırılabilmesi için Türk finansal piyasalarına önemli avantajlar sağlamaktadır.

2.1.1.8. Finansal Derinleşme Çerçevesinde Finansal Piyasaların Türkiye Ekonomisindeki Yeri ve Önemi

İçerdiği kurum ve kuruluşlar ile finansal derinleşme sürecinde belirlenen hedefleri gerçekleştirebilmek için faaliyet gösteren Türk finansal piyasaları Türkiye ekonomisi içerisinde önemli bir yere sahip bulunmaktadır. Ekonomik üretim içerisinde yıllar içerisinde payını genişleten Türk finansal piyasaları, finansal derinleşme sürecindeki ilerlemeyle birlikte önemini de doğru orantılı olarak arttıracaktır.

2.1.1.8.1. Finansal Sistem ve Gelişimi

1980’li yılların ikinci yarısı ve 1990’lı yıllarla birlikte dünya finansal piyasaları ile entegrasyonuna hız veren Türk finansal piyasalarında gelişim serbestleştirme çalışmaları ile başlamış, menkul kıymet ihracı stoğunun ulusal gelire oranı yıllar içerisinde artış göstermiş, yine ulusal gelire kıyasla mevduat oranı artmış ve toplam mevduat içerisinde vadeli mevduatın oranı yıllar içerisinde artış trendini sürdürmüştür¹⁵⁰. Bununla birlikte uluslararası yabancı yatırımcı oranı artmış, farklı finansal ürün ve hizmetler dolaşıma girmiştir. Özellikle 1985 yılında İstanbul Menkul Kıymetler Borsası’nın kurulması, 1989 yılında yabancı yatırımcılara Borsa’da işlem ve yatırım yapabilme hakkının verilmesi ve 1993 yılında ise bilgisayarlı alım-satım sisteminin kurulması ile Türk finansal sistemi önemli bir ivme ve uluslararası piyasalarda yer elde etmiştir¹⁵¹. Gelişimini ve uluslararası finansal piyasalar ile entegrasyonunu arttırmaya devam eden Türk finansal piyasaları finansal

¹⁵⁰ Mustafa Özer, **Türkiye Ekonomisi**, Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir, 2004, s. 193.

¹⁵¹ “Borsa İstanbul Tarihsel Gelişimi”, <https://www.borsaistanbul.com/kurumsal/borsa-istanbul-hakkinda/tarihsel-gelistmeler>, (Çevrimiçi) 01 Temmuz 2019.

derinleşme süreci ile diğer gelişmekte olan ülke pazarlarından pozitif ayrışma sürecine ve yatırımcılar açısından cazip bir pazar olma iddiasını devam ettirmektedir.

2.1.1.8.2. Türkiye Finansal Sistemi içerisinde Tasarruf ve Yatırım İlişkisi

Bir ülkenin finansal sisteminde yurtiçi fon kaynakları yerleşiklerin tasarrufları sonucunda oluşmaktadır. Tasarruf oranı yüksek olan ülkelerde fon ihtiyacı içerisindeki tarafların ihtiyacı olan finansal kaynak, tasarruf süreçleri sonucunda ortaya çıkan fon havuzu içerisinde karşılanabilmektedir. Tasarruf oranının düşük olduğu ülkelerde ise fon havuzu ancak yurtdışından gelen fonlar yardımıyla oluşturulabilmektedir. Ülkemizde de tasarruf oranı finansal piyasalarının büyüklüğü dikkate alındığından düşük olmakla birlikte son yıllarda bireysel emeklilik gibi tasarruf ürünlerinin geliştirilmesi ve devlet katılım payı gibi uygulamalarla yatırımcılar arasındaki cazibesini arttırmış ve tasarruf oranlarında eski dönemlere göre önemli bir artış kaydedilmiştir.¹⁵² Bu artış finansal derinleşme sürecinin etkin şekilde devam ettirilebilmesi için yeterli olmamakla birlikte yeni tasarruf arttırıcı önlemlerle desteklenmektedir.

2.1.1.9. Yeni Nesil Yatırım Araçlarının Türk Finansal Derinleşme Sürecindeki Önemi

Finansal derinleşme sürecinin önemli bileşenlerinden biri finansal piyasalardaki yatırım aracı çeşitliliğinin artması ve yatırımcı beklentilerine göre farklı risk-yatırım dengesine sahip birçok ürünün fon sahiplerine sunulabilmesidir. Yatırımcılarla buluşan ürünlerin sayısı ve yapısındaki değişim ve beraberinde gelen artış finansal piyasaların derinleşme sürecindeki ilerleyişi hakkında önemli bir gösterge olarak kabul edilmektedir.

¹⁵² ‘Tüketim ve Tasarruf Eğilimleri’, Onbirinci Kalkınma Planı, T.C. Kalkınma Bakanlığı, s.11. https://www.sbb.gov.tr/wpcontent/uploads/2020/04/Tuketim_ve_TasarrufEgilimleriOzelIhtisasKomisyonuRaporu.pdf erişim 03 Mart 2021.

2.1.1.9.1. Türkiye Türev Piyasası

Fiyatı farklı bir ürünün fiyatına bağlı olarak azalıp artabilen ve içerisinde vadeli işlem sözleşmeleri, opsiyon sözleşmeleri ve swap anlaşmaları gibi birçok farklı ürün bulunduran türev piyasasının Türk finans tarihindeki geçmişi 1994 yılında bankacılık sektöründeki işlemler ile varlık göstermeye başlamış ve Şubat 2001 tarihinde Resmi Gazete’de yayınlanan ‘Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik’ ile beklenen regülasyon faaliyetleri belirlenmiştir. İstanbul Altın Borsası vadeli işlemlere Ağustos 1997’de başlarken İstanbul Borsası’nda, o dönemdeki ismiyle İstanbul Menkul Kıymetler Borsası’nda ise Ağustos 2001 tarihinde başlamıştır¹⁵³. Finansal sisteminin gelişimine nazaran uzun bir geçmişe sahip olan türev piyasası bu faaliyetlerle birlikte yasal bir zemin üzerinde gelişimini hızlandırmaktadır.

Borsa İstanbul bünyesinde faaliyet gösteren ‘Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası Pazarı’nda dokuz farklı ürün yer almaktadır. Döviz, elektrik, emtia, endeks, kıymetli madenler, pay, yabancı endeksler, metal ve faiz türev pazarları sözleşmelerin türlerine ve işlem esaslarına göre oluşturulmuştur. Kuruluş yılı olan 2012’de 324 işlem ve 5,35 milyon TL işlem hacmi değerine sahip olan Türk Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası, 2020 yıl sonu verilerine göre 513.054 işlem gerçekleştirilmiş ve 4,85 milyar TL’lik hacme ulaşmıştır¹⁵⁴. Türk türev piyasasının finansal piyasalar içerisindeki hacmi, finansal piyasaların bütünü içerisindeki ağırlığını ve finansal derinleşme sürecindeki katkısını arttırarak faaliyetlerine devam etmektedir.

¹⁵³ Sarıkamış, Ceylan, Aydın, **a.g.e.**, s. 104.

¹⁵⁴ “Borsa İstanbul Aylık Veriler”, <https://www.borsaistanbul.com/veriler/verileralt/aylik-konsolide-veriler>, (Çevrimiçi) 01 Mart 2021.

2.1.1.9.2. Bireysel Emeklilik ve Hayat Sigortacılığı Sistemi

Türk finansal piyasalarının önemli bir bileşeni olan, ülke genelinde tasarruf bilincinin artırılması ile birlikte elde edilen mali kaynakların yatırıma yönlendirilmesini amaçlayan bireysel emeklilik ve hayat sigortacılığı sistemi, Hazine ve Maliye Bakanlığı bünyesinde faaliyet gösteren Sigortacılık ve Özel Emeklilik Genel Müdürlüğü tarafından düzenlenmektedir. Kurumun yetkisi 5684 sayılı Sigortacılık Kanunu, 4632 sayılı Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu, 5363 sayılı Tarım Sigortaları Kanunu ve 6305 sayılı Afet Sigortaları Kanunu çerçevelerinde düzenlenmiştir. Mart 2001 tarihinde onaylanan 4632 sayılı Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu ise Türkiye’de gerçekleştirilecek bireysel emeklilik faaliyetlerinin kapsamını belirlemekte ve paydaşların faaliyetlerini düzenlemektedir¹⁵⁵. Bununla birlikte hayat sigortacılığı faaliyetleri de 5684 sayılı Sigortacılık Kanunu çerçevesinde Hazine Müsteşarlığı kontrolünde düzenlenmektedir. Yasal düzlemde tebliğ ve yönetmeliklerle güçlendirilen bireysel emeklilik ve hayat sigortacılığı henüz yaygın olarak tercih edilen bir yatırım aracı olmamakla birlikte gelecek için yüksek potansiyel vaat etmektedir.

Tablo 2.7: Gelişmekte Olan Ülkeler Hayat Sigortası % Üretim Payı

Yıllar	OECD Ortalaması	Türkiye	Hindistan	Brezilya	Endonezya	Güney Afrika
2018	45,3	17,3	70,7	66,5	74,6	-
2017	46,8	14,9	-	66,1	72,6	79,7
2016	49,2	11,8	78,2	62,7	69,0	79,9
2015	50,2	12,3	-	60,2	66,2	80,5
2014	52,7	15,7	-	-	67,9	78,6
2013	53,2	15,4	-	-	70,6	79,2
2012	52,9	18,3	-	-	-	78,0
2011	49,6	17,5	85,5	-	-	78,5
2010	49,2	17,0	-	-	-	-
2009	52,4	13,4	-	-	-	-

Kaynak: OECD, 04.03.2021

¹⁵⁵ “Sigorta Sektörü Kanun ve Düzenlemeleri”, <https://www.hmb.gov.tr/si-gortacilik-hakkinda>, (Çevrimiçi) 02 Nisan 2019.

Türkiye'nin de üyesi olduğu OECD ülkeleri içerisinde gelişmekte olan ülkelerle kıyaslandığında Türkiye hayat sigortası üretim payının hem Hindistan, Brezilya, Endonezya ve Güney Afrika gibi ülkeler arasında geri sıralarda kaldığını, hem de OECD ortalamasının çok altında olduğu görülmektedir. OECD tarafından hazırlanan son rapor tarihi olan 2017 dikkate alındığında OECD ülkelerinin ortalaması olan %45,3'lük hayat sigortası prim üretim payının Türkiye sigorta sektöründe sadece %17,3 olarak gerçekleştiği, performans olarak diğer gelişmekte olan ülkelerin de çok gerisinde kalmaktadır. Hayat sigortalarının yaygınlığı, toplum içerisindeki bilinirliği ve farkındalığı finansal piyasalardaki gelişme ve finansal okuryazarlık kavramlarıyla yakından ilgilidir ve finansal derinleşme sürecinin de temel dinamiklerinden birini oluşturmaktadır. Hayat sigortası piyasasının yeterli doygunluğa ulaştığı pazarlarda tasarruf bilincinin gelişmiş olduğu, hayat sigortası dışında diğer tasarruf ürünlerine de yeterli talebin oluşabileceği kabul edilmekte, fon arayan kişi veya kurumlar için cazip yatırım fırsatları sunmaktadır.

Tablo 2.8: Türkiye Hayat Branşı Üretimi (milyar TL)

Yıllar	Toplam Prim Üretimi (Hayat ve Hayat Dışı)	Artış Yüzdesi	Hayat Branşı Prim Üretimi	Artış Yüzdesi	Hayat Branşı Üretim Paydası
2020	58,3	%16,2	9,1	%5,3	%16,25
2019	54,6	%17,40	8,6	%5,02	%15,87
2018	46,5	%14,99	8,2	%33,98	%17,74
2017	40,4	%30,49	6,1	%33,04	%15,23
2016	31,02	%19,38	4,6	%16,61	%14,94
2015	25,9	%7,26	3,9	%17,06	%15,29
2014	24,2	%22,21	3,3	%25,25	%14,01
2013	19,8	%15,51	2,7	%0,94	%13,67
2012	17,1	%21,48	2,6	%23,13	%15,65
2011	14,1	%13,62	2,1	%19,74	%15,44
2010	12,4	%5,62	1,8	-%7,03	%14,65
2009	11,7	-	1,9	-	%16,64

Kaynak: TSB, 04.03.2021

Türkiye piyasasını incelediğimizde ise hayat sigortacılığının henüz piyasa penetrasyonu ve prim üretimi alanlarında öngörülen büyüklüğü yakalayamadığı, 2020 yılı üretim verilerine göre ülke genelindeki toplam prim üretiminin yalnızca %16,25'inin hayat sigortası branşında üretildiği görülmektedir. 2009-2020 yılları arasındaki üretim seyrinde ise hayat branşı üretiminin toplam üretim kalemleri içerisindeki payının, hayat dışı ve hayat branşları birlikte ele alındığında, %15 - %17 bandında gerçekleştiği ve toplam üretimin küçük bir kısmını oluşturduğu görülmektedir. Hayat branşındaki üretimin düşük yüzdesi beraberinde düşük tasarruf oranlarını getirmekle birlikte ekonomik resim içerisindeki yerini arttıracak ve hak ettiği potansiyele ulaşacağı beklenmektedir.

Tablo 2.9: Türkiye Emeklilik Branşı Üretim Yüzdesi

Yıllar	Katılımcı Sayısı	Katılımcı Fon Sayısı	Devlet Katkısı Fon Tutarı	Toplam Sözleşme ve Sertifika Sayısı	Yatırıma Yönlendirilen Toplam Tutar
2020	7.923.326	82.634.831.571	12.723.751.843	8.652.926	63.834.675.821
2019	6.787.224	76.962.144.906	11.655.982.351	8.160.133	57.514.944.085
2018	6.924.945	67.677.308.661	10.141.315.793	8.169.198	51.810.763.109
2017	6.627.025	53.409.391.715	7.438.179.620	7.789.431	43.733.162.043
2016	6.038.432	42.979.056.589	5.020.000.071	7.040.375	36.549.379.287
2015	5.092.871	34.793.077.808	3.019.076.239	5.807.319	27.842.765.911
2014	4.153.055	25.145.718.418	1.151.765.932	4.687.675	21.455.900.238
2013	3.128.130	20.346.290.278	-	3.496.377	15.741.037.013
2012	2.641.843	14.329.771.986	-	2.939.878	12.028.485.722
2011	2.281.478	12.011.986.651	-	2.534.840	9.221.131.447
2010	1.987.940	9.097.436.467	-	2.203.886	6.869.992.691
2009	1.745.354	6.372.756.623	-	1.933.266	5.284.206.740

Kaynak: EGM, 04.03.2021

Türkiye bireysel emeklilik poliçe ve yatırım verilerini incelediğimizde, özellikle devlet katkısının başladığı 2013 yılından itibaren hem sisteme katılım açısından hem de yatırıma yönlendirilen toplam tutarda ciddi bir artış olduğu görülmektedir. Tasarrufu arttırmak amacıyla başlatılan ve belli bir tutara kadar kişi tarafından ödenen katılım bedeli kadar Takas Bank'ta bulunan kişi tasarruf hesabına nakit giriş sağlayan devlet katkısı uygulaması ile fon toplamı 5,2 milyar TL büyüklükten beş yıl içerisinde 63,83 milyar TL büyüklüğe ulaşmıştır. Finansal derinleşme sürecinde önemli bir aşama olan tasarrufların artırılması ve yatırıma

yönlendirilmesi Türk piyasaları için yeterli hızda olmasa da yavaş adımlarla gerçekleşmektedir. Ülke yerleşikleri arasında tasarruf oranının arttırılması için bireysel emeklilik ve hayat ürünleri gibi farklı beklentilere ve risk algılarına hitap edecek ürün veya hizmetler geliştirilmesi ile Türk finansal sistemi içerisindeki yatırım havuzu genişleyecek ve özellikle finansal kriz dönemlerine dair önemli bir güvenceye sahip olunmuş olacaktır.

2.1.1.9.3. İpoteğe Dayalı Konut Finansman Sisteminin Türkiye Uygulanışı

İnşaat sektörü, bütün gelişmekte olan ülkelerde olduğu gibi konut talebinin yoğun olduğu Türkiye için de önemli bir işkolu olarak ortaya çıkmaktadır. Özellikle orta ve dar gelir gruplarını konut sahibi yapmayı amaçlayan finansman kurumları ve konut inşa eden şirketlerin geliştirdikleri iş modelleri sayesinde arz hızla taleple buluşturulmakta ve özellikle inşaat şirketleri için projeleri tamamlanmadan maketler üzerinden yapılan satışlar ile önemli bir finansman kaynağı yaratmaktadır. Projeye özel ödeme koşulları ile talebi arttırmayı amaçlayan firmalar konut talebini karşılamakla birlikte yatırım amacıyla konut alınmasını sağlamaktadırlar. İpoteğe dayalı konut finansman sisteminin finansal sisteme diğer bir olumlu katkısı ise finansal derinleşme sürecinde önemli bir yeri olan ikincil piyasanın gelişmesini sağlaması olmaktadır. İpotek garantisi ile satılan konutlara dair finansal kurumlar tarafından ihraç edilebilen tahviller de finansal sistemde yatırımcılarla buluşacak bir ürün olarak yerini almaktadır. Bununla birlikte Sermaye Piyasası Kurumu tarafından regülasyonu sağlanan ve İstanbul Borsası'nda işlem gören gayrimenkul sertifikası, tasarruf sahipleri açısından güven telkin edici bir yatırım ürünü olarak ortaya çıkmaktadır¹⁵⁶. İpoteğe dayalı konut finansman sistemi gelişmesini devam ettirmekle birlikte günümüzde dokuz şirketin Borsa İstanbul'da kote olduğunu ve yatırımcı işlemlerini edem ettirdiğini görmekteyiz ¹⁵⁷. Bu sayının yıllar itibarıyla artış

¹⁵⁶ “Gayrimenkul Sertifikaları”, <https://www.borsaistanbul.com/urunler-ve-piyasalar/urunler/gayrimenkul-sertifikalari>, (Çevrimiçi) 02 Nisan 2019.

¹⁵⁷ “İpoteğe Dayalı Finansman Sistemi”, <https://www.kap.org.tr/tr/Sektorler>, (Çevrimiçi) 02 Nisan 2019.

göstermesi ve birçok inşaat şirketinin yeterli mali yeterlilik ve sağlam kurumsal yapıları ile Borsa’da yer almaları beklenmektedir.

İpoteğe dayalı konut sisteminin yanısıra gayrimenkul yatırım fonları da yatırımcıların gözünde cazibesini arttırmaktadır. Eylül 2019 tarihi itibarıyla Borsa İstanbul’da kırk altı gayrimenkul yatırım fonu faaliyetlerine devam ettirdiği görülmektedir¹⁵⁸. Sonuç olarak yatırımcılar nezdinde artan talebe cevap verebilmek adına birçok fonun kurumsal yönetim gereklilikleri çerçevesinde oluşturulma aşamasında olduğu da görülmektedir.

2.1.1.9.4. Türk Doğal Afet Tahvilleri

Afet tanımının İngilizce karşılığı olan ‘catastrophe’ kelimesinden türetilen ve bir afetın meydana gelme ihtimalinin sigorta ve reasürans şirketleri tarafından bir yatırım aracı haline getirilerek, finansal piyasaların işleyişinden etkilenmeden yatırımcılara sunulmasını amaçlayan doğal afet tahvili yeni bir yatırım alternatifi olarak öne çıkmaktadır. Sigorta temelli yatırım araçları grubunda sınıflandırılan ve deprem, sel, yangın gibi doğal afetlerin olma ihtimalinin satıldığı tahvillerde risk gerçekleşmez ise tahvilde belirtilen kazanç yatırımcıya ödenmekte, riskin gerçekleşmesi durumunda ise yatırımcılardan toplanan kaynaklar ile gerekli hasar ödemeleri sigorta ve reasürans şirketleri tarafından yapılmakta ve yatırımcılara herhangi bir kazanç ödemesi gerçekleştirilmemektedir.

Türkiye aktif bir deprem hattı üzerinde olması, değişen iklim koşullarının da etkisiyle son yıllarda görülmeye başlayan hortum, yoğun dolu yağışı ve seller gibi doğal afetler nedeniyle doğal afet tahvillerine konu olabilecek birçok riske sahip bulunmaktadır. Ancak ülkemizdeki doğal afet risklerine yönelik henüz bir tahvil ihracatı gerçekleştirilmemiştir. Finansal derinleşme sürecinde elde edilen ilerleme, tasarruf ürünlerinin kullanımındaki artış ve yükselen sigorta nüfuz oranı yardımıyla

¹⁵⁸ “Yatırım Fonları”, <https://www.kap.org.tr/tr/YatirimFonlari/GMF>, (Çevrimiçi) 02 Eylül 2019.

sigorta ve reasürans şirketlerinde biriken finansal kaynaklar ile gerçekleştirilecek tahvil ihraçları, Türk finansal piyasasına olan uluslararası talebi arttırmakta ve fon ihtiyacı içerisinde olan kesimlere daha kolay finansman imkânı sağlamaktadır.

2.1.2. Türkiye Finansal Derinleşme Sürecinin Finansal Sistem Üzerindeki Etkisi

Türk finansal sisteminin içeriden dönüştürülmesini amaçlayan, orta ve uzun vadede elde edilen kazanımlar ile uluslararası piyasalar içerisindeki saygınlığını ve tercih edilebilirliğini arttıran bir etken olma iddiasını sürdüren finansal derinleşme süreci ilk olarak finansal serbestleşme hareketleri işlerlik kazanmakta ve sonrasında yenilikçi uygulamalar ile hızını arttırmaktadır.

2.1.2.1. Türkiye’de Finansal Serbestleşme

Türk finansal piyasalarında serbestleşme hareketini başlatan ilk adım Ocak 1980 tarihinde yürürlüğe giren yapısal uyum programı olmuştur. Bu program ile serbest piyasa rejimine geçiş için gerekli hukuki altyapı sağlanmış ve finansal piyasaların bu temel etrafında kurulması aşamasına geçilmiştir. Bu doğrultuda 1981 yılında Sermaye Piyasası Kanunu, 1991 yılında Türk Lirası’nın konvertibilitesi için gerekli düzenlemeler gerçekleştirilmiştir. Bununla birlikte açık piyasa işlemlerine 1987 yılında başlanmış, sonrasında ise 2001 yılında İnterbank piyasası kurulmuştur. Bu gelişmeler ile Türk finansal piyasalarında serbestleşme ile birlikte yabancı ilgisinin artırılması ve farklı yatırım ürünlerinin geliştirilebilmesi için gerekli hukuki zemin oluşturulmuştur¹⁵⁹. Yasal zeminle birlikte gelişimini hızlandıran serbestleşme süreci günümüzde de farklı dinamikler çerçevesinde devam ettirilmektedir.

¹⁵⁹ Gündoğdu, **Finansal Piyasalar ve Kurumlar**, s. 60.

2.1.2.1.1. Faizlerin Serbestleştirilmesi

Türk finansal piyasalarında özellikle bankacılık sisteminde faizlerin serbestleştirilmesi ile birlikte fon sahibi yatırımcılara, ellerindeki mali kaynakları kullanmaları karşılığında finansal kurumlar tarafından güncel enflasyon oranının üzerinde faiz ödeme uygulaması başlamıştır. Bununla birlikte bankalar arasındaki faiz yarışı piyasayı deregüle edici bir hale gelmesi ve tüketici çıkarlarının aleyhine dönmesiyle birlikte Merkez Bankası tarafından 1989 yılında piyasada uygulanan mevduat faizi taban ve tavan uygulamasının ardından, Türk finansal piyasalarının sağlıklı işleyebilmesi için faiz oranı üzerinde gerekli tüm işlemlerin gerçekleştirilebilmesi için Bakanlar Kurulu'nun kararı ile Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası yetkili kılınmıştır¹⁶⁰. Türk finansal piyasalarında finansal işlemlerden elde edilen gelir kaynaklarından biri olan faiz oranlarının serbestleştirilmesi ile ilk aşamada piyasada deregülasyon artmış ancak düzenleyici kurum yapısının etkinleştirilmesi ile yatırımcı olan tasarruf sahiplerinin haklarının korunması açısından önemli bir iyileştirme faaliyeti gerçekleştirilmiştir.

2.1.2.1.2. Dolaylı Para Politikası Araçlarının Benimsenmesi

Türkiye'de dolaylı para politikası araçlarının etkinleştirilmesi 24 Ocak 1980 tarihinde açıklanan yapısal uyum programı kapsamında Temmuz 1980 tarihinde başlatılmıştır. IMKB'nin açılması, bankalar arası para piyasasının kurulması, döviz kuru değerinin Merkez Bankası tarafından belirlenmesi, faiz oranlarının serbest piyasada dalgalanmaya bırakılması gibi önemli yapısal değişikliklerle birlikte dolaylı para politikası araçlarının kullanımına başlanması yeniliği de getirilmiştir¹⁶¹. Merkez Bankası tarafından kullanılan üç önemli enstrüman dolaysız para politikası araçları, dolaylı para politikası araçları ve enflasyon hedeflemesi olmaktadır. Dolaylı para politikası araçları içerisinde ise reeskont politikası, açık piyasa işlemleri, karşılıklar

¹⁶⁰ Sefer Gümüş, **Bankacılıkta Müşteri İlişkileri Yönetimi**, Hiperlink Yayınları, İstanbul, 2015, s. 922.

¹⁶¹ Bülent Doğru, **Türkiye'de Yakın Dönem Ekonomik Krizleri 1994 – 2001 - 2008**, Hiperlink Yayınları, İstanbul, 2015, s. 19.

politikası ve faiz politikası yer almaktadır¹⁶². Türk Merkez Bankası tarafından etkin olarak kullanılan dolaylı para politikası araçları içerisinde yer alan açık piyasa işlemleri ve karşılıklar politikası dolaysız para politikası araçları gibi doğrudan müdahale yoluyla uygulanmayan ve piyasa üzerindeki etkisi daha düzenleyici ve yatırımcı açısından daha tercih edilir olan işlemler olarak karşımıza çıkmaktadır.

2.1.2.2. Türkiye’de Finansal Derinleşme Sürecinde Ortaya Çıkan Finansal Yenilikler

Finansal yeniliklerin kolayca ve hızla benimsenmesi ve uygulanabilmesi günümüzde piyasaların başarısını belirleyen önemli değişkenlerden biri olmaktadır. Dünyanın çeşitli piyasalarında ortaya çıkan finansal yeniliklerin Türk finansal piyasalarının yapısal süzgecinden geçirilerek uygulanması, bu amaçla yenilikleri gerçekleştiren piyasaların yakından takip edilmesi, bu alanda farkındalığın ve kullanım oranının yüksek olması Türk yatırım ekosistemine, finansal derinleşme sürecinde büyük avantaj kazandırmaktadır.

2.1.2.2.1. Teknoloji Alanında Ortaya Çıkan Gelişmeler

Günümüzde ülkelerin finansal yapıları küreselleşmenin getirdiği yüksek etkileşim ile tek bir piyasaymış gibi hareket etmektedirler. Bu yüksek derecedeki etkileşim ancak yeni teknolojik gelişmelerin kullanımı ile mümkün olmaktadır. Türk finansal piyasası da teknolojik gelişmeleri kısa sürede bünyesine uyarlayan ve piyasa içerisindeki birimler tarafından da kolayca benimsenebilmesi avantajına sahip gelişen bir pazar olarak öne çıkmaktadır. Günümüzde, özellikle yatırım işlemlerinin yoğunlaştığı İstanbul Borsası teknolojik yeniliklerin hızla uygulamaya konulduğu bir piyasa olarak bilinmektedir. Mart 1985 tarihinde faaliyetine başlayan İstanbul Borsası, Aralık 1993 tarihinde bilgisayarlı alım – satım sistemine başlamış, Kasım 1994 tarihinde ise hisse senetlerinin tümü bilgisayar ortamında işlem görebilir hale getirilmiştir. Temmuz 1994 tarihinde tahvil ve bono işlemleri için yeni bir uygulama

¹⁶² “Güncel Para Politikası”, <http://www.mahfiegilmez.com/2012/09/guncel-para-politikas.html>, (Çevrimiçi) 02 Nisan 2019.

kullanmaya başlayan İstanbul Borsası, Temmuz 1999 tarihinde ise tahvil ve bono işlemlerinin daha hızlı ve etkin gerçekleştirilebilmesi için yeni bir alım-satım yazılımı geliştirmiştir¹⁶³. Kurulduğu 1985 yılından itibaren bünyesinde finansal piyasalar açısından ilk sayılacak yenilikleri gerçekleştiren İstanbul Borsası, Türk finansal piyasasının teknolojik yenilikleri özümsemesine ve hızla kendine adapte ederek kullanmasına iyi bir örnek teşkil etmektedir. Teknolojik yenilikler ile birlikte diğer gelişmiş ve gelişmekte olan piyasalara daha hızlı ve kalıcı bağlarla entegre olabilen Türk finansal piyasası, finansal derinleşme sürecinde önemli bir avantaj elde etmektedir.

2.1.2.2.2. Makro Ekonomik Koşullardaki Değişimler

Makro ekonomik koşullardaki istikrar ve tahmin edilebilirlik hem yerel hem de uluslararası fon sahiplerinin finansal piyasalara olan inancını ve dolayısıyla yatırım iştahını arttırmaktadır. Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı bünyesindeki Strateji ve Bütçe Başkanlığı tarafından oluşturulan ve beş yıllık dönemleri kapsayacak şekilde planlanan kalkınma planları, makro ekonomik koşulların projeksiyonu ve finansal piyasalara kalkınma planındaki hedefler dahilinde çalışmaların gerçekleştirileceği yönünde gerekli mesajların verilmesi adına önem taşımaktadır. 2019-2023 tarihleri arasındaki dönemi kapsayacak şekilde oluşturulan ve kamuoyu ile paylaşılan on birinci kalkınma planı, genel olarak Türk ekonomisinin makro ekonomik koşullarının değerlendirildiği ve beş yıllık dönem içerisinde gerçekleştirilmesi planlanan gelişmelerin kamuoyu dikkatine sunulduğu önemli bir raporlama ve izleme faaliyet olarak ortaya çıkmaktadır. Kalkınma planı çerçevesinde ekonomik istikrar, rekabetçi üretim ve verimlilik, nitelikli çalışma gücü, sürdürülebilir çevre projeleri ve iyi yönetim gibi makro dengeler çerçevesinde beş yıllık dönem içerisinde planlanan aksiyonlar yer almaktadır¹⁶⁴. Diğer ülke piyasalarında olduğu gibi Türk finansal piyasaları da makro ekonomik konjonktürden olumlu veya olumsuz anlamda etkilenmektedir. Kalkınma planında olduğu gibi

¹⁶³ “Borsa İstanbul Tarihçesi”, <https://www.borsaistanbul.com/kurumsal/borsa-istanbul-hakkinda/tarihsel-gelismeler>, (Çevrimiçi) 02 Nisan 2019.

¹⁶⁴ “Onbirinci Kalkınma Planı”, <http://www.sbb.gov.tr/wp-content/uploads/2019/07/On-Birinci-Kalkinma-Plani.pdf>, (Çevrimiçi) 03 Nisan 2019.

gerçekleştirilen projeksiyonlar ile değişimlerin olası etkileri öngörülmeyle çalışılmakta ve oluşturulan farklı senaryolar ile makro ekonomik yapıdaki istikrarın orta ve uzun vadede sağlanması amaçlanmaktadır.

2.1.2.2.3. Yasal Çerçeve

Düzenleyici kurumlar eliyle regüle düzenlenen ve siyasi otoritenin etkisinden bağımsız olan finansal piyasalar, yerli ve yabancı yatırımcı açısından güven sağlamak ve özellikle regülasyon yoluyla piyasa avantajlarının el değiştirmesi riskini azaltmaktadır. Yasal düzenlemelerdeki tutarlılık ve öngörülme kanunlar yardımıyla oluşturulan yapay avantajların sektörün belli bölümlerine dağıtılması piyasanın kredibilitesini azaltmakta ve özellikle yabancı yatırımcı gözünde belirsizlik yaratmaktadır. Türk finansal piyasaları içerisinde önemli bir paya sahip olan bankacılık sektörü Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) tarafından regüle edilmektedir. Kurumun bağımsızlığı ise 2005 tarihli Bankacılık Kanunu ile güvence altına alınmıştır¹⁶⁵. Sigorta ve bireysel emeklilik sektörü ise Hazine ve Maliye Bakanlığı bünyesinde bulunan Sigortacılık Genel Müdürlüğü tarafından düzenlenmektedir. Sigortacılık Genel Müdürlüğü faaliyetleri gereği politik etkiye açık olarak değerlendirilmekle birlikte sigorta faaliyetlerini düzenlemek adına BDDK örneğindeki gibi kurulması planlanan Sigortacılık Denetleme ve Düzenleme Kurumu (SDDK), Yeni Ekonomi Paketi çerçevesinde Nisan 2019 tarihinde açıklanmıştır. Bu şekilde sigorta sektörünün bağımsız bir denetim otoritesine ulaştırılması ve yabancı yatırımcı gözünde kredibilitesinin artırılması amaçlanmaktadır. Sigorta sektörünün gelişiminde önemli bir adım olarak değerlendirilebilecek bu oluşum sayesinde sigortacılığın gelişiminin hızlandırılması ve finansal derinleşme sürecine katkısının artırılması hedeflenmektedir.

¹⁶⁵ “BDDK Tarihçesi”, <https://www.bddk.org.tr/Hakkimizda/Kurulus/9>, (Çevrimiçi) 03 Nisan 2019.

2.1.2.2.4. Vergi Kanunundaki Değişimler

Özellikle sigorta sektöründe uygulanan vergilerle alakalı yürütme ve ölçek belirleme faaliyetleri sektöre olan yatırım ilgisi açısından belirleyicidir. Yatırımcı gözünde vergi kanununun sıklıkla değiştirildiği, yaratılan suni vergi avantajları ile bazı yatırımcıların sevindirildiği ancak büyük kesimin dezavantajına olan uygulamaların sıklıkla görüldüğü sektörler yatırım için uygun olmayan piyasalar olarak görülmektedir. Vergi kanunun şeffaf ve etkin işleyişi, düzenlemelerin öngörülebilir olması, yeni vergilendirme faaliyetleri öncesinde sektör paydaşlarının karara katılımı sigorta sektöründeki yatırım belirsizliklerinin azalmasını hızlandırmaktadır. Türk finansal piyasalarında faaliyet gösteren aktörler için belirleyici olan ve yatırım kararlarını yakından etkileyen vergi düzenlemeleri Hazine ve Maliye Bakanlığı kontrolünde gerçekleştirilmektedir. Türk sigortacılık sektöründe uygulanan vergiler 6802 sayılı Gider Vergileri Kanunu 28. ve sonraki maddeleri ile düzenlenen banka ve sigorta muameleleri vergisi, 2464 sayılı Belediye Gelirleri Kanunu ile düzenlenen yangın sigorta vergisi, Katma Değer Vergisi Kanunu ile düzenlenen katma değer vergisi ve 488 sayılı Damga Vergisi Kanunu ile düzenlenen damga vergisi olmaktadır. Türk sigortacılık faaliyetleri için yapılması planlanan düzenlemelerin taslak metinleri uygulama öncesinde Sigortacılık ve Özel Emeklilik Düzenleme ve Denetleme Kurumu öncülüğünde sigorta ve emeklilik şirketlerinin temsilcilerinin yer aldığı Türkiye Sigorta Birliği ile paylaşılmakta ve sektör temsilcilerinin görüşleri alınmaktadır¹⁶⁶. Regülasyonlarda şeffaflığı arttıran ve alınacak kararların ortak bir akıl birliği çerçevesinde şekillenmesini sağlayan bu uygulama yerli ve yabancı yatırımcılar için de olumlu bir gösterge olarak öne çıkmaktadır.

¹⁶⁶ “Vergiler ve Fonlar”, <https://www.tsb.org.tr/vergiler-ve-fonlar.aspx?pageID=825>, (Çevrimiçi) 03 Nisan 2019.

2.1.2.2.5. Toplumsal İhtiyaçlarda Meydana Gelen Değişimler

Teminat ihtiyacı toplumsal yapının bir parçası olarak değerlendirilmektedir. Hayatlarındaki riskleri azaltmak ve ellerindeki kısıtlı kaynaklar ile mevcut hayat standartlarını korumayı amaçlayan bireyler öncelikli olarak sigorta talebinde bulunmaktadır. Bununla birlikte toplumsal ihtiyaçlardaki değişmelerle birlikte sigorta talebinde de gözle görülür bir değişme yaşanması beklenmektedir.

Türk finansal piyasalarında teknolojik ilerlemeler ile birlikte mobil uygulamaların kullanımının yaygınlaşması sigorta sektöründeki dağıtım kanallarının yapısını da etkilemekte ve geleneksel acentelik sistemine rakip olacak şekilde alternatif dağıtım kanalları olan mobil uygulamalar, sigorta poliçesi oluşturulabilen otomatlar gibi dijital kanallar ön plana çıkmıştır. Değişen teknoloji ile birlikte sahip olunan verilerin büyük bir kısmı sanal ortama aktarılmakta ve siber saldırılara karşı açık hale gelen verilerin korunabilmesi için siber risk poliçeleri oluşturulmakta ve Türk tüketicisi nezdinde sigortalılık bilincinin oluşturulabilmesi için sigorta sektörü tarafından çeşitli tarihlerde birçok bilgilendirme toplantıları düzenlenmektedir. Toplumsal ihtiyaçların değişimiyle birlikte teminat taleplerinin de değişmesinin diğer bir örneği fosil yakıt yerine elektrik enerjisi ile çalışan araçlar olmaktadır. Bu araçlar ile trafikteki risk yapısı tamamen değişmiş ve sürücü riski yerini büyük ölçüde yazılım riskine bırakmıştır. Sigorta sektörü toplumu oluşturan bireylerin sahip oldukları riskler çerçevesinde şekillendiğinden ihtiyaçların değişmesi doğal olarak Türk sigortacılığını da değiştirmekte ve şekillendirmektedir.

2.1.2.2.6. Finansal Deregölasyonun Etkisi

Finansal sistemdeki serbestleştirme faaliyetleri olarak tanımlanan deregölasyon aktivitelerinin Türk finansal piyasalarındaki tarihi 1980’li yıllara dayanmaktadır. Özellikle gelişmekte olan ölkelerde olduğu gibi Türkiye’de de dış yatırım miktarının artırılması, yeterli altyapı yatırımlarının gerçekleştirilebilmesi ve birim başına verimliliğin artırılması için para biriminin konvertibilitesinin sağlanması, sermaye hareketlerinde serbestleştirme ile birlikte finansal deregölasyonun da önü açılmıştır. Finansal derinleşme sürecinin adımlarından biri olan finansal serbestleşme aşaması için ölkelerin finansal piyasalarının belli bir dereceye kadar deregöl edilmesi faaliyeti Türk piyasalarında da gerçekleştirilmiştir. Deregölasyonun etkisiyle finansal piyasaları düzenleyen mevzuatların uygulama dereceleri azaltılmış, özellikle piyasaya yeni girişlerde talep edilen finansal yeterlilik oranları düşürölmüş ve beklenenden yüksek riske sahip yatırımcıların finansal piyasalarda yatırımcı olması kolaylaştırılmıştır¹⁶⁷. Piyasaların yapısına göre değişen deregölasyon seviyeleri olmakla birlikte Türk piyasalarındaki deregölasyon aşamalarında, özellikle faiz oranlarındaki serbestleştirme ve sonrasında yaşanan tüketici hakları ihlallerinden dolayı düzenleyici kurumun müdahalesine gerek duyulmuştur. Deregölasyon faaliyetleri önceden belirlenen senaryolar çerçevesinde ve sınırlar dahilinde gerçekleştirilmeli ve düzenleyici kurumun öncelikli amacı olan tüketici haklarının ve paydaşların çoğunluğunun menfaatinin korunması çerçevesinden çıkılmaması sağlanmalıdır.

¹⁶⁷ Barry M. Rubin, Kemal Kirişçi, **Günümüzde Türkiye’nin Dış Politikası**, Boğaziçi Üniversitesi Yayınevi, 2002, s. 308.

2.1.2.2.7. Menkul Kıymetleştirmenin Etkisi

Gelişmekte olan piyasalarda menkul kıymetleştirme faaliyetlerinin geliştirilmesi ile özellikle ürün çeşitliliği ve ikincil el piyasaların finansal sistem içerisindeki oranı artmakta ve farklı risk beklentilerine sahip yatırımcılar finansal sisteme katılımı sağlanmaktadır.

2.1.2.2.8. Türev Piyasalarının Etkisi

Bir risk yönetim modeli olarak ortaya çıkan türev ürünleri piyasası finansal derinleşme sürecinde olan bir piyasada yatırımcıların beklediği ürün çeşitliliğini sağlanmakta ve yatırımcıların meta fiyatlarındaki dalgalanmadan etkilenmesinin önüne geçilmesini amaçlanmaktadır¹⁶⁸. Finansal derinleşme sürecinde ilerlenmesi ile birlikte yatırımcılar açısından daha çok tercih edilen türev piyasasının Türk finansal piyasaları içerisindeki gelişimi özellikle son yıllarda hızla artmaktadır. Bu gelişmeler ışığında Borsa İstanbul Vadeli İşlemler ve Opsiyon Borsası 2015 yılında dünyanın en hızlı büyüyen türev ürünler piyasası olarak seçilmiştir¹⁶⁹. Yıllar itibarıyla gelişiminin sürdüren ve özellikle 2012-2013 yıllarında büyük bir genişleme sürecine imza atan Vadeli İşlemler ve Opsiyon Borsası, Türk finansal piyasalarının derinleşme sürecinde elde edeceği başarılar ile birlikte gelişimini hızla devam ettirmekte ve uluslararası yatırımcılara farklı getiri alternatifleri sunulabilmesini sağlamaktadır.

¹⁶⁸ Ümit Akçay, Ali Rıza Güngen, **Finansallaşma, Borç Krizi ve Çöküş**, NotaBene Yayınları, İstanbul, 2016, s. 51.

¹⁶⁹ “İstanbul Vadeli İşlemler ve Opsiyon Borsası”, <https://www.borsaistanbul.com/duyurular/2016/02/08/borsa-istanbul-viop-2015-yilinda-dunyanin-en-hizli-buyuyen-turev-urunler-piyasasi-oldu>, (Çevrimiçi) 02 Nisan 2019.

Tablo 2.10: Türkiye Vadeli İşlemler ve Opsiyon Borsası Gelişimi

Yıllar	Toplam Üye Sayısı	Üye Sayısı Artışı	Toplam Hacim	Toplam Hacim Artışı
2020	73	%5,01	3.951.831.901.841,1	%23,8
2019	67	%4,47	3.078.648.381.491,6	%39,7
2018	63	-%3,08	2.519.523.652.172,2	%51,79
2017	65	-%1,52	1.659.849.835.432,3	%42,94
2016	66	-%8,33	1.161.220.996.812,4	%2,29
2015	72	-%2,70	1.135.216.916.237,5	%30,60
2014	74	-%7,5	869.264.164.373,6	%200,13
2013	80	%	289.633.872.025,2	%
2012	31	%	12.796.136	%
2011		%		%
2010		%		%
2009		%		%

Kaynak: Borsa İstanbul, 04.03.2021

2012 yılında sadece 31 üye ile 14,7 milyon Türk Lirası işlem hacmi gerçekleştiren Vadeli İşlemler ve Opsiyon Borsası 2013 yılında hem üye sayısını neredeyse üç katına çıkarmış ve işlem hacminde müthiş bir artışa imza atmıştır. İşlem hacmindeki üstün performansını yıllar içerisinde devam ettiren Borsa İstanbul, aracı kurumlara getirilen mali yeterlilik kısıtları ile birlikte üye sayısında 2013 yılından itibaren konsolidasyona sahne olmuş ve bazı üyelerini yıllar içerisinde kaybetmiştir. Üye sayısındaki azalmaya rağmen işlem hacmindeki artış piyasadaki zayıf halka olarak adlandırılan kurumların denetleyici kurum ve bağımsız piyasa güçleri tarafından temizlendiğinin delili olarak karşımıza çıkmaktadır.

2.2. Türkiye Sigortacılık Sistemi

Türkiye sigorta sektörü 2020 yılı içerisinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %19,3 oranında artış ile, 82,5 milyar TL prim üretimi gerçekleştirmiş ve finansal piyasalar içerisindeki ağırlığını arttırmaya devam etmiştir. Sektörde sigorta ve emeklilik şirketlerinin varlıkları toplamı 160,59 milyar TL ve reasürans şirketlerinin varlıklar toplamı ise 4,18 milyar TL düzeyine yükselmiştir. Sigortacılık sektöründe toplamda 63 adet şirket faaliyet göstermektedir. Bunların 39 tanesi hayat dışı branşta faaliyet gösterirken; 4 tanesi hayat branşında, 18 tanesi emeklilik branşında ve iki tanesi reasürans alanında faaliyet göstermektedir. Sektör, bütün

branşları ile toplamda 14.052 kişiye istihdam sağlamaktadır¹⁷⁰. Türk sigorta sektörünün özellikle 2016 yılından itibaren hızla gelişen yapısı, teknolojik gelişmelerin getirdiği itici güç ile finansal piyasalar içerisindeki ağırlığını ve dolayısıyla finansal derinleşme sürecine katkısını arttırmaktadır.

2.2.1. Türkiye Sigorta Sektörünün Kalitatif Yapısı

Finansal yapı içerisinde gerçekleştirdiği hasar ödemeleri ile sosyal hayatı düzenleyici etkisi büyük olan ve geliştirdiği ürünler ile ülke genelinde tasarruf seviyesinin artmasını sağlayan Türk sigortacılık sektörünün geçmişi, ticari hayatın gelişmesi ve risklerin çeşitlenmesi ile birlikte 19. Yüzyıla kadar uzanmaktadır. Özellikle Avrupa kıta ülkeleri ile gerçekleştirilen ticaretin artması ile birlikte, denizde ve karada ilerleyen ticari konvoyların Osmanlı İmparatorluğu topraklarında uğrayabileceği kayıplar, bu ticaretin paydaşları tarafından güvence altına alınmış ve ilk risk transferi işlemleri yapılmıştır. Artan ticaret hacmi ile birlikte sigorta şirketlerinin de dikkatini çeken ve sürekli sigortacılık faaliyetlerini yürütmek için gerekli izinleri alan yabancı şirketler bu sayede bu günlere uzanan sigortacılık faaliyetlerini başlatmışlardır¹⁷¹. Bütün dünya piyasalarının genelinde olduğu gibi, Türkiye’de ve selefi Osmanlı İmparatorluğu’ndan olduğu gibi sigortacılık faaliyetlerinin birincil etkisi ticari hayatla birlikte ortaya çıkmıştır. Deniz aşırı veya ülke sınırları dışında gerçekleştirilen ticari faaliyetlerde maliyet yönetimi açısından büyük önem taşıyan olası hasarların öngörülmesi ve zararların kontrol altına alınma ihtiyacı beraberinde sigorta poliçesinin sağladığı risk transferi talebini yerine getirmektedir. Bu motivasyon, sigorta sektöründeki ilk faaliyetlerin temelinde yer almaktadır.

¹⁷⁰ “İstihdam Verileri”, <https://www.tsb.org.tr/resmi-istatistikler.aspx?pageID=909>, (Çevrimiçi) 02 Mart 2021.

¹⁷¹ Ahmet İncekara, **Bankacılık ve Finansal Kurumlar**, İktisadi Araştırmalar Vakfı Yayınları, İstanbul, 2017, s.218.

2.2.1.1. Türkiye Sigorta Sektörünün Finansal Piyasalar İçerisindeki Yeri

Sektörel yapısı ve sağladığı teminat ağı ile 19. Yüzyıldan bu yana artan ticari faaliyetler ile birlikte gelişen ve değişen Türk sigortacılık sektörü, yer aldığı finansal piyasalar içerisinde, artan üretim hacmi ile birlikte ağırlığını arttırmaktadır. 2020 itibariyle ile 33,7 milyon adet poliçe üretimi gerçekleştiren sektör, 2019 yılının aynı döneminde üretilen 30,4 milyon adet poliçe üretimine göre %10,85 oranında büyümeye göstermiştir.

Tablo 2.11: Türkiye 2009-2020 Yılları Brüt Prim Üretimi (milyar TL)

Yıllar	Hayat Dışı Direkt Prim Üretimi	Hayat Dışı Endirekt Prim Üretimi	Hayat Branşı Direkt Prim Üretimi	Hayat Branşı Endirekt Prim Üretimi	Toplam Prim Üretimi
2020	68,142	4,182	8,941	0,402	82,51
2019	42,077	3,902	8,337	0,338	54,65
2018	36,011	2,281	7,996	0,294	46,55
2017	33,599	0,721	5,897	0,268	40,48
2016	25,772	0,618	4,513	0,121	31,02
2015	21,485	0,528	3,870	0,103	25,98
2014	20,351	0,482	3,350	0,045	24,22
2013	16,802	0,312	2,679	0,031	19,82
2012	14,15	0,328	2,637	0,047	17,16
2011	11,667	0,280	2,148	0,032	14,12
2010	10,369	0,245	1,776	0,045	12,43
2009	9,594	0,220	1,928	0,03	11,77

Kaynak: TSB, 04.03.2021

Türk lirası bazında toplam brüt prim üretimini 2009 – 2020 yılları bazında incelediğimizde ise prim üretiminin düzenli olarak artış gösterdiği ve artışın Türkiye genelindeki gayrisafi milli hasıla üretimi artışından da yüksek olduğu görülmektedir. 2009 yılı sonunda 11,7 milyar brüt prim üretimi gerçekleştiren sektör, 2020 yılında üretim performansını 82,51 milyar TL seviyesine yükseltmiş ve yıllar içerisindeki istikrarlı performansını sürdürmüş bulunmaktadır¹⁷². Özellikle yabancı fon sahipleri açısından yatırım kararı öncesinde dikkatle incelenen üretim performansı ve yıllar

¹⁷² “Brüt Prim Üretimi”, <https://www.tsb.org.tr/resmi-istatistikler.aspx?pageID=909>, (Çevrimiçi) 02 Eylül 2018.

içerisindeki istikrarlı gelişimi, Türkiye’ye yönelik yatırım iştahını kendisi gibi geliştirmekte olan ülkelere göre farklılaştırmakta ve cazibesini arttırmaktadır.

Tablo 2.12: Elementer Hayat Branşı Kar Zarar Tablosu (milyon TL)

Yıllar	Hayat Dışı Şirketler Net Teknik Kar	Hayat Dışı Şirketler Net Dönem Karı	Hayat Branşı Şirketleri Net Teknik Kar	Hayat Branşı Şirketleri Net Dönem Karı	Reasürans Şirketleri Net Teknik Kar	Reasürans Şirketleri Net Dönem Karı
2020	4.182,9	3.481,5	3.193,64	3.809,31	102,7	308,6
2019	3.034,6	2.643,1	2.070,42	2.745,67	99,6	301,23
2018	2.089,8	1.619,3	1.728,54	2.005,04	59,3	114,01
2017	1.747,1	1.139,6	1.006,87	1.322,17	60,8	134,12
2016	-499,1	-576,9	650,38	826,55	-31,3	130,24
2015	1.029,9	729,5	437,97	658,87	2,52	11,05
2014	834,5	768,05	298,31	462,13	10,71	22,63
2013	-589,01	-657,7	280,97	437,07	105,1	98,34
2012	58,5	-15,42	199,82	344,54	-196,1	-144,73
2011	2,940.	-185,53	193,16	300,27	21,6	64,09
2010	130,86	181,81	97,18	273,69	14,69	88,9
2009	427,7	595,95	56,23	245,26	39,91	131,66

Kaynak: TSB, 04.03.2021

Sigorta şirketleri açısından finansal kar elde edilmesi, bu finansal karın şirket içerisinde faaliyetlerin ve süreçlerin geliştirilmesi ve dolayısıyla sigortalı havuzunun genişletilmesi amacıyla kullanılması sigorta sektörünün gelişimi açısından büyük önem taşımaktadır. Özellikle sektördeki net karın, hem hayat hem de elementer branşlarda, düzenli olarak artması sigorta şirketlerindeki fon birikiminin gerçekleştiğinin bir ölçütü olarak karşımıza çıkmaktadır. 2009 ve 2020 yılları arasında elementer, hayat ve reasürans branşlarındaki şirket karlarını incelediğimizde finansal karlılığın temeli olan net teknik kar değerlerinin afet yılları olan 2012 ve 2015 yılları dışında sürekli artış gösterdiği, hayat ve emeklilik branşlarında ise şirketlerin belirtilen dönemde hiç teknik veya finansal zarar etmedikleri görülmektedir. 2020 yılı itibariyle hayat dışı branşta 4,18 milyar TL, hayat branşında 3,19 milyar TL ve reasürans branşında ise 102,7 milyon TL net teknik kar elde eden Türk sigorta sektörü, kayda değer gelişimini sürdürmeye ve yabancı yatırımcılar açısından cazibesini arttırmaya devam etmektedir.

İçerisinde yer aldığı ekonominin gelişimi ile birlikte değerlendirdiğimizde, aynı dönemlerde Türkiye gayrisafi milli hasılası büyüme hızının 2020 yılı içerisinde %5,2 olarak gerçekleştiği görülmektedir. 2019 yılı aynı dönemleri itibariyle sigorta sektörü, faaliyetlerini yürüttüğü ülkenin gayrisafi hasıla büyümesinden iki kat daha hızlı büyümüştür¹⁷³. Bununla birlikte 2020 yılı dönemselsel gayrisafi milli hasıla üretiminin cari fiyatlarla 884 milyar TL olduğu görülmektedir¹⁷⁴. 2020 yıl sonu itibariyle sigorta sektörünün toplam üretiminin (yurt içi üretim) 27,6 milyar TL olduğunu göz önünde bulundurulduğunda sigorta sektörünün ekonomik üretimdeki payı sadece %3,12 olarak ortaya çıkmaktadır¹⁷⁵. Sigorta sektörünün finans piyasaları içerisindeki büyüklüğünü incelediğimizde ise 2020 yıl sonu itibariyle finansal sektördeki toplam aktifler bankacılıkta 3,6 trilyon TL, faktöring şirketlerinde 45,1 milyar TL, finansal kiralama şirketlerinde 66,1 milyar TL ve finansman şirketlerinde ise 42,8 milyar TL olarak toplamda 3,75 trilyon olarak gerçekleşmiştir¹⁷⁶. Aynı dönemde sigorta ve reasürans şirketlerinin maddi büyüklüğü ise sigorta şirketleri için 160,5 milyar TL ve reasürans şirketleri için 4,1 milyar TL olarak toplamda 164,6 milyar TL büyüklüğe ulaşmıştır¹⁷⁷. Dolayısıyla sigorta sektörünün finansal piyasaların toplamının %4,2'sini teşkil ettiğini görüyoruz.

Sigorta sektörünün finansal piyasalar içerisindeki büyüklüğünü ölçülebilmesi için takip edebilecek diğer bir referans noktası ise penetrasyon oranıdır. Sigorta sektörünün önemli göstergelerinden biri olan penetrasyon, üretilen sigorta primleri tutarının gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı olarak tanımlanır. 2020 yıl sonu itibariyle, cari fiyatlar ile 884 milyar TL olarak gerçekleşen gayrisafi yurtiçi hasıla değerinin, aynı dönemdeki brüt prim üretimine (27,8 milyar TL) oranı %3,14 olarak

¹⁷³“Sigorta Sektörünün Gayrisafi Milli Hasıla Büyüklüğü”

<http://www.tuik.gov.tr/HbGetirHTML.do?id=27827>, (Çevrimiçi) 02 Şubat 2021.

¹⁷⁴ “Türkiye Gayrisafi Milli Hasıla Büyüklüğü”

<http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do;jsessionid=KL23bL7hKg26Zg6zLhc1TQD59MhNjN7tp3ngtvR8sL6QJLcf34rT!-1896392140?id=27827> (Çevrimiçi) 02 Şubat 2021.

¹⁷⁵ “Türkiye Sigorta Sektörü Büyüklüğü”

<https://www.tsb.org.tr/resmi-istatistikler.aspx?pageID=909>, (Çevrimiçi) 02 Şubat 2021

¹⁷⁶ “Finansal Sektördeki Toplam Aktif Büyüklüğü”

<http://www.bddk.org.tr/BultenBdmk>, (Çevrimiçi) 02 Şubat 2021.

¹⁷⁷“Sigorta ve Reasürans Şirketleri Maddi Büyüklüğü”

<https://www.tsb.org.tr/bilancolar.aspx?pageID=910>, (Çevrimiçi) 02 Şubat 2021.

gerçekleşmektedir¹⁷⁸. Enflasyon etkisinden arındırılmış değerler dikkate alındığında ise sigorta nüfuz oranının %1,5'a kadar düştüğünü görmekteyiz. Türkiye'nin de içerisinde yer aldığı ve karşılaştırma açısından doğru bir grup olan OECD (Organisation for Economic Co-Operation and Development / Ekonomik Kalkınma ve İş Birliği Örgütü) 2017 yıl sonu verileri ile karşılaştırdığımızda OECD ortalaması olan %9'un çok altında bir nüfuz değerine sahip olduğu görülmektedir. Türkiye'nin kurucu üye ülkeler arasında yer aldığı OECD'nin 36 üyesi bulunmaktadır ve bu ülkelerin 30 tanesi Dünya Bankası tarafından yüksek gelirli olarak sınıflandırılan ülkelerdir¹⁷⁹. Sigorta nüfuz oranının yer alınan gelişmişlik grubuna göre düşük olması hem referans ülkelere göre bir yatırım avantajı olduğunu hem de ülke genelinde sigortalı olma bilincinin artırılması için ilköğretim seviyesinde sigortalılık bilinci eğitim ve geliştirme çalışmaları yapılması gerektiğini göstermektedir.

2.2.1.2. Sigorta Sektöründe Dağıtım Kanalları, Yeri ve Önemi

Dağıtım kanallarının etkinliği, sigorta sektöründe geçerli 'Büyük Sayılar Kanunu'nun işlemesi, sigorta şirketlerinin müşteri tabanını genişletmesi ve hasarlarının orantılı dağılması açısından büyük öneme sahip bulunmaktadır. Etkin bir dağıtım sisteminin sigorta şirketi açısından önemi finansal varlığını etkileyecek seviyelere ulaşabilmektedir. Günümüzde sigorta şirketlerinin dağıtım kanalları merkez, acente, banka, broker ve diğer (bu gruplar içerisinde yer almayan üretimler) olarak gruplandırılmaktadır. Merkezde gerçekleştirilen üretim, sigorta şirketinin genel merkezinde veya çeşitli bölgelerde açtığı bölge ofislerinde veya internet sitesi vasıtasıyla aracısız olarak müşterilerine ulaşıp gerçekleştirdiği üretimi; acente, sigorta şirketi adına belli bir sözleşme ve komisyon çerçevesinde poliçe satışını gerçekleştiren aracıyı; banka, bankasürans faaliyetleri çerçevesinde banka müşterilerine sigorta ürünleri sunan banka şubelerini; broker, ölçek olarak acenteden daha büyük olan ve sadece kurumsal müşteriler ile çalışan anonim şirket statüsündeki aracıyı; diğer ise bu kanallar dışında gerçekleştirilen, genellikle uluslararası sigorta

¹⁷⁸ "Brüt Prim Üretimi" <https://www.tsb.org.tr/resmi-istatistikler.aspx?pageID=909>, (Çevrimiçi) 02 Şubat 2021.

¹⁷⁹ "OECD Üyesi Ülkeler" <https://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=INSIND>, (Çevrimiçi) 02 Eylül 2018.

gruplarına bağılı şirketlerin yurtdışından plase edilen ve Türkiye’de gerçekleştirilen işlerini ifade etmektedir.

2020 yıl sonu üretim sonuçlarını incelediğimizde 82,5 milyar TL toplam üretimin %8,1’inin (6,68 milyar TL) merkez tarafından, %48,9’unun (40,3 milyar TL) acenteler tarafından, %26,8’inin (22,13 milyar TL) bankasürans faaliyetleri aracılığı ile bankalar tarafından, %11,9’unun (9,8 milyar TL) brokerlar tarafından ve %4,3’ünün (3,59 milyar TL) diğere olarak sınıflandırılan dağıtım kanalları tarafından üretildiğı görölmektedir¹⁸⁰.

Türk sigorta sektörünün acente yoğun üretimle gelişmesini sürdürmekle birlikte 2014 yılından itibaren teknolojik yatırımlarını hızlandırdığı ve operasyonel maliyet avantajı sağlayabilmek için süreçlerinde otomatizasyon çalışmalarını arttırdığı görölmektedir. Bununla birlikte acentelerin üretimdeki payının azalmadığı, direk satışın yapıldığı bankasürans ve merkez kanalları üretiminde önemli bir artış görölmektedir. Sigorta şirketleri hem komisyon maliyeti hem de sınırlı portföy kullanımı nedeniyle acente ve bankasürans üretimlerinin toplam performans içerisindeki oranını düşürmeyi ve internet sitesi aracılığıyla veya şirket merkezlerinden yapılan üretimin payını arttırmayı hedeflemektedir. Aracısız satış ile müşterilerine daha yakın olmayı ve dağıtım kanallarından kaynaklanabilecek operasyonel hata ve maliyetleri azaltmayı amaçlayan sigorta şirketleri, müşteri sahipliğı kavramını öne çıkararak acentelerin sahip olduğı müşteri portföylerini kendi kontrolleri altına almayı hedeflemektedir.

¹⁸⁰ “Üretim Dağılımı”, <https://www.tsb.org.tr/resmi-istatistikler.aspx?pageID=909>, (Çevrimiçi) 02 Şubat 2021.

Tablo 2.13: Türkiye Dağıtım Kanalı Bazında Prim Üretimi (milyon TL)

Yıllar		Merkez	Acente	Banka	Broker	Diğer	Toplam
2020	Üretimdeki Yüzde	%8,1	%48,9	%26,8	%11,9	%4,3	%100
	Yazılan Prim Bedeli	6.681,1	40.368,4	22.133,1	9.801,1	3.591,7	82.575,6
2019	Üretimdeki Yüzde	%6,7	%51,8	%26,4	%11,8	%3,4	%100
	Yazılan Prim Bedeli	4.612,8	35.856,5	18.247,7	8.167,72	2356,7	69.241,58
2018	Üretimdeki Yüzde	%7,4	%54,8	%22,4	%11,8	%3,5	%100
	Yazılan Prim Bedeli	4.052,5	29.965,5	12.265,4	6.443,04	1.929,3	54.656,02
2017	Üretimdeki Yüzde	%6,9	%55,7	%24,3	%10,7	%2,5	%100
	Yazılan Prim Bedeli	3.200,2	25.911,9	11.313,9	4.972,02	1.156,5	46.554,6
2016	Üretimdeki Yüzde	%5,3	%61,1	%21,8	%10,7	%1,1	%100
	Yazılan Prim Bedeli	2.161,8	24.719,5	8.843,6	4.322,6	439,1	40.486,7
2015	Üretimdeki Yüzde	%6,2	%59	%22,3	%11,2	%1,3	%100
	Yazılan Prim Bedeli	1.921,04	18.295,9	6.913,8	3.476,4	418,5	31.025,8
2014	Üretimdeki Yüzde	%6,2	%59	%22,3	%11,2	%1,4	%100
	Yazılan Prim Bedeli	1.615,9	15.310,2	5.868,6	2.820,2	374,5	25.989,5
2013	Üretimdeki Yüzde	%6,5	%59,8	%23,4	%10,3	-	%100
	Yazılan Prim Bedeli	1.566,4	14.496,1	5.670,2	2.496,7	-	24.229,6
2012	Üretimdeki Yüzde	%6,8	%60,2	%22,7	%10,3	-	%100
	Yazılan Prim Bedeli	1.338,5	11.943,2	4.504,09	2.040,6	-	19.826,6
2011	Üretimdeki Yüzde	%8,1	%59,1	%23,2	%9,7	-	%100
	Yazılan Prim Bedeli	1.381,9	10.138,1	3.985,7	1.659,2	-	17.165,08
2010	Üretimdeki Yüzde	%8,7	%60,1	%22	%9,2	-	%100
	Yazılan Prim Bedeli	1.222,4	8.497,2	3.105,9	1.303,6	-	14.129,3
2009	Üretimdeki Yüzde	%9,8	%61,9	%18,6	%9,8	-	%100
	Yazılan Prim Bedeli	1.215,8	7.695,7	2.311,3	1.213,09	-	12.435,9

Kaynak: TSB, 04.03.2021

2.2.1.3. Türkiye Sigortacılık Mevzuatı

Türk sigorta sektörü, Hazine ve Maliye Bakanlığı bünyesinde yer alan Sigortacılık ve Özel Emeklilik Düzenleme ve Denetleme Kurulu tarafından düzenlenmekte ve denetlenmektedir. Sigortacılık ve reasürans faaliyetlerini düzenleyen 5684 sayılı Sigortacılık Kanunu 3 Haziran 2007 yılında kabul edilmiş, 14 Haziran 2007 tarihli ve 26552 sayılı Resmi Gazete’de ilan edilerek yürürlüğe girmiştir. Sektörde faaliyet gösterecek şirketlerin kuruluş süreçlerinin nasıl olması gerektiği, nasıl teşkilatlanabilecekleri, faaliyetlere başlanması için alınacak ruhsata dair bilgiler, faaliyet gösterecek tüzel kuruluşların teknik karşılıkları ve sağlayacağı teminatların detayları, sektörde faaliyet gösterecek aktüer, aracılar ve sigorta eksperlerinin faaliyetlerinin nasıl düzenlenmesi gerektiği ve son olarak sistemde yer alan bütün öğelerin kendi arasındaki faaliyetlerin ne şekilde yönetilmesi gerektiği temel olarak bu kanun çerçevesinde düzenlenmiştir. Bununla birlikte, 5684 sayılı ana kanuna ek olarak sektörün beklentileri ve değişen piyasa koşullarına göre ortaya çıkan ihtiyaçlara cevaplar ise tebliğler, yönetmelikler ve genelgeler ile verilmektedir¹⁸¹. Ekonomik gelişimini destekleyecek nitelik ve nicelikte bir sigorta sektörünün dayandığı önemli ayaklardan biri bağımsız ve etkin bir mevzuat ve düzenleyici kurum yapısı olmaktadır. Siyasi veya kısa vadeli konjonktürel baskılardan uzak, sektörün uzun vadeli hedefleri doğrultusunda kararlar alabilecek, yaptırım gücünü sektörün bütünsel gelişimi için kullanabilecek bir mevzuat ve kontrol yapısı uluslararası yatırımcıların da dikkatini ve ilgisini çekmekte ve fonların Türk sigorta sektörüne aktarılmasına hizmet etmektedir.

Sigortacılık faaliyetlerini düzenlendiği ana kanun olan 5684 sayılı Sigortacılık Kanunu’nun yanında sigorta faaliyetlerine atıfta bulunulan ve sektördeki oyunculara sorumluluklar atfeden kanunlar da söz konusudur. Bu kanunlar; 01/08/1927 tarihli ve 1160 sayılı Mükerrer Sigorta İnhisarı Hakkında Kanun, 09/07/1956 tarihli ve 6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu, 18/10/1983 tarihli ve 2918 sayılı Karayolları Trafik Kanunu ve 19/10/1983 tarihli ve 2920 sayılı Sivil Havacılık

¹⁸¹ “Sigortacılık ve Özel Emeklilik Mevzuatı”, <https://www.hazine.gov.tr/sigortacilik-ve-ozel-emeklilik-mevzuati>, (Çevrimiçi) 24 Ekim 2018.

Kanunudur¹⁸². Ana kanunla bazı faaliyetlerin düzenlendiği diğer kanunlar arasında olası farklılık ve çelişkilerde, öncelikle ana kanun dikkate alınmakta ve sonrasında gerek duyulan alanlarda tebliğ veya genelge yayınlanmaktadır.

Hazine Müsteşarlığı bünyesinde sigorta ve reasürans faaliyetlerini düzenlemek için iki kurum faaliyet göstermektedir. Bunlar Sigorta Denetleme Kurulu Başkanlığı ve Sigortacılık ve Özel Emeklilik Düzenleme ve Denetleme Kurulu'dur. Sektörün gerçekleştirdiği sigortacılık faaliyetlerini denetlenmesi, inceleme ve soruşturma faaliyetlerinin yürütülmesi ve sonuçlandırılması, faaliyetlerle alakalı gerekli raporlamaların gerçekleştirilmesi ve denetim faaliyetleri gerektirecek ihbar ve şikayetlerin incelenerek gerekli aksiyonların alınması Sigorta Denetleme Kurulu Başkanlığı sorumlulukları arasındadır. Bununla birlikte sigortacılık faaliyetlerinin düzenlendiği kanunlarda belirtilen görevlerin yerine getirilmesi, sigortacılık faaliyetleriyle alakalı mevzuat çalışmalarının yürütülmesi, Avrupa Birliği sektörel uyum faaliyetlerinin yürütülmesi ve denetim raporlarında atfedilen faaliyetlerin yerine getirilmesi Sigortacılık ve Özel Emeklilik Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun sorumlulukları arasındadır¹⁸³. Düzenleyici kurumlar üstlendikleri önemli fonksiyonlar ile Türk sigortacılık sektörünün amiral gemisi olma görevini yürütmektedirler. Türk ekonomisinin finansal derinleşme sürecine sigorta sektörünün katkısı Sigortacılık ve Özel Emeklilik Düzenleme ve Denetleme Kurulu bünyesinde hayata geçirilen önemli sorumluluklardan birisidir.

¹⁸² “Sigorta Faaliyetlerini Düzenleyen Kanunlar”,
<https://www.hazine.gov.tr/hakkimizda-sigortacilik?type=icon>, (Çevrimiçi) 25 Ekim 2018.

¹⁸³ “Sigorta Sektörü Düzenleyici Kurumları”,
<https://www.hazine.gov.tr/hakkimizda-sigortacilik?type=icon>, (Çevrimiçi) 24 Ekim 2018.

2.2.1.4. Sigorta İşletmelerinin Organizasyonu

Sigorta şirketlerinin organizasyonlarının nasıl olması gerektiği 5684 sayılı Sigortacılık Kanunu ile belirlenmiştir. Kanuna göre sigorta ve reasürans şirketlerinin yönetim kurulları genel müdür dahil beş kişiden, denetçi ekip ise iki kişiden az olmamalıdır. Yönetim kurulunun ve şirketin yönetim kadrosunun seçimi sırasında dikkat edilmesi gereken minimum eğitim standartları ve aranan diğer şartlar da ilgili kanunda tanımlanmaktadır¹⁸⁴. Sigorta şirketlerinin uluslararası yönetim standartlarına uyumu yönetim kalitesini gerektirmekte ve bu sürecin şirketlerin bütününe yayılması ancak üst yönetim tarafından da benimsenmesi ön koşuluyla gerçekleşebilmektedir. Bu ön koşul, sigorta şirketlerinin üst yönetimlerinin taşıdığı eğitim ve tecrübe seviyesinin şirketin genel başarısı açısından ne kadar hayati önemde olduğunu da göstermektedir.

Sigorta şirketlerinin faaliyetlerini dikkate aldığımızda organizasyonel yapıyı beş ana bölüme ayırabiliriz. Bunlar; genel yönetim departmanı, satış ve pazarlama faaliyetlerini gerçekleştiren departman, teknik faaliyetlerin gerçekleştirildiği departman, mali işlerin yürütüldüğü departman ve operasyonel işlerin gerçekleştirildiği departmanlar olmaktadır. Genel yönetim departmanı içerisinde yönetim kurulu, genel müdür, genel müdür yardımcıları, iç denetim müdürlüğü, iç kontrol ve risk yönetim müdürlüğü ve hukuk müşavirliği yer almaktadır. Satış ve pazarlama genel müdür yardımcılığına bağlı birimler stratejik pazarlama, satış hizmet ve destek, kurumsal iletişim, banka satış, acente satış ve bölge müdürlükleridir. Teknik genel müdür yardımcılığına bağlı birimler risk mühendisliği, reasürans ve aktüeryadır. Mali işler genel müdür yardımcılığına bağlı birimler ise muhasebe, fon yönetimi, tahsilat ve bütçe raporlamadır. Operasyonel işler genel müdür yardımcılığına bağlı fonksiyonlar ise bilgi teknolojileri departmanı, hasar departmanı, çağrı merkezi ve insan kaynaklarıdır¹⁸⁵. Genel olarak uluslararası sigorta değer zincirinin (Insurance Value Chain) beş adımıyla (ürün ve servis yönetimi,

¹⁸⁴ “Sigortacılık ve Özel Emeklilik Mevzuatı”

<https://www.hazine.gov.tr/sigortacilik-ve-ozel-emeklilik-mevzuati>, (Çevrimiçi) 24 Ekim 2018.

¹⁸⁵ Kırkbeşoğlu, **a.g.e.**, s. 155.

pazarlama ve satış faaliyetleri, poliçe üretimi, hasar yönetimi, varlık yönetimi) örtüşen Türk sigorta sektörü şirket yapılanması beraberinde uluslararası piyasalara entegre olabilen bir sektörü getirmekte ve finansal derinleşme sürecinde uluslararası yatırım piyasalarından gelecek talebi arttırmaktadır.

2.2.1.5. Sigorta İşletmelerinde Fiyatlandırma

Sigorta şirketlerinin finansal kaynaklarını yaratmada kullandıkları ana araç sigorta talep eden kişilere sağladıkları teminat karşılığında tahsil ettikleri prim bedelleridir. Dolayısıyla sigorta şirketlerinin ticari varlıklarını devam ettirebilmek için öncelikle teminat talebinde bulunulan risk için doğru bir risk analizi gerçekleştirmeli ve bu analizden yola çıkarak yeterli matematiksel hesaplar yardımıyla doğru prim bedelini hesaplamalıdır. Risk analizinin doğru gerçekleştirilememesi durumunda ise sigorta şirketi sınırlarını bilemediği bir riskle karşılaşabilir ve bu riskin yol açtığı hasarın maddi boyutları sigorta şirketinin finansal varlığını tehlikeye düşürebilecek çerçeveye ulaşabilir. Fiyatlandırmanın diğer bir önemi ise sigorta şirketlerinin finansal birikimlerine olan etkisidir. Riskin gerçek değerine göre eksik prim tahsil eden ve öngörmediği yükseklikte hasar ödemeleri gerçekleştiren sigorta şirketlerinde sermaye erimekte ve fon birikimi gerçekleştirilememektedir. Bu durum beraberinde finansal açıdan zayıflamış ve yeni ürünler geliştiremeyen bir sigorta şirketi ortaya çıkarmaktadır. Bu finansal yetersizliğin olumsuz etkileri ile sigorta sektöründe fon birikimi yeteri kadar gerçekleştirilememekte ve finansal derinleşme sürecinde ülke ekonomisinin en önemli destekleyicilerinden biri olan sigortacılık sektörü olması gereken boyutlara ulaşamamaktadır.

Sigorta poliçelerinin fiyatlandırılmasında kullanılan yöntemlerin geneline tarife denmektedir. Sektör genelinde kullanılan üç çeşit tarife vardır. Bunlar serbest tarife sistemi, onaylanmış tarife sistemi ve düzenlenmiş tarife sistemidir. Serbest tarife sistemini uygulayan sigorta şirketinde bütün fiyatlama faaliyetleri şirketin kendi politika ve programı çerçevesinde şekillenir. Düzenleyici kurum hesaplamının

ardındaki konfigürasyona herhangi bir müdahalede bulunmaz ancak sigorta şirketinin mali yeterliliğini ve genel politikalarını takip etmektedir. Onaylanmış tarife sisteminde ise sigorta şirketi, risk iştahına ve portföy yapısına uygun olarak hazırladığı fiyatlama rejimini düzenleyici kurumdan onaylattıktan sonra kullanıma almaktadır. Onaylanmış tarife sistemi genellikle kurumsal yapısını oluşturmada yolun başında olan piyasalar tarafından kullanılarak piyasa üzerinde mutlak kontrolün sağlanması amaçlanmaktadır. Böylelikle gelişmekte olan bir piyasanın erken dönemde yabancı sermaye kontrolüne girmesinin veya gelişmeden kalmasının önüne geçilmesi amaçlanmaktadır. Düzenlenmiş tarife sisteminde ise prim bedelleri düzenleyici kurum tarafından hazırlanır ve sektörde faaliyet gösteren bütün sigorta şirketlerinin bu tarifeyi kullanması zorunlu kılınır. Bu tarifenin kullanıldığı piyasalarda piyasa rekabeti sadece hizmet kalitesinin farklılaştırılması ile sağlanabilmektedir¹⁸⁶. Türk sigortacılık sisteminde genellikle onaylanmış tarife rejimi uygulanırken, sektörün ana üretim kaynağı olan araç sigortaları branşında tavan fiyat uygulaması da mevcuttur. Sigorta şirketlerinin risk analiz yöntemleri sonucunda elde ettikleri fiyatı sınırlayan bu uygulama ile sigorta şirketleri doğru primlendirme yapamamakta ve operasyonel karlılıkları risk altında kalmaktadır. Sektörde uzun zamandır serbest tarife rejimine geçme yönünde olan beklentiler ise düzenleyici kurum tarafından sigortalı olma farkındalığının henüz yeterince yerleşmediği ve sigortanın halen talep edilen bir ürün değil satılan bir ürün olmasından dolayı fiyat esnekliğinin olmadığı gerekçesiyle ertelenmektedir. Uluslararası piyasalarda kullanılan serbest tarife rejimi ile iyi riske iyi fiyat politikası beraberinde yüksek düzeyde analiz tekniklerini ve holistik bir risk yönetim anlayışı getirmekte ve sektörün operasyonel karlılığını maksimize etmesine hizmet etmektedir. Finansal derinleşme sürecinde yeterli kapasite ile faaliyet gösterebilen bir sigorta sektörü, ülke ekonomisi için büyük miktarda artı değer yaratacaktır.

¹⁸⁶ A.e., s. 181.

2.2.1.6. Sigortacılıkta Hasar Yönetimi

Sigorta şirketlerinin, müşterilerinin teminat taleplerine göre oluşturdukları poliçede belirtilen riskin gerçekleşmesi durumunda, sigorta şirketinin poliçe şartlarına göre yaptıkları ödeme hasar ödemesi olarak adlandırılmaktadır. Dolayısıyla bir sigorta şirketinin en büyük mali gideri hasar ödemeleridir ve sigorta şirketinin finansal yapısının sağlığı ve yeni projeler için yeterli fonun oluşturulması açısından büyük önem taşımaktadır.

Tablo 2.14: Gelişmekte Olan Ülkeler Yıllık Hasar Ödeme Değerleri
(USD milyon)

Yıl	Türkiye	Hindistan	Brezilya	Endonezya	Güney Afrika
2019	6.120	57.694	14.445	11.320	-
2018	6.191	-	13.155	9.522	37.055
2017	6.095	-	15.522	8.552	41.355
2016	6.397	-	-	8.292	44.263
2015	6.526	-	-	9.204	42.868
2014	6.639	-	-	9.686	40.431
2013	5.913	-	-	-	-
2012	6.171	-	-	-	-
2011	5.866	-	-	-	-
2010	5.397	-	-	-	-
2009	4.873	-	-	-	-

Kaynak: OECD, 04.03.2021

Sigorta sektörünün gelişiminin ve yaygınlık derecesinin göstergelerinden biri olan hasar ödeme performansının Türkiye pazarında, gelişmekte olan ülkelere göre yeterli büyüklüğe ulaşamadığı ve Hindistan, Brezilya, Endonezya ve Güney Afrika gibi diğer gelişmekte olan ülkelerdeki performansa göre ne yazık ki geride kaldığı görülmektedir. Yaygınlık açısından olumsuz bir performans göstergesi olarak kabul edilen düşük hasar ödeme değerleri, piyasanın ilerleme potansiyeli açısından ise olumlu olarak değerlendirilebilir.

Tablo 2.15: OECD Ülkeleri Yıllık Hasar Ödeme Değerleri (USD, milyar)

	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Avusturya	17,2	17,8	18,6	17,4	18,8	18,7	17,6	19,1	12,1	11,1
Almanya	173,3	167,4	195,4	242,3	216,1	248,5	206,6	213,8	219,4	196,7
İngiltere	286,2	348,8	358,1	347,4	349,8	345,5	324,6	331,6	437,1	519,2
A.B.D.	1.564	1.453	1.338	1.287	1.276	3.704	1.161	1.159	1.131	1.031
İsviçre	51,4	51,2	53,4	52,2	50,1	48,6	38,9	40,8	42,3	37,3
İsrail	8,8	8,5	8,4	7,3	7,1	7,2	6,2	5,6	6,3	-
Polonya	9,3	9,2	10,8	11,6	12,2	13,4	12,1	12,8	12,2	7,1
Fransa	277,8	252,5	201,5	231,6	223,4	230,8	240,6	192,9	194,8	205,1
Türkiye	6,1	6,1	6,1	6,3	6,5	6,6	5,9	6,1	5,8	5,3

Kaynak: OECD, 04.03.2021

Gelişmekte olan ülkelerle gerçekleştirilen karşılaştırmaya ek olarak OECD üyesi olan ancak doymuş pazar olarak adlandırılan Avusturya, Almanya, İngiltere, Fransa gibi gelişmiş ülkelerde gerçekleştirilen yıllık hasar ödemesi değerlerine baktığımızda ise Türk sigorta sektörünün kat etmesi gereken yol daha net görülebilmektedir. 2020 – 2009 yılları arasındaki Dolar bazında ödenen hasar tutarları incelendiğinde Türkiye pazarının 2009 yılından itibaren %50'ye yakın bir büyüme performansı sergilediği ve gelişmiş ülke pazarlarından daha hızlı bir büyüme grafiği yakaladığı görülmektedir.

Tablo 2.16: Kasko ve Trafik Branşları Hasar Ödeme Değerleri (milyon TL)

Yıllar	Kasko - Ödenen Tazminat Dosya Adedi	Kasko - Ödenen Tazminat Tutarı	Kasko Ödemeleri Tazminat Artışı (%)	Trafik - Ödenen Tazminat Dosya Adedi	Trafik - Ödenen Tazminat Tutarı	Trafik Ödemeleri Tazminat Artışı (%)
2020	2,03	8.283,7	%25,62	1,9	8.934.841.867	%25,59
2019	1,81	7.493,9	%23,19	1,72	8.382.593.391	%23,17
2018	1,64	6.766,7	%35,07	1,41	7.572.643.015	%28,02
2017	1,77	5.009,7	%13,10	1,3	5.915.243.930	%12,88
2016	1,63	4.429,2	%11,71	1,208	5.240,2	%27,47
2015	1,74	3.964,8	%16,18	1,206	4.111,1	%22,15
2014	1,71	3.412,4	%13,85	1,15	3.365,6	%30,55
2013	1,85	2.997,2	-%5,33	1,13	2.576,1	%7,71
2012	2,07	3.166,3	%4,26	1,25	2.391,6	%22,50
2011	1,91	2.778,2	%6,73	1,19	1.952,3	%13,05
2010	1,69	2.379,6	%8,27	1,10	1.727,06	%9,37
2009	1,74	2.604,3	-	1,009	1.579,15.	-

Kaynak: TSB, 04.03.2021

Türkiye pazarı özelinde hasar dosyası adedi ve hasar ödeme tutarı değerlerinin 2009 – 2020 yılları arasındaki gelişimine baktığımızda ise sektör üretiminin ana kaynağını dolayısıyla toplam hasar üretiminin önemli bir yüzdesini oluşturan kasko ve trafik branşlarında hem ödenen hasar dosyası adedinin hem de ödenen hasar tazminat tutarının belirlenen yıllar içerisinde kayda değer bir artış gösterdiğini, 2020 yılında kasko branşındaki hasar ödemesinin, bir önceki yıla göre, kasko dosyaları için %35 ve trafik dosyaları için %28 oranında arttığı görülmektedir. Gerçekleştirilen poliçe üretimi ile de benzer bir artış grafiği gösteren hasar dosyalarındaki ve ödenen tazminat tutarındaki artış hem penetrasyonun hem de sigorta bilincinin yaygınlaştığına dair bir göstergedir.

Hasar sürecinin müşteri memnuniyetinin sağlanmasındaki öneminin farkında olan sigorta şirketleri hasar süreçlerinin daha iyi yönetilerek operasyonel maliyetlerin indirilmesi ve sektörde avantaj sağlanması adına otomatizasyon yoluna gitmiştir. Teknolojiyi süreçlerinde daha yoğun olarak kullanan sigorta şirketleri hasar taleplerini yapay zekâ ile geliştirilen programlar vasıtasıyla almakta, hasar tespitinde uzaktan kontrol edilebilen dijital kameraları kullanmakta, yapay zekâ ve makine öğrenmesi unsurları ile geliştirilen programlarla hasarın doğruluğunu ve poliçeye

uygunluğunu kontrol edip ödemeyi gerçekleştirmektedir. Sigorta sektöründe yoğun teknoloji ve otomasyon kullanımı sonucu ortaya çıkan bu süreç genel olarak ‘InsurTech’ olarak adlandırılmaktadır. Bu şekilde hasarı kolayca tespit eden ve değerlendirme maliyetlerini azaltan sigorta şirketleri finansal sağlamlıklarını güçlendirmekte ve daha hızlı bir şekilde fon havuzlarını genişletmektedirler. Türk sigorta sektöründe de yoğun olarak uygulanmaya başlanan hasar süreçlerinde teknolojik dönüşüm uygulamaları beraberinde önemli bir operasyonel tasarruf getirmekte ve hasar sürecinin önemli ayaklarından biri olan hasar ödemesi kararının verilebilmesi için gerekli verilerin toplanması işlevi bir nevi sigortalıya taşere edilmektedir. Hasar bildirimi yapay zekâ ile güçlendirilmiş sesli cevaplar veren yazılımlarla (chatbot) yapan sigortalı, hasarın fotoğraflarını çekebilmekte, ön maliyet tahminini sistem vasıtasıyla gerçekleştirebilmekte ve ilgili verileri sigorta şirketine gerçek zamanlı ve dijital ortamda iletilmesi gerçekleştirilebilmektedir. Hasar sürecinin yönetiminde teknolojinin etkin kullanımının diğer bir faydası ise sermaye yönetimine olumlu etkisidir. Hasar bildirimi sonrasında bildirilen miktar kadar sermayesinden karşılık ayırması gereken sigorta şirketi için gerçek hasar değerine yakın bildirimlerin yapılabilmesi için gerekli süreçlerin dizaynı beraberinde etkin sermaye yönetimini ve fazla sermaye ayrılması nedeniyle ürün geliştirme ve farklı pazarlarda faaliyet gösterme gibi hayati faaliyetlerdeki aksaklıkların önüne geçilmesi anlamına gelmektedir.

2.2.1.7. Sigorta İşletmelerinin Denetimi

Türk sigorta şirketlerinin denetim şartları 14 Haziran 2007 tarihli ve 5684 sayılı Sigortacılık Kanunu’nun yedinci bölümünde detaylandırılmıştır. Bu kanuna göre sigorta şirketlerinin gerçekleştirdikleri her türlü faaliyet Sigorta Denetleme Kurulu tarafından denetlenmektedir. Sigorta şirketlerinin teminat yeterliliği ve hasar anında yükümlülüklerini yerine getirebilecek kadar yeterli likit varlığa sahip olması şartı sigorta sektöründe fon oluşumunu destekleyen ve gerçekleştirilen denetimler sırasında öncelikle kontrol edilen finansal koşullardan bir tanesidir. Bu yeterlilik beraberinde sigorta şirketinin ekonomideki serbest finansal kaynakları kendi bünyesinde geliştirdiği tasarruf ürünleri ile yatırıma aktarabilmesini, yatırım

portföyünü geliştirmesini ve çeşitlendirmesini ve dolayısıyla finansal derinleşme yolunda içinde bulunduğu ekonomiye katkıda bulunabilmesini de beraberinde getirmektedir. Diğer sektörlerde olduğu gibi sigorta sektörüne de yatırım yapmak isteyen bir yatırımcının öncelikle kontrol ettiği unsur şirketlerin finansal tablolarının tamlığı ve doğruluğudur ki bu iki önemli özelliğin mevcudiyeti sigorta sektöründeki denetim çalışmalarının nitelik ve nicelik gibi özelliklerine bađlıdır¹⁸⁷. Sigorta şirketlerinin denetim faaliyetlerinin hem yerel bazda hem de uluslararası bazda sahip olduğu nicel ve nitel özellikler finansal derinleşme sürecinde yabancı yatırımcıların orta ve uzun vadeli fon taleplerini karşılamak için ülkemizdeki yatırım imkanlarını değerlendirmeleri açısından büyük önem taşımaktadır. Ülkemizin sigorta sektörünün yapısal özellikleri ve yatırım potansiyeli açısından önemli bilgiler sunan denetim faaliyeti raporları sayesinde yabancı yatırımcı açısından sektördeki risklerle alakalı soru işaretleri giderilmekte ve kapsamlı değerlendirmeler yapılmaktadır. Bu açıdan, denetim raporlarının uluslararası arenaya açılan önemli kapılardan biri olduğu söylenebilmektedir.

Türkiye, Avrupa Birliği üye ülkeleri arasında yer alamamakla birlikte sigorta sektörünü Avrupa Birliği sigortacılık uygulama ve ilkelerine uyumlu hale getirebilmek adına çalışmalarına devam etmektedir. Bu uyum faaliyetleri çerçevesinde Uluslararası Finansal Raporlama Standartları temel alınarak uygulamaya geçirilen denetim şartları çerçevesinde mesleki yeterlilik, bağımsızlık, mesleki özen ve titizlik ve denetim mesleğinin yürütölmesi ile ilgili maddelere minimum denetim standartları arasında yer verilmiřtir¹⁸⁸. Yatırımcılar açısından da büyük önem taşıyan ve yurtdışında bulunan fonları ülkemiz sigorta sektörüne çekmek adına önemli bir avantaj yaratan Avrupa Birliği standartlarında denetim faaliyetleri ile sigorta şirketlerinin mali yapıları özellikle yabancı yatırımcılar tarafından daha anlaşılabilir ve karşılaştırılabilir hale getirilecek ve soru işaretlerinin

¹⁸⁷ “Sigortacılık ve Özel Emeklilik Mevzuatı”,

<https://www.hazine.gov.tr/sigortacilik-ve-ozel-emeklilik-mevzuati>, (Çevrimiçi) 25 Ekim 2018.

¹⁸⁸ Ferruh Çömlekçi, **Muhasebe Denetimi ve Mali Analiz**, Anadolu Üniversitesi Yayınları, 2010, s. 26.

giderildiği bu ortam fon sahipleri tarafından yatırım için daha temiz bir zemin olarak görülecektir.

2.2.1.8. Sigorta İşletmelerinde Mali Yeterlilik

Sigorta şirketlerinde mali yeterlilik şirketin, yükümlülüğünde olan hasar ödemelerini zamanında ve eksiksiz gerçekleştirebilmesi için yeterli likiditede finansal kaynağa sahip olmasıdır. Bu kaynak sigortacılık literatüründe teknik karşılık olarak adlandırılmaktadır. Teknik karşılıklarla ilgili düzenleme öncelikle 5684 sayılı Sigortacılık Kanunu'nun dördüncü bölümü ve 16. maddesi ile düzenlenmiş ve ek düzenleme veya düzeltmeler için ilgili yönetmeliklerin çıkarılmasına karar verilmiştir. Buna göre sigorta şirketlerindeki mali yeterliliği oluşturan teknik karşılıklar altı ana bölümde sınıflandırılır. Söz konusu bölümler; kazanılmamış primler karşılığı, devam eden riskler karşılığı, dengeleme karşılığı, matematik karşılığı, muallak tazminat karşılığı ve ikramiyeler- indirimler karşılığıdır. Yine ilgili kanunun 19. maddesinde sigorta şirketlerinin ortaklarının veya yöneticilerinin gerçekleştirebileceği ve aktif azaltıcı olarak adlandırılan işlemler tüketici haklarının korunması çerçevesinde yasaklanmıştır¹⁸⁹. Hasar taleplerinin hukuki süreler içerisinde karşılanması ve sigortalıların mağdur edilmemesi adına önemli bir işlevi yerine getiren mali yeterlilik, ülke yönetiminin doğal afetler ve insan kaynaklı geniş kapsamlı hasarlar gibi etki alanı sosyal boyutta olan hasarlara karşı sorumluluklarını gerçekleştirmesine yardımcı olmakta ve hasar sonrasında rehabilitasyon sürecini hızlandırmaktadır. Sigorta sektörünün sosyal dönüştürücü ve iyileştirici yönünün eksiksiz olarak uygulanabilmesine yardımcı olan mali yeterlilik, finansal derinleşme sürecinde sigorta sektörünün yeterli ulusal ve uluslararası fonlarla beslenebilmesi ve finansal piyasalar içerisindeki ağırlığını arttırması açısından büyük önem taşımaktadır.

¹⁸⁹ “Sigortacılık ve Özel Emeklilik Mevzuatı”,
<https://www.hazine.gov.tr/sigortacilik-ve-ozel-emeklilik-mevzuati>, (Çevrimiçi) 25 Ekim 2018.

Mali yeterlilik alanında Türk sigorta şirketlerinin düzenleyici kurum öncülüğünde başlattıkları diğer bir faaliyet ise 2014 yılında Avrupa Birliği bünyesinde yürürlüğe giren ve mali yeterlilikte risk bazlı bir yaklaşımı temel alan Solvency II düzenlemelerine uyum çalışmalarıdır. Sigorta şirketinin faaliyetlerinde risk yönetim faaliyetlerinin ağırlığını arttırılmasını ve mali yeterliliğin tespit ve kontrolünde ortaya çıkarıcı faaliyetlerden ziyade önleyici faaliyetlerin uygulanmasını benimseyen Solvency II düzenlemesine yönelik hazırlık faaliyetleri, henüz Avrupa Birliği üyesi olunmamasına rağmen yoğun bir şekilde devam ettirilmektedir¹⁹⁰. Bu bağlamda sigorta şirketlerinin mevcut kaynaklarına yönelik stres testleri ve olası kriz veya felaket senaryoları çalışmaları başlatılmış ve 2015 yılında 2014 yıl sonu verileri ve Solvency II sermaye yeterlilik ölçüm hesaplamaları eşliğinde şirketlerin sermaye yeterlilikleri değerlendirilmiştir. Hazine Müsteşarlığı kontrol ve himayesinde gerçekleştirilen bu analiz sonrasında sermaye yeterlilik rasyosu belli bir değerin altında olan şirketlerle görüşmeler gerçekleştirilerek sermaye artırımını gerçekleştirilmesi yönünde görüş bildirilmiştir. Solvency II sermaye yeterlilik hesaplamaları sektörde halen zorunlu bir şekilde uygulanmıyor olmasa da standart hesaplama modeli çerçevesinde sigorta şirketlerinin sermayeleri düzenleyici kurum tarafından takip edilmeye devam edilmektedir.

2.2.1.9. Reasürans

Yeniden sigortalamak olarak tanımlayabileceğimiz reasürans faaliyeti, sigorta şirketlerinin hesaplanmış bir prim bedeli karşılığında teminatlandığı riskin belli bir kısmının yine belli bir prim karşılığında reasürans şirketine transfer edilmesidir¹⁹¹. Önceden tanımlanmış şartlar ve bu şartların yazılı olarak dokümente edildiği ve taraflarca onaylandığı bir sözleşme çerçevesinde gerçekleştirilen reasürans işlemleri, sigorta şirketlerinin teknik karşılık zorunluluğu nedeniyle kabul edemedikleri ve mali yeterliliklerini aşan büyük ölçekli projeleri kabul edebilmelerine ve “Büyük Sayılar

¹⁹⁰ İrfan Kalaycı, **Ekonomi Politik Tezler - Türkiye-Avrupa Birliği İlişkileri Üzerine**, Beta Basım Yayım, İstanbul, 2006, s. 199.

¹⁹¹ Uralcan, **a.g.e.**, s. 111.

Kanunu” çerçevesinde daha iyi bir risk dağılıma sahip olmalarına yardımcı olmaktadır.

Türk sigorta sektörü tarafından uygulanan iki çeşit reasürans türü mevcuttur. Bunlar ihtiyari reasürans ve zorunlu reasürans uygulamalarıdır. Uygulama şekilleri açısından reasürans faaliyetleri ise bölüşmeli reasürans, belirli paylı reasürans, aşkın bedel reasürans, bölüşmesiz reasürans, hasar fazlası reasürans ve toplam hasar fazlası reasürans olarak gruplandırılabilir. Ülkemizde de yaygın olarak gerçekleştirilen reasürans faaliyetleri özellikle katastrofik hasarların sigortalanabilmesi, sigorta şirketlerinin finansal yapılarını güçlendirilmesi, teminat verilebilir finansal kaynaklarının artırılması ve risk dağılımının iyileştirilmesi açısından büyük önem taşımaktadır¹⁹². Aktif deprem kuşağında yer alan ülkemizde, bu riske ek olarak değişen iklim şartları ve artan sıcaklık değerleri nedeniyle tayfun, hortum ve su baskınları gibi daha önce tecrübe edilmemiş doğal afetler de görülmeye başlamıştır. Bu yoğun doğal afet riskine karşı ülke ekonomisinin ve sigorta sektörünün güçlü ve mağduriyeti giderici cevapları ancak mali açıdan güçlü sigorta sektörü ile birlikte var olan reasürans sektörü ile mümkün olabilecektir. Reasürans faaliyetlerinde uluslararası şirketlere bağımlılık yurtdışına prim transferini kolaylaştırarak fon birikimini engellemekte ve sigorta ürünleri temelli yatırım faaliyetlerini kısıtlamaktadır. Yerli reasürans sektörünün güçlendirilmesi finansal derinleşme sürecinde sigorta sektörünün yatırımlardan alacağı payı olumlu şekilde desteklemekte ve gelişimini hızlandırmaktadır.

¹⁹² Zafer Toprak, **Ulusal’dan Küresel’e Milli Reasürans T.A.Ş. ve Türkiye’de Reasüransın Evrimi**, Milli Reasürans T.A.Ş. Yayınevi, 2009, s. 164.

Tablo 2.17: Türk Reasürans Şirketleri Net Teknik Kar ve Dönem Karı Değerleri

Yıllar	Net Teknik Kar	Teknik Kar Artışı (%)	Dönem Net Karı	Net Kar Artışı (%)
2020	102.857.403	%24,76	382.971.138	%78,41
2019	99.678.579	%67,94	301.236.161	%164,21
2018	59.354.455	-%2,50	114.014.248	-%14,99
2017	60.876.884	-%294,21	134.125.111	%2,98
2016	-31.345.384	-%1.339,80	130.243.407	%1.078,18
2015	2.528.253	-%76,41	11.054.672	-%51,17
2014	10.718.678	-%89,80	22.638.914	-%76,98
2013	105.102.602	-%153,59	98.348.818	-%167,95
2012	-196.121.892	-%1.006,95	-144.736.989	-%325,83
2011	21.624.260	%47,12	64.090.771	-%27,93
2010	14.698.225	-%63,17	88.924.641	-%32,46
2009	39.913.223	-	131.666.783	-

Kaynak: TSB, 04.03.2021

Türk sigorta sektörünün gelişimi için büyük önem taşıyan reasürans sektöründeki kayda değer büyüme özellikle 2017 – 2018 yıllarında gerçekleşmiş ve önceki dönem performanslarını katlayarak önemli bir başarı kaydetmiştir. Doğru risk seçimi ve doğru teknik analiz anlamına gelen net teknik kardaki artış, önceden öngörülemeyen doğal afet dönemlerini kapsam dışı bıraktığımızda, aslında reasürans branşındaki bilgi birikiminin ve tecrübe artışının da olumlu bir göstergesi olarak karşımıza çıkmaktadır.

Ülkemiz reasürans piyasasında faaliyette bulunan biri yerli sermayeli ve biri yabancı olmak üzere iki reasürans şirketinin, Milli Re ve VHV Reasürans, toplam aktif büyüklüğü, 2020 yıl sonu verileri ile 4,18 milyar TL'ye yükselmiştir. 2020 yılı itibariyle sektörde 91. yılını kutlayan yerli tek reasürans şirketi olan Milli Re ile 2016 yılında Alman VHV Grup'un iştiraki ile Türk piyasasına giriş yapan VHV Reasürans sektörün iki reasürans şirketi olarak faaliyetlerine devam etmektedirler¹⁹³. Bununla birlikte uluslararası reasürans şirketleri de gerçekleştirilen projelerin büyüklükleri ve prim dağılımı dikkate alınarak Türk sigorta şirketleri aracılığı ile reasürans faaliyetlerine ortak olabilmektedirler. Bu faaliyetlerini Türk sigorta sektöründe yer

¹⁹³ “Reasürans Şirketleri Mali Gelir Tablosu”, <https://www.tsb.org.tr/gelir-tablosu.aspx?pageID=911>, (Çevrimiçi) 02 Şubat 2021.

alan şirket özelliği göstermeyen temsil ofisleri veya acentelikleri vasıtasıyla gerçekleştirebilen uluslararası reasürans şirketleri, sahip oldukları mali büyüklüklerin avantajını kullanarak prim dağılımından büyük oranlar alabilmekte ve bu kaynakları Türkiye finansal piyasaları yerine yerleşik bulundukları ülke pazarlarına transfer edebilmektedirler.

OECD üyesi gelişmiş pazarlar ile Türk sigorta sektöründeki reasürans paylarını kıyasladığımızda ise sermaye birikimi ve sektörün gelişimi arasındaki pozitif korelasyon dikkat çekmektedir. Gelişmiş bir sigorta sektörünün birincil özelliklerinden biri olan gelişmiş bir reasürans sisteminin varlığı Amerika Birleşik Devletleri ve Almanya gibi ileri pazarlarda hemen görülebilmektedir. Yüksek penetrasyon ve prim üretimine sahip Avusturya ve Polonya gibi hem Avrupa Birliği sigortacılık ortak pazarı hem de OECD üyesi ülkelerdeki görece zayıf reasürans yapısı ise bu ülkeler için sektörel riskin göstergesi olarak kabul edilebilir.

Tablo 2.18: OECD Üyesi Ülkeler Sektör İçi Reasürans Payları (%)

Yıllar	Avusturya	Almanya	İngiltere	A.B.D.	İsviçre	İsrail	Polonya	Fransa	Türkiye
2018	6,4	24,6	14,3	23	14,2	-	3,2	12,7	6,0
2017	9,3	24,5	35,8	22,3	13,3	-	3,5	15,7	5,9
2016	8,9	24,6	11,1	22,8	12,7	-	2,7	8,9	3,1
2015	9,6	22,4	9,9	21,8	13,8	-	1,0	10,5	5,0
2014	12,0	22,4	9,7	21,5	14,5	-	1,2	10,1	2,7
2013	-	23,2	8,1	20,7	13,5	-	1,0	10,7	2,9
2012	-	-	7,9	20,5	12,3	-	0,9	8,7	3,2
2011	-	-	5,7	20,4	14,7	-	1,1	8,9	4,0
2010	10,8	20,7	5,6	20,9	13,9	-	1,1	8,3	-
2009	12,4	20,6	5,1	21,5	7,5	-	0,9	10,1	-

Kaynak: OECD, 04.03.2021

OECD üyesi olmayan ancak gelişmekte olan piyasalarda Türkiye ile birlikte değerlendirilen Hindistan, Brezilya, Endonezya ve Güney Afrika piyasalarını incelediğimizde ise prim üretim değerlerindeki yüksek değerlerinin aksine zayıf bir reasürans sistemlerinin olduğu görülmektedir. Bu olumsuz durum özellikle doğal afetlerin gerçekleştiği dönemlerde sigorta şirketlerinin olumsuz yönde etkileyecek ve iflaslara yol açabilecektir. Dolayısıyla reasürans piyasası penceresinden baktığımızda

Türk sigortacılık sektörü, doğru risk transfer yapısı ve etkin reasürans işlemleri ile yatırıma daha uygun bir görüntü çizmekte, finansal derinleşme sürecinde avantaj elde etmektedir.

Tablo 2.19: OECD Üyesi Olmayan Ülkeler Sektör İçi Reasürans Payları

Yıllar	Türkiye	Hindistan	Brezilya	Endonezya	Güney Afrika
2018	6,0	5,8	-	1,8	-
2017	5,9	-	-	2,0	2,9
2016	3,1	0,7	-	2,1	2,2
2015	5,0	-	-	2,5	2,3
2014	2,7	-	-	4,9	2,3
2013	2,9	-	-	4,2	-
2012	3,2	1,7	-	-	-
2011	4,0	-	-	-	-
2010	-	-	-	-	-
2009	-	-	-	-	-

Kaynak: OECD, 04.03.2021

2.2.1.10. Avrupa Birliği'ne Uyum Sürecinde Türk Sigortacılığı

Avrupa Birliği üyesi ülkelerin ticari çıkarlarını azamileştirmek, Birlik üyesi ülkeler arasındaki ticari ilişkileri arttırmak ve ortaya çıkacak işlem hacminden yararlanarak daha rekabetçi koşullara erişmek amacıyla 1993 yılında Avrupa Birliği 'Tek Pazar' oluşumunu başlatmıştır. Böylelikle Avrupa Birliği üyesi ülkeler arasında mal ve hizmet trafiğine yönelik tüm olağan kontroller ve gümrük formaliteleri kaldırılmıştır. Dolayısıyla Avrupa Birliği üyesi ülkelerin sigorta şirketleri, Birlik üyesi ülkelerle gerçekleştirecekleri ticari hizmetleri daha az bürokratik engeller ile ve dolayısıyla daha az operasyonel maliyetler ile gerçekleştirebilmektedirler. Türkiye, Avrupa Birliği üyesi olmamasına rağmen Gümrük Birliği üyesi olmuştur. Avrupa Birliği uyum çalışmaları süresince Türk sigorta piyasasının da Ortak Pazar kapsamına alınması, sigortacılığın da dahil olduğu 'Finansal Hizmetler Faslı, Ek Protokol'ünde gündeme getirilse de bu faaliyet, ilişkilerin yavaşlamasıyla askıya alınmıştır¹⁹⁴. Türk sigorta sektörünün belli fon büyüklüğüne ulaşmadan Gümrük Birliği rekabet koşulları içerisinde yer alması, sektörün büyümesi adına olumsuz etkiler gösterecektir. Bununla birlikte yabancı şirketlerle yapılan rekabet, Türk

¹⁹⁴ Desmond Dinan, **Avrupa Birliği Ansiklopedisi**, Kitap Yayınevi, İstanbul, 2005, s. 496.

şirketlerin operasyonel verimlilikleri ve etkin yatırım alanlarında ilerlemeleri açısından olumlu etkiler yaratacaktır. Şimdilik bu olumlu ve olumsuz etkilerin dışında kalan Türk sigorta sektörü, ortak pazar baskısı olmadan da finansal derinleşme sürecinde etkin rol alabilmek için iyileştirme ve geliştirme faaliyetlerine hızla devam etmektedir.

Avrupa Birliği üyesi ülkelerde faaliyetlerini sürdüren sigorta şirketlerinin faaliyet standartlarını yükseltmek, ülkeler arası sigortacılık yatırımlarını hızlandırmak ve mevzuat farklılıklarını azaltmak amaçlarıyla Avrupa Birliği üyeleri arasındaki ilk çalışmaların 1973-1974 yılları arasında yapıldığını görmekteyiz. Bu çalışmaların en sonuncusu ise 2009 yılında çalışmalarına başlanılan ve 2014 yılında yürürlüğe alınan Solvency II sermaye yeterlilik rejiminin bütün Avrupa Birliği üyesi ülkelerde uygulamaya başlanmasıdır¹⁹⁵. Solvency II sermaye rejiminin Birlik üyesi ülkelerle birlikte BRICS (Brazil, Russia, India, China, South Africa – Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin, Güney Afrika) ülkeleri ve Türkiye'nin de içerisinde yer aldığı bazı gelişen pazarlarda da uygulanması konusunda Avrupa Komisyonu tarafından çağrı yapılmış olsa da zorunlu bir uygulama özelliği kazanmamıştır. Bununla birlikte, Türk sigortacılık sektöründeki yabancı yatırımların oranı %75'i geçtiğinden dolayı sigorta şirketlerinin Avrupa Birliği sınırları içerisinde olan genel merkezlerinin Solvency II hesaplamaları, Türkiye operasyonlarını da kapsamaktadır. Bu çalışmalar ışığında, zorunlu olmamakla ve düzenleyici kurum Hazine Müsteşarlığı tarafından yürütülmemekle birlikte Türk sigorta şirketlerinin sermaye yeterliliklerinin Solvency II hesaplama çerçevesi içerisinde değerlendirilmesine yönelik girişimler devam etmektedir. Nitel gelişmelerle birlikte, Solvency II sermaye yeterlilik kurallarının getirdiği nicel gelişmeler; risk yönetim fonksiyonun şirket yönetiminde daha etkin hale getirilmesi, raporlama standartlarında şeffaflık, belirlenen politikalar üzerinde risk alınmasının engellenebilmesi vb; sigorta sektöründeki yönetim kalitesi için büyük önem taşımaktadır.

¹⁹⁵ Kırkbeşoğlu, **a.g.e.**, s. 353.

2.2.1.11. Alternatif Risk Transfer Sistemleri

Alternatif risk transfer sistemleri, gelişmiş sigortacılık piyasalarında değişen ekonomik faaliyetlerle birlikte yeni bir yapıya kavuşan risklerin daha iyi yönetilebilmesi için oluşturulmuş, geleneksel risk yönetim sistemlerine alternatif olabilecek ve sigorta sektöründeki fon birikimine yaptığı olumlu etki ile finansal derinleşme yolunda ülke ekonomisine büyük avantajlar sağlayacak yeni bir sigortacılık uygulamasıdır¹⁹⁶. Alternatif risk transfer sistemleri sayesinde finansal piyasalar yatırımcı olarak sigorta sektöründe faaliyet göstermeye başlamış, riskin gerçekleşmeme olasılığı bir finansal ürün haline dönüştürülerek her kesimden yatırımcılar ile buluşturulmuştur. Sigorta sektörünün yarattığı kaynağa ek olarak finansal piyasalardan etkilenmeyen bir yatırım ürünü de fon sahipleri tarafından ilgiyle karşılanmıştır. Alternatif risk transfer sistemleriyle, geleneksel sigortacılık uygulamaları tarafından teminat altına alınamayan büyük ölçekli projeler ve gerçek maliyetinin bilinmiyor olmasından dolayı sigortacıların uzak durdukları riskler, örneğin pandemik riskler, savaş riski veya siber risk, sigortalanabilir hale gelmiş ve bu gelişmeler ışığında brüt prim üretimi önemli oranda artış göstermiştir. Alternatif risk transfer sistemlerine verilebilecek en iyi örnek, günümüzde de sıkça uygulanan doğal afet tahvilleri (CAT Bond) dir.

2.2.2. Türkiye Sigorta Sektörünün Kantitatif Yapısı

Büyüklüğü ve potansiyeli ile gelişmekte olan ülkelerin sigorta piyasaları arasında önemli bir yere sahip olan Türk sigortacılığı, mevcut penetrasyon oranının düşüklüğüne rağmen, artan ekonomik faaliyetleri ve yükselişe geçen teminat talebiyle yatırımcılar açısından cazibesini arttırmaktadır. Avrupa Birliği uyum çalışmaları ile de bu cazibesine uluslararası bir boyut katan sektör, hızla gelişimini devam ettirmektedir.

¹⁹⁶ A.e., s. 364.

2.2.2.1. Sigorta Sektöründeki Şirket Sayısı

Geçmiş 18. Yüzyıla kadar uzanan Türk sigortacılık sektörü, mevcut modern yapısına 2007’de onaylanan 5684 sayılı ana kanunu ile kavuşmaya başlamış ve bu tarihten itibaren hukuki düzenlemelerin kazandırdığı ivme ile gelişimini hızlandırmıştır.

Tablo 2.20: Hayat Dışı Şirketler Toplam Üretim Dağılımı

Yıllar	Toplam Şirket Sayısı	Toplam Üretim	En Büyük Üç Şirket Pazar Payı Toplamı	İlk On Şirket Pazar Payı Toplamı
2020	38	45.980.110.210	%31,68	%65,76
2019	39	38.288.941.806	%33,20	%69,63
2018	62	35.447.988.684	%38,99	%72,91
2017	62	27.264.486.899	%39,35	%72,85
2016	63	22.709.549.092	%40,95	%74,71
2015	60	20.834.288.077	%37,73	%73,94
2014	58	17.115.823.232	%35,44	%73,67
2013	59	14.479.407.092	%34,95	%74,36
2012	57	11.948.144.242	%32,93	%73,10
2011	59	10.614.317.698	%32,52	%74,80
2010	49	9.153.292.339	%32,00	%73,61
2009	47	8.765.519.271	%31,45	%72,81

Kaynak: TSB, 04.03.2021

2020 yıl sonu üretim verilerinden yola çıkarak, sektörde gerçekleştirilen toplamda 45,7 milyar TL prim üretiminin 61 şirket tarafından meydana getirildiğini görmekteyiz. Bu şirketlerin 23 tanesi hayat branşında olup, toplamda 5,4 milyar TL’lik prim üretimi gerçekleştirerek toplam üretiminin %13,6’sını oluşturmuşlardır. Şirketler pazar paylarına göre incelendiğinde prim üretimi açısından en yüksek üretimi gerçekleştiren beş şirketin toplam üretimin %37’sini, en büyük 10 şirketin ise toplam üretimin %55’ini oluşturduğu görülmektedir. İlk 10 şirketin toplam üretimdeki payı 2017 yılının aynı döneminde %56,90 iken 2018 yılında dağılım daha da normalleşmiş ve yoğunlaşma oranı azalmıştır. Brüt prim üretimi açısından en büyük şirket, toplam üretimin %10,43’ünü gerçekleştirirken, ikinci şirket %10,32’sini ve üçüncü şirket de %6,19’unu gerçekleştirmiştir.

Tablo 2.21: Hayat Şirketleri Toplam Üretim Dağılımı

Yıllar	Toplam Şirket Sayısı	Toplam Üretim	En Büyük Üç Şirket Pazar Payı Toplamı	İlk On Şirket Pazar Payı Toplamı
2020	21	13.304.057.752,6	%35,98	%83,74
2019	22	7.532.105.736,0	%37,18	%81,05
2018	26	8.262.694.908,6	%40,16	%85,38
2017	28	5.038.808.256,6	%38,65	%83,59
2016	29	3.761.410.730,3	%39,68	%83,14
2015	29	3.280.003.588,3	%43,84	%84,79
2014	26	3.395.327.656,7	%44,99	%84,97
2013	27	2.710.826.392,6	%51,91	%85,56
2012	28	2.685.674.090,6	%54,70	%85,82
2011	26	2.181.250.026,9	%56,85	%87,61
2010	25	1.821.653.559,5	%52,09	%88,29
2009	24	959.120.581,3	-	-

Kaynak: TSB, 04.03.2021

Sektörde elementer veya hayat branşında lisans sahibi birçok finansal kurumun mevcudiyeti ve yabancı birçok finans kuruluşunun da Türk sigorta sektöründe mevcudiyet gösterme isteğiyle birlikte en büyük üç sigorta şirketinin sıralaması genellikle yıllar itibariyle aynı kalmaktadır¹⁹⁷. Sigorta sektöründe prim üretim dağılımındaki çeşitlilik sektörün gelişimi açısından önemli bir özelliktir. Sigorta şirketleri arasındaki konsolidasyon ve sonrasında ortaya çıkan tekelleşme belirtileri sektörün finansal riskini azaltmakla ancak olası bir daralmaya karşı sektörün direnme gücünü de azaltmakta ve krizin etkilerini arttırmaktadır¹⁹⁸. Farklı teknik analiz ve hasar politikaları uygulayan ve çeşitlendirilmiş bir ekosistem oluşturan sigorta şirketlerinden daha homojen ve tek tip politikaların hâkim olduğu bir çevreye geçilmesi hem sektörün performansı hem de daha makro bir bakış açısı ile, finansal derinleşme yolunda ülke ekonomisinin gelişimi üzerinde olumsuz etkiler bırakmaktadır.

¹⁹⁷ “Prim Üretimleri Sıralama Tablosu”, <https://www.tsb.org.tr/resmi-istatistikler.aspx?pageID=909> (Çevrimiçi) 27 Ekim 2018.

¹⁹⁸ Nassim Nicholas Taleb, **Siyah Kuğu**, Çev.Nazan Arıbaş, Varlık Yayınları, İstanbul, 2018, s.280.

Sigorta sektörü vasıtasıyla ortaya çıkabilecek ve finansal derinleşme sürecinde sağlıklı bir şekilde ilerlenmesine olumlu veya olumsuz şekilde etki edecek diğer bir özellik ise sektördeki yabancı yatırımcı paylarıdır. Avrupa Birliği ve OECD ülkelerinde sektördeki yabancı yatırımcı oranına baktığımızda farklı bir yapı görmekteyiz. Görece gelişmekte olan ve Avrupa Birliği ortak pazar avantajlarından yararlanan Çek Cumhuriyeti, Yunanistan, Macaristan ve Portekiz gibi ülkelerde yabancı yatırımcı oranının yıllar itibarıyla çok arttığı görülmektedir. Özellikle Macaristan ve Portekiz gibi ülkelerde yabancı yatırımcılar sektörün tamamını yönetir durumdadır. Bununla birlikte İsrail gibi daha konservatif ülkelerde ise yabancı yatırımcı oranı planı bir şekilde en az seviyede tutulmaya çalışılmakta ve görece milli bir sektörel politika takip edilmeye çalışılmaktadır.

OECD üyesi olmayan ancak Türkiye gibi gelişmekte olan ülkeler sınıfında yer alan Hindistan, Brezilya ve Güney Afrika gibi sigorta sektörünün ekonomik yapının önemli bir parçası olmasının planlandığı ülkelerde ise yabancı yatırımcı oranının kontrol edilmeye çalışıldığı görülmektedir. Örneğin Hindistan yabancı yatırımcılara izin verdikleri sermaye sahipliği oranını yıllar itibarıyla arttırmayı planlamış ve daha kontrollü bir seyir tercih etmiştir.

Tablo 2.22: OECD Üyesi Ülkeler Yabancı Yatırımcı Payları

Yıllar	Çek Cumhuriyeti	Yunanistan	Macaristan	Portekiz	İsrail	Almanya	Polonya	İsviçre	İngiltere	Türkiye
2018	96,4	74,0	96,6	93,8	0,4	24,6	45,2	25,3	-	56,4
2017	96,8	76,9	96,9	77,5	0,4	25,3	54,3	25,6	-	54,2
2016	96,3	55,7	95,8	64,2	0,4	26,7	50,7	26,9	16,9	59,7
2015	96,7	48,0	96,2	54,0	0,4	26,0	50,0	27,9	16,0	47,9
2014	96,8	53,8	95,6	6,8	0,3	27,4	48,8	31,2	23,3	47,1
2013	97,1	63,3	93,5	7,9	30,4	30,1	51,1	30,6	26,4	27,1
2012	97,2	63,4	92,8	9,3	30,6	27,4	50,9	29,9	21,0	27,7
2011	97,4	57,2	93,4	5,8	30,6	27,0	49,8	30,5	18,8	27,5
2010	97,2	59,3	95,9	7,1	30,5	26,8	49,4	30,3	20,6	50,5
2009	97,5	12,1	89,3	5,9	30,7	24,3	51,9	30,1	19,6	45,3

Kaynak: OECD, 04.03.2021

Tablo 2.23: Gelişmekte Olan Ülkeler Brüt Prim Üretim Değerleri (%)

Yıllar	Türkiye	Hindistan	Brezilya	Endonezya	Güney Afrika
2018	56,4	0,09	21,3	-	-
2017	54,2	-	17,2	-	34,6
2016	59,7	-	18,3	-	33,3
2015	47,9	-	18,6	-	35,2
2014	47,1	-	-	-	31,9
2013	27,1	-	-	-	33,0
2012	27,7	-	-	-	20,8
2011	27,5	-	-	-	-
2010	50,5	-	-	-	-
2009	45,3	-	-	-	-

Kaynak: OECD, 04.03.2021

Türk sigorta sektöründe ise yabancı yatırım oranının incelenen 2007 – 2017 yılları arasında sürekli şekilde arttığı görülmektedir. Genç nüfusu, artan mal sahipliği oranı ve kişi başı milli gelir değerleri ile yatırımcıların beklediği dinamik ortamı sağlayan Türk sigorta sektörüne ilgi, yıllar içerisinde artarak devam etmektedir. Ancak, sigorta sektörünün ekonomik gelişimdeki etkisi ve yeni yatırımların başarıyla sonuçlandırılabilmesi için sigorta sektörünün sağlayacağı teminatların önemi düşünüldüğünde sektördeki yabancı yatırımcı oranının düzenleyici kurumlar ve Rekabet Kurumu tarafından yakından izlenmesi, tüketici haklarının en iyi şekilde korunmasına gayret edilmesi, ekonomik gelişimi destekleyici teknik analiz ve hasar süreçlerinin uygulanmasının teşvik edilmesinin önemi ortaya çıkmaktadır. Ancak bu koşullar çerçevesinde büyüyecek ve yabancı yatırımcıların taleplerine cevap verebilecek bir sektör finansal derinleşme sürecinde ülke ekonomisine azami katkıyı sağlayacaktır.

2.2.2.2. Sigorta Sektörünün Gayrisafi Yurtiçi Hasıladaki Yeri

Türkiye ekonomisi 2020 yıl sonu verileri itibariyle gayrisafi yurtiçi hasıla üretimi oranını %5,2 oranında arttırmış ve üretim cari fiyatlarla 884 milyar TL (204,28 milyar USD) olarak gerçekleşmiştir. Türk sigortacılık sektörünün ise aynı dönemde gerçekleştirdiği toplam prim üretimi 27,6 milyar TL olarak gerçekleşmiştir¹⁹⁹. Dolayısıyla dönem itibariyle gerçekleştirilen üretimin %3,12'si sigorta sektöründen gelmiştir. Ülke ekonomisinin gelişmesinde ve yeni projelerin hayata geçirilmesinde sigorta sektörünün sağladığı teminat ve hasar tazmin güvencesi önemli bir yere sahip bulunmaktadır. Bu bağlamda, gelişen ekonomi ile birlikte sigortacılık sektörü de benzer bir ivme kaydetmiş, 2020 yıl sonu verileri itibariyle toplamda 37,5 milyon kişi sigortalanarak güvence altına alınmıştır²⁰⁰. Sigorta sektöründe teminat sağlanan sigortalı havuzunun büyümesi hem ticari faaliyetlerin geliştirilmesinde hızlandırıcı bir rol oynamakta, hem de hasar ödemeleri sonrasında toplanan primlerden kalan payı arttırarak fon sahiplerine yatırım aracı olarak sunulabilmektedir. Özellikle kişi başına prim harcamasını gösteren yoğunluk ve brüt prim üretiminin gayrisafi milli hasılaya oranını gösteren penetrasyon değişkenleri Türk sigorta sektörünün ülke ekonomisi içerisindeki yeri hakkında önemli ipuçları vermektedir.

¹⁹⁹ “Gayrisafi Milli Hasıla Üretimi”, <http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?sessionid=3LMtbJ3hs8T21Y9hjQvJKbQybpdXhQ7V8LSHIYV07x5CqMC2Qjyh!-87923823?id=27827>, (Çevrimiçi) 02 Şubat 2021.

²⁰⁰ “Police Adetleri Tablosu”, <https://www.tsb.org.tr/resmi-istatistikler.aspx?pageID=909>, (Çevrimiçi) 02 Şubat 2021.

Tablo 2.24: Sigorta Sektörünün GSYİH Üretimindeki Yeri (milyon TL)

Yıllar	Elementer Branş	Hayat Branşı	Brüt Prim Üretimi Toplamı	GSYİH (Gelir Yöntemi ile)	GSYİH içerisinde Finans ve Sigorta Faaliyetleri	Genel Üretimde Sigorta Sektörü Payı
2020	45.980,1	13.304,05	53.016,6	5.040.538,5	39.495,4	%1,58
2019	38.288,9	7.532,1	52.391,8	4.093.748,4	38.987,3	%1,56
2018	35.447,9	8.262,6	50.682,5	3.975.283,7	38.283,5	%1,53
2017	39.710,6	6.844,08	46.554,6	3.534.732,6	37.459,4	%1,50
2016	35.447,9	5.038,8	40.486,7	3.106.536,7	34.121,5	%1,55
2015	27.264,4	3.761,4	31.025,8	2.608.525,7	37.763,4	%1,33
2014	22.709,5	3.280,1	25.989,5	2.338.647,4	46.114,2	%1,27
2013	20.834,2	3.395,3	24.229,6	2.044.465,8	55.726,4	%1,34
2012	17.115,8	2.710,8	19.826,6	1.809.713,1	58.816,8	%1,26
2011	14.479,4	2.685,6	17.165,1	1.569.672,1	70.002,6	%1,23
2010	11.948,1	2.181,2	14.129,3	1.394.477,1	87.062,9	%1,22
2009	10.614,3	1.821,6	12.435,9	1.160.013,9	100.677,8	-

Kaynak: TSB, 04.03.2021

Ana gelişim kaynağını bankacılık sektöründeki faaliyetlerden alan Türkiye ekonomisinde sigorta sektörünün katkısı, gayrisafi milli hasılanın artış oranından yüksek bir hızla büyümesine rağmen, halen çok sınırlıdır. Sigorta sektörünün sağladığı teminat garantisi olmadan sanayi gelişimi, sektörel dönüşüm ve 21. yüzyılın getirdiği dijitalizasyon gereklerine cevap vermek için gereken yatırımlar fon sahipleri tarafından riskli bulunacak ve talep görmeyecektir. Sigorta sektörü performansının gayrisafi üretim değerlerinin küçük bir kısmını oluşturduğu ülkeler belki yatırımcı açısından ortaya çıkarılması gereken yüksek performans kaynağı olarak görülebilir ancak bu düşük değerler aynı zamanda toplumdaki sigorta bilincinin tam yerleşmediğini, risk algısının oluşmadığını ve çoğu zaman içerisinde bulundukları tehlikelerin; yangın, deprem, sel, tayfun vb., farkında olmadıkları anlamına gelmektedir. Sigorta sektörünün bu boşluğu dolduramadığı ülkelerde ortaya çıkan tazminat talepleri devlet otoritesi tarafından karşılanmaya çalışılmakta ve vergi sisteminin etkinliği sektöre ugramaktadır. Gelişmiş ve gayrisafi milli hasılaya yeterli katkıyı sağlayabilen bir sigorta sektörü hem finansal derinleşme sürecine azami katkıyı sağlayacak, hem de sürdürülebilir bir değişim için sanayi gelişiminin sağlam temeller üzerinde gelişmesine yardımcı olacaktır.

Sigorta şirketlerinin bilançolarını incelediğimizde 2020 yılı sonuçları itibariyle varlıklar toplamının elementer branş şirketleri için 56,31 milyar TL ve hayat-emeklilik şirketleri için 104,28 TL ile toplamda 160,59 milyar TL'ye yükseldiğini görmekteyiz. 2019 yılının aynı dönem sonuçları ile karşılaştırdığımızda toplam varlıkların elementer şirketlerde 47,17 milyar TL ve hayat-emeklilik şirketlerinde 87,41 milyar TL ile toplamda 134,58 TL olduğu dikkati çekmektedir. İki dönemin karşılaştırılması ile elementer branşta %19,44 oranında, hayat-emeklilik branşında ise %19,29 olmak üzere, toplamda %19,32'lik bir büyüme olduğu görülmektedir. Yine aynı dönemlerde şirketlerin toplam öz sermayelerinin %14,51'lik artışla 16,56 milyar TL'den 18,96 milyar TL'ye yükseldiği görülmektedir²⁰¹. Sigorta şirketlerinin konsolide bilançolarında görülen artış toplanan primlerin ve dolayısıyla yatırıma yönlendirilen kaynakların da artış gösterdiğine işaret etmektedir. Finansal derinleşme sürecinde ülke ekonomisi içerisindeki orta ve uzun vadeli yatırımların artışına zemin hazırlayan sigorta sektöründeki büyüme büyük önem taşımaktadır.

2.2.2.3. Prim Üretimi

Türk sigorta sektörü genellikle zorunlu sigortalar olarak tanımlanan ve ilgili kanun ve genelgeler ile tüketici tarafından sahip olunması zorunlu kılınan sigortaların ağırlığının yoğun olduğu bir piyasa görünümündedir.

2020 yıl sonu sonuçlarını incelediğimizde toplam üretimi gösteren 37,51 milyon poliçenin 27,13 milyonunun (9,7 milyon kara araçları sorumluluk sigortası, 9,016 milyon kara araçları zorunlu mali mesuliyet sigortası ve 8,3 milyonu ise trafik sigortası) zorunlu olan trafik sigortası ve 4,2 milyonunun ise zorunlu doğal afet sigortası (DASK) olduğunu görüyoruz.

²⁰¹ “Konsolide Bilançolar Tabloları”, <https://www.tsb.org.tr/bilancolar.aspx?pageID=910>, (Çevrimiçi) 27 Şubat 2021.

Tablo 2.25: Kasko ve Trafik Branşları Poliçe Adeti ve Yazılan Prim Bedeli
(milyon TL/adet)

Yıllar	Kasko Teminat Adedi	Kasko Toplam Yazılan Prim	Kasko Branşı Yazılan Prim Artışı	Trafik Teminat Adedi	Trafik Toplam Yazılan Prim	Trafik Branşı Yazılan Prim Artışı
2020	7.391.402	9.034,6	%13,62	19.691.982	14.692,2	%13,23
2019	6.982.491	8.651,7	%14,28	19.503.391	13.802,6	%12,27
2018	6.170.684	7.825,1	%13,37	18.691.256	12.590,7	%15,29
2017	6.026.476	6.902,3	%12,07	17.524.114	10.920,5	-%10,97
2016	5.691.938	6.158,7	%11,15	16.502.466	12.266,2	%80,41
2015	5.662.362	5.540,7	%9,18	16.238.117	6.798,9	%37,31
2014	5.183.715	5.075,1	-%0,35	15.924.574	4.947,7	%0,07
2013	4.729.174	5.093,1	%12,51	14.557.549	4.944,2	%40,94
2012	4.543.518	4.526,6	%19,75	13.862.943	3.507,9	%34,68
2011	4.392.536	3.780,1	%21,68	13.099.465	2.604,5	%16,20
2010	3.857.514	3.106,6	%16,64	11.652.461	2.241,4	%16,27
2009	3.544.682	2.663,3	-	10.757.334	1.927,7	-

Kaynak: TSB, 04.03.2021

Hayat branşındaki toplam üretim olan 74 milyon poliçenin ise genellikle kredi kapsamında yıllık vefat sigortalarında (0,95 milyon adet) ve kredi kapsamında uzun süreli vefat sigortalarında (1,53 milyon adet) yoğunlaştığı dikkat çekmektedir.²⁰² Zorunlu sigorta uygulaması, özellikle sigortalanma bilincinin az olduğu ve sigortanın satın alınan değil satılan bir ürün olduğu az gelişmiş veya gelişmekte olan ülkelerde sektörün gelişimine önemli katkısı vardır.

²⁰² “Poliçe Adetleri Tablosu”, <https://www.tsb.org.tr/resmi-istatistikler.aspx?pageID=909>, (Çevrimiçi) 02 Şubat 2021.

Tablo 2.26: Poliçe Adetleri

Yıllar	Hayat Dışı Branş Yazılan Poliçe Adeti	Hayat Branşı Yaşayan Poliçe Adeti	Yangın ve Doğal Afetler Poliçe Adeti (808)	Zorunlu Deprem Poliçe Adeti (703)	Zorunlu Trafik Sigortası Poliçe Adeti (854)
2020	71.083.684	3.531.809	17.803.631	12.071.213	18.406.049
2019	68.749.491	3.209.583	15.709.392	10.892.631	17.826.472
2018	65.703.385	2.849.111	12.073.184	9.144.039	17.004.955
2017	62.619.107	2.620.074	16.064.211	8.281.491	16.644.704
2016	40.541.763	2.708.707	10.266.327	5.535.191	12.048.444
2015	38.888.308	2.829.773	9.703.408	5.192.358	10.993.500
2014	37.179.537	3.229.913	8.658.411	4.736.026	11.228.669
2013	35.309.537	2.721.367	8.021.309	4.381.791	10.809.724
2012	33.931.389	2.301.709	7.512.263	4.023.692	9.391.509
2011	32.582.214	2.013.509	7.203.109	3.821.586	8.493.682
2010	31.612.318	2.134.482	6.492.371	3.528.083	7.208.286
2009	30.419.692	2.006.319	6.001.417	3.012.483	6.491.693

Kaynak: TSB, 04.03.2021

Penetrasyonun OECD ülkeleri düzeyini yakaladığı bir ülkenin sigortacılık sektöründe ise zorunlu sigorta uygulaması devam etmekle birlikte bu tür sigortaların toplam üretimdeki payı azalmakta, tasarruf ürünleri ve sigorta temelli yatırım araçlarının payı artmaktadır. Ülkemizde zorunlu sigortalar genellikle zarar eden branşlar olarak ortaya çıkmaktadır. Bu olumsuz durumun öncelikli nedeni gerçekleştirilen ve bazı durumlarda geriye doğru da işletilebilen yasal düzenlemeler ile sigorta şirketlerinin risk analiz mekanizmalarına yapılan müdahaleler ve özellikle taşıt sigortalarına getirilen tavan fiyat uygulamasıdır. İyi ve yönetilebilir riskin ödüllendirilmesi, kötü ve istenmeyen riskin ise yüksek fiyat politikasıyla kontrol altına alınması gerektiği bir ortamda uygulanan tavan fiyat sigorta şirketlerinin aktüeryal hesaplamalarını olumsuz yönde etkilemekte, kötü riskleri sigortalı havuzuna çekerek ahlaki riski ve suiistimal riskini arttırmaktadır. Fon birikimine olumsuz etki eden ve sigorta sektörünün olumlu gelişmesi yolunda büyük bir engel olan bu tip fiyat politikaları, sektördeki konsolideleşme eğilimleri gibi düzenleyici kurum tarafından takip edilmeli ve gerekli müdahaleler gerçekleştirilmelidir.

Türk sigortacılık sektöründe prim üretiminde dağıtım kanalları öne çıkmakta ve acenteler en güçlü dağıtım kanalı olarak toplam üretimin %54'ünü gerçekleştirmektedirler. Acenteleri, bankasürans kanalıyla komisyon geliri için müşterilerine sigorta ürünleri satan ve toplam üretimin %23,6'sını gerçekleştiren

banka şubeleri ve %11,2 ile genellikle kurumsal müşterilere hizmet veren brokerlar takip etmektedir²⁰³. Dikkat edilmelidir ki, Türk sigorta sektöründe sigortalılık bilinci genel gelirin ne kadarının sigorta primi olarak ödendiğini gösteren penetrasyon oranı ve Türk sigorta sektörünün finansal piyasaların bütünü içerisindeki yeri, gelişmekte olan ekonomilerin sahip olduğu değerlerin altındadır. Sigortanın İslam dini açısından toplum nezdindeki olumsuz algısının, ülkemizde geliştirilmeye çalışılan katılım sigortacılığı ile değiştirilmesi amaçlanmakta ve bu çalışmaların sigortalı olma bilincini yaygınlaştırması ve prim üretimini artırması planlanmaktadır.

2.2.2.4. İstihdam

Sigortacılık sektörü istihdam oranlarında da ekonominin yükselen ivmesine uygun bir görünüm sergilemiş, 2019 yıl sonu verilerine göre 2020 yıl sonunda istihdam oranı %3,66 oranında artarak 14.052 kişiye yükselmiştir.²⁰⁴ Aynı tarihte Türkiye ekonomisinde istihdam ise 0,8 puanlık artışla %47,1'e yükselmiş, 28,18 milyon kişi istihdam edilmiştir. Genel istihdamda sigorta sektörünün payı %0,04 olarak gerçekleşmiştir. Sigorta sektöründe 2020 yılında doğrudan satış görevi için merkez ve bölgelerde kadrolu, sözleşmeli, tam zamanlı veya yarı zamanlı istihdam edilenlerin sayısı ise 2019 yılı değeri olan 6.097 kişiye göre %4 azalarak 5.849 kişi olarak gerçekleşmiştir²⁰⁵. Sigorta sektöründe hızla artan teknolojik uygulamalar ile birlikte emek yoğun bir sektörden teknoloji yoğun bir sektöre geçmektedir. Böylelikle müşteri tabanını genişletirken daha çok sayıda kişi istihdam etmek yerine daha nitelikli işgücü istihdam ederek sektör genelinde daha etkin ve uluslararası koşullara daha iyi cevaplar verebilen sigortacılık süreçleri oluşturulabilecektir.

²⁰³ “Satış Kanalı Bazında Primler Tablosu”, <https://www.tsb.org.tr/resmi-istatistikler.aspx?pageID=909>, (Çevrimiçi) 27 Şubat 2021.

²⁰⁴ “İstihdam Tablosu”, <https://www.tsb.org.tr/resmi-istatistikler.aspx?pageID=909>, (Çevrimiçi) 02 Şubat 2021

²⁰⁵ “TÜİK İşgücü İstatistikleri 2020”, <http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=27699>, (Çevrimiçi) 02 Şubat 2021.

Tablo 2.27: İstihdam Değerleri

Yıllar	Kadın	Kadın İstihdam Artışı	Erkek	Erkek İstihdam Artışı	Toplam	İstihdam Artış Yüzdesi
2020	12.072	%8,67	9.205	%5,72	21.772	%5,36
2019	11.134	-%0,69	8.827	%1,32	19.961	%0,19
2018	11.211	%1,84	8.712	%0,79	19.923	%1,38
2017	11.008	%0,82	8.644	%2,02	19.652	%1,35
2016	10.918	%0,77	8.473	-%0,53	19.391	%0,20
2015	10.835	%6,88	8.518	%6,28	19.353	%6,61
2014	10.138	%3,75	8.015	%1,05	18.153	%2,54
2013	9.772	%1,71	7.932	%2,93	17.704	%2,25
2012	9.608	%8,19	7.706	%6,48	17.314	%7,42
2011	8.881	-%15,21	7.237	-%13,10	16.118	-%14,28
2010	10.474	%18,91	8.328	%15,68	18.802	%17,46
2009	8.808	-	7.199	-	16.007	-

Kaynak: TSB, 04.03.2021

İstihdam sayılarıyla birlikte, istihdam edilen personelin eğitim ve gelişimine de önem gösteren sigorta sektörü çalışanlarının %76'sı üniversite ve lisansüstü eğitim kurumlarından mezundur ve istihdam edilenlerin %53'ü kadınlardan ve %47'si erkeklerden oluşmaktadır²⁰⁶. İyi eğitilmiş istihdamın beraberinde getireceği yüksek verimlilik beraberinde artan penetrasyon oranı ve sigortalılık bilinci, finansal derinleşme yolunda ülke finansal sistemlerinin sahip olacağı en önemli kaynaklardan biri olacaktır.

²⁰⁶ “İstihdam Tablosu”, <https://www.tsb.org.tr/resmi-istatistikler.aspx?pageID=909>, (Çevrimiçi) 02 Şubat 2021.

Tablo 2.28: Sigorta Sektörü Personel Eğitim Dağılımı

Yıllar	Üniversite	Üniversite Mezunu Artış	Lisansüstü	Lisansüstü Mezunu Artış
2020	14.857	%4,81	2.109	%5,12
2019	13.297	%0,70	1.939	%8,14
2018	13.205	%3,63	1.793	%5,10
2017	12.742	%2,95	1.706	%7,30
2016	12.377	%0,61	1.590	%1,53
2015	12.302	%6,14	1.566	%13,64
2014	11.590	%4,26	1.378	%5,35
2013	11.116	%4,75	1.308	%11,41
2012	10.612	%6,08	1.174	%17,52
2011	10.004	-%16,94	999	%9,18
2010	12.044	%18,64	915	%18,52
2009	10.152	-	772	-

Kaynak: TSB, 04.03.2021

2.2.2.5. Türkiye Sigorta Sektöründe Yatırımlar

1872 yılında İngiliz sigorta şirketlerinin İstanbul'da temsilcilik açarak başlattıkları Türk sigorta sektörü, ilk defa 1878 yılında Fransız sigortacıların ilk tüzel şirketi kurmasıyla kurumsal yapıya geçmiştir. Bununla birlikte, sektörün ilk tarifesinin İngiliz sigortacılar tarafından oluşturulduğu 1900 yılında faaliyet gösteren 44 sigorta şirketinin 43'ü yabancı sermayeli idi. Sigortacılık faaliyetlerinin ilk olarak gerçekleştirilmeye başlandığı yıllardan itibaren başta İngilizler olmak üzere Almanya, İtalya ve İsviçre'den birçok yabancı şirket, Türk sigortacılık sisteminde şirket kurarak veya temsilcilik açarak yer almış ve Türk sigorta sektörüne ilk yatırımları gerçekleştirmişlerdir. Coğrafi konumu ve uluslararası ticaretteki avantajını kullanarak başlatılan faaliyetler, Cumhuriyetin kurulmasıyla kanuni maddelerle temellendirilmiştir ²⁰⁷ . Sigortacılık faaliyetlerinin ilk görülmeye başlandığı 1600'lü yılların İtalya şehir devletlerinde olduğu gibi ticari faaliyetler açısından merkez olma ticaret yollarının üzerinde bulunma Türk sigorta sektörü için önemli bir avantaj olarak ortaya çıkmıştır.

²⁰⁷ "Türkiye'de Sigortacılık Tarihi", <https://www.tsb.org.tr/turkiyede-sigortacilik.aspx?pageID=439>, (Çevrimiçi) 24 Ekim 2018.

Bu tarihten itibaren yabancı yatırımcı ilgisini sürekli olarak çekmeye devam eden Türk sigorta sektöründeki toplam yatırımların %75'i yabancı şirketler tarafından gerçekleştirilmektedir. 2020 yılı itibariyle sektörde hayat ve hayat dışı branşlarda faaliyet gösteren 61 şirketin 36 tanesi tamamen yabancı sermaye ile kurulmuştur ve bu şirketler toplam prim üretiminin %75'ini üretmektedirler.²⁰⁸ Yabancı sermaye ile birlikte yerli sermayenin de ilgisini çeken Türk sigorta sektöründe şirket kuruluşları genellikle banka kanalları ile gerçekleşmiştir. Bankalar, kredi müşterilerinin teminat taleplerini cevaplamak ve komisyon geliri elde edebilmek için kendi finansal iştirakleri arasına sigorta sektörünü de eklemişlerdir. Bankaların gölgesinde bir süre faaliyetlerine devam eden sigorta sektöründe son dönemdeki %75'lik sahiplik ile sonuçlanan yabancı yatırımcı ilgisi bu dönemde başlamış ve birçok Türk sigorta şirketi, sigortacılık lisansları ile birlikte yabancı fonlara satılmıştır. Sektörde halen yatırım seçeneklerini değerlendiren yabancı fonların takibinde henüz yabancı yatırımcısı olmayan ve toplam üretimin %25'ini üreten altı yerli sermaye sigorta şirketi yer almaktadır. Sektördeki yabancı yatırımcı oranı düzenleyici kurum tarafından takip edilmesi gereken önemli değişkenlerden biridir. Bu oranında Hindistan örneğinde olduğu gibi sınırlanması sektörün gelişimini ve ekonomik hayata katkısını sınırlarken ülke prim üretiminin tamamen yabancı kaynakların eline geçmesi elde edilen karın şirketin merkezine transfer edilmesiyle ülke finansal piyasalarında fon birikimini engellemektedir. Ne yabancı yatırımların kısıtlanmasıyla sektörel gelişme tahrip edilmeli, ne de piyasa tamamen yabancı yatırımcılara açılarak yerli sigorta sektörünün rekabet gücü kısıtlanmamalıdır. Ülke finansal piyasaları açısından büyük önem taşıyan bu dengenin sağlanabilmesi düzenleyici kurumun yakın takibi ile gerçekleşebilecektir.

²⁰⁸ “Prim Üretimleri Sıralama Tablosu”, <https://www.tsb.org.tr/resmi-istatistikler.aspx?pageID=909>, (Çevrimiçi) 22 Şubat 2021.

2.2.2.6. Verimlilik ve Rekabet

Eylül 2018 verilerine göre 61 şirketin aktif olarak faaliyet gösterdiği, elementer ve hayat ana branşlarında birçok farklı ürün ile hizmet veren Türk sigorta sektöründe sigortacılık lisansı almak belli finansal yeterliliklere sahip olunmasına ve düzenleyici kurum olan Hazine Müsteşarlığı'na yapılan başvurunun sonuçlanmasına bağlıdır. Şirket kurma şartlarına sahip olan her yatırımcıya sektörde yer alma şansı verilmekte ve rekabetin bütün paydaşlar için hakkaniyetli bir şekilde gerçekleştirilmesi Hazine Müsteşarlığı tarafından kontrol edilmektedir. Sektörde yer alan 39 şirket hayat dışı branşta, 22 şirket hayat branşında ve 2 şirket reasürans alanında lisans sahibidir²⁰⁹. Birçok gelişmekte olan ülkenin sigorta piyasasında görüldüğü gibi prim üretiminde belli şirketler üzerinde yoğunlaşma Türk sigortacılık piyasasında da görülmekte ve bu olumsuz özellik verimlilik ve rekabet koşullarını da istenmeyen şekilde etkilemektedir.

Sektördeki verimlilik ve rekabet mekanizmaları düzenleyici kurum Hazine Müsteşarlığı tarafından yakından takip edilmektedir. 5684 sayılı Sigortacılık Kanunu'nun altıncı bölümü ve 24. Maddesi uyarınca rekabetin korunması ve sürdürülmesi sorumluluğu sektördeki meslek örgütlenmeleri olan Türkiye Sigorta ve Reasürans Şirketleri Birliği'ne ve Sigorta Eksperleri İcra Komitesi'ne verilmiştir²¹⁰. Bununla birlikte sigorta sektöründeki rekabet, amacı 'mal ve hizmet piyasalarındaki rekabeti engelleyici, bozucu veya kısıtlayıcı anlaşma, karar ve uygulamaları ve piyasaya hâkim olan teşebbüslerin bu hâkimiyetlerini kötüye kullanmalarını önlemek, bunun için gerekli düzenleme ve denetlemeleri yaparak rekabetin korunmasını sağlamak' olan, 1994 yılında kabul edilen 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkındaki Kanun tarafından da düzenlenmektedir²¹¹. Sektör içerisindeki rekabet önleyici uygulamalar etkin risk yönetimi ve fiyat politikalarını sekteye

²⁰⁹ "Sigorta ve Reasürans Şirketlerinin Sahip Oldukları Branşları Gösterir Tablo" <https://www.hazine.gov.tr/sigorta-sirketleri?type=icon>, (Çevrimiçi) 25 Şubat 2021.

²¹⁰ "5684 Sayılı Sigortacılık Kanunu", <https://www.hazine.gov.tr/sigortacilik-ve-ozel-emeklilik-mevzuati?type=icon>, (Çevrimiçi) 29 Ekim 2018.

²¹¹ "4054 Sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun", <https://www.rekabet.gov.tr/tr/Sayfa/Mevzuat/4054-sayili-kanun?AspxAutoDetectCookieSupport=1>, (Çevrimiçi) 29 Ekim 2018.

uğrattırken, sağlam bir sigorta sektörünün temeli olan prim üretimi ve fon birikiminin sağlanması fonksiyonlarına da zarar vermektedir.

Tablo 2.29: OECD Üyesi Ülkeler Brüt Operasyon Maliyet Değerleri (USD, milyon)

Yıllar	Avusturya	Almanya	İngiltere	A.B.D.	İsviçre	İsrail	Polonya	Fransa	Türkiye
2018	1.048	16.980	45.588	385.524	4.543	1.928	4.108	49.663	2.541
2017	1.030	16.271	54.324	378.915	4.345	1.678	3.741	47.856	2.613
2016	956	16.232	24.362	367.809	4.319	1.583	3.929	37.240	2.418
2015	1.088	18.918	25.961	349.185	7.634	1.538	4.630	43.114	2.658
2014	4.151	20.651	24.580	327.433	5.543	1.589	4.404	42.162	3.177
2013	3.696	20.100	24.379	318.116	5.662	1.446	4.345	39.960	2.509
2012	4.011	59.674	23.660	306.370	11.309	1.538	4.348	15.675	2.210
2011	4.198	55.319	22.221	309.083	10.097	1.156	4.008	14.666	2.314
2010	4.139	55.741	22.022	303.694	9.911	1.029	4.935	39.462	1.907
2009	5.649	58.642	27.119	300.093	9.362	-	9.194	15.009	1.580

Kaynak: OECD, 04.03.2021

OECD üyesi ülkeler arasındaki operasyonel maliyet yapısı incelendiğinde piyasanın olgunluk derecesine göre brüt değerlerin değişkenlik gösterdiği, İngiltere ve Amerika Birleşik Devletleri gibi büyük pazarlarda operasyonel maliyetlerin de yüksek olduğu görülmektedir. Düşük penetrasyon oranı ve sigortalı olma bilinci ile gelişmekte olan ülkeler arasında sigorta sektörü ile zayıf bir performans sergileyen Türk sigortacılığı bu yapısı ile hem alınacak uzun bir yolu olduğunu göstermekte, hem de yatırımcılarına yüksek bir getiri beklentisi sunmaktadır.

Tablo 2.30: OECD Dışı Ülkeler Brüt Operasyon Maliyetleri (USD, milyon)

Yıllar	Türkiye	Hindistan	Brezilya	Endonezya	Güney Afrika
2018	2.541	13.276	14.087	3.550	-
2017	2.631	-	11.430	2.255	4.068
2016	2.418	-	11.662	3.904	4.479
2015	2.658	-	-	3.053	4.210
2014	3.177	-	-	3.744	4.450
2013	2.509	-	-	3.082	5.392
2012	2.210	-	-	-	-
2011	2.314	-	-	-	-
2010	1.907	-	-	-	-
2009	1.580	-	-	-	-

Kaynak: OECD, 04.03.2021

OECD üyesi olmayan ve Türkiye ile birlikte gelişmekte olan ülkeler kategorisinde yer alan Hindistan, Brezilya, Endonezya ve Güney Afrika gibi ülkelerin operasyonel maliyetlerini incelediğimizde ise gelişmiş pazarlarındaki performansın gerisinde kalan bir yapı ortaya çıkmaktadır. Endonezya ve Güney Afrika, Türkiye performansına yakın bir görünüm sergilerken Hindistan ve Brezilya’da maliyetlerin katlanarak arttığı görülmektedir. Operasyonel maliyetler ve sektörün büyüklüğü arasında çift yönlü bir etkileşim olduğunu görmekteyiz. Maliyetler sektörün gelişimi ile belli bir orana kadar düşüş eğilimi göstermekte, sonrasında ise tekrar artarak bir platoya yerleşmektedir. Sigortacılık sektöründeki dijital dönüşüm ve otomatize edilmeyen çalışılan süreçler ile, gelişmiş pazarlardan başlayarak, daha da düşmesi beklenen operasyonel maliyetler hem sigorta sektöründeki genel karlılığı arttıracak bir etki yaratacak hem de daha çok yatırımcıyı kendine çekebilecektir.

Türk sigorta sektöründe operasyonel verimlilik, özellikle düşük faiz ortamına girilmesi ve sigorta şirketlerinin sigortacılık faaliyetleriyle gelir elde etme zorunluluğu ortaya çıkınca dikkate alınmaya başlamış ve verimliliği arttırıcı çeşitli uygulamalar gerçekleştirilmiştir. Türkiye sigorta piyasası düşük penetrasyon ve sigortalılık bilinci ile halen ortaya çıkarılmamış bir potansiyel barındırmaktadır ve ulaşıp teminat güvencesi altına alınabilecek birçok potansiyel müşteri vardır. Bu kitlelere ulaşım ise verimli süreçlere sahip, operasyonel maliyetlerini en aza

indirebilmiş ve fon oluşturma fonksiyonunu gerçekleştirebilen bir sigorta sektörü ile mümkün olabilecektir. 2014 yılından itibaren dünya sigorta piyasasında ortaya çıkan dijitalleşme serüveni de verimlilik yolculuğunda sigorta şirketlerine önemli bir avantaj sağlayacaktır. ‘InsurTech’ olarak adlandırılan, teknoloji ve sigortacılık kelimelerinin İngilizce karşılıklarının (‘insurance’ ve ‘technology’) birleştirilmesiyle elde edilen ‘InsurTech’ kavramı sigorta sektörüne küresel anlamda bir yenilik getirmektedir. Bu kapsamlı değişimden en çok faydalanacak grup ise gelişmekte olan ülkeler arasındaki potansiyeli ile Türk sigorta sektörü olacaktır. Süreçlerini daha verimli şekilde yeniden dizayn eden şirketler, operasyonel maliyetlerini kayda değer şekilde azaltacaklar, yeni yatırımlar için ihtiyaç duydukları finansal kaynakları kendi iç kaynakları ile karşılayabilir duruma gelecekler ve müşteri tabanlarını en az maliyetlerle kolayca geliştirebileceklerdir. Bu şekilde farklı ürünleri tüketici ile buluşturabilecek ve fon havuzlarını büyütecek olan sigorta şirketleri, finansal derinleşme yolundaki ekonomide piyasalardaki ağırlığını arttıracaktır.

2.2.2.7. Aktif Büyüklük

Türk sigorta sektörü, dijitalleşme ve katılım sigortacılığının geliştirilmesinin getirdiği rüzgârın da etkisiyle aktif büyüklüğünü arttırmakta ve bankacılık sektörünün ardından finansal sistemin en büyük oyuncusu olmaya devam etmektedir. 2020 yıl sonu sonuçlarına göre varlıklar toplamı 164,77 milyar TL’ye ulaşan Türkiye sigorta sektöründe elementer şirketler 56,31 milyar TL ile toplam büyüklüğün %34,17’sini, hayat ve bireysel emeklilik şirketleri 104,28 milyar TL ile toplam büyüklüğün %63,28’ini ve reasürans şirketlerinin ise 4,18 milyar TL ile %2,53’ünü oluşturmaktadır. 2017 yılının aynı dönemi ile karşılaştırdığımızda aktif büyüklüğün %19,39 artışla 138 milyar TL’den 164,77 milyar TL’ye yükseldiği görülmektedir. 2013 yılında 6502 sayılı kanun maddesi ile kabul edilen Tüketicuyu Koruma Kanunu kapsamında olan sigortacılık işlemleri, şirketlerin hasarı müşterilerini mağdur etmeden tazmin sorumlulukları nedeniyle bilanço aktifleri yoğun olarak likit varlıklardan oluşmaktadır.

Tablo 2.31: Elementer, Hayat ve Reasürans Şirketleri Varlık Değerleri

Yıllar	Hayat Dışı Şirketler Varlıklar Toplamı	Artış Değeri	Hayat ve Emeklilik Şirketleri Varlıklar Toplamı	Artış Değeri	Reasürans Şirketleri Varlıklar Toplamı	Artış Değeri
2020	60.784,01	%20,16	113.741,54	%15,83	3.896,51	%9,44
2019	50.587,67	%18,39	98.197,47	%28,29	3.560,27	%22,38
2018	42.729,25	%26,69	76.540,81	%23,76	2.909,13	%9,87
2017	33.728,04	%19,50	61.846,30	%21,73	2.647,78	%32,15
2016	28.223,87	%16,08	50.804,27	%33,27	2.003,64	%8,47
2015	24.314,62	%28,28	38.122,42	%19,53	1.847,22	%4,72
2014	18.954,31	%16,23	31.894,05	%29,71	1.763,91	%10,6
2013	16.307,62	%14,17	24.588,59	%17,96	1.594,89	-%1,63
2012	14.283,13	-%4,42	20.844,99	%27,80	1.621,26	%3,10
2011	14.943,59	%14,66	16.311,03	%24,88	1.572,57	%13,19
2010	13.032,55	%2,31	13.061,74	%22,95	1.389,26	%5,71
2009	12.737,21	-	10.623,26	-	1.314,21	-

Kaynak: TSB, 04.03.2021

2020 yıl sonu bilanço büyüklüğü değerlerine göre toplamda 164,77 milyar TL olan aktif büyüklüğünün 86,96 milyar TL'si yani %52,77'si cari varlık olarak tutulmaktadır. Cari varlıkları oluşturan en büyük kalemler ise nakit ve nakit benzeri varlıklar ve esas faaliyetlerden alacaklar olarak sınıflandırılmaktadır²¹². Sigorta sektörünün fon kaynaklarını likit varlıklarda tutması uygulaması hasar ödemelerinin taşıdığı önem dolayısıyla bütün uluslararası sigorta piyasalarında uygulanan yaygın bir işlem olmakla birlikte, fon kaynaklarının likit yatırım araçlarında tutmanın yarattığı yatırım geliri kaybı sigorta temelli yatırım araçlarının (ILS- Insurance Linked Securities) kullanımının yaygınlaşmasına yol açmıştır. Sigorta şirketleri tarafından stratejileri çerçevesinde yeni yatırım araçları geliştirme çalışmaları devam etmekte birlikte sektördeki dijitalleşme ile gelen süreç optimizasyonu ve operasyonel karlılık beklentileri bu hedefe katkı sağlayacaktır.

²¹² “Konsolide Bilançolar Tablosu”, <https://www.tsb.org.tr/bilançolar.aspx?pageID=910>, (Çevrimiçi) 02 Şubat 2021.

2.2.2.8. Fon Kaynakları

Sigorta şirketlerinin fon kaynakları, finansal piyasalarda yer alan diğer oyunculara olduğu gibi, öz kaynaklar, yabancı kaynaklar ve oto finansman kaynakları olarak üç ana bölümde sınıflandırılabilir. Bu kaynaklar vadelerine göre ise uzun, orta ve kısa vadeli fon kaynakları olarak adlandırılmaktadırlar. Öz kaynaklar veya öz sermaye, sigorta şirketinin ortakları tarafından şirketin kullanımına tahsis edilen maddi ve maddi olmayan ekonomik değerler olarak tanımlanmaktadır²¹³. 2020 yıl sonu verilerine göre sigorta sektörünün toplam öz kaynakları, 2019 yılının aynı dönemine göre %16,8'lik bir artış göstererek 18,15 milyar TL'den 21,2 milyar TL'ye yükselmiştir²¹⁴. Yatırım gelirleri, yurtiçi yatırım zorunluluğu nedeniyle sınırlı olan ülkemiz sigortacılık sektöründe poliçeleştirme faaliyetleri neticesinde oluşturulan prim havuzu öncelikli fon kaynağı olarak ortaya çıkmaktadır.

Sigorta şirketlerinin fon kaynaklarından birisi olan oto finansman, şirketin kendi kendine fon yaratabilmesi veya elde ettiği karın tamamının dağıtmayarak işletme bünyesinde bırakılması ile uzun vadeli fon kaynağına dönüştürmesi olarak tanımlanmaktadır²¹⁵. Türk sigorta şirketlerinde 2020 yıl sonu itibariyle dönem net karı sigorta şirketleri için 1,53 milyar TL, hayat ve emeklilik şirketleri için 1,27 milyar TL ve reasürans şirketleri için 0,59 milyar TL ile toplamda 3,9 milyar TL olarak gerçekleşmiştir²¹⁶. Sektör karlılığının artırılması ve uluslararası piyasalarda daha rekabetçi hale getirilmesi sigortalanma bilinciyle beraber sigortalı havuzunun genişletilmesi ve özellikle tasarruf ürünlerinin yaygınlaştırılması ile mümkün olacaktır.

²¹³ Yılmaz Benligiray, **Muhasebe Uygulamaları**, Anadolu Üniversitesi Yayınları, 2010, s. 12.

²¹⁴ “Sigorta-Reasürans-Emeklilik ve Hayat Şirketleri Konsolide Bilançolar Tablosu” <https://www.tsb.org.tr/bilancolar.aspx?pageID=910>, (Çevrimiçi) 02 Şubat 2021.

²¹⁵ Gündoğdu, **Finansal Yönetim Temel Teoriler ve Açıklamalı Örnekler**, s. 326.

²¹⁶ “Sigorta-Reasürans-Emeklilik ve Hayat Şirketleri Konsolide Bilançolar Tablosu” <https://www.tsb.org.tr/bilancolar.aspx?pageID=910>, (Çevrimiçi) 02 Şubat 2021.

Sigorta sektörü halen gelişmekte olan sektör özelliğini koruduğundan temettü dağıtamamakta, elde edilen dönem karı genellikle şirket içerisinde yeni yatırımları finanse etmek üzere kullanılmaktadır. Türkiye Sigorta Birliği (TSB)'nin 2020 yıl sonu sonuçlarına göre TSB'ye konsolide olan 63 sigorta, hayat ve emeklilik ve reasürans şirketi bilançoları incelendiğinde 11 şirketin toplamda 85,94 milyon TL zarar ettiği görülmektedir²¹⁷. Şirket zararının büyük bölümü özellikle zorunlu araç sigortası branşında yasalaşan tavan fiyat uygulaması ve bunun getirdiği risk analizi bozulmasından kaynaklanmakta, sigorta şirketleri poliçe taleplerini geri çevirememekte ve kötü riskleri bünyelerine alarak yeterli fon birikimini elde edememektedirler. Sektördeki zararın diğer bir sebebi ise maddi kayıplı araç kazalarına getirilen polis gözetimi olmadan tutanak tutma uygulamasıdır. Bu uygulama ile hasar bildirim süreci suiistimallere açık hale getirilmiş ve sigorta sektöründen haksız kazanç elde eden bir grubun ortaya çıkmasına zemin hazırlanmıştır. Kullandıkları suiistimal önleme sistemleri ile bu haksız kazancın önüne geçmek isteyen sigorta şirketleri ise teknolojik gelişmeleri yakından takip etmekte ve hasar süreçlerini otomatik ve gerçek zamanlı kontroller ile zenginleştirmeye ve aynı zamanda güçlendirmeye çalışmaktadırlar.

Genel perspektifle, şirket ortakları tarafından sağlanan öz sermaye kaynaklarının yanında sigorta şirketleri, gerçekleştirdikleri sigortacılık faaliyetine karşılık teminat altına aldıkları gerçek veya tüzel kişilerden prim tahsil etmektedir. Dolayısıyla şirketin kurumsal varlığını devam ettirebilmesi için ihtiyaç duyduğu fon kaynaklarından ilki prim üretimidir. Sigorta şirketleri açısından prim üretiminin operasyonel olarak en düşük maliyetlerle ve en etkin biçimde gerçekleştirilmesi sigorta şirketinin fon kaynaklarını güçlendirecek önemli bir etken olacaktır. Son yıllarda Türk sigorta sektöründe görülen dijitalleşme çalışmaları ile birlikte müşteriye farklı kanallardan ulaşma çabaları artmış ve dağıtım kanalı olarak acentelerin ağırlığı azalmıştır. Bu durum sigorta şirketlerinde maliyetlerin kontrolünü sağlamış ve fon kaynaklarını olumlu yönde etkilemiştir. Fon kaynaklarında artışla

²¹⁷ “2020 Yılı Dönem Sonu Şirket Bazında Mali ve Teknik Tablolar”, <https://www.tsb.org.tr/gelir-tablosu.aspx?pageID=911>, , (Çevrimiçi) 02 Şubat 2021.

birlikte finansal piyasalar içerisinde hacmini arttıran sigortacılık sektörü, finansal derinleşme yolunda önemli adımlar kaydedilmesine de aracı olmaktadır.

2.2.2.8.1. Teknik Karşılıklar

Sigorta şirketleri açısından teknik karşılıklar öncelikle sigortalı menfaatlerini korumayı amaçlayan mali önlemlerdir. Genel olarak sigorta teminatının getirdiği yükümlülükleri yerine getirebilmesi için gerekli olan mali kaynağı ifade eden teknik karşılık, 5684 sayılı Türk Sigortacılık Kanunu'nun dördüncü bölümü 16. maddesinde ve Avrupa Birliği sigortacılık mevzuatına uyum amacıyla yayınlanan 'Sigorta ve Reasürans ile Emeklilik Şirketlerinin Teknik Karşılıklarına ve Bu Karşılıkların Yatırılacağı Varlıklara İlişkin Yönetmelik' çerçevesinde düzenlenmiştir. Sigorta, reasürans ve emeklilik şirketleri için teknik karşılık; dengeleme karşılığı, muallak tazminat karşılığı, ikramiye ve indirimler karşılığı, kazanılmamış primler karşılığı, matematik karşılıklar ve devam eden riskler karşılığı olmak üzere altı bölümden oluşmaktadır²¹⁸. Teknik karşılıklar sigorta sektörü için bir emniyet kemeri özelliği taşımaktadır. Uygulamanın asıl amacı, sigorta şirketinin kötü ve etkin risk yönetim ilkeleri dışında, gereklerini karşılamayacağı tazminat taahhütleri altına girmelerinin, tazminatı ortaya çıkaran riskin gerçekleşmesi durumunda da poliçe sahibini mağdur etmelerinin önüne geçmektedir. Dönemsel hedefler ve satış baskısı ile sektörün uzun vadeli teminat sağlama yükümlülüğünü göz ardı edebilen yönetimler, teknik karşılık engeli ile bünyelerine likit sermayeleri kadar sigortalı alabilmekte ve etkin risk analiz süreçleri yürütmek yapmak zorunda kalmaktadırlar.

²¹⁸ Uralcan, **a.g.e.**, s. 140.

Tablo 2.32: Elementer – Hayat Branşları ve Reasürans Şirketleri Sigortacılık Teknik Karşılık Değerleri

Yıllar	Hayat Dışı Şirketler Teknik Karşılık Değerleri	Hayat Dışı Branş Değer Artışı (%)	Hayat ve Emeklilik Şirketleri Teknik Karşılık Değerleri	Hayat ve Emeklilik Branş Değer Artışı (%)	Reasürans Şirketleri Teknik Karşılık Değerleri	Reasürans Şirketleri Teknik Karşılık Değer Artışı (%)
2020	38.398,13	%22,38	10.390,23	%14,28	1.852,35	%25,75
2019	31.375,066	%13,43	9.091,67	%17,11	1.473,01	%5,6
2018	27.660,4	%30,39	7.763,28	%9,96	1.394,92	%8,23
2017	21.213,71	%29,67	7.060,18	%0,22	1.288,83	%10,70
2016	16.359,65	%17,35	7.044,91	%2,16	1.164,24	%10,16
2015	13.941,01	%25,43	6.895,87	-%1,93	1.056,89	%2,92
2014	11.114,62	%26,76	7.031,69	%7,97	1.026,89	-%4,86
2013	8.768,1	%14,62	6.512,65	%7,96	1.079,30	%42,58
2012	7.649,93	%20,02	6.032,38	%7,86	756,99	%8,31
2011	6.373,8	%8,55	5.592,61	%7,14	698,93	%6,15
2010	5.871,63	%9,51	5.219,89	%2,46	658,46	%9,31
2009	5.361,5	-	5.094,56	-	602,34	-

Kaynak: TSB, 04.03.2021

Haziran 2007 tarihinde kabul edilen 5684 sayılı Sigortacılık Kanunu'nda sigorta ve reasürans şirketlerinin ayırmaları gereken teknik karşılıkların hangi kalemleri kapsayacağı tanımlanırken teknik karşılıkların yatırılacağı varlıklara ilişkin hususlar yönetmelikle düzenlenmektedir²¹⁹. 2007 yılında yayınlanan, 2010 ve 2012 yıllarında yapılan değişikliklerle son haline getirilen ‘Sigorta, Reasürans ve Emeklilik Şirketlerinin Teknik Karşılıklarına ve Bu Karşılıkların Yatırılacağı Varlıklara İlişkin Yönetmelik’te teknik karşılıkları oluşturan 6 karşılık türü ve yönetmeliğin geçerli olduğu şirketlerde teknik karşılıkları karşılayan varlıkların türleri sıralanmıştır. Yönetmeliğin, toplanan fonların değerlendirmesi ve finansal derinleşme sürecindeki performansa yakından etki eden maddeleri ise Bölüm 3 ve Madde 11’de düzenlenen teknik karşılıkları karşılayan varlıkların nakit veya devlet tahvilleri gibi likit varlıklardan oluşma zorunluluğu ve Türkiye’de bulunan risklerle ilgili ayrılmış bulunan teknik karşılıklara ilişkin varlıkların sadece Türkiye’de saklanma zorunluluğudur. Yatırım alanını sadece Türkiye pazarı ile sınırlayan, opsiyon sözleşmeleri ve forward işlemler gibi alternatif yatırım kanalları için de

²¹⁹ “Sigortacılık Kanunu”,
<https://www.tsb.org.tr/Document/Yonetmelikler/Sigortac%C4%B1l%C4%B1k%20Kanunu.pdf>,
 (Çevrimiçi) 06 Kasım 2018.

işlem öncesi Sermaye Piyasası Kurulu'nun görüşünün alınmasını zorunlu tutan yönetmelik; sigorta, reasürans ve emeklilik şirketlerinin fon-yatırım havuzlarını ciddi ölçüde sınırlamaktadır ²²⁰ . Sigorta şirketleri açısından büyüebilmek ve yeni müşterilere ulaşarak teminat portföylerini genişletmenin şartlarından biri olan yatırım gelirleri, yönetmelik ile sadece Türk yatırım opsiyonları arasında ve likit olanlarıyla sınırlandırılarak ilgili şirketlerin yatırım performanslarına olumsuz etkiye bulunmaktadır. Yatırım alternatiflerinin genişletilmesi ve etkin risk analizleri koşulu ile uluslararası pazarlara uygulanabilir hale getirilmesi, finansal derinleşme sürecine sigorta sektörünün katkısını arttıracaktır.

2.2.2.8.2. Özkaynaklar

Sigorta şirketlerinin bilançolarının aktif toplamı ve borçları arasındaki farkı gösteren öz kaynaklar, yatırımcının işletmeye ilişkin varlıklarının değerini ifade etmektedir. Yeterli yatırım performansı sağlanamaması, operasyonel kayıplardan dolayı içinde öz kaynakların da olduğu sermayenin korunamaması ve belli bir yeterlilik seviyesini yakalayamaması, Sigorta Müsteşarlığının talebi ile şirkete sermaye enjeksiyonu ihtimalini gündeme getirmektedir. Ana çerçevesi 2011 tarihli ve 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu ile belirlenen öz kaynak yeterliliği, ²²¹ Sigortacılık Kanunu Madde 20 ile; sigorta, reasürans ve emeklilik şirketleri için detaylandırılmıştır ²²² . Sigorta şirketlerinin öz kaynaklarının likidite kalitesi, bileşenlerinin türü ve farklılığı şirkete yeni yatırımlar ve faaliyet alanlarının genişletilmesi süreçlerinde avantaj sağlamakta ve pazar paylarını arttırılmasını olumlu yönde etkilemektedir.

²²⁰ “Sigortacılık ve Özel Emeklilik Mevzuatı”, <https://www.hazine.gov.tr/sigortacilik-ve-ozel-emeklilik-mevzuati?type=icon>, (Çevrimiçi) 06 Kasım 2018.

²²¹ “Özkaynak Yeterlilik Mevzuatı”, <http://www.mevzuat.gov.tr/MevzuatMetin/1.5.6102.pdf>, (Çevrimiçi) 06 Kasım 2018.

²²² “Sigortacılık Kanunu” <https://www.tsb.org.tr/Document/Yonetmelikler/Sigortac%C4%B1l%C4%B1k%20Kanunu.pdf>, (Çevrimiçi) 06 Kasım 2018.

**Tablo 2.33: Elementer, Hayat ve Reasürans Şirketleri Özsermaye Değerleri
(milyon TL)**

Yıllar	Hayat Dışı Şirketler Özkaynak Toplamı	Hayat Dışı Şirketler Özkaynak Artışı (%)	Hayat ve Emeklilik Şirketleri Özkaynak Toplamı	Hayat ve Emeklilik Branşı Özkaynak Artışı (%)	Reasürans Şirketleri Özkaynak Toplamı	Reasürans Şirketleri Özkaynak Artışı (%)
2020	13.995,39	%13,71	7.509,06	%5,62	1.835,53	-%4,29
2019	12.308,11	%34,18	7.109,3	%24,5	1.917,77	%36,81
2018	9.172,93	%21,77	5.710,39	%17,42	1.401,81	%18,41
2017	7.533,11	-%7,13	4.863,38	%12,34	1.183,89	%57,22
2016	8.111,55	%17,05	4.329,11	%15,02	753,01	%7,26
2015	6.930,27	%36,85	3.763,68	%7,06	702,02	%6,62
2014	5.063,99	-%1,75	3.515,58	%14,3	658,39	%47,20
2013	5.153,98	%2,5	3.075,73	%41,95	447,26	-%44
2012	5.028,36	-%29,79	2.166,70	%30,62	798,68	%2,27
2011	7.162,27	%27,57	1.658,80	%17,86	780,96	%17,14
2010	5.614,27	%6,10	1.407,41	%6,08	666,71	%3,76
2009	5.291,23	-	1.326,73	-	642,52	-

Kaynak: TSB, 04.03.2021

2020 yıl sonu sonuçlarına göre sigorta şirketlerinin öz kaynakları 14,91 milyar TL, reasürans şirketlerinin öz kaynakları 1,83 milyar TL, emeklilik ve hayat şirketlerinin öz kaynakları ise 7,509 milyar TL olmak üzere toplamda 23,1 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. 2019 yılının 18,15 milyar TL’lik toplam öz kaynak değerine göre; sigorta şirketlerinin öz kaynakları 10,31 milyar TL, reasürans şirketlerinin öz kaynakları 1,6 milyar TL, emeklilik ve hayat şirketlerinin öz kaynakları ise 6,24 milyar TL; %16,8’lik bir büyüme gerçekleştirmiştir²²³. Sigorta sektörünün, finansal sistemde hemen arkasında geldiği bankacılık sektörü ise aynı dönemde %9,9 oranında artışla 394,6 milyar TL özkaynağa sahip olmuştur²²⁴. Bankacılık sektörü ile arasında öz kaynak büyüklüğü açısından ciddi bir fark olan sigorta sektörünün bu farkı kapatması, fon havuzunu genişletmesi ve aktif büyüklükte bankacılık sektörü ile dengeli bir görünüm sergilemesi ancak finansal derinleşme sürecinin tamamlanması ile gerçekleştirilebilecek hedefler arasındadır.

²²³“Sigorta-Reasürans-Emeklilik ve Hayat Şirketleri Konsolide Bilançolar Tablosu”

<https://www.tsb.org.tr/bilanconlar.aspx?pageID=910>, (Çevrimiçi) 02 Şubat 2021.

²²⁴ “2018 Yılı İkinci Çeyrek Bankacılık Sektör Raporu”,

http://www.bddk.org.tr/ContentBddk/dokuman/veri_0014_34.pdf, (Çevrimiçi) 02 Şubat 2021.

2.2.3. Türkiye Sigortacılık Sektörünün Fon Yaratma Kapasitesi ve Kaynak Kullanım Analizi

Türk sigorta ve emeklilik sektörü, sağladığı teminat güvencesi, geliştirdiği tasarruf ürünleri, katılım sigortacılığı aracılığı ile İslami hassasiyetli tasarruf sahipleriyle fon havuzunu genişletmesi ile son yıllarda önemli bir gelişme kaydetmiş ve ülke gayrı safi milli hasılası yıllık büyüme oranının üzerinde bir performans göstermiştir. Mevcut kaynaklarını daha verimli kullanmak ve fon yaratma kapasitesi genişletmek adına dijitalizasyonun nimetlerinden bütün sigortacılık değer zinciri adımlarında yararlanan sigorta sektörünün performansının önümüzdeki günlerde artmaya devam edeceğini söyleyebiliriz.

2.2.3.1. Sigorta Sektörünün Sermaye Piyasasına Etkisi

Türk sermaye piyasası, 2012 yılında onaylanarak yürürlüğe alınan 6362 sayılı ‘Sermaye Piyasası Kanunu’ ile düzenlenmektedir. Kanunun üçüncü kısım 35. maddesinde belirtildiği gibi sermaye piyasasında faaliyette bulunabilecek kurumlar; yatırım kurumları, kolektif yatırım kuruluşları, sermaye piyasasında faaliyette bulunacak bağımsız denetim, değerlendirme ve derecelendirme kuruluşları, portföy yönetim şirketleri, ipotek finansmanı şirketleri, konut finansmanı ve varlık finansman fonları, varlık kiralama şirketleri, merkezi takas kuruluşları, merkezi saklama kuruluşları, veri depolama kuruluşları, kuruluş ve esasları Sermaye Piyasası Kurulu tarafından belirlenen diğer sermaye piyasası kurumları; aynı zamanda sigorta sektörünün yarattığı fon havuzunu yatırıma yönlendirecek olan kurumlardır²²⁵. Sermaye piyasası, finansal derinleşme yolunda ağırlığını arttırmayı amaçlayan sigorta sektörü için etkin yatırım koşulunu yerine getirmek adına önemli bir iş ortağı olacaktır.

²²⁵ “6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu”, <http://mevzuat.spk.gov.tr/>, (Çevrimiçi) 08 Kasım 2018.

Sigorta sektöründe ortaya çıkan büyüme, Sermaye Piyasası Kurulu'na bağlı şirketlere daha yüksek miktarlarda yatırım amaçlı kaynak aktarılmasının önünü açmakta, yatırım ürünleri çeşitliliğini arttırarak finansal derinleşme sürecinde ülke ekonomisinin ilerlemesine katkıda bulunmaktadır. Sermaye piyasalarının sunduğu yatırım stratejileri ve farklı risk iştahlarına hitap eden farklı yapıdaki yatırım ürünleri, ilgili kanun gereği sadece Türk yatırım piyasalarını kullanabilen sigorta şirketlerinin, müşterilerinden topladıkları primler ile oluşturdukları fon havuzlarını daha etkin yönetmelerine, daha yüksek yatırım geliri elde etmelerine, yeni iş alanlarına açılabilmelerine ve daha yüksek teminat limitlerine kaynak ayırabilmelerine olanak sağlamaktadır.

2.2.3.2. Fon Yaratma Kapasitesi

Sigorta şirketlerinin fon yaratma kapasiteleri, sağladıkları teminat karşılığında müşterilerinden tahsil ettikleri prim bedellerinden ve mevcut kaynaklarını yatırım faaliyetlerinde değerlendirmeleri sonucunda elde ettikleri yatırım gelirlerinden oluşmaktadır.

2.2.3.2.1. Yıllık Prim Üretimi

61 tüzel şirketin, toplamda 26 branşta üretim yaptığı Türk sigorta sektörü, 2020 yılı sonu itibariyle hayat dışı branşta 34,06 ve hayat branşında 5,44 milyar TL prim üretimi gerçekleştirmiştir. Böylelikle toplam prim üretimi, 2019 yılının aynı dönemine göre hayat dışı branşta %19,9 oranında ve hayat branşında ise %8,5 oranında olmak üzere toplamda %18,2 oranında arttırmış kaydetmiştir. Türkiye sigortacılık pazarındaki farklı sigorta ürünleri arasında 12 tanesi zorunlu sigorta olarak adlandırılmakta ve yaptırılması ilgili kanun maddeleri tarafından denetlenmektedir. Bu sigorta türleri, sigortalanma bilincinin sınırlı olduğu ülkemiz piyasasında da prim üretiminin lokomotifidir. Zorunlu sigorta türleri arasında en çok bilineni ve tüketiciler tarafından tercih edileni olan kara araçları sorumluluk sigortası ve trafik sigortası, toplamda 22,57 milyar TL'lik büyüklükleri ile prim üretiminin %66,27'sini oluşturmaktadırlar. Kara araçları sorumluluk

sigortasında sigortalılık oranı %80'e yaklaşırken bu ürünün tamamlayıcısı olan ve kişinin kendi aracını koruma altına alan kasko ürününde sigortalılık oranı %20'lerde seyretmektedir²²⁶. Bu durum araç sigortası alanında gereken sigorta farkındalığının yaratılamadığını ve prim havuzunun yeterli miktarda genişletilemediğini göstermektedir. Bununla birlikte, aktif deprem kuşağında olmasına ve yakın geçmişte birçok yıkıcı deprem deneyimi yaşamasına rağmen ilgili teminat ürünü DASK, zorunlu olmasına rağmen ilgili müşteri tabanının sadece yarısı tarafından kullanılmaktadır. Risk farkındalığı ve sigortalı olma bilinci konusunda halen alınması gereken mesafe hakkında fikir veren bu değerler, sektörün kazanabileceği ölçek ve prim büyüklüğü açısından da umut vaat etmektedir.

Tablo 2.34: Gelişmekte Olan Ülkeler Brüt Prim Üretim Değerleri
(USD, Milyon)

Yıllar	OECD Ortalaması	Türkiye	Hindistan	Brezilya	Endonezya	Güney Afrika
2018	5.051.855	13.074	100.841	66.431	19.483	-
2017	5.123.203	13.718	-	58.914	17.290	42.473
2016	4.842.891	11.775	70.878	55.519	14.629	47.054
2015	4.949.417	12.314	-	69.867	14.325	51.527
2014	4.864.517	13.212	-	-	15.782	54.268
2013	4.689.690	11.399	-	-	16.249	51.452
2012	4.636.577	10.247	71.625	-	-	56.005
2011	4.342.743	9.971	-	-	-	50.272
2010	4.271.503	8.455	-	-	-	-
2009	4.523.212	9.051	-	-	-	-

Kaynak: OECD, 04.03.2021

Ekonomik yapıların benzerliği dikkate alındığında, Türkiye ile benzer ekonomik profile sahip Hindistan, Brezilya, Endonezya ve Güney Afrika ile karşılaştırıldığında ülkemiz sigortacılık piyasasında brüt prim üretiminin yetersizliği ve sektörün gelişme potansiyeli kolayca görülebilmektedir. Mevcut piyasa şartları açısından olumsuz olarak değerlendirilebilen brüt prim üretimindeki düşüklük finansal derinleşme sürecinde sigorta sektörünün katkısının arttırılabilmesi ve daha dengeli vade yapısında yatırımların ülke ekonomisine kazandırılması açısından büyük önem taşımaktadır.

²²⁶ “Prim Üretimleri Sıralama Tablosu”, <https://www.tsb.org.tr/resmi-istatistikler.aspx?pageID=909>, (Çevrimiçi) 08 Kasım 2018.

Tablo 2.35: OECD Üyesi Ülkeler Brüt Prim Üretim Değerleri (USD, milyon)

Yıllar	Avusturya	Almanya	İngiltere	A.B.D.	İsviçre	İsrail	Polonya	Fransa	Türkiye
2018	20.435	310.439	394.100	2.836.293	67.772	17.427	16.499	313.543	13.074
2017	20.633	294.460	403.794	2.703.793	67.483	15.142	14.213	314.037	13.718
2016	21.082	292.969	336.743	2.621.083	70.367	14.117	14.539	250.772	11.775
2015	25.069	338.313	365.688	2.431.323	74.480	14.366	17.412	293.642	12.314
2014	25.077	333.618	340.385	2.289.921	74.264	13.941	18.307	275.671	13.212
2013	-	302.757	368.525	2.279.817	70.214	12.471	19.231	258.656	11.399
2012	-	255.374	339.365	2.154.851	71.482	12.665	17.963	288.704	10.247
2011	-	240.817	325.141	2.035.562	61.637	11.234	16.475	297.035	9.971
2010	26.332	246.786	342.609	2.029.504	57.191	10.253	24.641	300.973	8.455
2009	23.740	302.068	454.666	2.039.112	57.047	10.777	15.797	278.324	9.051

Kaynak: OECD, 04.03.2021

OECD üyesi olmakla birlikte sigorta sektörleri açısından gelişmiş ülke sınıfında yer alan Avusturya, Almanya, İngiltere ve Amerika Birleşik Devletleri'ndeki brüt prim üretim değerleri incelendiğinde ise, OECD ortalamasının üstünde olmasına rağmen, gelişmiş pazarlara kıyasla Türk sigorta sektörünün kat etmesi gereken yol daha belirgin şekilde ortaya çıkmaktadır. Sigortalılık bilincinin yerleştirilmesi, farklı ürün seçenekleri ve teminat yapısı ile daha önce teminat altına alınmamış veya alınamamış risklerin değerlendirilmesi ile Türk sigorta sektörü ekonomik performansına uygun bir yapıya kavuşacak ve finansal derinleşme sürecinde ilerleyeme daha çok katkıda bulunabilecektir.

Tablo 2.36: OECD Üyesi Ülkeler Hayat Sigortası Pazar Payı (%)

Yıllar	Avusturya	Almanya	A.B.D.	İsviçre	İsrail	Polonya	Fransa	Türkiye
2018	31,7	32,1	35,6	45,0	53,8	39,4	55,2	17,3
2017	32,5	33,1	35,9	46,9	52,7	42,6	58,0	14,9
2016	35,3	34,0	37,1	48,9	53,6	50,2	64,2	11,8
2015	35,5	35,9	36,2	48,5	51,7	52,2	64,2	12,3
2014	34,1	36,0	38,5	48,2	52,9	54,0	62,4	15,7
2013	-	35,5	40,3	47,9	52,9	58,1	62,1	15,4
2012	-	45,7	40,1	48,4	52,8	55,7	63,9	18,3
2011	-	47,9	39,3	47,4	51,6	58,0	17,2	17,5
2010	40,2	46,2	39,4	47,7	49,1	58,9	16,9	17,0
2009	40,8	42,1	39,8	51,2	50,0	65,7	64,4	13,4

Kaynak: OECD, 04.03.2021

Fon yaratma kapasitesinin anlaşılması için önemli bir değişken olan ve finansal derinleşme sürecinin gelişiminde de dikkatle takip edilen hayat sigortası pazar payında Türkiye, incelenen 2009 – 2020 yılları arasında artışını sürdürmüş ve %12’den %17’lere ulaşmayı başarmıştır. Bu artışa rağmen, OECD üyesi gelişmiş pazarların performansının çok gerisinde kalan Türkiye, finansal derinleşme sürecinde ilerlemesi ile birlikte diğer ülkelerin performansına yakın değerler elde edebilecektir.

Tablo 2.37: OECD Sigorta Piyasasında Üye Ülkeler Payları (%)

Yıllar	Almanya	İngiltere	A.B.D.	İtalya	İsrail	Fransa	Belçika	Türkiye
2018	6,1	7,8	56,1	3,0	0,3	6,2	0,6	0,3
2017	5,7	7,9	52,8	3,0	0,3	6,1	0,6	0,3
2016	6,0	7,0	54,1	3,4	0,3	5,2	0,8	0,2
2015	6,8	7,4	49,1	3,9	0,3	5,9	0,8	0,2
2014	6,9	7,0	47,1	3,3	0,3	5,7	0,8	0,3
2013	6,5	7,9	48,6	2,9	0,3	5,5	0,8	0,2
2012	5,5	7,3	46,5	3,4	0,3	6,2	0,9	0,2
2011	5,5	7,5	46,9	3,9	0,2	6,8	0,9	0,2
2010	5,8	8,0	47,5	3,9	0,2	7,0	0,9	0,2
2009	6,7	10,1	45,1	3,2	0,2	6,2	0,9	0,2

Kaynak: OECD, 04.03.2021

OECD ülkelerinin oluşturduğu sigorta pazarında üye ülkelerin sahip oldukları payları incelediğimizde ise düşük prim üretimine rağmen Türkiye’nin payının İsrail, Yunanistan, Avusturya ve Belçika gibi olgun pazar olarak sınıflandırılan ülkelere yakın olduğu görülmektedir. Bu fark, doymuş pazarlardan farklı olarak Türk sigorta sektörünün yatırım kapasitesi hakkında olumlu bir resim çizmektedir.

2.2.3.2.2. Sigorta Yaygınlık Oranı

Uluslararası sigortacılık literatüründe ‘Penetration Rate’, Türkçe’de ise sigorta yaygınlık oranı olarak adlandırılan oran, toplam prim üretiminin gayrisafi yurtiçi hasılaya bölünmesiyle elde edilmektedir. Türkiye’nin 1961 yılından beri üyesi olduğu ve yıllık yayınladığı finansal ve ekonomik verilerle üyeleri arasında değerlendirmelere olanak tanıyan OECD verilerine göre Türkiye 2017 yılında %1,4’lük bir nüfuz değerine sahip bulunmaktadır. Bu oran 2015 yılında %1,3 ve

2016 yılında ise %1,5 olarak gerçekleşmiştir. OECD ülkeleri ortalaması ise %8,9 civarındadır. Ekonomik özellikleri bakımından benzer yapıda olan ve Türkiye'nin de içerisinde yer aldığı 'Kırılgan Beşli' grubu üyelerinin; Türkiye, Hindistan, Brezilya, Endonezya, Güney Afrika; penetrasyon oranlarına baktığımızda Hindistan'ın 2017'de %3,6, Brezilya'nın %3,2, Endonezya'nın %1,9 ve Güney Afrika'nın %13,9 (2016 verisi) değerlerine sahip olduğu görülmektedir²²⁷. Türkiye ekonomik yapı bakımından da benzerlik taşıdığı ülkeler grubu penetrasyon sıralamasında son sırada yer almaktadır ancak değerler aynı zamanda sektörün potansiyeli hakkında da fikir vermektedir. Sigortalılık bilincinin geliştirilmesine dönük çalışmalar ile arttırılabilecek penetrasyon oranı ile sigorta sektörü finansal sistemler içerisinde hak ettiği yeri alacaktır.

Tablo 2.38: Gelişmekte Olan Ülkeler Sigorta Yaygınlık Değerleri (%)

Yıllar	OECD Ortalaması	Türkiye	Hindistan	Brezilya	Endonezya	Güney Afrika
2018	8,9	1,3	-	3,1	1,8	-
2017	8,9	1,4	3,6	3,2	1,9	-
2016	9	1,5	3,6	3,3	1,8	13,9
2015	8,6	1,3	3,4	3,1	1,7	14,5
2014	8,4	1,3	-	2,8	1,6	14,4
2013	8,2	1,4	-	2,7	1,6	14,5
2012	8,3	1,3	-	2,7	1,7	-
2011	8,6	1,2	3,8	2,4	1,6	13,4
2010	8,7	1,2	-	-	-	13,4
2009	9,2	-	-	-	-	-

Kaynak: OECD, 04.03.2021

Toplumdaki sigortalılık bilinci ile doğru orantılı olarak artan yaygınlık oranı ülkemizde ne yazık ki hem OECD ortalamasının hem de Hindistan, Brezilya, Endonezya ve Güney Afrika gibi gelişmekte olan ülke pazarlarındaki değerlerin çok altındadır. Özellikle düzenleyici kurum ve sigorta şirketlerinin ortak bilinçlendirme faaliyetleri ile sigortalanabilir kesim içerisinde hem risk algısının yerleştirilmesi sağlanabilecek hem de tasarruf bilinci arttırılacaktır. Bu yapısal değişiklik ile birlikte sigorta sektöründe fon birikimi sağlanabilecek, daha önce teminatlandırılmayan

²²⁷“OECD Penetrasyon Oranı”,

<https://stats.oecd.org/Index.aspx?QueryId=25444>, (Çevrimiçi) 29 Mart 2019.

riskler güvence altına alınacak ve sigorta sektöründe sürdürülebilir bir büyüme yaratılabilecektir.

2.2.3.2.3. Sigorta Yoğunluğu

Uluslararası sigortacılık literatüründe ‘Insurance Density Ratio’ olarak karşılık bulan sigorta yoğunluğu, elde edilen toplam prim bedelinin ülke nüfusuna bölünmesi ile tespit edilmekte ve sektörün gelişme performansı hakkında önemli ipuçları vermektedir. Sigorta yoğunluğu oranı, teminatlandırma işleminin toplumun geneline ne şekilde yayıldığı, toplam popülasyonun ne kadarının sahip oldukları risklere karşı güvence altına alınabildiği konularında piyasalar ve ülkeler arasında kıyaslama yapma imkânı sağlamaktadır. Türkiye’nin de üyesi olduğu OECD (Organisation for Economic Co-Operation and Development) örgütü tarafından en son 2017 yılında gerçekleştirilen sigorta yoğunluğu araştırması da sigorta yaygınlık oranı ile benzer veriler sunmaktadır. Rapora göre Türkiye 152 Dolar sigorta yoğunluğuna sahip bulunmaktadır. OECD ülkeleri ortalaması ise 3.457 Dolar’dır²²⁸. Türkiye’nin içerisinde bulunduğu ve ekonomik yapı benzerliği gösterdiği ülkeler; Hindistan, Brezilya, Endonezya, Güney Afrika; ile kıyasladığımızda ise gelişmekte olan ülkeler ile OECD ülkeleri arasındaki sigortalılık bilincinin yaygınlığı ve risk farkındalığı kavramları arasındaki ciddi fark daha çok ortaya çıkmaktadır.

²²⁸“OECD Sigortacılık İndikatörleri”,
<https://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=INSIND>, (Çevrimiçi) 12 Kasım 2018.

Tablo 2.39: Gelişmekte Olan Ülkeler Sigorta Yoğunluk Değerleri (USD)

Yıllar	OECD Ortalaması	Türkiye	Hindistan	Brezilya	Endonezya	Güney Afrika
2018	3.630	126	-	276	71	-
2017	3.457	152	72	320	73	-
2016	3.352	162	63	286	65	742
2015	3.155	145	55	271	56	840
2014	3.292	151	-	344	55	934
2013	3.131	168	-	335	60	998
2012	3.197	146	-	333	63	-
2011	3.296	133	58	318	60	1.086
2010	3.115	130	-	-	-	989
2009	3.309	-	-	-	-	-

Kaynak: OECD, 04.03.2021

Sigorta yaygınlığı ve sigorta yoğunluğu değerleri ile birlikte değerlendirildiğinde OECD ortalamasının çok altında bir performans gösteren Türk sigortacılık sektörü, görece kısa tarihçesine göre günümüz demografik yapısıyla büyük bir âtıl kapasiteye sahip görünmektedir. Yerli ve yabancı fon sahipleri açısından parlak ve dinamik bir yapıya sahip olan sektörün gelişimi finansal derinleşme sürecinde Türkiye ekonomisinin gelişimine paralel olarak gerçekleşecektir.

2.2.3.3. Türkiye Sigorta Sektörünün Fon Yaratma Kapasitesini Etkileyen Değişkenler

Türkiye sigortacılık sektörünün, mevcut finansal sistemlerin büyüklüğüne göre ufak sayılabilecek bir boyuta sahip olmasının nedenlerini anlamak, sektörün nasıl hak ettiği büyüklüğe ulaşabileceğinin ve finansal derinleşme sürecinde ülke ekonomisine nasıl en yüksek düzeyde katkıyı yapabileceğinin yollarının doğru belirlenebilmesine de fayda sağlayacaktır. Bu noktadan hareketle Türk sigorta sektörünün fon yaratma ve biriktirme fonksiyonlarına etki eden faktörleri üç ana grupta sınıflandırabiliriz.

2.2.3.3.1. Sosyal ve Kültürel Faktörler

Temellerinin ilk defa atıldığı 14. yüzyıldan itibaren sigortacılık faaliyetleri öncelikle denizcilikle uğraşan toplumların, sonrasında ise geçimlerini çoğunlukla ticaretten sağlayan toplumların ihtiyaç duyduğu bir ihtiyaç olarak ortaya çıkmış ve böylelikle sigortalanma kavramı bütün dünyaya yayılmıştır. Dolayısıyla sigortacılık öncelikle ticaretle birlikte var olan bir faaliyet olagelmiş ve var olduğu toplumun sosyal ve kültürel faktörlerinden etkilenmiştir. Ticaretle uğraşan, farklı toplumlarla ilişkileri olan ve bu ilişkilerin aynı zamanda günlük hayatı da şekillendirdiği toplumlar, sigortalanma kavramıyla yaşamış, teminat sahibi olmayı içselleştirmiş ve sigorta poliçesi sahibi olmayı zorunluluk değil önemli bir ihtiyaç olarak görmüşlerdir. Bununla birlikte, farklı toplum veya ülkeler ile ticari faaliyetleri yaygın olmayan, uluslararası piyasalarla ilişkileri açısından içine kapalı sayılabilecek ekonomilerde sigortalanma oranı düşük olagelmiş ve sigortalanma kavramı yaygınlaşmamıştır. Bu tür ekonomilerde sigortalılık, ülke yönetiminin zorunlu kıldığı poliçelerle sınırlı kalmış ancak asla vatandaşların talep ettiği bir hizmet olma düzeyine erişememektedir. Toplumun geçimini sağladığı bu faaliyetler, ileriki yüzyıllarda toplumun kimliğini oluşturan kodlara dönüşmüş ve yapısal bir hale gelmiştir.

Sigorta talebini ve sigortalanma bilincini şekillendiren diğer bir faktör ise dini etkilerdir. Tevekkül inancı, kadere inanmaya dayalı teslimiyet, tedbir olarak sigorta teminatına sahip olma emniyetini göstermeyi engelleyebilmektedir. Alın yazısı ve kadere bu şekil bir inanış, bu teslimiyeti haklı çıkarmakta ve risk altındaki kişilerin sigorta poliçesi gibi bir teminata sahip olmamayı seçmelerine ve gerçekleştirebilecek risklerle alakalı tasarrufu kadere bırakmalarına yol açabilmektedir. Bununla birlikte, yatırım kaynakları arasında faiz gelirin olması ve hasar ödemelerinin faizden elde edilen kaynaklar ile yapılması da İslami kesimde sigortalanma kavramının yaygınlaşmamasına neden olabilmektedir. Son dönemde ülkemizde de giderek etkinliğini arttıran, İslami hassasiyetlere duyarlı ve yatırım stratejilerini bu doğrultuda belirleyen tekafül veya katılım sigortacılık uygulamaları bu kesime ulaşmayı ve sigortalı havuzunu genişletmeyi amaçlamaktadır.

2.2.3.3.2. Ekonomik Faktörler

Ünlü yatırımcı Warren Buffet'in da belirttiği gibi 'Sigorta, en ucuz kredidir'. Özellikle orta gelir düzeyinde yer alan, sahip olduğu varlıkları olası bir kayıp durumunda kolayca yenilemesi mümkün olmayan kişiler için satın aldıkları sigorta poliçesi, kayıp halinde varlıklarını yenileyen ve tekrar kullanılmasını sağlayan önemli bir hizmet sunmaktadır. Sağladığı maddi faydanın on binde veya yüz binde birine bir prim bedeli ile sahip olunan sigorta poliçesinin sunduğu bu maddi avantaj ve kazanca rağmen, gelir seviyesi düşük olan tüketim gruplarında sigorta poliçesine ödenecek cüzi bedel gereksiz görülebilmekte ve teminatlandırma yapılmayabilmektedir. Ekonomik nedenlerden dolayı sahip olduğu risklere karşı teminat istemeyen bir kişi, bu irrasyonel davranışından eğitim yoluyla sıyrılabilir, sigortalılık bilinci artırılarak sigortalı havuzuna katılabilir veya daha düşük teminatlarla daha az primlerin sunulduğu mikro sigortacılık ürünlerinden yararlanması sağlanabilir.

Günümüzde, özellikle Sahra Altı Afrika ülkelerinde yaygınlaşan mikro sigortacılık uygulamaları, ülkemizde de evde yiyecek üretimi yapan kadınlarımıza aylık 1 TL primle 10.000 TL teminat sağlanması gibi örneklerle uygulamaya konmuştur. Mikro sigortacılık faaliyetlerinin yaygınlaştırılması vasıtasıyla teminat limitlerinin çeşitliliği arttırılmakta, sigortalı havuzu genişletilerek 'Büyük Sayılar Kanunu'nun işleyişi güçlendirilmektedir. Düşük sigortalılık bilincine rağmen kolektif çalışmalarla tek bir poliçe çerçevesinde binlerce kişinin teminat altına alındığı ve bu kişilerin gelir düzeyinin yükselmesinde etkisi olan mikro sigortacılık projeleri, gelişen teknoloji ile birlikte daha düşük operasyonel maliyetlerle daha yüksek verimlilik elde edebilmekte ve proje sonucunda finansal kar da sağlanabilmektedir.

2.2.3.3.3. Hukuki Faktörler

Sigorta bilincinin düşük olduğu toplumlarda devlet eliyle gerçekleştirilen kanuni yaptırımlar sigortalanma faaliyetini tetikleyebilmektedir. Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerin sigorta sektörlerinin ciddi bir problemi olan sigorta nüfuzu, zorunlu sigortalar gibi hukuki yaptırımlar kullanılarak arttırılabilmektedir. 2020 yılı toplam prim üretimi olan 39,5 milyar TL prim üretiminin 22,57 milyar TL'lik bölümü yani %66'sı, kanuni çerçevede yaptırılması hukuki çerçevenin sigorta sektörünün gelişimiyle ilgili önemini ortaya koymaktadır²²⁹.

Sigorta sektöründeki zorunlu sigortalar, sigortalılık bilincinin gelişimi, teminat ve müşteri havuzunun genişletilmesi açısından büyük öneme sahip bulunmaktadır. Ancak zorunlu-zorunlu olmayan sigorta türleri dengesi, sektörü düzenleyen kurum tarafından iyi kurulmalıdır. Bu dengenin zorunlu sigortalar lehine kayması sigortaya olan talebi tümünden kesebileceği gibi zorunlu sigortaların yeterli bilinç gelişmeden azaltılması ciddi bir teminat açığı doğuracaktır. Bu teminat açığı ise riskin gerçekleşmesi durumunda vergi verenlerin sağladığı finansal kaynaklarla ve ülke yönetiminin tasarrufu ile kapatılacaktır. Bu durumun sigorta sahiplerinde yarattığı adaletsizlik duygusu ise sigortaya olan talebi daha da düşürecektir. Sonuç olarak zorunlu ve zorunlu olmayan sigorta dengesi, sektörün düzenleyici kurumu tarafından dikkatli bir şekilde kurulmalı ve yakından takip edilmektedir.

²²⁹ “Direk Endirekt Primler Tablosu”, <https://www.tsb.org.tr/resmi-istatistikler.aspx?pageID=909>, (Çevrimiçi) 09 Şubat 2021.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

TÜRK FİNANSAL PİYASALARININ DERİNLEŞMESİNİN SİGORTA SEKTÖRÜNE ETKİSİ (EKONOMETRİK UYGULAMA)

Finansal derinleşme sürecinin başarı ile devam ettirilebilmesi adına ihtiyaç duyulan ve ülke finansal sistemi içerisinde oluşturulması amaçlanan fon kaynağı için gelişen bir sigorta sektörü, tasarrufu özendirici ve arttırıcı etkisi ile önemli bir hizmet olarak öne çıkmaktadır. Nüfus genelinde sigorta bilincinin arttırılması ile sigorta penetrasyonu da artış gösterecek sektör genelinden başlayarak öncelikle tasarruf ürünlerinin kullanımı yaygınlaşacak, sonrasında finansal derinleşme sürecinde başarıya ulaşabilmek için gerekli fon birikimi gerçekleştirilebilecektir.

3.1. Finansal Derinleşme ve Sigortacılık İlişkisinin Literatür Taraması

Literatür taraması sırasında gerçekleştirilen tez ve makale incelemelerinde görülmüştür ki iki farklı konu halinde düşünüldüğünde hem finansal derinleşme hem de sigorta sektörü üzerine birçok inceleme olmakla birlikte, finansal derinleşme sürecinde tasarruf ürünlerinin yanı sıra bir bütün olarak sigorta sektörünün rolüne değinen bir çalışma gerçekleştirilmemiştir. Finansal derinleşme ve sigorta sektörü literatür tarama çalışması ayrı iki konu olarak kontrol edilmiştir.

3.1.1. Finansal Derinleşme Literatür Taraması

Finansal derinleşme literatür taramasında, finansal derinleşme ana başlığı altında 2000 yılı ve sonrası gerçekleştirilen akademik çalışmalar ilgi derecesine göre sıralanarak incelenmiştir. Finansal derinleşme kavramının farklı iktisadi disiplinlere etkisini ortaya çıkaran özellikler, ilişkiyi ortaya koymak için kullanılan ekonometrik modeller ve araştırmalar sonucunda elde edilen veriler literatür taraması sırasında kontrol edilen değişkenlerdir ve elde edilen sonuçlar Tablo 3.40.'da özetlenmiştir.

Tablo 3.40: Finansal Derinleşme Literatür Taraması Özet Tablosu

Çalışmanın Gerçekleştirildiği Tarih	Çalışmayı Gerçekleştiren Akademisyenler	Çalışmanın Kapsadığı Dönem	Çalışmanın Konusu
2018	Salih Öztürk Selen Çoltu	2001-2006	Finansal derinleşmenin ekonomik büyümeye etkisinin incelenmesi
2017	Mustafa Çağlayan Özge Kandemir Kocaaslan Kostas Mouratidis	-	Finansal derinleşme sürecinin düşük büyüme dönemlerinde ortaya çıkan parasal şoklara karşı ihtiyaç duyulan dirençteki pozitif etkisi
2017	Khee Giap Tan Sasidaran Gopalan Phuong Anh Nguyen Le	-	Finansal derinleşme ve ekonomik büyüme arasında nedensellik ilişkisi
2016	Charles W. Calomiris Mauricio Larrain José Liberti Jason Sturgess	-	Finansal derinleşme ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin incelenmesi
2016	Dima Waleed Hanna Alrabadi Buthiena Alyan Kharabsheh	1992-2014	Finansal derinleşme ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin incelenmesi
2016	Takeshi Inoue Takuji Kinkyō Shigeyuki Hamori		Finansal derinleşme ve finansal kaynaklara erişimin ekonomik büyüme ve eşitsizliğin azaltılması üzerindeki etkisi
2015	M. Fatih Ekinci Pınar Erdem Zubeyir Kılınç		Finansal derinleşme sürecinin ekonomideki kredi dengesi ve cari açık ile ilişkisi
2015	Keshab Bhattarai		Sürdürülebilir makro ekonomik koşullar ve uygulanan verimli büyüme politikaları
2015	Kristijan Kotarski		Finansal derinleşme ve gelir eşitsizliğinin Çin ekonomik verileri ile ekonomik modeller çerçevesinde incelenmesi
2015	Wanjun Yao Han Wu Tomoko Kinugasa		Finansal gelişme ve ekonomik büyüme kavramlarının Çin çerçevesinde değerlendirilmesi
2015	Raju Jan Singh Yifei Huang		Sahra-Altı bölgesinde yer alan 37 ülkenin ekonomisinin finansal derinleşme, ve finansal gelişim çerçevesinde ele alınması
2013	Helmi Hamdi Rashid Sbia Bedri Kamil Onur Taş		Körfez ülkelerinde finansal derinleşme ve ekonomik büyüme arasındaki nedenselliğin incelenmesi
2014	Sabyasachi Kar Kumarjit Mandal		Hint pazarı için finansal derinleşme ve ekonomik büyüme incelenmesi
2013	Jinyoung Hwanga Jong Ha Leeb		Kore ekonomisinin finansal derinleşme ve iş süreçlerindeki değişkenlik
2013	Martins Iyoboyi	1981-2010	Nijerya ekonomisini finansal derinleşme kavramı çerçevesinde incelenmesi
2012	Hui-Boon Tan Siong- Hook Law		35 gelişmekte olan ülke ekonomisinde finansal derinleşme ve gelir eşitsizliğinin incelenmesi

Tablo 3.40: Finansal Derinleşme Literatür Taraması Özet Tablosu (Devam)

Çalışmanın Gerçekleştirildiği Tarih	Çalışmayı Gerçekleştiren Akademisyenler	Çalışmanın Kapsadığı Dönem	Çalışmanın Konusu
2015	Salah Abosedra Muhammad Shahbaz Kishwar Nawaz	1975-2011	Finansal derinleşme ve yoksulluğun azalması arasındaki nedensellik ilişkisinin analizi
2012	João Manoel P. De Mello Márcio G.P. Garcia	2000-2020	Finansal depresyondan finansal derinleşmeye giden sürecin analizi
2017	Mohamed Trabelsi Mondher Cherif	2010-2020	Gayrisafi milli hasıladaki gelişimin finansal derinleşmeye etkisinin analizi
2017	Behnam Noroozi Abdolkarim Hosseinpour	1971-2013	Finansal piyasalardaki derinleşme ve modern tarımsal faaliyetler arasındaki ilişkinin analizi
2015	Shiow-Ying Wen Jean Yu Chin-Horng Chan	2003-2010	Finansal piyasalardaki derinleşme ve bankacılık sektöründeki gelişme arasındaki ilişkinin analizi
2013	Jinyoung Hwanga Jong Ha Lee	1967-2010	M2 ile brüt gayri safi milli hasıla arasındaki gelişim oranının iş süreçleri üzerinde etkisinin analizi
2014	Kristine Farla	1994-2005	İktisadi yapıdaki mal edinim hakkı, sözleşme süreçlerindeki şeffaflık ve hakkaniyet ve rekabeti korumayı amaçlayan kurumların varlığı ve finansal derinleşme sürecinin yürütülmesine etkilerinin analizi
2018	Patrick Omoruyi Eke, Lawrence Uchenna Okoye Grace Ofure Evbomwan	1995-2014	Onüç Afrika ekonomisinin insan kaynakları, girişimcilik ve finansal derinleşme üçgenindeki gelişiminin analizi
2011	Rajmund Mirdala	2000-2010	Geçiş ekonomisi olarak sınıflandırılan Avrupa Birliği içerisindeki on ekonominin finansal derinleşme sürecindeki gelişiminin analizi
2018	Alexander Herman Alexander Klemm	1994-2014	Meksika ekonomisinin finansal derinleşme sürecinde geçirdiği değişim, finansal krizlerin gelişimi ve sürece etkileri
2001	M. Nagy Eltony Naief H. Al-Mutairi	1975-1999	Kuveyt ekonomisinin finansal derinleşme sürecinde geçirdiği değişim, liberalizasyon adımları ve özellikle küreselleşmeye etkisinin analizi
2012	Takeshi Inouea Shigeyuki Hamori	1973-2004	Hindistan ekonomisinde finansal derinleşmenin fakirliğe etkisinin yedi farklı zaman diliminde incelenmesi
2016	Piyasada Edirisuriya	1995-2011	Güneydoğu Asya coğrafi bölgesinde finansal derinleşme ve finansal deregülasyonun etkisinin analizi

Tablo 3.40: Finansal Derinleşme Literatür Taraması Özet Tablosu (Devam)

Çalışmanın Gerçekleştirildiği Tarih	Çalışmayı Gerçekleştiren Akademisyenler	Çalışmanın Kapsadığı Dönem	Çalışmanın Konusu
2013	Pelin Varol İyidoğan	1998-2012	Türkiye finansal derinleşme ve iktisadi büyüme arasında nedenselliğin analizi
2018	Iryna Kondrat Olha Kots	1993-2015	Ukrayna iktisadi yapısındaki finansal derinleşme ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin analizi
2010	Nurettin Öztürk, Salih Barışık Havva Kılıç Darıcı	1992-2007	On gelişmekte olan ülkenin iktisadi yapısındaki finansal derinleşme ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin analizi
2016	Mehmed Ganić, Betül Ismić Sahrudin Sarajčić	2006-2014	Bosna Hersek'te yürütülen finansal derinleşme sürecinin iktisadi büyüme ile olan ilişkinin analizi
2019	Muhammad Shoaib Abdullah Syed Zulfiqar Ali Shah	1997-2016	Amerika Birleşik Devletleri ve Pakistan'da devam eden finansal derinleşme ve yaşanan finansal krizlerin ilişkisinin analizi
2009	Samuel Mbadike Nzotta Emeka J. Okereke	1986-2007	Nijerya'daki finansal derinleşme ve ekonomik gelişme arasındaki ilişkinin analizi
2021	Abdullah Miraç Bükey Osman Akgül	1993-2015	BRICS-T ülkeleri ekonomik verileriyle finansal derinleşmenin gelir dağılımına etkisinin analizi
2020	Catur Sugiyanto Zefania Yolanda	1991-2015	Yetmişüç ülkenin ekonomik verileriyle finansal derinleşmenin iktisadi büyüme, gelir eşitsizliği ve yoksulluk katsayısı verilerine etkisinin analizi
2021	José Julián Cao-Alvira Lorena A. Palacios- Chacón	2006-2014	Kolombiya'nın ekonomik verileriyle finansal derinleşmenin mevduat işlemlerinin süresine uzunluğu ve kurumsal kredilerdeki gelişiminin analizi
2019	Péter Benczúr Virmantas Kvedaras	2006-2014	OECD ülkelerinde finansal derinleşme ve gelir eşitsizliği arasındaki ilişki
2007	Hyeok Jeong Robert M. Townsend	1976-1996	Tayland'ın ekonomik verileriyle sermayenin heterojen etkisi ile sektörel Solow artığının etkisi arasındaki ilişki
2007	Gbenga F. Babarinde	1981-2018	Nijerya'nın ekonomik verileri ile finansal derinleşmenin iktisadi gelişme üzerindeki etkisinin etkisi

2001 – 2016 yılları arasında ekonomik veriler incelenerek finansal derinleşme ve ekonomik büyüme arasında pozitif bir ilişki olup olmadığını inceleyen ve Salih Öztürk ile Selen Çoltu tarafından Ağustos 2018’de yayınlanan ‘Finansal Derinleşmenin Ekonomik Büyümeye Etkisi 2001 – 2016 yılları Türkiye Örneği’ çalışmasında finansal derinleşme ve ekonomik büyüme kavramlarının uzun dönemli ilişkisi Toda – Yamamoto Analizi ile incelenmiş ve belirtilen zaman diliminde finansal derinleşme ve büyüme arasındaki ilişkinin uzun dönemde ortaya çıktığı ayrıca finansal derinleşme ve büyüme arasında da nedensel bir ilişkinin var olduğu tespit edilmiştir.²³⁰

Finansal derinleşmenin para politikasına etkisini inceleyen ve 2017 yılında Mustafa Çağlayan, Özge Kandemir Kocaaslan ve Kostas Mouratidis tarafından yayınlanan ‘Financial Depth and the Asymmetric Impact of Monetary Policy’ çalışması ise finansal derinleşme sürecinin düşük büyüme dönemlerinde ortaya çıkan parasal şoklara karşı ihtiyaç duyulan dirençteki pozitif etkisini ortaya koymaktadır.²³¹

Güneydoğu Asya ülkelerindeki geçiş ekonomilerinde finansal derinleşme ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi ‘Financial Deepening and Economic Growth in Transition Economies of Southeast Asia: A Geweke Causality Analysis’ adlı çalışmalarında inceleyen Khee Giap Tan, Sasidaran Gopalan, Phuong Anh Nguyen Le tarafından Temmuz 2017 yılında yayınlanan araştırmaya göre ise finansal derinleşme ve ekonomik büyüme arasında orta gelirli ülkelerde (örneğin Laos) daha güçlü bir nedensellik ilişkisi olduğu görülmekle birlikte düşük gelir grubunda yer alan ülkelerde (örneğin Cambodia) bu ilişki tespit edilememiştir.²³²

²³⁰ Salih Öztürk, Selen Çoltu, ‘Finansal Derinleşmenin Ekonomik Büyümeye Etkisi 2001-2016 Yılları Türkiye Örneği’, Gaziantep University Journal of Social Sciences, No:4, V:17, 2018, s. 1516.

²³¹ Mustafa Çağlayan, Özge Kandemir Kocaaslan, Kostas Mouratidis, ‘Financial Depth and the Asymmetric Impact of Monetary Policy’, Oxford Bulletin of Economics and Statistics, No:6, V:79, 2017, s. 1195.

²³² Khee Giap Tan, Sasidaran Gopalan, Phuong Anh Nguyen Le, ‘Financial Deepening and Economic Growth in Transition Economies of Southeast Asia: A Geweke Causality Analysis’, Review of Pacific Basin Financial Markets and Policies, No:3, V:20, 2017, s. 47.

Charles W. Calomiris, Mauricio Larrain, José Liberti ve Jason Sturgess tarafından 2016 yılında yapılan ve finansal derinleşme ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi borç veren tarafın hukuki hakları yönünden inceleyen ‘Which Creditors’ Rights Drive Financial Deepening and Economic Development?’ adlı çalışmaya göre ise borçlu – alacaklı ilişkisinin sağlam hukuki temeller üzerinde kurularak genişletildiği ekonomilerde finansal derinleşme ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin güçlendiği, özellikle gelişmekte olan ülkelerde hukuki ve kurumsal çerçevedeki olumlu gelişmelerin finansal derinleşme sürecini güçlendirdiği tespit edilmiştir.²³³

Dima Waleed Hanna Alrabadi ve Buthiena Alyan Kharabsheh tarafından finansal derinleşme ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki 1992 – 2014 yılları arasındaki Jordan ekonomik verileri kullanılarak ‘Financial Deepening and Economic Growth: The Case of Jordan’ adlı çalışmalarında değerlendirilmiş ve kısa dönemde iki değişken arasında herhangi bir nedensellik ilişkisi bulunmazken uzun dönemde anlamlı bir nedensellik ilişkisine rastlanmıştır.²³⁴

Takeshi Inoue, Takuji Kinkyo ve Shigeyuki Hamori tarafından 2016 yılında finansal derinleşme ve finansal kaynaklara erişimin ekonomik büyüme ve eşitsizliğin azaltılması üzerindeki birçok faktör etkisi ‘Revisiting the Roles of Financial Access and Deepening for Growth and Reducing Inequality’ adlı çalışmalarında analiz edilerek incelenmiş ve finansal derinleşme ile ekonomik üretime katılan işgücü arzı arasında pozitif bir ilişki bulmuştur.²³⁵

²³³ Charles W. Calomiris, Mauricio Larrain, José Liberti, **‘Which Creditors’ Rights Drive Financial Deepening and Economic Development?’**, Journal of Applied Corporate Finance, No:4, V:28, 2016, s. 53.

²³⁴ Dima Waleed Hanna Alrabadi, Buthiena Alyan Kharabsheh, **‘Financial Deepening and Economic Growth: The Case of Jordan’**, Journal of Accounting and Finance, No:6, V:16, 2016, s. 158.

²³⁵ Takeshi Inoue, Takuji Kinkyo, Shigeyuki Hamori, **‘Revisiting the Roles of Financial Access and Deepening for Growth and Reducing Inequality’**, Emerging Markets Finance and Trade, No:3, V:52, 2016, s. 722.

M. Fatih Ekinci, F. Pınar Erdem ve Zubeyir Kılınç tarafından 2015 yılında hazırlanan ‘Credit Growth, Current Account and Financial Depth’ adlı çalışmada finansal derinleşme sürecinin ekonomideki kredi dengesi ve cari açık ile ilişkisi 49 ülkenin verileri değerlendirilerek incelenmiş, özellikle finansal derinleşme sürecinin erken evrelerinde olan ülke ekonomilerinde kredi dengesi ve cari açık verileinin yakından takip edilmesi ve olası makro politikalardaki bozulmaların ivedilikle düzeltilmesi gerektiği tespit edilmiştir.²³⁶

Keshab Bhattacharai tarafından 2015 yılında ‘Financial Deepening and Economic Growth’ adlı çalışmada ise sürdürülebilir makro ekonomik koşullar ve uygulanan verimli büyüme politikaları sayesinde gerçekleşen finansal derinleşme rasyosu (AFDR) ile optimal finansal derinleşme rasyosu (OFDR) arasındaki farkın incelenen gelişmiş ülke ekonomilerinde azaldığı görülmüştür.²³⁷

Kristijan Kotarski tarafından 2015 yılında hazırlanan ‘Financial Deepening and Income Inequality: Is there any Financial Kuznets Curve in China? The Political Economy Analysis’ adlı çalışmada ise finansal derinleşme ve gelir eşitsizliği kavramları Çin ekonomik verileri dikkate alınarak uygulanan ekonomik modeller çerçevesinde incelenmiş ve ekonomik politikaların finansal derinleşme ve gelir eşitsizliği kavramları çerçevesinde yeniden oluşturulması gerektiği, daha kapsayıcı ve sürdürülebilir politika uygulamalarının gerekliliği ortaya çıkarılmıştır.²³⁸

²³⁶ M. Fatih Ekinci, F. Pınar Erdem, Zubeyir Kılınç, , **Credit Growth, Current Account and Financial Depth**, Research and Monetary Policy Department, Central Bank of the Republic of Turkey, No:17, V:47, 2015, s. 1809.

²³⁷ Keshab Bhattacharai, , **Financial Deepening and Economic Growth**, Applied Economics, No:11, V:3, 2013, s. 1.

²³⁸ Kristijan Kotarski, , **Financial deepening and income inequality: Is there any financial Kuznets curve in China? The political economy analysis**, China Economic Journal, No:1, V:8, 2015, s. 18.

Wanjun Yao, Han Wu ve Tomoko Kinugasa tarafından 2015 yılında hazırlanan ‘Financial Deepening, Asset Price Inflation, and Economic Convergence: Empirical Analysis Based on China’s Experience’ adlı çalışmada ise finansal gelişme ve ekonomik büyüme kavramları Çin finansal derinleşme süreci reformları çerçevesinde GMM methodu kullanılarak incelenmiştir. Elde edilen kantitatif sonuçlara göre finansal gelişim ve ekonomik büyüme kavramları arasında sistematik, birlikte hareket eden ve uzun vadeye dayanan bir ilişki tespit edilmiş, finansal derinleşme sürecinde ilerlenmesi ile birlikte küçük ve orta ölçekli işletmelerde innovasyonun yaygınlaştırılması ve finansal kesim ile endüstriyel kesim arasında daha köklü ilişkilerin kurulması gerektiği önerileri sıralanmıştır.²³⁹

Raju Jan Singh ve Yifei Huang tarafından 2015 yılında yayınlanan ‘Financial Deepening, Property Rights, and Poverty: Evidence from Sub-Saharan Africa’ adlı makalede Sahra-Altı bölgesinde yer alan 37 ülkenin ekonomisi finansal derinleşme, finansal gelişim ve yoksulluk kavramları çerçevesinde ele alınmış ve finansal derinleşme ile birlikte toplum genelinde yoksulluğun azaldığı, gelir farklılıklarının makul seviyelere ulaştığı tespit edilmiştir. Bununla birlikte mal sahipliğindeki düzenlemeler ve yasal çerçeve de finansal derinleşme sürecini besleyen etmenler olarak ortaya çıkarılmıştır.²⁴⁰

Finansal derinleşme ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki Helmi Hamdi, Rashid Sbia ve Bedri Kamil Onur Taş tarafından 2013 yılında hazırlanan ve aralarında Bahreyn, Umman, Kuveyt, Katar, Birleşik Arap Emirlikleri ve Suudi Arabistan’ın yer aldığı körfez ülkelerinin incelendiği ‘Financial Deepening and Economic Growth in Gulf Cooperation Council Countries’ adlı çalışmada ise

²³⁹ Wanjun Yao, Han Wu, Tomoko Kinugasa, ‘Financial Deepening, Asset Price Inflation, and Economic Convergence: Empirical Analysis Based on China’s Experience’, Emerging Markets Finance and Trade, No:1, V:51, 2015, s. 275.

²⁴⁰ Raju Jan Singh, Yifei Huang, ‘Financial Deepening, Property Rights and Poverty: Evidence From Sub-Saharan Africa’, Journal of Banking and Financial Economics, No:3, V:1, 2011, s. 130.

finansal derinleşme ve ekonomik büyüme arasında güçlü bir nedensellik tespit etmişlerdir.²⁴¹

Sabyasachi Kar ve Kumarjit Mandal tarafından 2014 yılında yayınlanan ‘Re-Examining the Finance-Growth Relationship for a Developing Economy: A Time Series Analysis of Post-Reform India’ adlı eserde ise finansal derinleşme ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki ele alınmış, finansal derinleşme ve çıktı üretimindeki artışta ilişkisellik tespit edilmiştir. Bankaların ve sermaye piyasalarının finansal derinleşme sürecine katkısının değerlendirildiği çalışmada ekonometrik analizlerin sonuçları ile desteklenmiştir.²⁴²

Martins Iyoboyi tarafından 2013 yılında hazırlanan ve 1981 – 2010 Nijerya ekonomisini finansal derinleşme kavramı çerçevesinde inceleyen ‘Bank and Non-Bank Financial Deepening and Economic Growth: The Nigerian Experience (1981–2010)’ adlı çalışmada ise uzun dönemde finansal derinleşme ve ekonomik büyüme arasında bir ilişki tespit edilmiştir.²⁴³

Hui-Boon Tan ve Siong-Hook Law tarafından 2012 tarihinde yayınlanan, 35 gelişmekte olan ülke ekonomisinde finansal derinleşme ve gelir eşitsizliğinin panel veri analizi yöntemi ile incelendiği ‘Nonlinear Dynamics of the Finance-Inequality Nexus in Developing Countries’ adlı çalışmada ise finansal derinleşme ve gelir eşitsizliği arasında finansal derinleşme ve gelir eşitsizliği arasında sınırlı

²⁴¹ Helmi Hamdi, Rashid Sbia, Bedri Kamil Onur Taş, , **Financial Deepening and Economic Growth in Gulf Cooperation Council Countries**, Journal of Banking and Financial Economics, No:3, V:28, 2014, s. 459.

²⁴² Sabyasachi Kar, Kumarjit Mandal, **Re-examining the Finance-Growth Relationship for a Developing Economy: A Time Series Analysis of Post-Reform India**, Journal of Developing Areas, No:1, V:48, 2014, s. 83.

²⁴³ Martins Iyoboyi, **Bank and Non-Bank Financial Deepening and Economic Growth: The Nigerian Experience (1981–2010)**, Economic Notes Economic Notes from Banca Monte dei Paschi di Siena SpA, No:3, V:42, 2013, s. 247.

ekonometrik bağlantı tespit edilmekle birlikte finansal derinleşmenin ilk aşamalarında gelir eşitsizliğinin süreç içerisinde azaldığı tespit edilmiştir.²⁴⁴

Salah Abosedra, Muhammad Shahbaz ve Kishwar Nawaz tarafından 2015 tarihinde yayınlanan ‘Modeling Causality Between Financial Deepening and Poverty Reduction in Egypt’ adlı çalışmada kantitatif analizlerle Mısır’daki finansal derinleşme ve yoksulluğun azalması arasındaki nedensellik incelenmiş finansal derinleşmenin ilk aşamalarında gelir eşitsizliğinin süreç içerisinde azaldığı tespit edilmiştir.²⁴⁵

João Manoel P. De Mello ve Márcio G.P. Garcia tarafından 2012 tarihinde yayınlanan ‘Bye, Bye Financial Repression, Hello Financial Deepening: The Anatomy of a Financial Boom’ adlı çalışmada gelişmekte olan ülkelerdeki rejim değişikliklerinin finansal depresyondan finansal derinleşmeye giden süreç analiz edilmiş, 2010 yılından itibaren gayrisafi milli hasıladaki gelişmenin finansal derinleşmeye etkisi incelenmiş ve Brezilya özelinde bu iki değişkenin paralel azalıp arttığı tespit edilmiştir.²⁴⁶

Mohamed Trabelsi ve Mondher Cherif tarafından 2017 tarihinde yayınlanan ‘Capital account liberalization and financial deepening: Does the private sector matter?’ adlı çalışmada GMM (Generalized Method of Moments) methodu ile serbestleşen ticaretin finansal sektörün gelişmesi üzerine etkisi gelişmiş ve gelişmekte olan doksan farklı ekonominin verileri incelenerek değerlendirilmiş ve değişkenler arasında paralellik gelişmekte olan ülkelerdeki rejim değişikliklerinin finansal depresyondan finansal derinleşmeye giden süreç analiz edilmiş, 2010

²⁴⁴ Hui-Boon Tan, Siong-Hook Law, ,**Nonlinear Dynamics of the Finance-inequality Nexus in Developing Countries**, The Journal of Economic Inequality, No:4, V:10, 2012, s. 551.

²⁴⁵ Salah Abosedra, Muhammad Shahbaz, Kishwar Nawaz, , **Modeling Causality Between Financial Deepening and Poverty Reduction in Egypt**, MPRA Paper, No:67 V:6, 2015, s.1.

²⁴⁶ João Manoel P. De Mello, Márcio G.P. Garcia, ,**Bye, bye Financial Repression, Hello Financial Deepening: The Anatomy of a Financial Boom**, The Quarterly Review of Economics and Finance, No:2, V:52, 2012, s. 135.

yılından itibaren gayrisafı milli hasıladaki gelişmenin finansal derinleşmeye etkisi incelenmiş ve Brezilya özelinde bu iki değişkenin paralel azalıp arttığı tespit edilmiştir.²⁴⁷

Behnam Noroozi ve Abdolkarim Hosseinpour tarafından 2017 tarihinde yayınlanan ‘The Effects of the Financial Deepening and Repression on Value Added: Evidence from the Agricultural Sector of Iran’ adlı çalışmada finansal piyasalardaki derinleşme ve modern tarımsal faaliyetler arasındaki ilişki Johansen methodu ile, 1971 ila 2013 yılları arasındaki verilerle incelenmiştir. Analiz sonucunda özellikle tarımsal gelişmede kullanılan kredi fonlarının arttırılması ve fonlara erişim şartlarının kolaylaştırılmasının olumlu etkileri değerlendirilmiştir.²⁴⁸

Shiow-Ying Wen, Jean Yu ve Chin-Horng Chan tarafından 2015 tarihinde yayınlanan ‘Does Market Structure or Financial Deepening Impact the Banking Stability? International Evidence’ adlı çalışmada finansal piyasalardaki derinleşme ve bankacılık sektöründeki gelişme arasındaki ilişki 2003 – 2010 yılları arasındaki verilerle kantitatif analizler ışığında 24 gelişmiş ülke ve 18 gelişmekte olan ekonomi için incelenmiştir. Analiz sonucunda özellikle bankacılık sektöründeki gelişme ile finansal derinleşme sürecindeki ilerleme arasındaki pozitif ilişki tespit edilmiştir.²⁴⁹

Jinyoung Hwanga ve Jong Ha Lee tarafından 2013 tarihinde yayınlanan ‘Financial Deepening and Business Cycle Volatility in Korea’ adlı çalışmada finansal piyasalardaki derinleşme ve iş süreçlerindeki değişkenliğin arasındaki ilişki veri zaman analizi yöntemi ile 1967 ile 2010 yılları arasında incelenmiştir. İnceleme

²⁴⁷ Mohamed Trabelsi, Mondher Cherif, ‘**Capital Account Liberalization and Financial Deepening: Does the Private Sector Matter?**’, The Quarterly Review of Economics and Finance, No:2, V:52, 2012, s. 135.

²⁴⁸ Behnam Noroozi, Abdolkarim Hosseinpour, ‘**The Effects of the Financial Deepening and Repression on Value Added: Evidence from the Agricultural Sector of Iran**’, International Journal of Economic Perspectives, No:1, V:11, 2017, s. 1049.

²⁴⁹ Shiow-Ying Wen, Jean Yu, Chin-Horng Chan, ‘**Does Market Structure or Financial Deepening Impact the Banking Stability? International Evidence**’, Global Economy Journal, No:3, V:15, 2015, s. 353.

sonucunda M2 ile brüt gayrı safi milli hasıla arasındaki gelişim oranının iş süreçleri üzerinde etkisi olduğu ancak finansal piyasalardaki reformların iktisadi hayattaki değişkenliğe etkisinin yavaş olduğu tespit edilmiştir.²⁵⁰

Kristine Farla tarafından 2014 tarihinde yayınlanan ‘Institutions and Financial Deepening’ adlı çalışmada iktisadi yapıdaki mal edinim hakkı, sözleşme süreçlerindeki şeffaflık ve hakkaniyet ve rekabeti korumayı amaçlayan kurumların varlığı ve finansal derinleşme sürecinin yürütülmesine etkileri değerlendirilmiştir. İnceleme sonucunda kurumsal ve yönetişimsel gelişmenin kredi derinleşmesi ve yatırım performansındaki artışla pozitif ilişkili içerisinde olduğu tespit edilmiştir.²⁵¹

Patrick Omoruyi Eke, Lawrence Uchenna Okoye ve Grace Ofure Evbuomwan tarafından 2018 tarihinde yayınlanan ‘A Dynamic Analysis of the Nexus between Entrepreneurship, Human Capital Development and Financial Deepening: Evidence from Selected African Economies’ adlı çalışmada 1995 ile 2014 yılları arasında seçilen onüç Afrika ekonomisinin insan kaynakları, girişimcilik ve finansal derinleşme üçgenindeki gelişimi Toda-Yamamoto tekniği ile incelenmiş uzun dönemde bu değişkenler arasında bir nedensellik ilişkisi tespit edilememiştir.²⁵²

²⁵⁰ Jinyoung Hwanga, Jong Ha Lee, ‘Financial Deepening and Business Cycle Volatility in Korea’, Applied Financial Economics, No:21, V:23, 2013, s. 1693.

²⁵¹ Kristine Farla, ‘Institutions and Financial Deepening’, Review of Economics and Institutions, No:2, V:5, 2014, s. 1.

²⁵² Patrick Omoruyi Eke, Lawrence Uchenna Okoye, Grace Ofure Evbuomwan, ‘A Dynamic Analysis of the Nexus between Entrepreneurship, Human Capital Development and Financial Deepening: Evidence from Selected African Economies’, Journal of Applied Economic Sciences, No:13, V:59, 2018, s. 1344.

Rajmund Mirdala tarafından 2011 tarihinde yayınlanan ‘Financial Deepening and Economic Growth in the European Transition Economies’ adlı çalışmada 2000 ile 2010 yılları arasında seçilen ve geçiş ekonomisi olarak sınıflandırılan Avrupa Birliği içerisindeki on ekonominin finansal derinleşme sürecindeki gelişimi VECM (Vector Error Correction Model) yöntemi ile incelenmiştir.²⁵³

Alexander Herman ve Alexander Klemm tarafından 2018 yılında yayınlanan ‘Financial Deepening in Mexico’ adlı çalışmada Meksika ekonomisinin finansal derinleşme sürecinde geçirdiği değişim, finansal krizlerin gelişimi ve sürece etkileri değerlendirilmiş ve uzun dönemde olması gereken ile mevcut arasındaki fon gelişim açığının gayrisafı milli hasılanın %40’ına ulaştığı tespit edilmiştir. Çalışma ayrıca finansal sağlamlığın korunması ile birlikte finansal derinleşmedeki gelişmenin birlikte yürütülmesi ve sistemsal risklerin kontrol altına alınmasının gerekliliğine de dikkat çekmektedir.²⁵⁴

M. Nagy Eltony ve Naief H. Al-Mutairi tarafından 2001 yılında yayınlanan ‘Economic Development and Financial Deepening Revisited: A Case Study of Kuwait’ adlı çalışmada Kuveyt ekonomisinin finansal derinleşme sürecinde geçirdiği değişim, liberalizasyon adımları ve özellikle küreselleşmeye ilişkin finansal krizlerin gelişimi Granger nedensellik analizi kullanılarak 1975 – 1999 yılları arasındaki finansal veriler kullanılarak incelenmiştir.²⁵⁵

Takeshi Inouea ve Shigeyuki Hamori tarafından 2012 yılında yayınlanan ‘How has Financial Deepening Affected Poverty Reduction in India? Empirical Analysis Using State-Level’ adlı çalışmada Hindistan ekonomisinde finansal

²⁵³ Rajmund Mirdala, ‘**Financial Deepening and Economic Growth in the European Transition Economies**’, Journal of Applied Economic Sciences, No:2, V:16, 2011, s. 177.

²⁵⁴ Alexander Herman, Alexander Klemm, ‘**Financial Deepening in Mexico**’, Journal of Applied Economic Sciences, No:1, V:11, 2019, s. 5.

²⁵⁵ M. Nagy Eltony, Naief H. Al-Mutairi, ‘**Economic Development and Financial Deepening Revisited: A Case Study of Kuwait**’, The Journal of Energy and Development, No:1, V:26, 2001, s. 127.

derinleşmenin fakirliğe etkisi yedi farklı zaman diliminde (1973, 1977, 1983, 1987, 1993, 1999 ve 2004 olmak üzere) ampirik analizler ile incelenmiş ve finansal derinleşmenin ülke genelinde fakirliği azalttığı, uluslararası entegrasyonu arttırdığı ve enflasyon oranını kontrol altına aldığı tespit edilmiştir.²⁵⁶

Piyasada Edirisuriya tarafından 2016 yılında yayınlanan ‘Financial Deepening and Corruption in Selected Southeast Asian Countries’ adlı çalışmada Güneydoğu Asya coğrafi bölgesinde yer alan onyedeki ekonominin verileri incelenmiş ve finansal derinleşme ile beraberinde gelen finansal deregülasyonun yarattığı iktisadi suiistimal vakaları arasında negatif korelasyon olduğu tespit edilmiştir.²⁵⁷

Pelin Varol İyidoğan tarafından 2013 yılında yayınlanan ‘Nonlinear Causality Analysis of Finance-Growth Relation: Evidence from Turkey’ adlı çalışmada Türkiye’nin 1998 ila 2012 (3. Çeyrek) arasındaki iktisadi verileri STAR (Smooth Transition Autoregressive) modeli temelli Granger nedensellik analiz yöntemi ile incelenmiş ve finansal derinleşme ve iktisadi büyüme arasında nedensellik tespit edilmiştir.²⁵⁸

Iryna Kondrat ve Olha Kots tarafından 2018 yılında yayınlanan ‘Evaluating the Nexus between Financial Deepening and Economic Growth: Evidence from Ukraine’ adlı çalışmada 1993 ile 2015 yılları arasındaki ekonomik verilerle Ukrayna iktisadi yapısındaki finansal derinleşme ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki çoklu

²⁵⁶ Takeshi Inouea, Shigeyuki Hamori, ‘How has Financial Deepening Affected Poverty Reduction in India? Empirical Analysis Using State-Level’, Applied Financial Economics, No:1, V:22, 2012, s. 395.

²⁵⁷ Piyadasa Edirisuriya, ‘Financial Deepening and Corruption in Selected Southeast Asian Countries’, European Journal of East Asian Studies, No:1, V:15, 2016, s. 62.

²⁵⁸ Pelin Varol İyidoğan, ‘Nonlinear Causality Analysis of Finance-Growth Relation: Evidence from Turkey’, Journal of Economic Cooperation and Development, No:3, V:34, 2013, s. 23.

değişkenli regresyon modeli ile incelenmiştir. Analiz sonucunda finansal derinleşmenin Ukrayna ekonomisi üzerindeki etkisi tespit edilmiştir.²⁵⁹

Nurettin Öztürk, Salih Barışık ve Havva Kılıç Darıcı tarafından 2010 yılında yayınlanan ‘Gelişmekte olan Piyasalarda Finansal Derinleşme ve Büyüme İlişkisi: Panel Veri Analizi’ adlı çalışmada 1992 ile 2007 yılları arasındaki ekonomik verilerle aralarında Türkiye’nin de olduğu on gelişmekte olan ülkenin iktisadi yapısındaki finansal derinleşme ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki panel veri tekniği modeli ile incelenmiştir. Analiz sonucunda finansal derinleşme sürecinde ilerlendiğinde banka kredilerinin gayrisafi milli hasılaya oranı ile M3 para değerinin gayrisafi milli hasılaya oranında artış görüldüğü tespit edilmiştir.²⁶⁰

Mehmed Ganić, Betül Ismić ve Sahrudin Sarajčić tarafından 2016 yılında yayınlanan ‘Does Financial Deepening spur the Economic growth? Evidence from Bosnia and Herzegovina’ adlı çalışmada 2006 ile 2014 yılları arasındaki ekonomik verilerle Bosna Hersek’te yürütülen finansal derinleşme sürecinin iktisadi büyüme ile olan ilişkisi ARDL koentegrasyon tahmin methoduyla incelenmiştir. Analiz sonucunda finansal derinleşme sürecinde incelenen değişkenler ile Bosna Hersek ekonomisinde görülen büyüme özellikleri arasında istatistiki olarak anlamlı bir ilişki görülmemiştir.²⁶¹

²⁵⁹ Iryna Kondrat, Olha Kots, ‘Evaluating the Nexus between Financial Deepening and Economic Growth: Evidence from Ukraine’, Financial Sciences. Nauki o Finansach Sciendo, No:1, V:23, 2018, s. 49.

²⁶⁰ Nurettin Öztürk, Salih Barışık, Havva Kılıç Darıcı, ‘Gelişmekte olan Piyasalarda Finansal Derinleşme ve Büyüme İlişkisi: Panel Veri Analizi’, ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi, No:6, V:12, 2010, s. 95.

²⁶¹ Mehmed Ganić, Betül Ismić ve Sahrudin Sarajčić, ‘Does Financial Deepening spur the Economic growth? Evidence from Bosnia and Herzegovina’, Journal of Economic Cooperation and Development, No:1, V:37, 2016, s. 131.

Muhammad Shoaib Abdullah ve Syed Zulfiqar Ali Shah tarafından 2019 yılında yayınlanan ‘Does financial deepening matter in financial crisis? An empirical investigation of developed and emerging economies’ adlı çalışmada 1997 ile 2016 yılları arasındaki ekonomik verilerle Amerika Birleşik Devletleri ve Pakistan’da devam eden finansal derinleşme ve tecrübe edilen finansal krizlerin ilişkisi Patel-Sarkar methodu ile incelenmiştir. Analiz sonucunda finansal derinleşme ve finansal krizler arasında pozitif bir ilişki tespit edilmekle birlikte Pakistan verileri ile benzer bir sonuca ulaşılamamıştır.²⁶²

Samuel Mbadike Nzotta ve Emeka J. Okereke tarafından 2009 yılında yayınlanan ‘Financial Deepening and Economic Development of Nigeria: An Empirical Investigation’ adlı çalışmada 1986 ile 2007 yılları arasındaki ekonomik verilerle Nijerya’daki finansal derinleşme ve ekonomik gelişme arasındaki ilişki ampirik araştırmalarla test edilmiştir. Analiz sonucunda Nijerya ekonomisinde gözlenen dokuz değişken ile finansal derinleşme süreci arasında ilişki tespit edilirken, incelenen dört değişken; kira değerleri, tasarruf oranları, kullanımdaki çek değerleri ve mevduat tutarları arasında herhangi bir ilişki tespit edilememiştir.²⁶³

Abdullah Miraç Bükey ve Osman Akgül tarafından 2021 yılında yayınlanan ‘Finansal Derinleşmenin Gelir Dağılımına Etkisi: BRICS-T Örneği’ adlı çalışmada 1993 ile 2015 yılları arasında BRICS-T ülkeleri (Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin, Güney Afrika ve Türkiye) ekonomik verileriyle finansal derinleşmenin gelir dağılımına etkisi panel veri analiziyle test edilmiştir. Analiz sonucunda finansal derinleşme sürecindeki %1’lik artışın Gini katsayısını %0,068 oranında arttırdığı tespit edilmiştir.²⁶⁴

²⁶² Muhammad Shoaib Abdullah ve Syed Zulfiqar Ali Shah, ‘Does Financial Deepening Matter in Financial Crisis? An Empirical Investigation of Developed and Emerging Economies’, Abasyn Journal of Social Sciences, No:2, V:12, 2019, s. 356.

²⁶³ Samuel Mbadike Nzotta, Emeka J. Okereke, ‘Financial Deepening and Economic Development of Nigeria: An Empirical Investigation’, African Journal of Accounting, Economics, Finance and Banking Research, No:5, V:5, 2009, s. 52.

²⁶⁴ Abdullah Miraç Bükey, Osman Akgül, ‘Finansal Derinleşmenin Gelir Dağılımına Etkisi: BRICS-T Örneği’, Sosyoekonomi, No:29, V:47, 2021, s. 301.

Catur Sugiyanto ve Zefania Yolanda tarafından 2020 yılında yayınlanan ‘The Effect of Financial Deepening on Economic Growth, Inequality, and Poverty: Evidence from 73 Countries’ adlı çalışmada 1991 ile 2015 yılları arasında yetmişüç ülkenin ekonomik verileriyle finansal derinleşmenin iktisadi büyüme, gelir eşitsizliği ve yoksulluk katsayısı verilerine etkisi incelenmiştir. Elde edilen verilere göre finansal derinleşmenin gelişmiş ekonomilerde iktisadi gelişmeye etkisinin pozitif yönde olduğu ancak gelir eşitsizliğine negatif etkisi olduğu görülmüştür.²⁶⁵

José Julián Cao-Alvira ve Lorena A. Palacios-Chacón tarafından 2021 yılında yayınlanan ‘Financial Deepening and Business Creation: A Regional Analysis of Colombia’ adlı çalışmada 2006 ile 2014 yılları arasında Kolombiya’nın ekonomik verileriyle finansal derinleşmenin mevduat işlemlerinin süresine uzunluğu ve kurumsal kredilerdeki gelişim incelenmiştir. Elde edilen verilere göre finansal derinleşme ile incelenen değişkenler arasında pozitif ilişki olduğu görülmüştür.²⁶⁶

Péter Benczúr ve Virmantas Kvedaras tarafından 2019 yılında yayınlanan ‘Nonlinear Impact of Financial Deepening on Income Inequality’ adlı çalışmada OECD ülkelerinde finansal derinleşme ve gelir eşitsizliği arasındaki ilişki incelenmiş ve değişkenler arasında pozitif ilişki olduğu görülmüştür.²⁶⁷

Hyeok Jeong ve Robert M. Townsend tarafından 2007 yılında yayınlanan ‘Sources of TFP Growth: Occupational Choice and Financial Deepening’ adlı çalışmada 1976 ile 1996 yılları arasında Tayland’ın ekonomik verileriyle söz konusu dönemdeki hızlı iktisadi gelişimin nedenleri TFP (Total Factor Productivity) yöntemi ile analiz edilmiş ve sermayenin heterojen etkisi ile sektörel Solow artışının etkisi

²⁶⁵ Catur Sugiyanto, Zefania Yolanda, ‘**The Effect of Financial Deepening on Economic Growth, Inequality, and Poverty: Evidence from 73 Countries**’, South East European Journal of Economics and Business, No:2, V:15, 2020, s. 15.

²⁶⁶ José Julián Cao-Alvira Lorena A. Palacios-Chacón, ‘**Financial Deepening and Business Creation: A Regional Analysis of Colombia**’, Emerging Markets Finance & Trade, No:4, V:57, 2021, s. 875.

²⁶⁷ Péter Benczúr, Virmantas Kvedaras, ‘**Nonlinear Impact of Financial Deepening on Income Inequality**’, Empirical Economics, No:2, V:60, 2021, s. 875.

sonuçlardan arındırılmıştır. Elde edilen sonuçlara göre kredi genişlemesinin finansal derinleşme üzerindeki yüksek etkisi tespit edilmiştir.²⁶⁸

Gbenga F. Babarinde tarafından 2007 yılında yayınlanan ‘Growth Effects of Foreign Direct Investment and Financial Deepening in Nigeria (1981-2018)’ adlı çalışmada 1981 ile 2018 yılları arasında Nijerya’nın ekonomik verileri ARDL (AutoRegressive Distributed Lag) yöntemi ile analiz edilmiş ve elde edilen sonuçlara göre finansal derinleşmenin iktisadi gelişme üzerinde pozitif etkisi olduğu tespit edilmiştir.²⁶⁹

3.1.2. Sigortacılık Literatür Taraması

Sigorta sektörü literatür taramasında, sigorta sektörü ana başlığı altında 2000 yılı ve sonrası gerçekleştirilen akademik çalışmalar ilgi derecesine göre sıralanarak incelenmiştir. 1999 depremi ve 2000-2001 yıllarında devam eden iktisadi daralma ve 2000 yılı başında Avrupa Birliği hizmet sunumu serbestisi müzakerelerinin başlaması bu döneme kadar sigorta sektöründe yaygınlık ve derinlik kavramlarını şekillendiren özellikler olarak ortaya çıkmıştır. Sigorta sektörü kavramının farklı iktisadi disiplinlere etkisini ortaya çıkaran değişkenler, ilişkiyi ortaya koymak için kullanılan ekonometrik modeller ve araştırmalar sonucunda elde edilen veriler literatür taraması sırasında kontrol edilen değişkenlerdir ve elde edilen sonuçlar Tablo 3.41.’de özetlenmiştir.

²⁶⁸ Hyeok Jeong, Robert M. Townsend, ‘Sources of TFP Growth: Occupational Choice and Financial Deepening’, Economic Theory, No:1, V:32, 2007, s. 179.

²⁶⁹ Gbenga F. Babarinde, ‘Growth Effects of Foreign Direct Investment and Financial Deepening in Nigeria (1981-2018)’, Business Excellence and Management, No:4, V:10, 2020, s. 49.

Tablo 3.41: Sigorta Sektörü Literatür Taraması Özet Tablosu

Çalışmanın Gerçekleştirildiği Tarih	Çalışmayı Gerçekleştiren Akademisyenler	Çalışmanın Kapsadığı Dönem	Çalışmanın Konusu
2016	A.S. Mousa, D. Pinheiro A.A. Pinto	2000-2010	Hayat sigortası teminat ve risk kapsamının belirlendiği erken dönem sigortalanma süreci
2008	S. Luoa, M. Taksarb A. Tsoib	-	Optimal reasürans fonksiyonu ve yatırım faaliyetlerine katkısı
2018	M. Elinga R. Jia	2006 - 2013	Katastrofik hasarların sigorta şirketlerinin sermaye yeterlilik rasyolarına etkisi
2016	W. J. Kwon Leigh Wolfrom	-	Düzenleyici kurum yapısı, çalışmaları, kontrollerin sıklığı ve kapsamı
2010	M. Ioncică, E. Petrescu D. Ioncică		Romanya piyasası çerçevesinde arz ve talep dengesinin sağlanmasına yönelik kalitatif analiz
2009	C. Hwei-Lin, L. Shih-Cheng ve Y. Min-Teh		Mevduat sigortası ve faiz oranları ilişkisi
2012	J. Staum		Sistemik risk ile mevduat sigortasının ilişkisi
2016	I.Kondrat, N. Yaroshevych O. Svatiuk		Ukrayna hayat ve elementer sigortacılık piyasasının ekonomik gelişime etkisi
2014	Z. Sain J. Selimovic		Sigorta sektörünün genel iktisadi yapı içerisindeki yeri
2010	O. Shevtsova I. Bondar		Sistemik riskin önemi ve yönetilmesi
2012	R. Schwartz		Kredi temerrüdünün önlenmesine yönelik sigortacılık ürünleri
2006	P. Darlap B. Mayr		Regülasyon altyapısının sigorta sektörüne etkileri

A.S. Mousa, D. Pinheiro ve A.A. Pinto tarafından 2016 tarihinde yayınlanan sigorta sektörünün önemli kalemlerinden biri olan hayat branşında poliçe kapsamı belirleme sürecini ele alan ‘Optimal Life-Insurance Selection and Purchase within a Market of Several Life-Insurance Providers’ adlı çalışmada ise özellikle hayat sigortası teminat ve risk kapsamının belirlendiği erken dönem sigortalanma süreci ele

alınmakta, doğum, ölüm, emeklilik gibi farklı tür risklerin poliçe kapsamına ve primine etkisi dinamik programlama teknikleri ile tespit edilmektedir.²⁷⁰

S. Luo, M. Taksar ve A. Tsoib tarafından 2008 tarihinde yayınlanan reasürans faaliyetleri ve yatırım stratejilerini inceleyen ‘On Reinsurance and Investment for Large Insurance Portfolios’ adlı çalışmada sigorta şirketlerinin faaliyetlerindeki etkinliğin artırılabilmesi için optimal reasürans fonksiyonu katkısı ve yatırım faaliyetlerinin bu katkı çerçevesinde şekillendirilmesi ele alınmaktadır. Çalışma sonucunda Hamilton-Jacobi-Bellman eşitliği çerçevesinde azami etkinlikte reasürans ve yatırım fonksiyonları işbirliği tasarlanmıştır.²⁷¹

M. Eling ve R. Jia tarafından 2018 yılında yayınlanan ve 2006 ila 2013 yılları arasında Avrupa sigorta piyasasından örneklerini inceleyen ‘Business Failure, Efficiency, and Volatility: Evidence from the European Insurance Industry’ adlı çalışmada 16 ülkeden 250’nin üstünde sermaye yetersizliğinin öne çıktığı olay regresyon analizleriyle incelenmiştir. Elde edilen verilere göre katastrofik hasarların sigorta şirketlerinin sermaye yeterlilik rasyolarına etkisi, süreçlerindeki teknik analiz kapsamı ve olası bir iş kesintisi senaryoları çerçevesinde değerlendirilmiştir.²⁷²

W. J. Kwon ve Leigh Wolfram tarafından 2016 yılında gerçekleştirilen ve sigorta sektöründeki regülatif yapıyı ele alan ‘Analytical Tools for the Insurance Market and Macro-Prudential Surveillance’ adlı çalışmada 24 farklı ülkenin düzenleyici kurum yapısı, çalışmaları, kontrollerin sıklığı ve kapsamı incelenmiştir. Çalışmada kullanılan analitik yöntemler ile düzenleyici kurum tarafından sektöre

²⁷⁰ A.S. Mousa, D. Pinheiro, A.A. Pinto, , **Optimal Life-Insurance Selection and Purchase within a Market of Several Life-Insurance Providers**, Insurance: Mathematics and Economics, No:64, 2017, s. 141.

²⁷¹ Shangzhen Luo, Michael Taksar, Allanus Tsoi, , **On Reinsurance and Investment for Large Insurance Portfolios**, Insurance: Mathematics and Economics, No:42, 2008, s. 434.

²⁷² Martin Eling, Ruo Jia, , **Business Failure, Efficiency, and Volatility: Evidence from the European Insurance Industry**, International Review of Financial Analysis, No:59, 2018, s. 58.

yönelik çizilen çerçevenin sektörün bütününün gelişimine yönelik etkisi analiz edilmiştir.²⁷³

M. Ionică, E. Petrescu ve D. Ionică tarafından 2010 yılında gerçekleştirilen ve Avrupa Birliği üyesi olmasıyla dikkat çeken Romanya piyasası çerçevesinde arz ve talep dengesinin sağlanmasına yönelik kalitatif çıkarımlar yapmışlar ve elde ettikleri sonuçları gelişmekte olan piyasalar geneline uygulamışlardır.²⁷⁴

C. Hwei-Lin, L. Shih-Cheng ve Y. Min-Teh tarafından 2009 yılında gerçekleştirilen ve mevduat sigortası ve faiz oranları ilişkisinin irdelendiği kantitatif çalışma sonucunda Tayvan piyasasından artan veya azalan faiz oranlarının mevduat sigortası talebine pozitif veya negatif etkisi ortaya çıkarılmıştır.²⁷⁵

J. Staum tarafından 2012 gerçekleştirilen ve sistemik risk ile mevduat sigortasının ilişkisini araştıran kantitatif analize göre portföy riskinin yönetilmesi için mevduat sigortasının önemi ortaya koymakta ve finansal piyasalardaki ani çalkantıların etkilerinin mevduat sigortası ile nasıl yönetilebileceği irdelenmektedir.²⁷⁶

I. Kondrat, N. Yaroshevych ve O. Svatiuk tarafından 2016 yılında Ukrayna hayat ve elementer sigortacılık piyasasının ekonomik gelişime etkisini inceleyen ‘The Impact of Investment Placement by Life and Non-Life Insurance Companies on Economic Growth in Ukraine’ adlı çalışmada özellikle hayat branşında önemli bir

²⁷³ W. Jean Kwon, Leigh Wolfrom, ‘Analytical Tools for the Insurance Market and Macro Prudential Surveillance’, OECD Journal: Financial Market Trends, No:1, 2016, s. 43.

²⁷⁴ Ionică Maria, Petrescu Eva-Cristina, Ionică Diana, ‘The Main Characteristics of Supply and Demand on the Romanian Insurance Market’, Research Papers in Economics, No:1, 2012, s. 701.

²⁷⁵ Hwei-lin Chuang, Shih-cheng Lee, Yi-chun Lin, ‘Estimating the Cost of Deposit Insurance with Stochastic Interest Rates: The Case of Taiwan’, Quantitative Finance, Vol:9, No:1, February, 2009, s. 1.

²⁷⁶ Jeremy Staum, ‘Systemic Risk Components and Deposit Insurance Premia’, Quantitative Finance, Vol:12, No:4, April, 2012, s. 651.

pazar payı yakalayan ülkelerdeki ekonomik gelişmedeki etkisi incelenmiş ve elde edilen sonuçlar gelişmekte olan diğer ülke ekonomilerine uygulanabilir hale getirilmiştir.²⁷⁷

Z. Sain ve J. Selimovic tarafından hazırlanan ‘Challenges in Insurance Industry’ adlı çalışmada sigorta sektörünün genel iktisadi yapı içerisindeki yeri makro perspektifte incelenerek sektörel gelişimin önündeki engeller ve çözüm önerileri kalitatif analizlerle desteklenmiştir.²⁷⁸

O. Shevtsova ve I. Bondar tarafından hazırlanan ‘Insurance Market and System-Based Risk of Functioning’ adlı çalışmada sektörün genelini etkileyen sistemik riskin önemi ve nasıl yönetilmesi gerektiği belirtilerek risk yönetim sistemlerinin nasıl kurulması ve hangi fonksiyonlar üzerinde yoğunlaştırılması gerektiği incelenmiştir.²⁷⁹

R. Schwartz tarafından hazırlanan ‘Risk Distribution in the Capital Markets: Credit Default Swaps, Insurance and a Theory of Demarcation’ adlı çalışmada kredi temerrüdünün önlenmesine yönelik piyasada tüketiciler ile buluşturulan ürünler incelenmiş ve düzenleyici kurumun daha etkin yönetimi ve piyasada olmasının etkileri değerlendirilmiştir.²⁸⁰

²⁷⁷ Iryna Kondrat, Natalya Yaroshevyh, Oksana Svatiuk , ,**The Impact of Investment Placement by Life and Non-Life Insurance Companies on Economic Growth in Ukraine**’, Investment Management and Financial Innovations, Vol:14, No:1, May, 2017, s. 364.

²⁷⁸ Zeljko Sain, Jasmina Selimovic, ,**Challenges in Insurance Industry**’, Interdisciplinary Management Research, Vol:5, 2017, s. 471.

²⁷⁹ O. I. Shevtsova, Ye. I. Bondar, ,**Insurance Market and System-Based Risk of Functioning**’, Financial and Credit Activity: Problems of Theory and Practice, Vol:3, No:30, 2019, s. 407.

²⁸⁰ Robert F. Schwartz, ,**Risk Distribution in the Capital Markets: Credit Default Swaps, Insurance and a Theory of Demarcation**’, Fordham Journal of Corporate & Financial Law, Vol:12, No:30, 2007, s. 167.

P. Darlap ve B. Mayr tarafından hazırlanan ‘Group Aspects of Regulatory Reform in the Insurance Sector’ adlı çalışmada regülatif yapıdaki reform faaliyetlerinin sigorta sektörünün gelişmesindeki kalitatif etkileri risk türleri bazında sınıflandırılarak değerlendirilmiştir.²⁸¹

3.2. Analizde Kullanılan Ekonometrik Yönteme İlişkin Açıklamalar

Finansal derinleşme sürecinin başarı ile devam ettirilebilmesi adına ihtiyaç duyulan ve ülke finansal sistemi içerisinde oluşturulması amaçlanan fon kaynağı için gelişen bir sigorta sektörü, tasarrufu özendirici ve arttırıcı etkisi ile önemli bir hizmet olarak öne çıkmaktadır. Nüfus genelinde sigorta bilincinin arttırılması ile sigorta nüfuz alanı da beraberinde gelişmekte, ülke genelinde sigorta ve reasürans şirketleri tarafından sağlanan teminat tutarı ile risk sahibi kişi veya kurumların sahip olması gereken teminat tutarını ifade eden teminat açığı değeri düşmektedir. Sigorta ve tasarruf ürünlerinin kullanımı ile biriken fonlar yönetilerek sermaye olarak sigorta sektörüne aktarılmakta böylece sigorta sektörü farklı tasarruf ve teminat ürünleri ile müşterilerinin karşısına çıkabilmekte ve daha önce teminat verilememiş yeni risklerini de portföylerine dahil edebilmektedirler. Bu çerçevede içerisinde sigorta sektöründeki gelişme ile finansal derinleşme sürecindeki ilerleme arasındaki ilişkiselliğin tespiti ve ölçülmesi için panel veri regresyon ve gölge değişkenler arasındaki etkileşimin analizi yöntemleri kullanılacaktır.

3.2.1. Analizde Kullanılan Panel Regresyon Modeli

Bağımlı ve bağımsız değişkenler arasında olası ilişkisellik ve mevcut ise nedensellik incelenirken analize dahil edilen veri setleri üç farklı şekilde ortaya konulabilmektedir. Bu veri setleri zaman serileri, yatay kesit verileri ve panel veri setleri olarak adlandırılmaktadır.²⁸²

²⁸¹ Patrick Darlap, Bernhard Mayr, ‘Group Aspects of Regulatory Reform in the Insurance Sector’, The Geneva Papers, Vol:31, 2006, s. 96.

²⁸² William H. Greene, *Econometric Analysis*, Pearson Education Inc., 2002, s.283.

Finansal derinleşme ve sigorta sektöründeki gelişme arasındaki analiz için kullanılan zaman serisi ilgili değişkenlerin zaman içerisinde aldığı değerlerden ve değişken veya değişkenlerin zaman içerisinde aldığı değerlerin tek bir noktasında oluşturduğu çeşitli örneklemelerden oluşmaktadır. Panel veri analizi, zaman içerisinde analiz edilen değişkenlerin aynı kesit birimleri içerisinde gözlemlenmesini sağlamaktadır. Bu bakımdan panel veri seti, gözlenen ekonomik birimlere ait zaman serisi ve yatay kesit gözlemlerinin birlikte kullanılması ile oluşturulmaktadır.²⁸³

3.2.1. Panel Regresyon Modelinin Kurulması

Finansal derinleşme sürecinde ilerlenmesi ve sigorta sektöründeki gelişme arasındaki ilişkiselliğin incelenmesi sürecinde bağımsız değişkenlerin bağımlı değişkenler üzerindeki etkisini tespit etmek amacıyla kullanılacak panel regresyon modeli Y_{it} bağımlı değişkeni ve X_{it} bağımsız değişkeni ile aşağıdaki şekilde oluşturulmuştur. Denklemde aynı zamanda α_i sabit katsayıyı ve ε_{it} hata terimini göstermektedir.²⁸⁴

$$Y_{it} = \alpha_i + \beta X_{it} + \varepsilon_{it} \quad i= 1, 2, 3, \dots, N \text{ ve } t=1, 2, 3, \dots, T$$

3.2.2. Panel Veri Modeli ve Türleri

Panel veriler tek bir yatay kesit örnekleminin farklı zaman dönemlerinde tekrarlanarak gözden geçirilmesi ile oluşturulan verilerdir. Panel veriler zaman serisi ve yatay kesit verilerinin birleşiminden oluşmakla birlikte zaman boyutu nedeniyle zamana göre ve yatay kesit boyutu ile birimlere göre değişim göstermektedir. Bu özellik dolayısıyla panel veri modeli iki boyutu da kapsayacak şekilde oluşturulmaktadır. Bununla birlikte panel veri modelleri statik model ve dinamik model olarak iki ana grupta sınıflandırılmaktadır. Dinamik panel veri analizinde bağımlı değişkeni açıklarken, hem bağımlı hem de bağımsız değişkenlerin gecikmeli

²⁸³ Damodar N. Gujarati, **Basic Econometrics**, McGraw-Hill Higher Education, 2003, s.636.

²⁸⁴ Badi H. Baltagi, **Econometric Analysis of Panel Data**, John Wiley & Sons Ltd, 2005, s. 11.

değerleri kullanılırken statik panel modellerinde ise katsayıların havuzlanmış, sabit ve rastgele etkilere sahip olup olmadığı dikkate alınmaktadır.²⁸⁵

Panel veri analizindeki klasik regresyon analizi uygulanması ve tutarlı tahminlerin elde edilebilmesi için bağımsız değişkenlerle hatalar arasında ilişki olmaması şartı getirilmektedir. Bu çerçevede ışığında panel veri modeli, i yatay kesitleri, t zamanı ve $z'_i\alpha + s'_t\gamma$ heterojeniyi ifade edecek şekilde aşağıdaki şekilde düzenlenmektedir:²⁸⁶

$$Y_{it} = X_{it} \beta + z'_i\alpha + s'_t\gamma \quad i = 1, 2, 3, \dots, N \text{ ve } t = 1, 2, 3, \dots, T$$

Panel veri analizindeki değişkenlerle birlikte modeldeki katsayılar havuzlanmış, sabit ve rastgele etkilere sahip olup olmadıklarına göre üç şekilde sınıflandırılmaktadır.²⁸⁷ Finansal derinleşme ve sigorta sektöründeki gelişme arasındaki ilişkinin sınanmasında ilk olarak F Testi yardımıyla Havuzlanmış Model ve Sabit Etkiler Modeli kullanılacaktır. Modele göre olasılık değeri 0,1'den büyük olan sonuçlar H_0 hipotezi çerçevesinde reddedilmektedir ve böylelikle modelin havuzlanmış olduğu sonucuna ulaşılır. H_0 hipotezinin reddi aynı zamanda modelin sabit etkiler modeline uygun olduğunu göstermektedir. Bu aşamadan sonra LM testi ile Havuzlanmış Model-Rassal Etkiler Modeli sınanmaktadır. LM testi sonucunda olasılık değerinin 0,1 değerinden büyük olması durumunda H_0 hipotezi reddedilmektedir. H_0 hipotezinin reddi modelin rassal etkiler modeline uygun olduğu anlamına gelmektedir. Takip eden süreçte sabit etkiler modeli ile rassal etkiler modeli arasından hangi modelin kurulmak istenen ilişkiye daha uygun olduğunun tespit edilebilmesi için Hausman Testi uygulanır. Hausman Testi ile kurulan hipotezler arasında H_0 rassal etkiler olduğunu ve H_1 hipotezi sabit etkilerin olduğunu

²⁸⁵ Selahattin Güriş, Ebru Çağlayan Akay, **Ekonometri Temel Kavramlar**, Genişletilmiş Beşinci Baskı, Der Yayınları, İstanbul, 2000, s.12.

²⁸⁶ Nathaniel Beck, **Time-Series-Cross-Section Methods**, Oxford Handbook Of Political Methodology, 2008, s.475.

²⁸⁷ William H. Greene, **A.g.e.**, s.291.

ifade etmektedir. Olasılık değerinin 0,1'den büyük olması durumunda H_0 hipotezi reddedilmektedir. H_0 hipotezinin reddi veri setinde sabit etkilerin olduğu, H_1 hipotezinin kabulü ise rassal etkilerin olduğu anlamına gelmektedir. H_0 ve H_1 tezlerinin belirlenmesinin ardından White Period Test kullanılarak modeldeki birim kök, otokorelasyon ve değişen varyans teknik problemlerinin düzeltilmesi sağlanmaktadır.²⁸⁸

Finansal derinleşmenin sigorta sektörü üzerindeki etkisinin analiz edebilmek için bağımlı değişken olarak brüt prim üretimi ve bağımsız değişkenler olarak banka kredi hacminin gelişimi dolaşımdaki para, tasarruf ve kısa dönem vadeli mevduatların toplamını gösteren M2 para arzının gelişimi, reel faiz oranının gelişimi, toplam Türk Lirası rezervi, toplam altın rezervi, toplam döviz rezervi, Borsa İstanbul endeksi ve tasarruf mevduat hesapları gelişimi değişkenleri kullanılmaktadır. Model değişkenleri dikkate alındığında regresyon modeli şu şekilde tahmin edilmektedir:

$$GWP_{it} = \beta_1 + \beta_2 BCP_{2it} + \beta_3 M2_{3it} + \beta_4 IIR_{4it} + \beta_5 TLMR_{5it} + \beta_6 BIST_{6it} + \beta_7 SDA_{7it} + \beta_8 TGR_{8it} + \beta_9 TCR_{9it} + \varepsilon_{it}$$

²⁸⁸Damodar N. Gujarati, A.g.e., s.413.

Tablo 3.42: Panel Regresyon Modeli Değişkeni

	Değişkenin Türü	Değişkenin Kısaltması	Değişkenin Tanımı
1	Bağımlı Değişken	GWP	Brüt Prim Üretimi
2	Bağımsız Değişken	BCP	Banka Kredi Hacmi
3	Bağımsız Değişken	M2	M2 Para Arzı
4	Bağımsız Değişken	IIR	Reel Faiz Oranı
5	Bağımsız Değişken	TLMR	Toplam Türk Lirası Rezervi
6	Bağımsız Değişken	BIST	Borsa İstanbul Endeksi
7	Bağımsız Değişken	SDA	Tasarruf Mevduat Hesapları Hacmi
8	Bağımsız Değişken	TGR	Toplam Altın Rezervi (Ton)
9	Bağımsız Değişken	TCR	Toplam Döviz Rezervi (Amerikan Doları karşılığı)

Kurulan regresyon modeline göre düzenlenen temel hipotezler ise şu şekilde oluşturulmalıdır:

H_0 = Finansal derinleşme sürecinin ilerlemesi ile sigorta sektöründeki gelişme arasında bir ilişki yoktur.

H_1 = Finansal derinleşme sürecinin ilerlemesi ile sigorta sektöründeki gelişme arasında bir ilişki vardır.

3.2.3. Regresyon Modeli Birim Kök Analizi

Finansal derinleşmenin sigorta sektörü üzerindeki etkisinin belirlenmesi ve değerlendirilmesi için gerçekleştirilecek testlerden elde edilecek regresyon modelinden gerçeğe uygun sonuçlar elde edilebilmesi için zaman serilerinin birim kök değeri içermemesi ve serilerin durağan olması gerekmektedir.²⁸⁹ Birim kök testi için hipotezler aşağıda belirtilen şekilde kurulmuştur:

²⁸⁹ Panchanan Das, **Econometrics in Theory and Practice: Analysis of Cross Section, Time Series and Panel Data with Stata 15.1**, Springer, 2019, s.17.

H_0 = Veri setlerinde birim kök bulunmaktadır.

H_1 = Veri setlerinde birim kök bulunmamaktadır.

Tablo 3.43: Değişkenlerin Birim Kök Test İstatistiği Sonuçları

Değişken	Levin, Lin ve Chu		Im Pesaran ve Shin Wstat		ADF - Fisher Chi-Square	
	İstatistik	Olasılık	İstatistik	Olasılık	İstatistik	Olasılık
GWP	-20.9654	0	-10.3236	0	702.103	0
BCP	-16.5147	0	-5.02729	0	491.037	0
M2	-13.4163	0	-4.06134	0	408.659	0
IIR	-17.6321	0	-49.1571	0	625.408	0
TLMR	-81.2519	0	-8.04167	0	518.437	0
BIST	-43.8025	0	-13.0152	0	601.038	0
SDA	-38.1236	0	-6.1059	0	936.825	0
TGR	-62.9053	0	-14.0738	0	153.743	0
TCR	-11.0972	0	-43.0937	0	339.526	0

Tablo 3.43'te sonuçlarına yer verilen birim kök analizi test istatistiği sonuçları incelendiğinde yer verilen dokuz değişkenin seviyelerinde durağan olduğu tespit edilmiştir. Gerçekleştirilen üç ana test olan Levin, Lin ve Chu, Im Pesaran ve Shin Wstat ve ADF - Fisher Chi-square test istatistiği sonuçlarına göre %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeylerine göre değişkenlerde birim kök bulunmadığı görülmüştür. Dolayısıyla olasılık değeri tüm anlamlılık değerlerinden küçük olduğu için H_0 hipotezi reddedilmektedir.

3.2.4. Değişkenler Arası Korelasyonun Tespiti Analizi

Analizde değerlendirilen dokuz değişkenin arasında korelasyon olup olmadığının tespit edilmesi için Eviews 10 programı kullanılmış ve covaryans analizi yapılmıştır. Elde edilen veriler Tablo 3.44'te belirtilmiştir.

Tablo 3.44: Değişkenler Arasındaki Korelasyon Testi Sonuçları

Değişken	GWP	BCP	M2	IIR	TLMR	BIST	SDA	TGR	TCR
GWP	1.000	0.0084	0.116	0.2305	0.0034	0.0095	0.0012	0.0049	0.056
BCP	0.00741	1.000	0.0538	0.3498	0.3498	0.2098	0.3498	0.5173	0.589
M2	0.09519	0.0794	1.000	0.0415	0.0025	0.0914	0.0513	0.0864	0.037
IIR	0.07483	0.0616	0.0625	1.000	0.0583	0.0351	0.0551	0.0387	0.068
TLMR	0.02536	0.0439	0.0641	0.0361	1.000	0.0839	0.0916	0.0275	0.079
BIST	0.07802	0.0651	0.0727	0.0974	0.4839	1.000	0.0740	0.0915	0.092
SDA	0.0139	0.0193	0.0617	0.0553	0.3879	0.0386	1.000	0.0471	0.035
TGR	-0.002137	-0.0351	-0.209	-0.1925	-0.0579	-0.083	-0.0467	1.000	-0.08
TCR	-0.000601	-0.0372	-0.0083	-0.0197	-0.0073	-0.0094	-0.0013	0.0049	1.00

Bağımsız değişkenler arasında tespit edilecek güçlü bir ilişki çoklu doğrusallık sorununa neden olacağından anlamlı bir ilişki analizi yapılabilmesi için bağımsız değişkenler arasında zayıf bir ilişki olması beklenmektedir. Değişkenler arasındaki korelasyonun mevcut olup olmadığının ve varsa derecesinin tespit edilmesiyle alakalı gerçekleştirilen analizde:

- GWP ve BCP arasında pozitif zayıf ilişki,
- GWP ve M2 arasında pozitif zayıf ilişki,
- GWP ve IIR arasında pozitif zayıf ilişki,
- GWP ve TLMR arasında pozitif zayıf ilişki,
- GWP ve BIST arasında pozitif zayıf ilişki,
- GWP ve SDA arasında pozitif zayıf ilişki,
- GWP ve TGR arasında negatif zayıf ilişki ve
- GWP ve TCR arasında negatif zayıf ilişki olduğu tespit edilmiştir.

3.2.5. Model Seçiminin Gerçekleştirilmesi

Havuzlanmış model ve sabit etkiler model arasından hangi yöntemin daha uygun olduğunun tespit edilebilmesi için panel veri analizinde başvurulacak üç ana test mevcuttur. Bunlar F Testi, Breusch – Pagan Testi ve Hausman Testi'dir.

3.2.5.1. F Testi Uygulaması ve Sonuçları

Finansal derinleşme sürecindeki ilerleme ve sigorta sektöründeki gelişme arasındaki ilişkinin tespit edilebilmesi için F Testi uygulanmaktadır. İlişkinin tespiti için oluşturulan temel hipotezler aşağıdaki şekilde belirlenmiştir:

H_0 = Havuzlanmış regresyon modeli uygundur.

H_1 = Sabit etkiler modeli uygundur.

Tablo 3.45: F Testi İstatistik Değerleri

Etkiler Testi	İstatistik	d.f.	Olasılık
Yatay Kesit F	4.7581875	(99,998)	0.0000
Yatay Kesit χ^2	521.29586	99	0.0000

Gerçekleştirilen F Testi sonucunda elde edilen verilerle hazırlanan Tablo 3.45'te görüldüğü gibi olasılık değerinin sıfıra eşit olduğu tespit edilmiştir. Bundan dolayı tüm anlamlılık düzeylerinde H_0 hipotezi reddedilmektedir. Böylelikle H_0 hipotezi reddedilmekte ve H_1 hipotezinde belirtildiği gibi sabit etkiler modelinin uygunluğuna karar verilmektedir.

3.2.5.2. Breusch - Pagan Testi Uygulaması ve Sonuçları

Finansal derinleşme sürecindeki ilerleme ve sigorta sektöründeki gelişme arasındaki ilişkinin tespit edilebilmesi için uygulanan F Testi sonrasında gelen aşama Breusch – Pagan (LM) Testi uygulamasıdır. Trevor Breusch ve Adrian Pagan

tarafından geliştirilen Breusch – Pagan testi, doğrusal regresyon modelinde heteroskedastisiteyi tespit etmek için kullanılmaktadır.²⁹⁰ Bu test için oluşturulan hipotezler ise aşağıdaki şekilde belirlenmiştir:

H_0 = Havuzlanmış regresyon modeli uygundur.

H_1 = Tesadüfi etkiler regresyon modeli uygundur.

Tablo 3.46: Breusch – Pagan (LM) Testi Sonuçları

H_0	Yatay Kesit	Period	Birlikte Olması
Alternatif	Tek Yönlü	Tek Yönlü	
Breusch - Pagan	545.0239	25.391997	575.818
	(0.00)	(0.00)	(0.00)
Honda	27.3886	5.641564	20.59614
	(0.00)	(0.00)	(0.00)

Gerçekleştirilen Breusch-Pagan ve Honda Testleri sonucunda elde edilen verilerle hazırlanan Tablo 3.46’da görüldüğü gibi tüm anlamlılık düzeylerinde H_0 hipotezi reddedilmekte ve H_1 hipotezinde belirtildiği gibi tesadüfi etkiler regresyon modeli kullanımını öngören hipotez kabul edilmektedir.

3.2.5.3. Hausman Testi Uygulaması ve Sonuçları

Finansal derinleşme sürecindeki ilerleme ve sigorta sektöründeki gelişme arasındaki ilişkinin tespit edilebilmesi için uygulanan F Testi ve sonrasındaki Breusch – Pagan (LM) Testi sonrasında gelen aşama Hausman Testi uygulamasıdır. Durbin – Wu – Hausman veya kısaca Hausman olarak adlandırılan bu test, tahmin göstergeleri arasındaki tutarlılığının ve eğer mevcut ise daha iyi bir alternatif göstergenin olup olmadığının kontrolü için kullanılmaktadır.²⁹¹ Bu test ile seçilecek olan regresyon modeline karar verilmektedir. Hausman Testi için oluşturulan hipotezler ise aşağıdaki şekilde belirlenmiştir:

²⁹⁰ W. Kraemer, H. Sonnberger, **The Linear Regression Model Under Test**, Springer, 1986, s.35.

²⁹¹ A. Colin Cameron, Pravin K. Trivedi, **Microeconometrics: Methods and Applications**, Cambridge University Press, 2005, s.271.

H_0 = Tesadüfi etkiler modeli uygundur.

H_1 = Sabit etkiler modeli uygundur.

Tablo 3.47: Hausman Testi Sonuçları

Test Özeti	X ² İstatistiği	X ² s.d.	Olasılık
Yatay Kesit	11.3274809	3	0.0085

Gerçekleştirilen Hausman Testi sonucunda elde edilen verilerle hazırlanan Tablo 3.47’de tespit edildiği gibi Hausman test istatistiği olasılık değeri 0.0085 olarak ortaya çıkmıştır. Olasılık değerinin 0.01’den küçük olması tüm anlamlılık düzeylerinde H_0 hipotezinin reddedilmesi anlamına gelmektedir. Böylelikle tesadüfi etkiler modelinin kullanımı reddedilmiş ve sabit etkiler modelinin kullanımı uygun bulunmuştur.

3.2.5.4. Pesaran CD Testi Uygulaması ve Sonuçları

Sabit etkiler modelinin doğruluğuna negatif etki eden iki ekonometrik analiz problemi olan oto korelasyon ve değişen varyans sorunlarının giderilmesi için veri setine Pesaran CD testi uygulanmıştır. Bu test ile sabit etkiler modelinde oto-korelasyonun mevcut olup olmadığı tespit edilecektir. Bu amaçla oluşturulan Pesaran CD Testi için oluşturulan hipotezler ise aşağıdaki şekilde belirlenmiştir:

H_0 = Oto korelasyon yoktur.

H_1 = Oto korelasyon vardır.

Tablo 3.48: Pesaran CD Testi Sonuçları

Dikey Kesit Pesaran Bağımsızlık Testi	15.916
Diagonal Dışı Elemanların Mutlak Değeri	0.738
Olasılık	0.0000

Gerçekleştirilen Pesaran CD Testi sonucunda elde edilen verilerle hazırlanan Tablo 3.48’de tespit edildiği gibi tüm anlamlılık düzeyleri için H_0 hipotezi reddedilmekte ve H_1 hipotezi kabul edilmektedir. Böylelikle seriler arasında oto korelasyon sorunun varlığı tespit edilmiştir.

3.2.5.5. Wald Testi Uygulaması ve Sonuçları

Oto-korelasyonun tespitinden sonra sabit etki regresyon modelinde değişen varyans değeri olup olmadığının tespit edilebilmesi için Wald Testi uygulanmıştır. Bu amaçla oluşturulan hipotezler ise aşağıdaki şekilde belirlenmiştir:

H_0 = Kalıntılarda değişen varyans yoktur.

H_1 = Kalıntılarda değişen varyans vardır.

Tablo 3.49: Wald Testi İstatistik Sonuçları

$H_0: \sigma_i^2 = \sigma^2$	
$\chi^2 (100)$	43847.87
Olasılık $> \chi^2$	0.000

Gerçekleştirilen Wald Testi sonucunda elde edilen verilerle hazırlanan Tablo 3.49’da tespit edildiği gibi regresyon modelinde varyans sorunu mevcuttur. Bununla birlikte olasılık değeri sıfır olarak tespit edildiğinden tüm anlamlılık düzeyleri için H_0 hipotezi reddedilmekte ve H_1 hipotezi kabul edilmektedir. Böylelikle tespit edilen oto korelasyon ve değişen varyans sorununun giderilmesi için düzeltme yapılması gerekliliği ortaya çıkmıştır.

3.2.5.6. Regresyon Düzeltme Testleri

Wald Testi sonuçları incelendiğinde sabit etki regresyon modelinde değişen varyans sorunu olduğu tespit edilmiştir. Hipotezde ortaya çıkan oto-korelasyon ve

değişen varyans sorununu ortadan kaldırmak için regresyon düzeltme testi gerçekleştirilmiştir.

Tablo 3.50: Regresyon Düzeltme Testleri Sonuçları

Değişkenler	Katsayı	Standard Hata	T İstatistiği	Olasılık
GWP	0.169536	0.0231475	6.319944	0.0000
BCP	0.0164726	0.0322081	0.578381	0.5631
M2	0.132794	0.0092167	5.571945	0.2384
IIR	0.081468	0.0047351	2.168534	0.6992
TLMR	0.013867	0.0068729	6.910442	0.5123
BIST	0.009218	0.0071419	5.091175	0.4712
SDA	0.005493	0.0064458	7.200913	0.6031
TGR	-0.159683	0.0013655	-1.367152	0.0095
TCR	-0.045681	0.0062187	-4.858727	0.0034
C	-0.054391	0.0090716	-3.968269	0.0026

Tablo 3.51: Düzeltilmiş Etkileri

R²	0.452753	Mean Dependent VaR	0.033572
Düzeltilmiş R²	0.460124	Mean Dependent VaR	0.092657
S.E. of Regression	0.069031	S.D. Dependent VaR	-2.539942
Kalıntı Kareler Toplamı	4.602137	Akaike Info Creation	-1.975381
Log Olasılığı	1385.723	Schwarz Criterion	-2.297748
F İstatistiği	8.693152	Hannan – Quinn Criterion	1.753125
Olasılık	0.000000		

Gerçekleştirilen regresyon düzeltme testlerinin sonuçları ile Tablo 3.50 ve Tablo 3.51 hazırlanmıştır. Tabloda elde edilen verilere göre bağımlı değişken olan brüt prim üretimindeki (GWP) değişimin finansal derinleşmenin göstergeleri olarak kabul edilen bağımsız değişkenler banka kredi hacmi (BCP), M2 para arzı (M2), reel faiz oranı (IIR), toplam Türk Lirası Rezervi (TLMR), Borsa İstanbul Endeksi (BIST), tasarruf mevduat hesapları toplam hacmi (SDA), toplam altın rezervi (TGR) ve toplam döviz rezervi (TCR) göstergeleri ile etkileşimi değerlendirilmiştir. Bu değerlendirme sonucunda düzeltilmiş regresyon katsayıları ile elde edilen finansal derinleşme göstergeleri ve sigorta sektöründeki gelişme formülü aşağıdaki gibi ifade edilecektir:

$$\text{GWP} = -0.054391 + 0.169536 \cdot \text{BCP} + 0.132794 \cdot \text{M2} + 0.081468 \cdot \text{IIR} + 0.013867 \cdot \text{TLMR} + 0.009218 \cdot \text{BIST} + 0.005493 \cdot \text{SDA} + (-0.159683 \cdot \text{TGR}) +$$

$$(-0.045681*TCR)+\varepsilon_i$$

3.2. Panel Veri Regresyon Analiz Testleri Sonuçları

Bir bağımlı değişken ve finansal derinleşmenin göstergesi olarak kabul edilen sekiz farklı bağımsız değişkenin 2009 – 2020 yılı verileri ile gerçekleştirilen panel veri analizi sabit etkiler regresyon modeli sonuçlarına göre Türk sigorta sektörünün iktisadi yapı içerisindeki yerinin artması, sigortalılığın yaygınlaşması, sigorta yoğunluk oranının Türkiye'nin de içerisinde yer aldığı OECD ülkeleri ortalamasına yaklaşması incelenen sekiz bağımsız değişken içerisinde altısındaki değişime; banka kredi hacmi, M2 para arzı, reel faiz oranı, toplam Türk Lirası rezervi, Borsa İstanbul Endeksi ve tasarruf mevduat hesaplarının toplam hacim değerlerindeki pozitif yönde gelişime bağlı olduğu tespit edilmiştir. Bağımsız değişkenler olarak seçilen sekiz göstergedeki zamansal değişim bağımlı değişken olan ve Türk sigorta sektöründeki büyümeyi ifade eden brüt prim üretimi üzerinde pozitif etkiye sahiptir. Bu bağımsız değişkenlerin bağımlı değişken olan brüt prim üretimi üzerinde ne kadarlık bir değişim etkisine sahip oldukları ise regresyon katsayıları ile oluşturulan denklemde görülmektedir. Bu denkleme göre pozitif etkiler kategorisinde banka kredi hacmindeki gelişim brüt prim üretimine en yüksek etkiye sahip değişken olarak ortaya çıkmaktadır. Bu etkileşimde özellikle banka kredi hacmindeki gelişme ile ortaya çıkan sigorta talebinin, bankalar ve sigorta şirketleri arasındaki çapraz satış ve bankasürans ilişkisinin varlığı ve derinliği de önemli bir rol oynamaktadır. Bankalar aracılığıyla geliştirilen her kredi talebi sigorta sektörü üzerinde de olumlu bir büyüme etkisi göstermekte ve teminat talebini arttırmaktadır.

Diğer taraftan toplam altın rezervi ve toplam döviz rezervi değerlerindeki artışın sigorta sektörünün büyüme göstergesi olan brüt prim üretimi değeri üzerinde negatif etkiye sahip olduğu görülmektedir. Altın ve döviz rezervindeki artışlar, her ne kadar ilgili teminat ürünleri sigorta sektöründe mevcut ise de poliçelendirme sürecinde talebi azaltmaktadır. Kurulan modelin R^2 değeri 0,46 olarak tespit edildiğinden bağımsız değişkenlerin bağımlı değişkeni %46 oranında açıklayabildiği

ifade edilmektedir ki bu değer modelin tutarlı olarak değerlendirilebileceğini ifade etmektedir.

SONUÇ

Günümüzde değişen çağın gereklerine sahip, teknolojik yenilikleri günlük yaşamda kullanılabilecek uygulamalar haline dönüştürebilecek, inovasyon odaklı ve süreç sonunda değer yaratmayı hedefleyen bir ekonomik yapının tesis edilmesi devamlılığının sağlanması ancak yeterli hacimde fon birikiminin, yeterli sayıda yatırım ürünü çeşitliliği ile desteklenerek gerçekleştirilebildiği ve söz konusu fonların basit birikim özelliğinden sıyrılarak fon sahiplerinin risk kabul limitlerine uygun olarak fon ihtiyacı içerisindeki birimlere etkin bir şekilde aktarılabil-diği bir finans sistemi içerisinde mümkün olabilmektedir. Bu özelliğe sahip bir finansal yapı sadece fon büyüklüğü gibi niceliksel özelliklerin yanında yatırım ürünlerinin çeşitliliği, yatırımcı gelir ve risk dengesini farklı seviyelerinde farklı etkinliklerde bulunma özelliği ve ilk adımdan son adıma kadar etkin bir fon arz-talep dağılımının hakim olması gibi nitel özelliklere de sahip olacaktır.

Sonuçlarının orta ve uzun vadede alınabil-diği ve günlük çıkarlar uğruna gerçekleştirilen projeksiyonlardan vazgeçilmemesinin temel ilkelerden biri olduğu finansal derinleşmenin sağlanması amacı çerçevesinde temel bileşenlerin sağlanması ve kısa vadeli etkilerden arındırılması ekonomi politikalarına yön veren kişi ve kurumlar tarafından öncelikli hale getirilmelidir. Bu şekilde işleyişi ile orta ve uzun vadeli hedeflere bağlılığı süreç içerisinde sağlam kontrol noktaları ile güçlendirilmiş bir ekonomik yapıda finansal derinleşmenin sağlanabilmesi amacı da kolaylıkla gerçekleştirilebilecektir. Ekonomik karar mercileri, şekillendirdikleri ekonomik ortamın bileşeni olan fon sahipleri, fon ihtiyacı içerisinde olan birimler ve ekonomik alanın içinde olan veya olmayan her paydaş adına maksimum refahın yaratılacağı finansal çevreyi kurmak, bu yaşıyan yapının sürdürülebilir gelişimini garanti edecek faaliyetleri organize etmek ve belirlenen planlar çerçevesinde bu faaliyetleri hayata geçirmek, sonuç olarak finansal sistemlerin ölçek olarak büyütülmesi ve aynı

zamanda nitelik olarak da geliştirilmesi amaçlarının beraber gerçekleştirilmesi adına büyük önem taşımaktadırlar.

Makro perspektiften baktığımızda ülkelerin ekonomik performansları bütün ekonomik verilerin üstünde vatandaşları için daha yaşanabilir bir ülke, sürdürülebilir şekilde iyileştirilebilen hayat kalitesi, vatandaş statüsündeki bütün bireylerin yararlanabildiği yeterli sağlık, eğitim ve güvenlik hizmetleri gibi temel bileşenleri beraberinde getirebilmelidir ve gelir dağılımındaki adaleti maksimum düzeyde sağlayabilme amacıyla olmalıdır. Bu bileşenlerin amaçlanmadığı ekonomik büyüme, ülkenin sınırlı bir kesimi için gelir artışında olumlu sonuçları beraberinde getirirken geride kalan büyük bir kesimi için giderek artan bir geçim ve yaşam zorluğu ile yıkıcı etkilere sahip bir sefalet ortamı anlamına da gelecektir. Sıraladığımız koşullar sürdürülebilirlik özellikliğine sahip olmadığından, özellikle ekonomik gelişimin garantisi genç ve yetenekli bireyleri farklı ülkelerde hayat kurma seçeneğini göz önüne alma zorunluluğunda bırakacak ve bu kısır döngü kendini besleyerek ekonomik dinamizmi her seferinde daha çok azaltarak devam edecektir. İşte finansal derinleşmeyi ekonomik büyümeden ayıran birincil özellik bu adımlarda ortaya çıkmaktadır.

Sadece ekonomik büyümenin nitel özellikler çerçevesinde hedeflenmesi beraberinde ekonomik indikatörlerde kısa vadeli olumlu gelişmeleri getirebilmekte ancak büyümenin sürdürülebilirliğinin garantisi olan nicel gelişimi orta ve uzun vadede gerçekleştirilemediğinden rekabet içerisindeki birçok ekonominin gerisinde kalınması kaçınılmaz olmaktadır. Bununla birlikte nitelik büyümesinin kısa vadeli büyüme kapılan ve sürdürülebilirlik gibi hayati bir bileşeni göz ardı edebilen ekonomik karar mercileri finansal derinleşme hedeflerinden doğal süreç içerisinde kolayca uzaklaşabilmekte, orta ve uzun vadeli yüksek ve nitelikli kazançtan kısa vadeli çıkarlar uğruna ne yazık ki vazgeçebilmektedirler. Başka bir ifade ile ekonomik büyüme finansal derinleşme sürecinin yapısında her zaman yer alabilmekte ancak finansal derinleşme her ekonomik büyüme sürecinde yer

alamamaktadır. Finansal derinleşme sürecinin ekonomik büyüme içerisindeki yerini ve yönünü anlamak adına gerçekleştirilen ekonometrik analizlerde de iki değişken arasındaki ilişkinin orta ve uzun dönemde ortaya çıktığı görülmekle birlikte finansal derinleşme ve büyüme arasında somut bir ilişkinin var olduğu da netlikle kavranabilmektedir.

Finansal derinleşme sürecinin ekonomik konjoktürdeki hayatiyetinin her geçen gün daha çok anlaşıldığı günümüz dünyasında, etkin fon birikimi ve fon yönetiminin sağlanabilmesinin önemi ve sigorta sektörünün bu yapı içerisindeki yeri de benzer bir hızda fark edilmektedir. Ekonomik gelişme içerisindeki birimlerin faaliyetlerini sürdürebilmelerine yönelik sahip oldukları risklere karşı ihtiyaç duydukları teminatı sağlayan, faaliyet alanlarını geliştirebilmelerine yardım eden, sermaye yapılarını beklenmedik finansal şoklara karşı güçlendiren, finansal birimler ve her kademedeki yatırımcılar için daha öngörülebilir bir yatırım ortamı sağlayan sigorta sektörü, mudilerine sunduğu birikim ürünleri ile de hem orta ve uzun vadeli yatırım fırsatları yaratmakta, doğal afet tahvilleri örneğinde olduğu gibi oluşturageldiği ürün gamı ile birlikte finansal piyasaların risklerinden bağımsız yatırım ürünleri geliştirmekte ve fon sahipleri için bir nevi risk transferi gerçekleştirmektedir. Sigorta sektörünün önemli aktörlerinden olan sigorta ve reasürans şirketleri sağladıkları teminat ile finansal sistem katılımcılarını risklerine karşı teminat altına alarak faaliyet alanlarını, karlarını ve yer aldıkları ekonomik sisteme katkılarını büyütme ve yardımcı olmakta ve müşterilerine sundukları hayat sigortası veya bireysel emeklilik gibi birikim seçenekleri ile orta ve uzun vadeli fon birikimini sağlamaktadırlar. Sigorta şirketlerinin sermaye politikaları çerçevesinde sahip oldukları fon havuzunu genişletmeleri, öncesinde teminat veremedikleri farklı riskleri portföylerine alabilmelerine, yatırım beklentilerine göre farklılaştırılabilmiş daha fazla yatırım veya birikim ürününü ekonomik birimler ile buluşturabilmelerine veya doğal afet tahvillerinde olduğu gibi daha fazla sayıda doğal afet türüne özel tahvil ihraç edebilmesine imkan vermektedir.

Sigorta sektörünün ülke finansal sistemine sağladığı başka bir katkı ise sunduğu ürünlerin genellikle orta ve uzun vadeyi hedefleyen yatırımcılara yönelik olması ve ekonomik yapı içerisinde bu yatırımcı türünün payını arttırmasıdır. Orta ve uzun vadeli yatırım ürünlerinin genel konjonktür içerisindeki artışı finansal krizlere karşı ülke ekonomisinin kırılganlığını azaltmakta ve kredibilitesi daha yüksek yatırımcıların sisteme girişine yardımcı olmaktadır. Yatırıma yönlendirilen fon miktarı ile birlikte fon kalitesinin de arttırılmasına hizmet eden sigorta sektörü bir nevi ülke ekonomisinin gelişim ve dönüşümünün gerçekleştirilmesine katkıda bulunmaktadır. Bu hedefi finansal derinleşme süreci ile benzerlik gösteren sigorta sektörünün ülke finansal piyasaları içerisindeki ağırlığının artması dengeli bir ekonomik büyümenin ve finansal derinleşme sürecinde olumlu yönde ilerlemenin de habercisidir.

Primlerini ödeyerek sahip oldukları risklere karşın teminat altına alınan gerçek kişi ve tüzel kurumlar, yatırım faaliyetleri gibi olumlu olarak kabul edilebilecek süreçlerin yanında doğal afet, kazalar ve hastalıklar gibi olumsuz süreçler içerisinde de sigorta şirketleri tarafından gerçekleştirilen ödemeler ile karşılaştıkları kayıplarını poliçe kapsamı ölçüsünde tazmin edeceklerdir. Tazminat ödemelerinin bu özelliği sigorta sektörünün sosyal çerçevedeki önemini ve düzenleyici özelliğini de ortaya çıkarmaktadır. Deprem, sel veya fırtına gibi doğal afetlerin gerçekleştiği bölgelerde yaşayan insanlar bu ani ve yoğun kaybın yarattığı manevi yaralarını sararken en azından maddi kayıpları sigorta şirketleri tarafından karşılanacak ve bölgenin sosyal dokusu en az seviyede zarar görecektir. Maddi tazminat süreçlerinin işlemediği veya çok geciktiği olaylar karşısında bu risklere maruz kalan toplum kesimi özellikle toplumsal yapıya olan güvenlerini de yitirmekte, güvenlik açıkları yoğun bir biçimde ortaya çıkmakta ve sosyal yapı ciddi bir biçimde zarar görmektedir. Sigorta ve reasürans şirketleri tarafından gerçekleştirilen tazminat ödemeleri ile eski hayat standartlarını kısa sürede

yakalayabilen bir toplum birbirine olan güvenini ve sosyal dokusunu da muhafaza edebilmektedir. Bu örnekler sigorta sektörünün sağladığı sosyal fayda ve yarattığı artı değerin görülmesi açısından da büyük önem taşımaktadır.

Dikkatimizi çekecek diğer bir özellik ise gelişmekte olan ülke ekonomilerinde sigorta sektörünün ülke finansal sistemleri içerisindeki payının bankacılık sektörünün çok gerisinde kalması ve genellikle bankaların sigorta sektöründe yatırım gerçekleştirmeleridir. Finansal derinleşme sürecinde önemli gelişmeler elde etmiş ve gelişmiş ekonomi olma özelliğini kazanmış ülkelerin doymuş finansal piyasalarında ise tam tersi bir durum gözlenmektedir. Bu ülkelerde sigorta şirketleri ekonomik büyüklük ve finansal piyasadan aldıkları pay bakımından bankaların çok önündedirler. Doygun piyasa olarak adlandırılan bu ülkelerde, gelişmekte olan ekonomilerden farklı olarak sigorta şirketlerinin bankacılık yatırımları söz konusudur. Sigorta sektörünün hacim olarak bankacılık sektörünün önünde olması, en azından iki sektörün karşılıklı ölççeklerinin benzerliği, makro perspektifte bize ülke ekonomisindeki fonların orta ve uzun vadede daha çok toplandığı ve kısa vadeli finansal şoklara karşı daha dayanıklı olduğu ön fikrini vermektedir. Bu özellik, ülke ekonomisinin aynı zamanda finansal derinleşme sürecinde de kayda değer adımlar atmış olduğunu göstermesi açısından önem taşımaktadır.

Bu çerçevede hazırladığımız, finansal derinleşme sürecinde sigorta sektörünün katkısını ve önemini ortaya koyan çalışmamız, finansal derinleşme ve sigorta sektörünü bir araya getirmesi nedeniyle daha önce benzeri gerçekleştirilmemiş bir çalışmadır. Tezimizin hipotezi sigorta sektörünün payının toplam ekonomik yapı içerisinde sürdürülebilir şekilde arttığı ekonomilerin finansal derinleşme sürecinde daha önde olduğu, hem nicel hem de nitel anlamda sürecin daha etkin şekilde yönetilebildiği şeklindedir. Bu hipotezimizi sigorta sektörüne ve genel ekonomik yapıya ait dokuz değişkenin aralarındaki ilişkisellik analizlerini inceleyerek güçlendirdik. Yapılan panel veri analiz testlerinde incelenen bir bağılı değişken (sigorta sektörü) ve sekiz bağımsız değişkenin altısında pozitif yönde

ilişkisellik tespit edilmiş ve bağımsız değişkenlerin bağımlı değişkenleri %46 oranında açıklayabildiği görülmüştür.

Finansal derinleşme gibi kapsamlı bir konuda ülkemizde ne yazık ki yeterli potansiyeline beklenenden daha yavaş bir hızda ulaşıyor olan sigorta sektörünün gelişim yönünün belirlenmesi hem sektörün finansal yapı içerisindeki öneminin doğru bir şekilde tespit edilmesi hem de kalkınma planları vasıtasıyla daha çok kaynaktan yararlandırılması adına büyük önem taşımaktadır. Sigorta sektörünün ana ekseninde olduğu ve finansal derinleşme sürecinden ne şekilde etkilendiğinin netleştirildiği çalışmalar için tezimiz önemli bir referans noktası olabilecek detaya sahiptir.

Finansal derinleşme gibi popüler bir kavramı tez çalışmasıyla birlikte yeniden keşfettiğimde bu önemli yolculukta sigorta sektörünün değişim yönünü ve nicelik gelişimindeki önemini görmek 2006 yılından beri sigorta sektöründe çalışan bir profesyonel olarak beni mutlu etmiştir. Sektöre ait farklı değişkenler ile araştırmanın kapsamı genişletilebileceği gibi sigorta sektörünün yanında finansal sistemin görece ufak parçalarının da incelenerek etkin katılımlarının sağlanması önemli hedefler olarak öne çıkacaktır.

Sağladığı teminat ağı, etkin risk yönetim sistemleri ve kullandığı ileri teknolojik süreçler ile yüksek hasarlı risklerin çok düşük primler ile yönetilebildiği, zor hasar süreçlerinde sosyal adaleti ve sakinliği sağlayan, doğal afetlerde sigortalılarının taleplerini hızla karşılamak için adeta yarışan bir sigorta sektörü yer aldığı finansal yapı içerisindeki önemini arttıracak ve sağlam ekonomik temellerin güvencesi olacaktır.

KAYNAKÇA

2011 Tohoku Depremi ve Tsunamisi.

https://tr.wikipedia.org/wiki/2011_T%C5%8Dhoku_depremi_ve_tsunamisi.
[10.07.2018].

2018 II. Dönem Şirket Bazında Mali ve Teknik Tablolar.

<https://www.tsb.org.tr/gelir-tablosu.aspx?pageID=911>. [12.11.2018].

2018 Yılı İkinci Çeyrek Bankacılık Sektör Raporu.

http://www.bddk.org.tr/ContentBddk/dokuman/veri_0014_34.pdf. [06.11.2018].

4054 Sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun.

<https://www.rekabet.gov.tr/tr/Sayfa/Mevzuat/4054-sayili-kanun?AspxAutoDetectCookieSupport=1>. [29.10.2018].

5684 Sayılı Sigortacılık Kanunu.

<https://ms.hmb.gov.tr/uploads/2018/11/5684sayiliSigortacilikKanunu.doc>.
[01.07.2019].

6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu. <http://mevzuat.spk.gov.tr/>. [08.11.2018].

Abdullah, Muhammad Shoaib, Syed Zulfiqar Ali Shah. 2019. Does Financial Deepening Matter in Financial Crisis? An Empirical Investigation of Developed and Emerging Economies. **Abasyn Journal of Social Sciences**. C:12. No:2.

Abosedra, Salah, Muhammad Shahbaz, Kishwar Nawaz. 2015. Modeling Causality Between Financial Deepening and Poverty Reduction in Egypt. **MPRA Paper**. C:6. No:67.

Ağır, Hüseyin. 2010. **Türkiye’de Finansal Liberalizasyon ve Finansal Gelişme İlişkisinin Ekonometrik Analizi**. Ankara. BDDK Kitapları.

Akçay, Ümit, Ali Rıza Güngen. 2016. **Finansallaşma, Borç Krizi ve Çöküş**. NotaBene Yayınları. İstanbul.

Akerlof, George, Robert Shiller. 2018. **Hayvansal Güdüler**. Çev. Neşenur Domaniç. Scala Yayıncılık. İstanbul.

Alma, Cihat. Teknik Personel Eğitim Notları.

Alkin, Erdoğan, Kemal Yıldırım, Mustafa Özer. 2003. **İktisada Giriş**. Açıköğretim Üniversitesi Yayını.

Alp, Ali. 2001. Bankacılık Krizleri ve Krize Karsı Politika Önerileri. **Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**. C.25. No:18.

Alrabadi, Dima Waleed Hanna, Buthiena Alyan Kharabsheh. 2016. Financial Deepening and Economic Growth: The Case of Jordan. *Journal of Accounting and Finance*. C:16. No:6.

Altıntaş, M.Ayhan. 2017. **Bankacılıkta Risk ve Sermaye Yönetimi**.

Altunç, Ömer Faruk. 2008. Türkiye’de Finansal Gelişme ve İktisadi Büyüme Arasındaki Nedenselliğin Ampirik Bir Analizi. **Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi**. Ekim.

Arnold, Roger A.. 2008. **Economics**. Thomson Higher Education.

Aslan, Özgür, İsmail Küçüksoy. 2006. Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Ekonomisi Üzerine Ekonometrik Bir Uygulama. **İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi**. No:4.

Babarinde, Gbenga F.. 2020. Growth Effects of Foreign Direct Investment and Financial Deepening in Nigeria (1981-2018). **Business Excellence and Management**. C:10. No:4.

Baltagi Badi H.. 2005. **Econometric Analysis of Panel Data**. John Wiley & Sons Ltd.

Baskıcı, Çiğdem. 2015. Kurumsal Yönetim Uygulamalarında İç Kontrol Sisteminin Önemi. Borsa İstanbul Şirketleri Üzerine Bir Araştırma. **Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi**. C.11. No: 25.

Başar, Mehmet, Metin Coşkun. 2006. **Bankacılık Uygulamaları**. Anadolu Üniversitesi Yayınları.

Başoğlu, Ufuk, Ali Ceylan. 2001. **Finans Teori Kurum ve Araçlar**. Ezgi Kitapevi Yayınları. Bursa.

Beck Nathaniel. 2008. **Time-Series-Cross-Section Methods**. Oxford Handbook of Political Methodology.

Benczúr, Péter, Virmantas Kvedaras. 2021. Nonlinear Impact of Financial Deepening on Income Inequality. **Empirical Economics**. C:60. No:2.

Benligiray, Yılmaz. 2010. **Muhasebe Uygulamaları**, Anadolu Üniversitesi Yayınları.

Bhattarai, Keshab. 2013. Financial Deepening and Economic Growth. **Applied Economics**. C:3. No:11.

Borsa İstanbul Aylık Veriler. <https://www.borsaistanbul.com/veriler/verileralt/aylik-konsolide-veriler>. [01.04.2019].

Borsa İstanbul Tarihçesi. <https://www.borsaistanbul.com/kurumsal/borsa-istanbul-hakkinda/tarihsel-gelismeler>. [02.04.2019].

Borsa İstanbul Tarihsel Gelişimi. <https://www.borsaistanbul.com/kurumsal/borsa-istanbul-hakkinda/tarihsel-gelismeler>. [01.07.2019].

Borsaya Kote olan Şirketler. <https://www.kap.org.tr/tr/bist-sirketler>. [13.09.2019].

Brüt Prim Üretimi. <https://www.tsb.org.tr/resmi-istatistikler.aspx?pageID=909>. [02.09.2018].

Brüt Prim Üretimi. <https://www.tsb.org.tr/resmi-istatistikler.aspx?pageID=909>. [02.10.2018].

Bükey, Abdullah Miraç, Osman Akgül. 2021. Finansal Derinleşmenin Gelir Dağılımına Etkisi: BRICS-T Örneği. **Sosyoekonomi**. C: 47. No:29.

Calomiris, Charles W., Mauricio Larrain, José Liberti. 2016. Which Creditors' Rights Drive Financial Deepening and Economic Development?. **Journal of Applied Corporate Finance**. C:28. No:4.

Cameron A. Colin, Pravin K. Trivedi. 2005. **Microeconometrics: Methods and Applications**. Cambridge University Press.

Cao-Alvira, José Julián, Lorena A. Palacios-Chacón. 2021. Financial Deepening and Business Creation: A Regional Analysis of Colombia. **Emerging Markets Finance & Trade**. C:57. No:4.

Cummis, J.David, Olivier Mahul. Catastrophe Risk Financing in Developing Countries. <http://siteresources.worldbank.org/FINANCIALSECTOR/Resources/CATRISKbook.pdf>. [11.11.2019].

Çağlayan, Mustafa, Özge Kandemir Kocaaslan, Kostas Mouratidis. 2017. Financial Depth and the Asymmetric Impact of Monetary Policy. **Oxford Bulletin of Economics and Statistics**. C: 79. No:6.

Çelikdemir, Neşe Çoban, A.Ozan Onağ, Özgür Akpınar. Yerelden Globale Stratejik Araştırmalar I. <https://mustafatevfikkartal.files.wordpress.com/2018/04/tcmb-dc3b6viz-kredileri-izleme.pdf>. . [11.11.2019].

Çömlekçi, Ferruh. 2010. **Muhasebe Denetimi ve Mali Analiz**. Anadolu Üniversitesi Yayınları.

Darıcı, Burak. 2006. Makro Ekonomik İstikrarın Sağlanması Açısından Dalgalı Döviz Kuru Sistemi. **Mevzuat Dergisi**, Yıl: 6. Sayı: 104.

Darıcı, Havva. 2009. **Finansal Derinleşme ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Gelişmekte Olan Piyasalar Örneği**. Zonguldak Karaelmas Üniversitesi Yüksek Lisans Tezi.

Das Panchanan. 2019. **Econometrics in Theory and Practice: Analysis of Cross Section, Time Series and Panel Data with Stata 15.1**. Springer.

De Mello, João Manoel P., Márcio G.P. Garcia. 2012. Bye, bye Financial Repression, Hello Financial Deepening: The Anatomy of a Financial Boom. **The Quarterly Review of Economics and Finance**. C:52. No:2.

Dinan, Desmond. 2005. **Avrupa Birliği Ansiklopedisi**. Kitap Yayınevi. İstanbul.

Dinler, Zeynel. 2019. **Mikro Ekonomi**. Ekin Kitabevi.

Direk Endirekt Primler Tablosu. <https://www.tsb.org.tr/resmi-istatistikler.aspx?pageID=909>. [09.11.2018].

Edirisuriya, Piyadasa. 2016. Financial Deepening and Corruption in Selected Southeast Asian Countries. **European Journal of East Asian Studies**. C:15. No:1.

Eke, Patrick Omoruyi, Lawrence Uchenna Okoye, Grace Ofure Evbuomwan. 2018. A Dynamic Analysis of the Nexus between Entrepreneurship, Human Capital Development and Financial Deepening: Evidence from Selected African Economies. **Journal of Applied Economic Sciences**. C:59. No:13.

Ekinci, M. Fatih, F. Pınar Erdem, Zubeyir Kılınç. 2015. Credit Growth, Current Account and Financial Depth. **Research and Monetary Policy Department, Central Bank of the Republic of Turkey**. C: 47. No:17.

Eltony, M. Nagy, Naief H. Al-Mutairi. 2001. Economic Development and Financial Deepening Revisited: A Case Study of Kuwait. **The Journal of Energy and Development**. C:26. No:1.

Erim, Neşe, Armağan Türk. 2005. Finansal Gelişme ve İktisadi Büyüme. **Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**. C.10. No.2.

Erol, Sevgi Işık.2017. **Neoliberalleşme Sürecinde İş Ahlakı**. Hiper Yayınları.

Finansal Sektör Değerlendirmesi. 2006. **BDDK Finansal Piyasalar Raporu**. BDDK Yayınları. İstanbul.

Farla, Kristine. 2014. Institutions and Financial Deepening. **Review of Economics and Institutions**. C:5. No:2.

Finansal Sektördeki Toplam Aktif Büyüklüğü. <http://www.bddk.org.tr/BultenBdmk>. [20.10.2018].

French philosopher who advocated risk-taking drowns trying to save two children on a beach near St Tropez. <http://www.dailymail.co.uk/news/article-4725672/Philosopher-advocated-risk-taking-dies.html>. [01.08.2018].

Ganić, Mehmed, Betül Ismić, Sahrudin Sarajčić. 2016. Does Financial Deepening spur the Economic growth? Evidence from Bosnia and Herzegovina. **Journal of Economic Cooperation and Development**. C:37. No:1.

Gayrimenkul Sertifikaları. <https://www.borsaistanbul.com/urunler-ve-piyasalar/urunler/gayrimenkul-sertifikalari>. [02.04.2019].

Gayrısafı Milli Hasıla Üretimi. <http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do;jsessionid=3LMtbJ3hs8T21Y9hjQvJKbQybpdXhQ7V8LSHlYV07x5CqMC2Qjyh!-87923823?id=27827>. [27.10.2018].

Greene William H.. 2002. **Econometric Analysis**. Pearson Education Inc..

Gujurati Damodar N.. 2003. **Basic Econometrics**. McGraw-Hill Higher Education

Günel, Mehmet. 2006. **Para Banka ve Finansal Sistem**. Yeni Dönem Yayıncılık. Ankara.

Güncel Para Politikası.

<http://www.mahfiegilmez.com/2012/09/guncel-para-politikas.html>. [02.04.2019].

Gündoğdu, Aysel. 2015. **Türkiye’de Sermaye Piyasasının Değişen Yüzü**. Seçkin Yayınları.

Gündoğdu, Aysel. 2016. **Finansal Piyasalar ve Kurumlar Teori ve Türkiye Uygulamalarına Güncel Bakış**. Seçkin Yayınevi. Ankara.

Gündoğdu, Aysel. 2016 **Küresel Kriz Sonrası Gelişmeler Işığında Bankacılığın Temelleri”**. Nobel Yayınevi.

Gündoğdu, Aysel. 2018. **Finansal Yönetim Temel Teoriler ve Açıklamalı Örnekler**. Seçkin Yayınları.

Güriş Selahattin, Ebru Çağlayan Akay. 2000. **Ekonometri Temel Kavramlar**. Genişletilmiş Beşinci Baskı. Der Yayınları. İstanbul.

Hamdi, Helmi, Rashid Sbia, Bedri Kamil Onur Taş. 2014. Financial Deepening and Economic Growth in Gulf Cooperation Council Countries. **Journal of Banking and Financial Economics**. C:28. No:3.

Herman, Alexander, Alexander Klemm. 2019. Financial Deepening in Mexico. **Journal of Applied Economic Sciences**. C:11. No:1.

Hill, Rod, Tony Myatt. 2017. **İktisat: Eleştirel Ders Kitabı**. Çev. Hüsnü Bilir. Heretik Kitabevi.

Hwanga, Jinyoung, Jong Ha Lee. 2013. Financial Deepening and Business Cycle Volatility in Korea. **Applied Financial Economics**. C: 23. No:21.

Inoue, Takeshi, Takuji Kinkyo, Shigeyuki Hamori. 2016. Revisiting the Roles of Financial Access and Deepening for Growth and Reducing Inequality. **Emerging Markets Finance and Trade**. C:52. No:3.

Inouea, Takeshi, Shigeyuki Hamori. 2012. How has Financial Deepening Affected Poverty Reduction in India? Empirical Analysis Using State-Level. **Applied Financial Economics**. C:22. No:1.

International Monetary Fund. October 2011. **Financial Deepening and International Monetary Stability Report**.

Iyoboyi, Martins. 2013. Bank and Non-Bank Financial Deepening and Economic Growth: The Nigerian Experience (1981–2010). Economic Notes from Banca Monte dei Paschi di Siena SpA. C:42. No:3.

İncekara, Ahmet. 2017. **Bankacılık ve Finansal Kurumlar**. İktisadi Araştırmalar Vakfı Yayınları. İstanbul.

İnsel, Ahmet. 2012. **İktisat İdeolojisinin Eleştirisi**. İletişim Yayınları. İstanbul.

İpoteğe Dayılı Finansman Sistemi. <https://www.kap.org.tr/tr/Sektorler>. [02.04.2019].

İstanbul Vadeli İşlemler ve Opsiyon Borsası.
<https://www.borsaistanbul.com/duyurular/2016/02/08/borsa-istanbul-viop-2015-yilinda-dunyanin-en-hizli-buyuyen-turev-urunler-piyasasi-oldu>. [02.04.2019].

İstanbul'un Uluslararası Finans Merkezi Olma Potansiyelinin Değerlendirilmesi.
https://www.tbb.org.tr/Dosyalar/Arastirma_ve_Raporlar/iufm.pdf. [29.05.2018].

İstihdam Tablosu. <https://www.tsb.org.tr/resmi-istatistikler.aspx?pageID=909>. [27.10.2018].

İstihdam Verileri. <https://www.tsb.org.tr/resmi-istatistikler.aspx?pageID=909>. [02.09.2019].

İyidoğan, Pelin Varol. Nonlinear Causality Analysis of Finance-Growth Relation: Evidence from Turkey. 2013. **Journal of Economic Cooperation and Development**. C:34. No:3.

Jeong, Hyeok, Robert M. Townsend. 2007. Sources of TFP Growth: Occupational Choice and Financial Deepening. **Economic Theory**. C:32. No:1.

Kalaycı, İrfan. 2006. **Ekonomi Politik Tezler - Türkiye-Avrupa Birliği İlişkileri Üzerine**. Beta Basım Yayım.

Kapucu, Hakan, Murat Aydın, İsmail Şirinler. 2010. **Politik İktisat ve Adam Smith**, Yön Yayıncılık.

Kar, Muhsin. Finansal Kalkınma Ekonomik Büyüme Arasındaki Nedensellik İlişkisi, Türkiye Örneği. **Dokuz Eylül Üniversitesi İşletme Fakültesi Dergisi**. C. 22.

Kar, Muhsin Kar, Hüseyin Ağır. 2005. Finansal Derinleşme Göstergeleri Üzerine Bir Değerlendirme. **Finans-Politik ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**. C. 42. No: 496.

Kar, Sabyasachi, Kumarjit Mandal. 2014. Re-examining the Finance-Growth Relationship for a Developing Economy: A Time Series Analysis of Post-Reform India. **Journal of Developing Areas**. C: 48. No:1.

Kılıç, Uğur Hakan. 2014. **Finansçı Olmayan Yöneticiler için Finans**. Sinemis Yayınları. Ankara.

Kırkbeşlioğlu, Erdem. 2014. **Risk Yönetimi ve Sigortacılık**. Ankara. Gazi Kitabevi.

Kondrat, Iryna, Olha Kots. 2018. Evaluating the Nexus between Financial Deepening and Economic Growth: Evidence from Ukraine. **Financial Sciences Nauki o Finansach Sciendo**. C:23. No:1.

Konsolide Bilançolar Tabloları. <https://www.tsb.org.tr/bilancolar.aspx?pageID=910>. [27.10.2018].

Kotarski, Kristijan. 2015. Financial deepening and income inequality: Is there any financial Kuznets curve in China? The political economy analysis. **China Economic Journal**. C:8. No:1.

Kothari, Vinod. 2006. **Securitization, The Financial Instrument of the Future**. John Wiley&Sons, Singapore.

Koyuncu, Murat, Hakan Mıhıcı, Erinç Yeldan. 2017. **Geçmişten Geleceğe Türkiye Ekonomisi**. İletişim Yayınları. İstanbul.

Kraemer W., H. Sonnberger. 1986. **The Linear Regression Model Under Test**. Springer.

Kuntalp, Erden, Merih Omağ. 2006. **Banka ve Sigorta Hukuku**. Anadolu Üniversitesi Yayınları.

Kurz, Heinz D. 2018. **İktisadi Düşünce Tarihi**. Heretik Yayınları.

Lynch, David. 1996. Measuring Financial Sector Development: A Study of Selected Asia Pasific Countries. **Developing Economies**, C. 33. No:1.

Malatyalı, N. Kamuran. 1998. **Enflasyon Hedeflemesi, Ülke Uygulamalarına Örnekler ve Türkiye’de Uygulanabilirliği**. Devlet Planlama Teşkilatı Yayınları.

Mirdala, Rajmund. 2011. Financial Deepening and Economic Growth in the European Transition Economies. **Journal of Applied Economic Sciences**. C:16. No:2.

Mollaahmetoğlu, Ebubekir. 2016. Finansal Derinleşme. **İstanbul Üniversitesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi**. C. 25.

Noroozi, Behnam, Abdolkarim Hosseinpour. 2017. The Effects of the Financial Deepening and Repression on Value Added: Evidence from the Agricultural Sector of Iran. **International Journal of Economic Perspectives**. C:11. No:1.

Nzotta, Samuel Mbadike, Emeka J. Okereke. 2009. Financial Deepening and Economic Development of Nigeria: An Empirical Investigation. **African Journal of Accounting, Economics, Finance and Banking Research**. C:5. No:5.

OECD Penetrasyon Oranı. <https://stats.oecd.org/Index.aspx?QueryId=25444>. [29.03.2019].

OECD Sigortacılık İndikatörleri. <https://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=INSIND>. [12.11.2018].

OECD Üyesi Ülkeler. <https://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=INSIND>. [02.09.2018].

Oksay, Suna. 2000. Finansal Piyasalarda Yeni Yasal Düzenlemeler İhtiyacı ve Türk Finans Sistemi. **Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Öneri Dergisi**. C:75. No:10.

Oktayer, Asuman. 2007. **Finansal Derinleşmenin Ekonomik Performans Üzerinde Etkileri: Teori ve Türkiye Uygulaması**. Yıldız Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimleri Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı Yüksek Lisans Tezi.

Oktayer, Asuman. **Türkiye’de Finansal Serbestleşme ve Derinleşme Süreci Üzerine Nitel Bir İnceleme**. <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/17823> [03.04.2019].

Özatay, Fatih, Güven Sak. 2002. Financial Liberalization in Turkey: Why was the Impact on Growth Limited?. **Emerging Markets Finance and Trade**, C. 38.

Özer, Mustafa. 2004. **Türkiye Ekonomisi**. Anadolu Üniversitesi Yayınları. Eskişehir.

Özgür, Gökçe, Hüzeyin Özel. Küreselleşme, Finansal Genişleme ve Bunalım. **Amme İdaresi Dergisi**, C. 43, No: 1.

Özhan, Tarkan. 2016. **Borsada Doğru Düşünmenin Şifresi**. Gece Kitaplığı Yayınları.

Özkaynak Yeterlilik Mevzuatı.

<http://www.mevzuat.gov.tr/MevzuatMetin/1.5.6102.pdf>. [06.11.2018].

Öztürk, Nurettin, Salih Barışık, Havva Kılıç Darıcı. 2010. Gelişmekte olan Piyasalarda Finansal Derinleşme ve Büyüme İlişkisi: Panel Veri Analizi. **ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi**. C.6, No:12.

Öztürk, Salih, Selen Çoltu. 2018. Finansal Derinleşmenin Ekonomik Büyümeye Etkisi 2001-2016 Yılları Türkiye Örneği. **Gaziantep University Journal of Social Sciences**. C:17. No:4.

Parasal Aktarım Mekanizması.

<https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/4e99834e-179b-4a08-820c-f2b259032afd/ParasalAktarim.pdf?MOD=AJPERES> HYPERLINK
"https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/4e99834e-179b-4a08-820c-f2b259032afd/ParasalAktarim.pdf?MOD=AJPERES&CVID=ö"& HYPERLINK
"https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/4e99834e-179b-4a08-820c-f2b259032afd/ParasalAktarim.pdf?MOD=AJPERES&CVID=ö" CVID=ö.
[02.07.2019].

Portföy Yönetim Şirketi Verileri. <https://www.kap.org.tr/tr/sirketler/PYS>. [13.09.2019].

Prim Üretimleri Sıralama Tablosu. <https://www.tsb.org.tr/resmi-istatistikler.aspx?pageID=909>. [27.10.2018].

Poliçe Adetleri Tablosu. <https://www.tsb.org.tr/resmi-istatistikler.aspx?pageID=909>. [28.10.2018].

Prim Üretimleri Sıralama Tablosu. <https://www.tsb.org.tr/resmi-istatistikler.aspx?pageID=909>. [29.10.2018].

Reasürans Şirketleri Mali Gelir Tablosu. <https://www.tsb.org.tr/gelir-tablosu.aspx?pageID=911>. [10.11.2018].

Rodrik, Dani. 2009. **Tek Ekonomi Çok Reçete**. Ankara. Efil Yayınevi. 2009.

Rubin, Barry M., Kemal Kirişçi. 2002. **Günümüzde Türkiye'nin Dış Politikası**. Boğaziçi Üniversitesi Yayınevi.

Satış Kanalı Bazında Primler Tablosu. <https://www.tsb.org.tr/resmi-istatistikler.aspx?pageID=909>. [27.10.2018].

Sarıkamış, Cevat, Ali Ceylan, Nurhan Aydın. 2008. **Sermaye Piyasaları ve Finansal Kurumlar**. T.C. Anadolu Üniversitesi Yayını, No: 1581.

Sigma Report World Insurance in 2017. https://www.swissre.com/dam/jcr:a160725c-d746-4140-961b-ea0d206e9574/sigma3_2018_en.pdf. Swiss Re Institute. [01.08.2018].

Sigorta-Reasürans-Emeklilik ve Hayat Şirketleri Konsolide Bilançolar Tablosu. <https://www.tsb.org.tr/bilanclar.aspx?pageID=910>. [31.10.2018].

Sigorta Faaliyetlerini Düzenleyen Kanunlar. <https://www.hazine.gov.tr/hakkimizda-sigortacilik?type=icon>. [25.10.2018].

Sigorta ve Emeklilik ve Reasürans Şirketleri Konsolide Bilançoları. <https://www.tsb.org.tr/bilanclar.aspx?pageID=910>. [21.05.2019].

Sigorta ve Reasürans ile Emeklilik Şirketlerinin İç Sistemlerine İlişkin Yönetmelik. <https://ms.hmb.gov.tr/uploads/2018/11/icsistemler.doc>. [01.07.2019].

Sigortacılık Kanunu. <https://www.tsb.org.tr/Document/Yonetmelikler/Sigortac%C4%B1l%C4%B1k%20Kanunu.pdf>. [06.11.2018].

Sigortacılık ve Özel Emeklilik Mevzuatı.

<https://www.hazine.gov.tr/sigortacilik-ve-ozel-emeklilik-mevzuati>. [24.10.2018].

Sigorta ve Reasürans Şirketleri Maddi Büyüklüğü.
<https://www.tsb.org.tr/bilancolar.aspx?pageID=910>. [20.10.2018].

Sigorta ve Reasürans Şirketlerinin Sahip Oldukları Branşları Gösterir Tablo.
<https://www.hazine.gov.tr/sigorta-sirketleri?type=icon>. [29.10.2018].

Sigorta Sektörü Düzenleyici Kurumları.
<https://www.hazine.gov.tr/hakkimizda-sigortacilik?type=icon>. [24.10.2018].

Sigorta Sektörü Kanun ve Düzenlemeleri.
<https://www.hmb.gov.tr/sigortacilik-hakkinda>. [02.04.2019].

Sigorta Sektörünün Gayrisafi Milli Hasıla Büyüklüğü.
<http://www.tuik.gov.tr/HbGetirHTML.do?id=27827>. [02.09.2018].

Singh, Raju Jan, Yifei Huang. 2011. Financial Deepening, Property Rights and Poverty: Evidence From Sub-Saharan Africa. **Journal of Banking and Financial Economics**. C:1. No:3.

Sugiyanto, Catur, Zefania Yolanda. 2020. The Effect of Financial Deepening on Economic Growth, Inequality, and Poverty: Evidence from 73 Countries. **South East European Journal of Economics and Business**. C:15. No:2.

Sönmez, Mustafa. 1998. 75 Yılda Paranın Serüveni. **Türkiye Ekonomik ve Toplumsal Tarih Vakfı Dergisi**.

Subaşat, Turan, Hakan Yetiner. 2010. **Küresel Kriz Çerçevesinde Türkiye'nin Cari Açık Sorunsalı**. Efil Yayınevi.

Şahin, Hüseyin. 2002. **Türkiye Ekonomisi**. Ezgi Basımevi. Bursa.

Şıklar, İlyas. 2004. **Para Teorisi ve Politikası**. Eskişehir. T.C. Anadolu Üniversitesi Yayınları.

Şıklar, İlyas. 2004. **Finansal Ekonomi**. Anadolu Üniversitesi Yayınları. Eskişehir.

Şirinler, İsmail. 2008. **Finansal Küreselleşme, Para ve Maliye Politikalarında Dönüşüm**. Eti Yayınları.

Taleb, Nassim Nicholas. 2018. **Antikırılgnlık**. Çev. Derya Yüksek. Varlık Yayınları. İstanbul.

Taleb, Nassim Nicholas. 2018. **Siyah Kuğu**. Çev.Nazan Arıbaş. Varlık Yayınları. İstanbul.

Tan, Hui-Boon, Siong-Hook Law. 2012. Nonlinear Dynamics of the Finance-inequality Nexus in Developing Countries. **The Journal of Economic Inequality**. C:10. No:4.

Tan, Khee Giap, Sasidaran Gopalan, Phuong Anh Nguyen Le. 2017. Financial Deepening and Economic Growth in Transition Economies of Southeast Asia: A Geweke Causality Analysis. **Review of Pacific Basin Financial Markets and Policies**. C:20. No:3.

Toprak, Zafer. 2009. **Ulusal'dan Küresel'e Milli Reasürans T.A.Ş. ve Türkiye'de Reasürasın Evrimi**. Milli Reasürans T.A.Ş. Yayınevi.

Trabelsi, Mohamed, Mondher Cherif. 2012. Capital Account Liberalization and Financial Deepening: Does the Private Sector Matter?. **The Quarterly Review of Economics and Finance**. C:52. No:2.

TÜİK İşgücü İstatistikleri 2017.

<http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=27699>. [27.10.2018].

Tüketim ve Tasarruf Eğilimleri Özel İhtisas Komisyonu Raporu 2018
https://www.sbb.gov.tr/wp-content/uploads/2020/04/Tuketim_ve_TasarrufEgilimleriOzelIhtisasKomisyonuRaporu.pdf [11.11.2019].

Türkiye Ekonomi Kurumu Uluslararası Ekonomi Konferansı UEK – TEK 2018.
http://www.tek.org.tr/dosyalar/UEK-TEK_2018.pdf. [11.11.2019].

Türkiye’de Finansal İstikrar Gelişmeleri.

https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/dc3570d0-3eeb-4393-9c4d-75d7e066c5f2/TCMB_KITAPCIK_2014.pdf?MOD=AJPERES HYPERLINK
"https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/dc3570d0-3eeb-4393-9c4d-75d7e066c5f2/TCMB_KITAPCIK_2014.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-dc3570d0-3eeb-4393-9c4d-75d7e066c5f2-m5lk2Kv"&
HYPERLINK "https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/dc3570d0-3eeb-4393-9c4d-75d7e066c5f2/TCMB_KITAPCIK_2014.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-dc3570d0-3eeb-4393-9c4d-75d7e066c5f2-m5lk2Kv" CACHEID=ROOTWORKSPACE-dc3570d0-3eeb-4393-9c4d-75d7e066c5f2-m5lk2Kv". [23.05.2019].

Türkiye’de Sigortacılık Tarihi.

<https://www.tsb.org.tr/turkiyede-sigortacilik.aspx?pageID=439>. [29.10.2018].

Türkiye Gayrisafı Milli Hasıla Büyüklüğü.

<http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?jsessionid=KL23bL7hKg26Zg6zLhc1TQD59MhNjN7tp3ngtvR8sL6QJLcf34rT!-1896392140?id=27827>. [02.10.2018].

Türkiye Sigorta Sektörü Büyüklüğü.

<https://www.tsb.org.tr/resmi-istatistikler.aspx?pageID=909>. [02.10.2018].

Ulusal Hesaplar Gelir Yöntemi ile GSYH Hesaplaması. www.tuik.gov.tr. [21.05.2019].

Uralcan, G. Şebnem. 2005. **Sigortacılık Uygulamaları**. Anadolu Üniversitesi Yayınları.

Uralcan, G. Şebnem. 2011. **Temel Sigorta Bilgileri ve Sigorta Sektörünün Yapısal Analizi**. Hiperlink Yayınları.

Üretim Dağılımı. <https://www.tsb.org.tr/resmi-istatistikler.aspx?pageID=909>. [21.10.2018].

Vergiler ve Fonlar. <https://www.tsb.org.tr/vergiler-ve-fonlar.aspx?pageID=825>. [03.04.2019].

Wen, Shiow-Ying, Jean Yu, Chin-Horng Chan. 2015. Does Market Structure or Financial Deepening Impact the Banking Stability? International Evidence. **Global Economy Journal**. C: 15. No:3.

Yao, Wanjun, Han Wu, Tomoko Kinugasa. 2015. Financial Deepening, Asset Price Inflation, and Economic Convergence: Empirical Analysis Based on China's Experience. **Emerging Markets Finance and Trade**. C:51. No:1.

Yatırım Fonları. <https://www.kap.org.tr/tr/YatirimFonlari/GMF>. [02.09.2019].

Yentürk, Nurhan, Erinç Yeldan, Cem Somel. 2004. **Türkiye Ekonomisi**. Anadolu Üniversitesi Yayınları.

Yeldan, Erinç. 2003. Neoliberalizmin İdeolojik Bir Söylemi Olarak Küreselleşme. Der. A. H. Köse. **İktisat Üzerine Yazılar, Küresel Düzen: Birikim, Devlet ve Sınıflar**.

Yetiz, Filiz. 2008. **Finansal Sistemin Yapısı, Finansal Derinleşme ve Ekonomik Büyüme İlişkisi, Türk Finans Sistemi, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**. Çukurova Üniversitesi.

Yıldıran, Mustafa. 2010. **İşletme Finansının Küreselleşmesi**. İstanbul. Hiperlink Yayınları. 2010.



ÖZGEÇMİŞ

İlköğrenimimi Erzurum Kültür Kurumu İlkokulunda, orta ve lise öğrenimimi Erzurum Anadolu Lisesi’nde tamamladım. 2000 yılında İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi’nde başladığım dört yıllık lisans eğitimim 2004 yılında sona erdi. 2007 yılında İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Politikası Anabilim Dalı’nda başladığım yüksek lisans programını “Türkiye ve Dünyada Enerji Politikalarının Etkinliği” konulu yüksek lisans tezimi Doç. Dr. Selman Yılmaz danışmanlığında hazırlayarak tamamladım. 2013 yılında İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı’nda doktora programına başladım. 2003 yılında finans alanında başladığım kariyerime 2006 yılından itibaren sigorta sektöründe devam etmekteyim. 2016 yılında kurduğum şirketim Aiza ile teknoloji ve stratejik dönüşüm alanlarında Türkiye ve Avrupa Birliği ülkelerinde sigorta sektörüne yönelik projeler yürütmekteyim.