

KÜRESEL FİNANS PİYASALARINA GENEL BAKIŞ

Alaattin DEMİR*

ÖZ

Bir ekonomide finansal sistemin temel işlevi ekonomi içerisindeki fon akımlarını düzenleyerek fon fazlası olan ekonomik birimlerden fon gereksinimi olanlara doğru gerekli fon aktarımını gerçekleştirmek olarak tanımlanabilir. Finansal sistem bu özelliğini kendi içerisinde bulunan finansal araçlar, bu araçları kullanan finansal aracı birimler ve bu birimlerin iktisadi davranışlarını yönlendiren yasal düzenlemeler çerçevesinde ortaya koymaktadır.

Fon fazlalığı bulunan kişi veya kurumları fona ihtiyaç duyan kişi veya kurumlarla buluşturan sistem finansal sistemdir. Bu sistemde para ve sermaye piyasası aracılığıyla işlevini yerine getirmektedir. Gelişen ve değişen dünyada finansal sistem de değişiklik göstermiştir. Fon fazlalığı olan bankerler, yerini bankalara, borsalara bırakmıştır. Bazı borsaların büyüklükleri bir çok ülkenin gayri safi milli hasılasından fazladır. Sermaye birikimleri uluslararası düzeye ulaşmış ve bir Türk yatırımcının Japonya Borsasında kolaylıkla yatırım yapma imkanı bulunmaktadır. Bununla birlikte zaman içinde block-chain uygulamaları ve kripto para piyasaları önem kazanmaya başlamış ve paranın hareket alanı genişlemiştir. Ülkelerin paraların giriş çıkış bilgilerine duyduğu ihtiyaç artmış, spekülatif sermaye hareketleri zamanla ülkelerin ekonomilerinde kırılganlığa yol açmıştır. Yaşanan tüm bu gelişmeler ülkelerin ulusal düzeyde sermaye hareketlerini kontrol edebilme ihtiyaçlarının yanında uluslararası sermaye hareketlerini de kontrol etme ihtiyacını gündeme getirmiştir. Bununla birlikte çok uluslu şirketlerin gerek doğrudan gerekse sermaye yatırımları ülkeler için önemli hale gelmiş ve küresel sermayeyi ülkelere çekmek amacıyla çeşitli teşvikler ve yatırım ortamı kolaylıkları sağlanmıştır.

Anahtar Sözcükler: Küresel Finans, Küresel Finans Piyasaları, Küresel Finans Piyasalarına Genel Bakış.

1. GİRİŞ

Bir ekonomide finansal sistemin temel işlevi ekonomi içerisindeki fon akımlarını düzenleyerek fon fazlası olan ekonomik birimlerden fon gereksinimi olanlara doğru gerekli fon aktarımını gerçekleştirmek olarak tanımlanabilir.

* Vergi Müfettişi

Finansal sistem bu özelliğini kendi içerisinde bulunan finansal araçlar, bu araçları kullanan finansal aracı birimler ve bu birimlerin iktisadi davranışlarını yönlendiren yasal düzenlemeler çerçevesinde ortaya koymaktadır.

Finansal piyasaların oluşumu yüzyıllar öncesine dayanmaktadır. Fon arz eden ve talep edenlerin bu ihtiyaçlarını karşılamak adına ortaya çıkan ihtiyaçların giderilmesi adına oluşan finansal piyasalar, yüzyıllar boyu gelişerek ve değişerek büyüme katetmiştir. Günümüzde bir çok borsanın ülkelerin gayri safi milli hasıllarından daha fazla işlem hacmine sahip borsalara sahip olduğu bilinmektedir. Tarihsel süreçte fon fazlalığının organize piyasalarda değerlendirilerek işlem görmesinin yanında çeşitliliğin sağlanması da amaçlanmıştır. Futures, swap, forward gibi türev araçların gelişmesi, birincil, ikincil piyasalar ve tezgahüstü piyasaların oluşumu küresel finans piyasalarının çeşitlenmesinde ve gelişiminde önemli bir paya sahiptir.

Finansal piyasalar 1400’lü yıllarda gelişim göstermeye başlamıştır. Bununla birlikte Dünyada finansal piyasaların büyük gelişimi 1600’lü yıllarda ülkelerin Borsalarının açılmasıyla başlamıştır. Osmanlı’da bankerler aracılığıyla ticari ve finansal işlemler hızlanmış ve 1845 yılında İstanbul Bankası kurularak yabancı sermaye girişine zemin hazırlanmıştır.

Türkiye’de Merkez Bankasının kurulması ve Borsa İstanbulun kurulması ve işlem hacminin artırılması, küresel sermayenin yurt dışından girişine izin verilen yasal düzenlemelerin yapılması, ulusal finans sistemini canlandırmıştır. Bununla birlikte yerli ve yabancı sermayeli bankaların artması ve finansal sistemin çeşitliliğinin artması küresel finans piyasalarının gelişimiyle birlikte ele alındığında önem arz etmektedir. Bu çalışmada küresel finans piyasasının temel kavramları, tarihsel süreci, finansal piyasaların bugünkü konumu ve gelecekte yer alması muhtemel finansal piyasa argümanları ele alınmaktadır.

2. FİNANSAL PİYASALAR VE FİNANSAL SİSTEM

Bir ekonomide finansal sistemin temel işlevi ekonomi içerisindeki fon akımlarını düzenleyerek fon fazlası olan ekonomik birimlerden fon gereksinimi olanlara doğru gerekli fon aktarımını gerçekleştirmek olarak tanımlanabilir. Finansal sistem bu özelliğini kendi içerisinde bulunan finansal araçlar, bu araçları kullanan finansal aracı birimler ve bu birimlerin iktisadi davranışlarını yönlendiren yasal düzenlemeler çerçevesinde ortaya koymaktadır.

Finansal piyasalar kendi bünyelerinde gerçekleşen finansal işlemler için kurumsal bir denetim sağlamakta, özellikle fon kaynaklarını kullanma yetkisine sahip aracı birimler tarafından bu kaynakların kötü yönetilme riskine karşı finansal yatırımların fon arz ve talep edenler tarafından yakından izlenmesine yardımcı olmaktadır (DPT, 1989).

Finansal piyasalar günümüz dünyasında gerek ulusal ekonomilerin kendi içerilerindeki gerekse de karşılıklı olarak ekonomiler arasındaki ilişkilerin açıklanabilmesi açısından ayrı bir önem kazanmıştır. Fon kullananlar ile fon arz edenler arasındaki fon akımlarını düzenleyen kurumları, bu akımların gerçekleşmesini sağlayan araçları ve bunları düzenleyen hukuki ve idari kuralları tanımlayan iktisadi yapı finansal piyasaların temelini oluşturmaktadır (SPL, 2014).

Finans piyasaları iktisadi birimlerin elde ettikleri gelirlerinin tamamını harcamayarak bir tasarruf fazlası oluşturdukları ve bu tasarruf fazlasını ekonomide gelirlerinden daha fazlasını harcamak durumunda olan birimlere yönlendirdikleri piyasalar olarak dikkate alınabilmektedir (Tunalı, 2012).

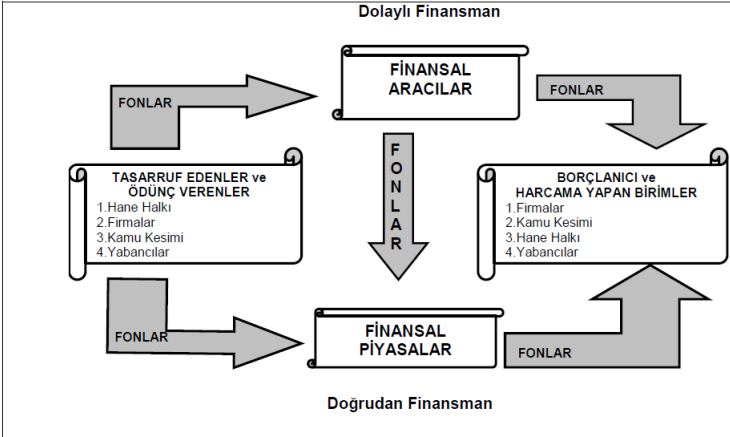
Fon arz ve talep edenler arasındaki bu ilişki finansal işlemlerin gerçekleşmesini sağlayan birimler ya da kurumlar aracılığı ile ekonomi içerisinde fon akımlarının oluşmasına neden olmaktadır. Bu sistem içerisinde gereksinim duymadıkları tasarruflarını finansal sistemin kullanımına sokan fon arz edenler hane halkı, özel işletmeler, devlet kesimi veya yabancı fon sağlayıcılar olabilirken fon talep edenler de başta özel kesim işletmeleri veya devlet kesimi olmak üzere hane halkı ve yabancı ekonomik birimler olabilmektedir (DPT, 1989).

İktisadi sistem içerisinde aynı birimler bir yandan ellerindeki fazla fonları ödünç veren bir konumda bulunabilirken, diğer yandan gereksinimlerini karşılayabilmek amacı ile fon açığına sahip oldukları durumlarda fon talep eden bir işleve bürünebilmektedir. Fon arz ve talep edenler arasındaki bu işlemlerin finansal araçlar yolu ile gerçekleştirilmesi durumunda dolaylı finansmanın, fon açığı olan kesimlerin herhangi bir aracı birime gereksinme duymaksızın çeşitli finansal araçları kullanarak fon arz edenlerden ödünç alma yoluna gitmeleri durumunda ise doğrudan finansmanın varlığından söz edilecektir.

Finansal Piyasaların Oluşumunu Etkileyen Etkenler

- ▶ Fon arz eden ekonomik birimler olarak tasarruf sahipleri,
- ▶ Fon talep eden ekonomik birimler olarak tüketiciler ve yatırımcılar,
- ▶ Fon arz ve talep edenler arasındaki finansal işlemlerin gerçekleşmesi amacı ile kullanılan yatırım ve finansman araçları,
- ▶ Finansal işlemlere özgü fon akımlarının oluşmasına hizmet eden yardımcı ya da aracı kuruluşlar,
- ▶ Bütün bu özelliklerin finansal piyasa yapısı içerisinde bulunmasını sağlayan hukuki alt yapı ve idari düzenlemeler (Tunalı, 2012).

Tablo 1. Doğrudan-Dolaylı Finansman Ayırımı



Kaynak: (Tunalı, 2012)

2.1 Para ve Sermaye Piyasaları

2.1.1 Para Piyasası

Kısa vadeli fon arz ve talep edenlerin karşılaştığı piyasa ‘para piyasası’ olarak adlandırılmaktadır. Para piyasalarının finansal ekonomi açısından belirleyici özelliği bu piyasalarda gerçekleştirilen işlemlerin kısa vadeli fon akımlarından oluşmasıdır. Para piyasalarında yürütülen işlemlerin vadeleri genellikle bir yıldan daha kısa süreleri kapsamaktadır. Bu anlamda para piyasalarından sağlanan fonlar kredi şeklinde işletmelerin dönen varlıklarının finansmanında kullanılmakta, bu süreçte para piyasalarının başlıca araçlarını ticari senetler ve fon kaynaklarını ise çeşitli mevduatlar oluşturmaktadır (DPT, 1989).

Para piyasasının kendi içerisinde örgütlenmiş ve örgütlenmemiş para piyasası olarak da bir ayırımı yapılabilmektedir. Örgütlenmiş para piyasası bir bankalar sistemidir. Çünkü işletmelerin nakit gereksinimi çoğunlukla ticari bankalar tarafından karşılanmaktadır. Örgütlenmemiş para piyasası ise banka sisteminin dışında kalan bir piyasadır. Bankalar dışındaki kişi ve kuruluşlar da bazen işletmelere kısa vadeli fonlar sağlayabilmektedir.

2.1.2 Sermaye Piyasası

Sermaye piyasası finansal piyasa kavramından daha dar ve teknik bir nitelik taşımaktadır. En genel tanımı ile sermaye piyasası orta ve uzun vadeli olarak fon arz ve talep edenlerin karşılaştığı bir piyasadır (DPT, 1989). Sermaye piyasasının bu niteliği onun para piyasasından ayrılmasını sağlayan en belirgin özelliğini oluşturmaktadır. Sermaye piyasasında işlem gören fonlar bir yıldan daha uzun süreli bir vadeye sahip olmalıdır. Bu piyasalar kullanılarak elde edilen fonlar para piyasalarından farklı olarak işletmelerin daha çok bina, makine ve teçhizat gibi duran varlıklarının finansmanında kullanılmaktadır. Sermaye piyasasında da başlıca fon kaynaklarını ekonomideki tasarruf sahiplerinin birikimleri oluşturmaktadır. Gündelik hayatta en önemli ve kullanımı yaygın sermaye piyasası araçları olarak hisse senetleri ve tahviller karşımıza çıkmaktadır.

2.1.2.1 Birincil Piyasa

Hisse senedi ve tahvil gibi menkul değerleri çıkaran şirketler ile bu menkul değerleri satın alan iktisadi birimlerin yani tasarruf sahiplerinin doğrudan doğruya karşılaştıkları piyasadır. Bu piyasalara hisse senetleri ile tahvillerin ilk kez piyasaya sürülmüş olması nedeni ile menkul değerlerin 'ihraç' tan alındığı piyasalar da denilmektedir. Hisse senetlerinin ve tahvillerin piyasaya sürülmesi işleminin bir banka ya da aracı kurum tarafından yürütülmesi bu menkul değer alımlarının birincil piyasadan olmasına engel oluşturmamaktadır. Birincil piyasalarda menkul kıymetler için ilk kez gerçekleştirilen alım-satım işlemine yardımcı olan en önemli kurumlar yatırım bankalarıdır. Bunlar şirketler tarafından çıkarılan menkul kıymetlere fiyat garantisi vererek daha sonra bunların piyasada kamuoyuna satış işlemini gerçekleştirmektedir. Bu işleme kısaca 'underwriting' denilmektedir (Tunalı, 2012). Burada yatırım bankası çıkarılan menkul kıymetin tamamını satmayı ya da piyasada satın alınmayan kısmını kendisi almayı kabul etmektedir.

2.1.2.2 İkincil Piyasa

Menkul kıymetleri ‘ihraç’ sırasında alanlar bunları tekrar paraya çevirmek istediklerinde tahviller için bunların vadelerinden önce ve hisse senetleri için ise hiçbir zaman bunları çıkaran kuruluşlara başvurma olanağına sahip değildirler. İşte bu noktada ikincil piyasalar menkul kıymet yatırımcıları için bu finansal değerlerin tekrar paraya çevrilmesini sağlayan önemli bir işlev görmektedir. İkincil piyasa, fon arz ve talep edenler arasındaki işlemlerin gerçekleştirilebilmesi amacı ile çıkarılan menkul kıymetlerin finans piyasasındaki sürüm olanaklarını yani likiditesini arttırarak birincil piyasaya da talep yaratmakta ve bu piyasanın gelişmesine hizmet etmektedir. Ayrıca, ikincil piyasalar ilgili menkul kıymetler birincil piyasada çıkarıldıktan sonra bunların fiyatının nasıl bir gelişim göstereceğini ortaya koymaktadır. Menkul kıymet borsaları bu piyasalar için verilebilecek en iyi bir örnek konumundadır.

İkincil piyasalardaki finansal işlemler ‘dealer’ ve ‘broker’ adı verilen ve bu işlemler üzerine uzmanlaşmış aracı birimler tarafından yürütülmektedir. Dealer veri bir fiyattan kendi adına ve hesabına menkul kıymetleri alıp satarak bu menkul kıymetlerin alım ve satım fiyatları arasındaki fark sonucu bir sermaye kazancı elde etmeyi amaçlamakta, broker ise anlaşmalı müşterileri adına ve hesabına menkul kıymet alım ve satım işlemleri yaparak bunun karşılığında bir ücret bedeli (komisyon) elde etmektedir. Dealer ve broker şeklindeki aracı birimler menkul kıymetler için alıcı ve satıcı tarafları bir araya getirerek finansal işlemlerin gerçekleştirilmesinde önemli bir aracılık faaliyetini yerine getirmektedir (Tunalı, 2012).

2.1.2.3 Tezgah Üstü Piyasalar

Borsalarda alım satım işlemlerine konu olmayan, bankalar ile müşterileri arasında ya da ellerinde menkul kıymet stoku bulunduran finansal aracılar ile fon talep edenler arasında gerçekleştirilen, ayrıca tutar, vade ve diğer özellikleri müşteri durumundaki firmaların gereksinimlerine göre şekillendirilebilen finansal ürünler işlem görmektedir. Tezgâh üstü piyasalardaki finansal işlemler mal ve döviz fiyatlarına, faiz oranlarına ve borsa endeksinin seyrine dayalı bir gelişim göstermektedir. Örneğin, kur riskine karşı koruma (hedging) sağlamak isteyen firmalar tezgâh üstü piyasaları genellikle vadeli işlem ve gelecek işlemleri piyasalarının bir seçeneği olarak kullanma eğilimindedirler. Finansal piyasalar içerisinde son yıllarda çok hızlı bir gelişim gösteren bu piyasalar ‘SWAP’ ve ‘Opsiyon’ gibi çağdaş bazı finansal değerlendirme tekniklerinin

kullanımı ile son dere yaratıcı yeni finans uygulamalarını gündeme getirmiştir. Bu gelişmeler ışığında döviz piyasaları, future piyasaları ve opsiyon piyasaları ikincil piyasalara verilebilecek iyi birer örnek durumundadır (Tunalı, 2012).

Tezgahestü türev ürünler, getirisi başka bir ürünün getirisine bağı olmayan araçlar olarak tanımlanır. Riske karşı durmak veya belirli düzeyde risk alarak getiriyi yükseltmek amaçlı kullanılan vadeli işlemlerdir. Belirli bir sürede, önceden taraflarca belirlenmiş fiyat, miktar üzerinden bir malı, kıymetli madenleri, yabancı paraları, alım-satım yükümlülüğü veren sözleşmeler vadeli işlem sözleşmeleri olarak adlandırılmaktadır. Bu sözleşmelerin avantajları, spot piyasası risklerini yönetmek, risk ve stok yönetimine yön vermek, vadeli işlem piyasalarında az sermayeyle işlem yapabilme avantajı sağlamaktadır. Forward, future, opsiyon, swap önemli türev araçları olarak sıralanmaktadır.

2.1.2.3.1 Opsiyon İşlemleri

Opsiyon anlaşmaları, opsiyonu alan tarafa belirli bir vadede veya belirli bir vadeye kadar **önceden** belirlenen fiyat, miktar ve nitelikte ekonomik veya finansal göstergeyi, sermaye piyasası aracını, malı, kıymetli madeni veya dövizini alma, satma hakkı veren, satan tarafı ise yükümlü kılan anlaşmalardır. Tezgahestü opsiyonlar ise standart olmayıp **özellikleri** alıcı ile satıcı arasında belirlenir (Koç Aytekin, 2018).

Opsiyon sözleşmeleri belirli bir **ücret** karşılığında satılır. Bu **ücret** “**prim**” olarak adlandırılır. Yatırımcı, piyasada işlem gören opsiyonun primindeki artış veya azalıştan para kazanabilir veya kaybedebilir. Opsiyon sözleşmesi alımında, alınan sözleşmenin temsil ettiği hakkın değeri sıfıra inebilir. Bu durumda, yatırılan prim tümüyle kaybedilir. Bazı opsiyon sözleşmelerinde, potansiyel kayıp riski sınırsızdır. Bu yüzden yalnızca finansal konularda deneyimli kişilerin opsiyon işlemi yapması **önerilir**.

2.1.2.3.2 Forward

Forward, bir para biriminin başka bir para birimine karşı **önceden** belirlenmiş vade ve kur **üzerinden** alım veya satımını düzenleyen bir anlaşmadır. En **önemli** avantajı, işlem vade ve miktarının ihtiyaca yönelik olarak belirlenebilmesidir. Vadede taraflar, **önceden** belirlenen kur ve miktarda yükümlülüklerini yerine getirmek zorundadırlar (Koç Aytekin, 2018).

Forward işlemler ağırlıklı olarak kurumların ve yatırımcıların kur riskini yönetmeye yönelik kullandıkları vadeli bir işlemdir. Taraflar **önceden** belirlenen kur ve vade **şartlarını** yerine getirmekle yükümlüdür. Amaç kur riskini yönetmektir.

Avantajları

- Kur belirsizliğini **önlemek**.
- Kur riskinin kontrolünün sağlanması.
- Kur değerinin **önceden öngörülmesi** sayesinde dalgalanmaları **önler**.

2.1.2.3.3 Swap

İki kişinin veya tarafın faiz ve para birimini değiş-tokuş yaptıkları takas sözleşmesidir. En işlem görenleri ise, Döviz swap işlemleri ve faize dayalı swap sözleşmeleridir. Piyasada 3 tür Swap vardır (Koç AYTEKİN, 2018).

1- Para Swap İşlemleri: İlk modern para swapı 1982 yılında Dünya Bankası ve IBM arasında gerçekleştirilmiş ve sabit faizli Alman Markı ve **İsviçre** Frankı borçlarının Dünya Bankası'ndan sağlanan US Dolar borcu ile swap edilmesini içermiştir. Bir para swapı iki taraf arasında, belirlenen tutarda bir paranın başka bir para ile değiştirilmesi ve belirli bir süre sonunda değiştirilen ana paraların geri verilmesini içeren bir anlaşma olarak tanımlanabilir.

2- Faiz Swap İşlemleri: Faiz swapları, piyasaya **çıktıkları** 1980'li yıllardan itibaren dünya **çapında** gittikçe büyüyen bir hacme ulaşmışlardır. Faiz swaplarının büyük bir **çoğunluğu** Amerikan Doları ile yapılmaktadır. Bununla birlikte **özellikle** 1985 yılından itibaren **önde** gelen diğer para birimleri **üzerinden** de faiz swapı işlemleri yapılmaya başlanmış ve gittikçe yaygınlaşmıştır.

İşlem hacmi bakımından faiz swapları, swap türleri arasında en başta gelenlerden biridir. Bir faiz oranı swapı, tarafların anlaştıkları varsayımsal ana para tutarına bağlı olarak hesaplanan sabit faiz **ödemeleri** ile dalgalı faiz **ödemelerinin** aynı para birimi **üzerinden** birbirleri ile değiştirilmesine ilişkin iki taraf arasında yapılan bir anlaşmadır.

3- Çapraz Döviz Swap İşlemleri: Döviz swapının faiz swapı ile birlikte kullanımı sonucu ortaya **çıkan** diğer bir swap türü **çapraz** döviz swaplarıdır. **Çapraz** döviz swaplarında, farklı para birimleri ve farklı faiz yapısı **üzerine**

(sabit veya değişken) borçlanan taraflar, diğer tarafın borcuna ilişkin anapara ve faiz **ödemelerini** yerine getirmek üzere anlaşırılar.

2.1.2.3.4 Futures

Futures işlemi, finansal bir aracın bugün anlaşma yapılan fiyatlarla alınıp ileri bir tarihte satılmasıdır. Future piyasalar ile ilgili kontratlar spot piyasalarda işlem görürler. Futures sözleşmelerinde malın kaç adet olduğu, malın kalitesi de yer alır (Koç AYTEKİN, 2018).

Avantajları

-Fiyatların sürekli artış azalışlarından kaynaklanan dalgalanmaları önlemek.

-Belirli vade içerisinde finansal aracın fiyatını sabit tutmak.

2.1.3 Dünya Borsalarına Genel Bakış

2.1.3.1 Londra Borsası

Londra Borsası, Birleşik Krallık Londra’da, bulunan borsa’dır. 3,39 trilyon dolar değerindedir. Dünyanın üçüncü, Avrupa’nın birinci en yüksek işlem hacmine sahip borsasıdır. Borsa, 1801’de Paternoster Meydanı’nda St. Pauls Katedrali’nin bitişiğinde kurulmuştur. London Stock Exchange Group’un bir parçasıdır.

Londra’da hisse ticareti Muscovy Company adındaki şirketin Rusya’nın kuzeyindeki Beyazdeniz üzerinden Çin’e ulaşma girişimi ve East India Company adlı şirketin Hindistan ve Doęu girişimi ile ortaya çıkan iki finansman ihtiyacı ile başladı. East India Company şirketi hisselerinde ilk işlem 1688’de başladı. Bu pahalı yatırımlar için finansman ihtiyacı karşılanamıyordu. Firmalar sonunda hisse satarak kazanılan kardan pay hakkı vermeye başladılar (Ünsal, 2014).

Hisse paylaşımı yöntemi kısa sürede piyasada kabul gördü. Bu işlemler 1695’te başladı ve o zaman 140 firmanın hisseleri piyasada işlem görüyordu. Bu işlemler Change Alley adındaki, «Garraway’s» ve “Jonathan’s” adlı iki kafenin bulunduğu bir sokakta yapılıyordu. Hisse denetlerinin değeri ve emtia fiyatları bu kafelerde iş yapan brokerlar tarafından sağlanıyordu. 1697’de broker sayısını sınırlamak ve piyasa oyunları gibi olumsuz uygulamaları engellemek için lisanslı çalışma zorunluluğu getirilmiştir. Daha önce Kural 21 uyarınca Londra Borsası’ndaki tüm üyelerin işlem yapabilmesi için İngiliz

olma sorunluluğu bulunuyordu. Milliyete dair bu kural 1970'te kaldırıldı. Borsaya üye olan ilk yabancı ise Mısırlı iş adamı Prens Abbas Hilmi'dir. 1923'te borsanın arma'sı oluşturuldu. Armanın üzerinde "dictum meum pactum" yazmaktadır. Latince olan bu deyim'in Türkçe anlamı 'Sözüm Sözdür' anlamını taşımaktadır (Ünsal, 2014).

Londra borsasında işlem İngiliz Sterlini para birimi üzerinden gerçekleştirilmektedir. Dünya en büyük borsaları arasında yer almasından dolayı yabancı şirketler çifte listeleme ile birlikte Londra borsasına da kote olmaktadır. 2004 yılında Londra borsası Hong Kong'da ofis açarak Asyalı şirketlerin de borsaya kote olmasını sağlamıştır. Londra borsasında en büyük halka arz 2011 yılına Glencore hissesinin halka arzı ile olmuştur. Borsa içerisinde birden fazla alt borsa bulunmaktadır. Ana borsa ve alternatif yatırım borsası bunlara örnektir. Hisse senetlerinin yanı sıra borsa yatırım fonları ve borçlanma araçları da Londra borsasında işlem görmektedir. Borsa saat 10.00 ile 18:30 arasında sürekli müzayede yönetimi ile işlem görmektedir (Ganiev, 2014).

2.1.3.2 New York Borsası

New York borsası, içerisinde işlem gören hisse senetlerinin piyasa değeri açısından açık ara olarak dünyanın en büyük menkul kıymet borsasıdır. New York borsasında işlem gören hisse senetlerinin piyasa değeri yaklaşık olarak 19.3 trilyon Amerikan dolarıdır. Borsanın aylık işlem hacmi yaklaşık olarak 200 milyar Amerikan dolarıdır. New York borsasının kısa kodu NYSE'dir (Ünsal, 2014).

New York borsasının kuruluş tarihi 1792 yılına kadar gitmektedir. O dönem 4 tane aracı kurum aralarında bir anlaşma imzalayarak borsanın kurulmasına öncülük etmişlerdir. 1.dünya savaşı sırasında New York borsası kapalı kalmıştır. Borsanın tarihine baktığımızda 1929 yılında büyük buhran döneminde New York borsasında kara Salı (Black Tuesday) yaşanmış ve panik dalgası ile endekste satışlar hızlanmıştır. Bu olayın ardından yatırımcı güvenini sağlamak üzere 1938 yılında bir dizi kararlar alınmıştır. 1987 yılında bu sefer kara Pazartesi (Black Monday) yaşanmış ve endeks bir gün içerisinde 508 puan ve %22.6 düşerek tüm tarihin en büyük borsa çöküşü yaşanmıştır. Yine aynı şekilde 1997 yılındaki Asya krizi sırasında da New York borsası ciddi kayıplara sahne olmuştur. New York borsası hafta içi her gün 16:30 ile 23:00 saatleri arasında işlem görmektedir. New York borsasında birden fazla

alt endeks bulunmaktadır. Bunlardan bazıları ulusal endeks, sektör endeksi ve birleşik endekstir (Peker vd. ,2015).

2.1.3.3 Nasdaq Borsası

Nasdaq borsası, içerisinde işlem gören hisse senetlerinin piyasa değeri açısından dünyanın en büyük 2. borsasıdır. Nasdaq borsasının açılımı “National Association of Securities Dealers Automated Quotations” dır. Nasdaq borsası 1971 yılında kurulmuştur ve borsada ilk işlem 8 Şubat 1971 yılında gerçekleştirilmiştir. Nasdaq borsasında işlem elektronik olarak yapılmakta olup genel merkezi New York'ta bulunan özel bir borsadır. Borsada büyük ölçekli şirketlerin hisse senetlerinin yanı sıra daha ufak ölçekli (small cap) şirketlerin de hisseleri işlem görmektedir (Peker vd. ,2015). Nasdaq borsasının kısa kodu Nasdaq 100'dür. Nasdaq endeksinin içerisinde en büyük 100 şirketin hisse senetleri yer almaktadır. Dünyaca meşhur şirketlerin hisse senetleri Nasdaq borsasında işlem görmekte olup bu hisselerden bazıları yandaki gibidir; Apple hissesi, adobe hissesi, facebook hissesi, Google hissesi,groupon hissesi, starbucks hissesi, tesco hissesi, tesla hissesi, vb.

Tablo 2. Dünya Borsaları ve İşlem Hacimleri

Sıralama	Borsa	İşlem Hacmi
1	NEW YORK BORSASI (NYSE)	25 trilyon dolar
2	NASDAQ	13 trilyon dolar
3	JAPONYA BORSASI GRUBU (TOKYO BORSASI)	6,3 trilyon dolar
4	ŞANGAY BORSASI	5,2 trilyon dolar
5	HONG KONG BORSASI	5,150 trilyon dolar
6	EURONEXT	4.850 trilyon dolar
7	LONDRA BORSASI	4.750 trilyon dolar
8	SHENZHEN MENKUL KIYMETLER BORSASI	3.650 trilyon dolar
9	BSE LİMİTED (Hindistan)	3.250 trilyon dolar
10	HİNDİSTAN ULUSAL BORSASI	3.150 trilyon dolar
11	TMX GROUP (TORONTO BORSASI)	2,9 trilyon dolar
12	DEUTSCHE BÖRSE (ALMAN BORSASI)	2.85 trilyon dolar
13	SIX İSVİÇRE BORSASI	2.550 trilyon dolar
14	SUUDİ BORSASI (TADAWUL)	2.530 milyar dolar
15	KORE BORSASI	2 trilyon dolar
16	NORDİC BORSALARI	1.750 trilyon dolar
17	AVUSTRALYA MENKUL KIYMETLER BORSASI	1.5 trilyon dolar
18	TAYVAN MENKUL KIYMETLER BORSASI	1,25 trilyon dolar
19	BRASİL BOLSA BALCAO	1,1 trilyon dolar
20	BME İSPANYOL BORSALARI	1,1 trilyon dolar
21	MOSKOVA BORSASI	1.050 trilyon dolar
31	BORSA İSTANBUL	270 milyar dolar

Kaynak: (AA, 2019)

2.1.4 Forex (Foreign-Exchange) Piyasası

Forex, bir ülkenin para birimi ile başka bir ülkenin para birimi arasındaki değişim oranından faydalanılarak, döviz ticaretinin yapıldığı uluslararası piyasaların tamamını ifade eder. Forex piyasası yatırımcılarına kaldıraçlı işlem yapma imkânı sunan dünyanın en büyük pazarlarından biridir. Kelime

anlamı olarak Forex döviz takası anlamına gelse de bu piyasa da döviz yani farklı ülkelerin para birimleri yanında altın, gümüş, petrol, kahve, buğday gibi yüzlerce üründe işlem yapılmaktadır (Peker vd. ,2015).

Forex piyasasında işlem yapmak için, istediğiniz bir aracı kurumdan hesap açabilir ve ardından yatırdığınız teminatla internetin olduğu her yerde, bilgisayar, tablet ya da cep telefonunuzdan işlem yapabilirsiniz. Forex piyasasının borsa gibi piyasalardan en büyük farkı, çift yönlü işlem yapılabilmesidir. Örneğin; borsada yatırımcının kâr elde edebilmesi için önce o üründe alım işlemi yapması gerekir. Forex'te ise, teminatınızla istediğiniz üründe hem alım hem de satım işlemi yapabilirsiniz. Bir ürünün değer kazanmasından ya da değer kaybetmesinden kâr sağlayabilirsiniz. Forex piyasası diğer piyasalarda olduğu gibi tek bir merkeze bağlı değildir, yani tezgâh üstü bir piyasadır. Pazar gecesi 00:00'da açılır ve Cuma gecesi 00:00'da kapanır, hafta içi 5/24 açıktır (Peker vd. ,2015).

2.1.5 Bitcoin (Block-Chain) Piyasası

Fiziksel olarak var olmayan, dünyanın herhangi bir yerindeki herhangi bir insana kolayca ödeme yapmaya olanak sağlayan internet tabanlı sanal bir para birimidir. Bitcoin hiçbir bankaya ya da devletlere bağlı olmadan tüm dünyada dolaşıma girer. Bitcoin teknolojisi, noktadan noktaya dağıtımlı bir ağ üzerinde çalışır. Bitcoin ayrıca bu para biriminin oluşmasını sağlayan yazılımın da adıdır (Bilir vd., 2015).

Bitcoin, yapılan ödemelerin doğrulanması için açık anahtarlı şifreleme (asimetrik şifreleme), noktadan-noktaya ağ bağlantısı ve proof-of-work gibi teknolojiler kullanır. Bitcoinler ödemeyi yapan adresten alıcı adrese imzalanarak gönderilir. Her kullanıcı çok sayıda adrese sahip olabilir. Her işlemin ağa duyurulumu yapılır ve blok zincirinde yerini alır. Böylece eklenen bitcoinler birden fazla kere harcanamaz. Her bir işlem bir veya iki saat içinde, blok zincirini uzatmaya devam eden büyük işlem gücü tarafından o anda kilitlenmiş olur. Bitcoin bu teknolojileri kullanarak, herkesin kullanabileceği hızlı ve son derece güvenilir bir ödeme ağı sağlamaktadır (Bilir vd., 2015).

- ▶ Bitcoin ile ;
- ▶ Yatırım yapılabilir. Yaptırımıdır.
- ▶ Dünya üzerinde bulunan herhangi bir kişiye ödeme yapılabilir.
- ▶ Mal veya hizmet alımı gerçekleştirilebilir.
- ▶ Kimlik açıklamadan para transferi yapılabilir.
- ▶ Sanal cüzdanlarla Bitcoin paraları saklanabilir. (Münyas, 2020).

Para arzı, yazılım ve sistem kullanıcılarının anlaşması üzerinden gerçekleştiği için, herhangi bir hükümet, banka, organizasyon ya da şahıs tarafından manipüle edilemez. Bitcoin sisteminde oluşan kısıtlı enflasyon, ağır güvenliğine yardımcı olan kullanıcılara (madencilere) eşit şekilde dağıtılmaktadır. Bitcoinler bir aracı vasıtasıyla havale ya da EFT yolu ile Türk Lirası yatırarak satın alınabilmektedir. Satmak istenilen fiyattan ya da piyasa fiyatından satış emri verilerek verilen emrin gerçekleşmesiyle mevduat hesabına TL olarak geçmektedir (Bilir vd., 2015).

Bitcoin'in dezavantajları;

- ▶ Sanal cüzdanların daima korunması gerekmektedir.
- ▶ Bitcoin'de kimliğin açıklanma zorunluluğu olmaması sayesinde her türlü yasa dışı para transferine izin verilmektedir.
- ▶ Kara para aklama işlerinde kullanılabilmesi gibi dezavantajları bulunmaktadır.

Bilgisayarda ya da akıllı telefonda bir istemci program çalıştırmak, Web üzerinde sunulan cüzdan hizmetlerinden birine üye olmak suretiyle bitcoin kullanılabilir (Münyas, 2020).

Tablo 3. Kripto Para Piyasası Değerine İlişkin Veriler

Toplam Kripto Piyasa Değeri	24 Saatlik Piyasa Hacmi	BTC Pazar Hakimiyeti	Aktif Kripto Para Birimleri	Aktif Pazar
\$1.701.358.219.146	\$127.372.318.413	% 60.59	4310	373

Kaynak: (Investing, 2020)

3. Türkiyede Faaliyet Gösteren Piyasalar

3.1 Organize Piyasalar

1-TCMB Açık Piyasa: 1987 tarihinden itibaren açık piyasa işlemlerine başlamıştır. TCMB, bu piyasa bünyesinde DİBS'lerin doğrudan alım ve satımı ya da geri satım vaadiyle alım ve geri alım vaadiyle satım işlemleri yapabilmektedir (SPL, 2014).

2-TCMB İnterbank Para Piyasası: 2 Nisan 1986 tarihinde bünyesinde İnterbank Para Piyasasını faaliyete geçirmiştir. TCMB her gün kendi politikası çerçevesinde bu piyasadaki en düşük ve en yüksek borç verme oranını belirlemekte ve fon alış verişlerinin bu limitler dahilinde gerçekleşmesini istemektedir (SPL, 2014).

3-Takasbank Borsa Para Piyasası: Aracı Kuruluşların karşılaşmasını sağlamak amacıyla 1 Ekim 1996'da BİST Takas ve Saklama Bankası A.Ş. bünyesinde faaliyete geçmiştir (SPL, 2014).

4-TCMB Bankalararası Döviz Piyasası: 14 Eylül 1988'de Döviz/Efektif, Döviz/Döviz ve Efektif/Efektif piyasaları 21 Eylül 1988 tarihinde faaliyete geçmiştir (SPL, 2014).

5-BİST Tahvil ve Bono Piyasası: Bu piyasa bünyesindeki Kesin Alım Satım Pazarı 17 Haziran 1991, Repo-Ters Repo Pazarı ise 17 Şubat 1993 tarihinde faaliyete geçmiştir. Bu piyasanın kurulmasındaki amaç sabit getirili menkul kıymetlerin aracı kuruluşlar arasında daha verimli olarak dağılımını sağlamak, şeffaf bir ikinci el piyasa oluşturarak menkul kıymet ihracını arttırmak, Repo-Ters Repo Pazarı için ise aracı kuruluşlar arasındaki fon akışını düzenleyerek repo işlemlerinin şeffaf bir ortamda gerçekleşmesini sağlamaktır (SPL, 2014).

6-BİST Hisse Senetleri Piyasası: 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ve 91 Sayılı Menkul Kıymetler Borsaları Hakkında Kanun Hükmünde Kararnameye istinaden kurulan İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda ilk işlem 3 Ocak 1986 tarihinde gerçekleşmiştir (SPL, 2014).

7-İstanbul Altın Borsası: Türkiye'deki mevcut altın potansiyelinin ekonomiye kazandırılması ve altın ihracatı yanında altına dayalı finans araçlarının da uygulamaya sokulması amacıyla 29/04/1992 tarih ve 3794 kanun ile değişik 28/07/1981 tarih ve 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu 40/a maddesi hükmüne dayanarak İstanbul Altın Borsası 27 Temmuz 1995 tarihinde faaliyete geçmiştir (SPL, 2014).

3.2 Tezgah Üstü Piyasalar

1-Bankalararası TL Piyasası: Bankalar, Türk lirası alışverişlerini TCMB bünyesindeki Interbank Para Piyasası'ndan yapabildikleri gibi ikincil piyasa olarak da adlandırılan piyasada özel bir düzenlemeye tabi olmadan kendi aralarında da yapabilmektedirler. İşlemlerin teminatsız yapılmasından dolayı bankalar işlem yapabilecekleri bankalara ve işlem miktarına sınırlama getirmişlerdir. Buna piyasada kısaca “line” denilmektedir. Her banka ancak “line”ı olan bir bankayla ve “line” limitleri dâhilinde işlem yapabilmektedir (Tunalı, 2012).

2-Bankalararası Repo Piyasası: Aracı kuruluşlar repo işlemlerini BİST bünyesindeki Repo-Ters Repo Pazarı'nda yapabildikleri gibi kendi aralarında özel bir düzenlemeye tabi olmadan yapabilmektedirler. Aracı kuruluşlar repo işlemlerini daha çok BİST bünyesindeki Repo-Ters Repo Pazarı'nda yapmalarına rağmen BİST'nin kendilerine tanınan limitleri yetersiz geldiğinde işlemleri kendi aralarında yapmayı tercih etmektedirler (Tunalı, 2012).

3-Bankalararası Tahvil Piyasası: Aracı kuruluşlar, tahvil doğrudan alım ve doğrudan satım işlemlerini daha çok BİST bünyesindeki Kesin Alım-Satım Pazarı'nda yapmalarına rağmen BİST'nin kendilerine tanıdığı limitlerin yetersiz geldiği durumlarda özellikle ileri valörlü işlemlerini kendi aralarında yapmayı tercih etmektedirler (Tunalı, 2012).

4-Bankalararası Döviz Piyasası: Bankalar, yetkili müesseseler, özel finans kurumları döviz işlemlerini ikincil piyasa olarak adlandırılan ve özel bir düzenlemeye tabi olmayan piyasada kendi aralarında yapabilmektedirler (Tunalı, 2012).

5-Serbest Efektif Piyasası: Serbest efektif piyasasında işlemler bankalar ve yetkili müesseslerce gerçekleşmekte fiyatlar efektif talep ve arzına göre değişmektedir. Bu piyasada fiyatlar yerel piyasalarda yaşanan olaylardan oldukça fazla etkilenmektedir (Tunalı, 2012).

6-Serbest Altın Piyasası: Altın almak veya satmak isteyenler bu işlemlerini İstanbul Altın Borsası veya serbest altın piyasasında yapabilmektedirler. İstanbul Altın Borsası'nda en az işlem yapma büyüklüğü olduğundan bu miktarın altında kalan düşük hacimli işlemler serbest altın piyasasında gerçekleşmektedir. Serbest Altın Piyasası herhangi bir düzenlemeye tabi değildir ve işlemler pazarlık metoduyla gerçekleşmektedir (Tunalı, 2012).

4. SONUÇ

Finans piyasaları elinde fon fazlalığı bulunan kişi ve kurumların bu fonları uygun koşullarda değerlendirmek istemesi ve fon ihtiyacı olan kişi ve kurumların bu ihtiyaçlarını karşılamak istemeleri üzerine oluşmuştur. Finansal piyasaların oluşumu 1400'lü yıllara dayanmaktadır. Organize borsaların oluşumu 1600'lü yıllardan itibaren karşımıza çıkmaktadır. Özellikle sermaye ve toprak sahiplerinin ellerinde bulunan birikimlerini borç vererek başlayan bu süreç, organize sermaye hareketlerinin oluşumu fon arz ve talep edenlerin buluşturulması süreçleriyle devam etmiş ve ülkeler kendi borsalarını kurmuştur.

Gelişen ve değişen dünya finans piyasası, ülkeler arasında bulunan ticaret ilişkilerinin gelişmesi ve sınırların ve kısıtlayıcı unsurların esnetilmesiyle birlikte, küresel finans piyasası ve sermaye hareketlilik hacminin de artmasına neden olmuştur. Küresel sermayenin hareketliliği zamanla finansal sistemin argümanlarının çeşitlenmesine ve hacimlerinin artmasına neden olmuştur. Para ve sermaye piyasalarının varlığıyla temelde şekil alan finansal piyasalar, birincil ve ikincil işlemlerin artması, gerek organize gerekse tezgahüstü piyasaların çeşitlenmesiyle beraber finansal piyasanın çeşitlilik ve zenginliği artmıştır.

Swap, forward, opsiyon, futures gibi türev araçların varlığı finansal piyasa çeşitliliğinin en önemli göstergelerindendir. Ayrıca gerek ulusal gerekse uluslararası hacimlerde işlem gören Borsaların varlığı da yine finansal piyasaların önem kazanmasını sağlamıştır. Özellikle block-chain teknolojisinin gelişmesiyle, kripto paraların önem kazanması ve dünyanın bir çok yerinde ödeme aracı haline gelmesi küresel finansal piyasalar açısından geleceğe farklı bir projeksiyon sunmaktadır. 21. yüzyılın ilk çeyreğinde oluşum gösteren block-chain uygulaması ve kripto paralar varlıklarını sürdürmeye devam etmekte ve çeşitliliklerini arttırmaktadır. Sadece tasarruf ve sermayenin birikiminin sağlanması değil bir ödeme aracı olarak kullanımı da yaygınlaşmaktadır.

KAYNAKÇA

Bağcı, E. (2020), Türkiye’de Sermaye Piyasasının Gelişimi Ve Yabancı Sermaye Hareketleri, *Güncel İktisat Çalışmaları*, 33-53.

Bilir, H. ve Çay, Ş. (2016), Elektronik Para Ve Finansal Piyasalar Arasındaki İlişki, *Niğde Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 9 (2), 21-31.

DPT (1989), Sermaye Piyasası, Erişim Adresi: https://www.sbb.gov.tr/wp-content/uploads/2018/11/6-SermayePiyasasi_OIK346.pdf

Finansal Piyasalar (2014), İstanbul : SPL Yayınları.

Ganiev, J. (2014), Küreselleşme, Finansal Piyasalar Ve Kriz, *İktisat Politikası Araştırmaları Dergisi*, 1 (2), 117-129.

Koç Aytekin, G. (2018), Türkiye’ de Sermaye Piyasaları ve Borsaların Gelişim Süreci, *International Journal of Humanities and Education*, 150-176.

Münyas, T. (2020), Elektronik Para Ve Finansal Piyasalar Arasındaki İlişki, *Beykoz Akademi Dergisi*, 8 (2), 270-282.

Öztangut, N. (2011), *Türkiye Sermaye Piyasasının Gelişimi ve Küresel Tehditler*, Erişim Adresi: https://www.tspb.org.tr/wpcontent/uploads/2015/06/ETM_baskanin_konusmalari_dogus_universitesi_23032011.pdf, Erişim Tarihi:01.03.2021.

Peker, İ. ve Karaağaçlı, B. (2015), Dünyada Ve Türkiye’de Sermaye Piyasası Altyapı Kurumları, *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 7 (13), 341-375.

Sancakdar, C. (2006), *Sermaye Piyasasının Gelişiminde Kurumsal Yatırımcıların Önemi*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi) Dokuz Eylül Üniversitesi, İzmir

Topaç, E. (2003), Dünya Bankası Sermaye Piyasası Raporu Değerlendirme Ve Öneriler, *Banka Dışı Mali Kuruluşlar ve Sermaye Piyasası Konferansı*, İstanbul’da sunulan bildiri