

72108

YILDIZ TEKNİK ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

**TÜRKİYE'DE
SERMAYE PİYASASININ GELİŞMESİNDE
SİGORTA SEKTÖRÜNÜN ROLÜ**

Hasan Okan VAR

S.B.E. İşletme Yönetimi Anabilim Dalında
Hazırlanan

YÜKSEK LİSANS TEZİ

**T.C. YÜKSEKÖĞRETİM KURULU
DOKÜMANTASYON MERKEZİ**

Tez Danışmanı : Prof. Dr. Salih DURER

İSTANBUL, 1998

TÜRKİYE’DE SERMAYE PİYASASININ GELİŞMESİNDE **SİGORTA SEKTÖRÜNÜN ROLÜ**

İÇİNDEKİLER

Sayfa
No:

İÇİNDEKİLER.....	ii
TABLolar.....	vi
ŞEKİLLER.....	x
ÖZET	xii
ABSTRACT	xiii
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

PİYASA KAVRAMI VE MALİ PİYASALAR

1.1. GENEL AÇIKLAMALAR	4
1.2. PİYASA KAVRAMI	5
1.3. MALİ PİYASALAR.....	5
1.3.1. PARA PİYASASI.....	8
1.3.2. SERMAYE PİYASASI.....	10
1.3.2.1. Birincil Piyasalar.....	11
1.3.2.2. İkincil Piyasalar	11
1.3.3. PARA VE SERMAYE PİYASALARI ARASINDAKİ KARŞITLIKLAR VE BENZERLİKLER	13
1.4. SERMAYE PİYASASI.....	16
1.4.1. DÜNYADA SERMAYE PİYASALARI	19
1.4.2. TÜRK SERMAYE PİYASASININ OLUŞUMU VE GELİŞİMİ.....	26
1.4.2.1. Cumhuriyet Öncesi Dönem	26
1.4.2.2. Cumhuriyet Döneminde Türk Sermaye Piyasası.....	27
1.4.2.2.1. 1923-1981 Döneminde Türk Sermaye Piyasası.....	27
1.4.2.2.2. 1981-1996 Döneminde Türk Sermaye Piyasası.....	32
1.4.2.2.3. 1986 ve Sonrasında Türk Sermaye Piyasası	35
1.4.3. SERMAYE PİYASASININ İŞLEVLERİ VE EKONOMİDEKİ YERİ	41
1.4.3.1. Sermaye Piyasasının İşlevleri.....	41
1.4.3.2. Sermaye Piyasasının Ekonomideki Yeri.....	49

1.4.3.2.1. Mali Piyasalarda Derinleşme	52
1.4.3.2.2. Sermaye Piyasasından Ekonomik Birimlere Fon Aktarımı	54
1.4.3.2.3. İkincil Piyasalardaki Gelişmeler	64

İKİNCİ BÖLÜM

SİGORTA SEKTÖRÜ

2.1. KAVRAMSAL AÇIKLAMALAR	68
2.1.1. RİSK KAVRAMI	68
2.1.2. SİGORTA KAVRAMI	71
2.1.2.1. Sigortanın Kapsamı ve Sınırları	73
2.1.3. REASÜRANS VE RETROSESYON KAVRAMLARI	76
2.1.4. ÖZEL SİGORTA – SOSYAL SİGORTA AYRIMI	78
2.2. SİGORTACILIĞIN DOĞUŞU VE GELİŞİMİ	80
2.2.1. DÜNYADA SİGORTACILIĞIN DOĞUŞU VE GELİŞİMİ	80
2.2.2. TÜRKİYE’DE SİGORTACILIĞIN DOĞUŞU VE GELİŞİMİ	83
2.3. SİGORTANIN İŞLEVLERİ	90
2.3.1. KURUMSAL YATIRIMCILIK VE SİGORTA SEKTÖRÜNÜN KURUMSAL YATIRIMCI ROLÜ	95
2.3.1.1. Kurumsal Yatırımcılık	95
2.3.1.2. Sigorta Sektörünün Kurumsal Yatırımcı Rolü	98
2.4. SİGORTA SEKTÖRÜNÜN UNSURLARI	100
2.4.1. SİGORTA ŞİRKETLERİ	100
2.4.2. REASÜRANS ŞİRKETLERİ	100
2.4.3. SİGORTA ARACILARI	102
2.4.3.1. Sigorta ve Reasürans Acenteleri	104
2.4.3.2. Sigorta ve Reasürans Prodüktörleri	107
2.4.3.3. Sigorta ve Reasürans Brokerleri	108
2.4.3.4. Doğrudan Satış Birimleri	109
2.4.3.5. Eğilim Pazarlaması	111
2.4.3.6. Bankalar ve Bancassurance	112
2.4.3.7. Alternatif Dağıtım Kanalları	113
2.4.4. SİGORTA SEKTÖRÜNÜN DİĞER UNSURLARI	114
2.4.4.1. Sigorta Aktüerleri ve Sigorta Eksperleri	114

2.4.4.2. Sigorta Sektörü İle İlgili Diğer Kurumlar	115
2.5. SİGORTA TÜRLERİ VE TÜRKİYE’DE BRANŞLARA GÖRE SİGORTACILIK	116
2.5.1. SİGORTA TÜRLERİ.....	117
2.5.2. TÜRKİYE ÖRNEĞİNDE BRANŞLARA GÖRE SİGORTACILIK.....	120
2.5.2.1. Hayat-dışı Sigorta Branşları	126
2.5.2.1.1. Yangın Branşı	126
2.5.2.1.2. Kaza Branşı.....	128
2.5.2.1.3. Nakliyat Branşı	130
2.5.2.1.4. Makina-Montaj Branşı.....	131
2.5.2.1.5. Dolu Branşı.....	132
2.5.2.1.6. Hayvan Ölümü Branşı	134
2.5.2.1.7. Hastalık Branşı.....	135
2.5.2.1.8. Hukuksal Koruma Branşı	137
2.5.2.2. Hayat Sigortası Branşı.....	138
2.6. DÜNYADA SİGORTA SEKTÖRÜ VE TÜRKİYE’NİN DÜNYA SİGORTA SEKTÖRÜNDEKİ YERİ	139
2.6.1. DÜNYA SİGORTA SEKTÖRÜNÜN PRİM ÜRETİMİ VE TÜRKİYE’NİN PRİM ÜRETİMİNDEKİ YERİ	140
2.6.2. DÜNYADA VE TÜRKİYE’DE KİŞİ BAŞINA DÜŞEN PRİM ÜRETİMİNİN GELİŞİMİ	151
2.6.3. DÜNYADA VE TÜRKİYE’DE ÜRETİLEN TOPLAM PRİM MİKTARININ GSYİH’DAKİ YERİ.....	155

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE’DE SERMAYE PİYASASININ GELİŞMESİ VE GELİŞME SÜRECİNDE SİGORTA SEKTÖRÜNÜN ROLÜ

3.1. GENEL AÇIKLAMALAR	159
3.2. TÜRK SERMAYE PİYASASININ GELİŞİMİNİ ETKİLEYEN ETMENLER...	160
3.3. SİGORTA SEKTÖRÜNÜN TÜRK MALİ SİSTEMİNDEKİ YERİ	165
3.4. FON ARZ EDEN BİR SEKTÖR OLARAK SİGORTA SEKTÖRÜ	169
3.4.1. TEKNİK KÂRLILIK	172
3.4.2. MALİ KÂRLILIK.....	174

3.4.3. FON OLUŞTURMA İŞLEVİ AÇISINDAN HAYAT SİGORTASI BRANŞININ ÖNEMİ	174
3.5. SİGORTA ŞİRKETLERİNİN FAALİYETLERİNİ VE YATIRIMLARINI DÜZENLEYEN YASAL ÇERÇEVE	177
3.5.1. SİGORTA SEKTÖRÜNÜN YATIRIMLARINI DÜZENLEYEN YASAL ÇERÇEVE	180
3.5.1.1. 7397 Sayılı Sigorta Murakabe Kanunu	181
3.5.1.2. 6762 Sayılı Türk Ticaret Kanunu	186
3.5.1.3. Hayat Sigortaları Yönetmeliği	187
3.6. SİGORTA ŞİRKETLERİNİN YATIRIM ARAÇLARI	190
3.6.1. KLASİK YATIRIM ARAÇLARI	190
3.6.1.1. Sabit Getirili Menkul Kıymetler	191
3.6.1.2. Hisse Senetleri	191
3.6.1.3. Gayrimenkul ve İpotek Karşılığı İkrizat	191
3.6.1.4. Özel Yatırımlar	192
3.6.1.5. Nakit Yönetimi	193
3.6.1.6. Finansman Bonosu	193
3.6.2. YENİ YATIRIM ARAÇLARI	193
3.6.2.1. Bankalararası (İnterbank) Para Piyasası	194
3.6.2.2. Ciro Edilebilir Mevduat Sertifikaları	194
3.6.2.3. Devlet Borçlanma Senetleri	194
3.6.2.4. Repo İşlemleri	195
3.6.2.5. Euro Tahviller	195
3.6.2.6. Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler (VDMK)	195
3.7. SİGORTA SEKTÖRÜNCE YARATILAN FONLARIN DEĞERLENDİRİLDİĞİ ALANLAR	196
3.7.1. YATIRIM KARARLARINI ETKİLEYEN ETMENLER	196
3.7.2. DÜNYADA SİGORTA SEKTÖRÜNCE YARATILAN FONLARIN DEĞERLENDİRİLDİĞİ ALANLAR	200
3.7.3. TÜRKİYE'DE SİGORTA SEKTÖRÜNCE YARATILAN FONLARIN DEĞERLENDİRİLDİĞİ ALANLAR	205
3.7.4. SİGORTA ŞİRKETLERİNCE YATIRIM FONU KURULABİLMESİ	215
SONUÇ	220
YARARLANILAN KAYNAKLAR	226
ÖZGEÇMİŞ	235

TABLÖLAR

Sayfa

No:

TABLO – I	: Para ve Sermaye Piyasaları Arasındaki Temel Farklılıklar	15
TABLO – II	: Dünya Mali Piyasa Büyüklükleri (1991; Milyar Dolar)	16
TABLO - III	: Dünya Hisse Senedi Piyasalarında Uluslararasılaşma (1990, Milyar Dolar).....	25
TABLO – IV	: 1981 Yılına Kadar Kullanılan Yatırım Araçları.....	31
TABLO – V	: Aracı Kuruluşların Sayısı (1986-1996)	36
TABLO – VI	: Günümüzde Kullanılan Yatırım Araçları	40
TABLO – VII	: Tasarruf Araçlarının Ortalama Nominal ve Reel Getirileri (1986-1995).....	43
TABLO - VIII	: Sermaye Piyasasının ve Bankacılık Kesiminin Yatırımlara Katkısı (Milyar TL)	51
TABLO – IX	: Türk Mali Piyasalarında 1986-1996 Döneminde Finansal Derinleşme (%)	53
TABLO - X	: 1986-1996 Döneminde Türk Sermaye Piyasasında Yaratılan Kaynaklar (Milyar TL).....	55
TABLO – XI	: 1986-1996 Döneminde Menkul Kıymet Stokları (%).....	57
TABLO - XII	: Menkul Kıymet Stoklarının GSMH'ya Oranı (%).....	59
TABLO – XIII	: 1986-1996 Döneminde Mali Varlıklar (STOK) (Milyar TL)	61
TABLO – XIV	: 1986-1996 Döneminde Mali Varlıklar (%)	61
TABLO – XV	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Kotunda Bulunan Şirket Sayısı	64
TABLO – XVI	: 1986-1996 Döneminde İMKB Hisse Senedi Piyasasında İşlem Hacmi ve İşlem Miktarının Gelişimi.....	65

TABLO – XVII	: 1986-1996 Döneminde İMKB Hisse Senedi Piyasasında İşlem Hacmi –Toplam Kapitalizasyon İlişkisi.....	66
TABLO – XVIII	: Özel ve Sosyal Sigortalar Arasındaki Farklılıklar.....	79
TABLO – XIX	: 1987-1996 Döneminde Türk Sigorta Sektöründe Faaliyet Gösteren Şirket Sayısı	87
TABLO – XX	: 1994 Yılı İtibariyle Avrupa Ülkelerindeki Sigorta Şirketi Sayısı.....	88
TABLO – XXI	: 1987-1996 Döneminde Türkiye’de Milli Gelirin Gelişimi.....	91
TABLO – XXII	: Türkiye’de faaliyet Gösteren Reasürans Şirketlerinin 1987- 1996 Döneminde Topladıkları Prime Göre Pazar Payları (%).....	101
TABLO – XXIII	: 1987- 1996 Döneminde Türkiye’de Faaliyet Gösteren Bağımsız Acente Sayısı	106
TABLO – XXIV	: 1987- 1996 Döneminde Sigorta Şirketi Sayısının Faaliyet Gösterdikleri Branşlara Göre Dağılımı	122
TABLO – XXV	: 1987- 1996 Döneminde Türkiye’de Sigorta Branşlarının Yurtiçi Direkt Prim Üretimindeki Payları (Milyon TL) ...	123
TABLO – XXVI	: 1987- 1996 Döneminde Türkiye’de Sigorta Branşlarının Yurtiçi Direkt Prim Üretimindeki Payları (%).....	124
TABLO – XXVII	: 1987- 1996 Döneminde Dünya Sigorta Sektörünce Üretilen Primler ve Türkiye’nin Dünya Sigorta Sektöründeki Yeri.....	141
TABLO – XXVIII	: 1995 Yılında Dünya Sigorta Sektörü	148
TABLO – XXIX	: 1995 Yılında Ülkelere Göre Hayat-dışı Branşlarda Prim Üretimi.....	149
TABLO – XXX	: 1995 Yılında Ülkelere Göre Hayat Branşında Prim Üretimi.....	150
TABLO – XXXI	: 1995’de Dünya Sigorta Sektöründe Kişi Başına Düşen Prim Üretimi.....	152

TABLO – XXXII	: 1986-1995 Döneminde Türkiye’de Kişi Başına Üretilen Prim Miktarının Gelişimi (\$)153
TABLO – XXXIII	: 1986-1995 Döneminde Türkiye’de Üretilen Toplam Prim Miktarının GSYİH’ya Oranının Gelişimi.....153
TABLO – XXXIV	: 1995 Yılında Üretilen Primlerin GSYİH’lara Oranı (%)156
TABLO – XXXV	: 1988-1996 Döneminde Mali Kurumların Toplam Bilanço Büyüklükleri (Milyar TL)166
TABLO – XXXVI	: 1988-1996 Döneminde Mali Kurumların Bilanço Büyüklüklerinin Toplam İçindeki Payları (%).....166
TABLO – XXXVII	: 1988-1996 Döneminde Mali Araçlar (Milyar TL)167
TABLO – XXXVIII	: 1988-1996 Döneminde Mali Araçlar (%).....167
TABLO – XXXIX	: Türkiye’de Özel Sigorta Kesiminin Oluşturduğu Fon Birikimi (1996).....171
TABLO – XL	: Türkiye’de Özel Sigorta Sektörünün Oluşturduğu Fon Birikimi (1987-1996).....172
TABLO – XLI	: 1987-1996 Döneminde Teknik ve Mali Karlar (Milyar TL)173
TABLO – XLII	: 1994-1998 Döneminde Avrupa’da Beklenen Özelleştirme Değerleri.....201
TABLO – XLIII	: Bazı Avrupa Ülkelerinde 1991 Yılı İtibariyle Sigorta Sektörü Yatırımlarının Araçlara Göre Dağılımı (%).....202
TABLO – XLIV	: Dünyada Hayat ve Hayat-dışı Sigorta Branşlarında Yatırım ve Prim Hacmi (1979-1989)203
TABLO – XLV	: Dünyada Hayat Sigortası Branşında Yatırım Hacmi ve Portföy Yapısı204
TABLO – XLVI	: Dünyada Hayat-dışı Sigorta Branşlarında Yatırım Hacmi ve Portföy Yapısı.....204
TABLO – XLVII	: 1987-1996 Döneminde Türkiye’de Sigorta Sektörünün Yatırımları (Milyon TL)206

TABLO – XLVIII	: 1987-1996 Döneminde Yatırım Araçlarının Sigorta Sektörünün Yatırımları İçindeki Payları (%).....	207
TABLO – XLIX	: 1987-1996 Döneminde Türkiye’de Sigorta Sektörünün Yatırımlarının Verimliliği.....	209
TABLO – L	: 1987-1996 Döneminde Türkiye’de Menkul Kıymetlerin Sigorta Sektörünün Aktifleri İçindeki Yeri.....	212



ŞEKİLLER

Sayfa
No:

Şekil – 1	: Mali Piyasaların İşleyişi.....	7
Şekil – 2	: Faaliyet Gösteren Kurumlara Göre Para Piyasası.....	9
Şekil – 3	: Sermaye Piyasası Yapısal Modeli (30/07/1981 Tarih, 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'na Göre).....	34
Şekil – 4	: Sermaye Piyasası Yapısal Modeli (13/05/1992 tarih, 3794 Sayılı Kanunla Değişik 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'na Göre).....	38
Şekil – 5	: 1986-1996 Döneminde Toplam Yatırımlarda Sermaye Piyasası ve Bankacılık Kesiminin Payları (%).....	52
Şekil – 6	: 1986-1996 Döneminde Türk Sermaye Piyasasında Yaratılan Kaynakların Kamu ve Özel Kesim Arasında Dağılımı (%).....	56
Şekil – 7	: Menkul Kıymet Stoklarında Kamu ve Özel Kesimin Payları (%).....	59
Şekil – 8	: 1986-1996 Döneminde Mali Varlık Stoklarında Bankacılık Kesiminin ve Sermaye Piyasasının Payları (%).....	62
Şekil – 9	: 1986-1996 Döneminde Mali Varlıkların GSMH'ya Oranı (%).....	62
Şekil – 10	: Risk Uzayı	69
Şekil – 11	: Sigorta Sisteminin Genel Sınıflandırması	117
Şekil – 12	: Türk Sigorta Sektöründe Branşlar	120
Şekil – 13	: Toplam Direkt Prim Üretiminde Hayat ve Hayat-dışı Branşların Payları (%).....	125
Şekil – 14	: Toplam Direkt Prim Üretiminde Yangın Branşının Payı (%).....	127
Şekil – 15	: Toplam Direkt Prim Üretiminde Kaza Branşının Payı (%).....	129
Şekil – 16	: Toplam Direkt Prim Üretiminde Nakliyat Branşının Payı (%).....	130
Şekil – 17	: Toplam Direkt Prim Üretiminde Makine-Montaj Branşının Payı (%) ..	132
Şekil – 18	: Toplam Direkt Prim Üretiminde Dolu Branşının Payı (%).....	133
Şekil – 19	: Toplam Direkt Prim Üretiminde Hayvan Ölümü Branşının Payı (%)...	134
Şekil – 20	: Hastalık Sigortalarının Ekonomik Fonksiyonları	135

Şekil – 21	: Toplam Direkt Prim Üretiminde Hastalık Branşının Payı (%)	137
Şekil – 22	: 1986-1995 Döneminde Dünyada Hayat-dışı Branşlarda ve Hayat Branşında Prim Üretimi.....	142
Şekil – 23	: 1986-1995 Döneminde Türkiye’de Kişi Başına Düşen Prim Üretiminin Gelişimi (\$).....	154
Şekil – 24	: 1986-1995 Döneminde Türkiye’de Prim Üretiminin GSYİH’ya Oranının Gelişimi.....	157
Şekil – 25	: Bir Sigorta Şirketinin Fon Akımlarına Dayanan Genel Modeli	170
Şekil – 26	: Sigorta Branşlarının Gelir-Gider Yapısı (Primin Yüzdesi Olarak)	176
Şekil – 27	: Hayat-dışı Sigorta Branşlarında Yatırım Kriterlerinin Etkinlikleri	199
Şekil – 28	: Hayat Sigortası Branşında Yatırım Kriterlerinin Etkinlikleri	199
Şekil – 29	: 1987-1996 Döneminde Sigorta Sektörünün Yatırımlarının Araçlara Göre Dağılımı.....	208
Şekil – 30	: 1987-1996 Döneminde Türkiye’de Sigorta Sektörünün Yatırım Gelirlerinde Araçların Payları (%).....	210
Şekil – 31	: Sigorta Sektörünün Aktiflerinde Menkul Kıymetlerin Payı (%).....	213
Şekil – 32	: Sigorta Sektörünün Menkul Kıymet Toplamında Hisse Senedi ve Tahvilin Payları (%).....	213
Şekil – 33	: Sigorta Sektörünün Aktifleri İçindeki Menkul Kıymetlerin Gelişiminin, Menkul Kıymetler Stoğunun Gelişimi İle Karşılaştırılması.....	214

ÖZET

Ekonomik kalkınmanın yurtiçi tasarruflarla gerçekleştirilmesinde, küçük tasarrufları biraraya getirip büyük tutarlı fonlar haline dönüştürerek, verimli yatırım alanlarına kanalize eden sermaye piyasasının önemi oldukça büyüktür. Sermaye piyasasının birçok unsuru içerisinde, yukarıda belirtilen işlev bağlamında en önemlilerinden birisi de kurumsal yatırımcılardır.

Sigorta, bir risk transfer mekanizması olmasının yanı sıra, topladığı primler aracılığıyla günümüzde gelişmiş ülkelerdeki en önemli kurumsal yatırımcılardan birisi haline gelmiştir. Sigorta sektörü bu açıdan değerlendirildiğinde, sermaye piyasasına sunabileceği uzun vadeli fonlarla, hayat sigortası branşının ayrı bir öneme haiz olduğu görülmektedir.

Bu çalışmada, Türkiye’de sermaye piyasasının gelişmesinde sigorta sektörünün rolü üç ana bölüm çerçevesinde incelenmiştir: piyasa kavramı ve mali piyasalar, sigorta sektörü, Türkiye’de sermaye piyasasının gelişmesi ve gelişme sürecinde sigorta sektörünün rolü.

Yapılan incelemelerden sonra, sermaye piyasasının hala Türk mali piyasalarının önemli bir parçası olamadığı ve reel sektörün yatırımlarını gerçekleştirmek için ihtiyaç duyduğu düşük maliyetli finansal kaynakların temin edilmesinde etkin bir rol oynayamadığı görülmüştür.

Yapılan incelemelerin ortaya koyduğu bir başka olgu ise, Türk sigorta sektörünün global sigorta pazarında çok küçük bir paya sahip olmasına karşın, açık ve reel bir gelişmenin varlığından söz edilebilmesidir. Fakat, bu gelişmenin Türk sermaye piyasasının gelişim sürecinde sigorta sektörümüzün büyük bir rol oynaması için yeterli seviyede olmadığı görülmektedir. Burada unutulmaması gereken önemli bir nokta ise, büyük bir ekonomik potansiyele sahip olan ve gelişmekte olan bir ülke olan Türkiye’nin hem sermaye piyasamız hem de sigorta sektörümüz açısından gelecekte parlak bir ufuk vaat etmekte olduğudur.

ABSTRACT

In the realisation of economic development through domestic savings, the importance of capital market which channels big amounts of funds to the productive investment fields by gathering small savings, is fairly high. Among many elements of the capital market, one of the most important is the institutional investor in the context mentioned above.

Insurance, besides being a risk transfer mechanism, has become today one of the major institutional investors in developed countries through premium collecting. With this point of view, it can be easily seen that with the long-termed funds that it can offer, life insurance branch has a special importance in the development process of the capital market.

In this study, the role of the insurance sector in the development of the capital market in Turkey is investigated through three main chapters: market concept and financial markets, insurance sector, the development of the capital market in Turkey and the role of the insurance sector in the development process.

It has shown after these studies that our capital market isn't still an important part of the Turkish financial markets and doesn't play an effective role to meet low cost financial resource requirements of the real sector for its investments.

It has also shown that although Turkey takes a very few part in the global insurance market, there is an evident and real progress in our insurance sector. But unfortunately this progress should still be accepted as insufficient to play a big role in the Turkish capital market's development. There is an important point that shouldn't be forgotten is that Turkey as a developing country with a big economic potential, promises both to our capital market and to our insurance sector a bright progress horizon in the near future.

GİRİŞ

Gelişmiş bir ekonomi, yüksek bir istihdam oranı, yüksek gelir seviyeleri ve refah seviyesi yüksek bir ülkenin mutlu insanları... Bunlar, dünyadaki tüm ülkelerin ulaşmayı amaçladıkları makro hedeflerden bazılarıdır. Ne yazık ki, bu hedeflere ulaşabilen ülkelerin sayısı, henüz ulaşamamış ülkelerle karşılaştırılamayacak kadar azdır.

Yukarıda belirtilen özelliklere sahip ülkeler nicel olmasa da, nitel, yani ekonomik açıdan, bu özelliklere sahip olamamış ülkelere göre tartışmasız bir üstünlüğe sahiptirler.

Özellikle gelişmekte olan ülkelerde, ekonomik kalkınmanın kısıtlı kaynaklarla gerçekleştirilmesinde karşılaşılan temel sorunlardan birisi, yatırımların finansmanı için gereken fonların temin edilmesidir. Gerek ekonominin finansman ihtiyacının karşılanmasında toplanabilir kaynakların en yüksek ölçüde ve en düşük aktarma maliyetleriyle kullanılabilir fonlara dönüştürülmesi, gerekse mali kaynakların ekonomide en verimli alanlara kanallene edilmesi, ekonomik gelişmeyi teşvik etmekte, hız kazandırmaktadır. Bir ekonomide kaynakların kullanılabilir fonlara dönüşmesi ve verimli yatırım alanlarına kanallene edilmesi mali piyasalar aracılığıyla gerçekleştirilir.

Bilindiği üzere, sermaye piyasası orta ve uzun vadeli fon arz ve talebinin karşılaştığı bir mali piyasadır. Sermaye piyasasının reel yatırımları düşük maliyetli ve uzun vadeli fonlarla teşvik etmesi ülke ekonomisinin gelişimi açısından en önemli işlevi olarak kabul edilebilirken, olaya ferdi açıdan bakıldığında ise, sermaye piyasasının reel getiriler sağlamak suretiyle küçük tasarruf sahiplerinin hayat seviyelerini yükseltmek ve geleceklerini garanti altına almak gibi önemli işlevlerinden bahsedilebilir.

Ekonomik açıdan güçlü olan ülkelerin hemen hepsinin ortak özelliği, sermaye piyasalarının gelişmiş olmasıdır. Bu endüstriyel ve ekonomik gelişme sürecinde en önemli görevlerden birisi de, küçük tasarrufları toplayarak, sermaye piyasası aracılığıyla en verimli yatırım alanlarına yönlendirme işlevine sahip olan kurumsal yatırımcılara düşmektedir.

Ekonomik kalkınmadaki rolüne değinilen kurumsal yatırımcıların en önemlilerinden birisi de, bu çalışmanın temel unsurlarından birisi olan “sigorta sektörü”dür.

Sigorta, olası risklerin gerçekleşmesi halinde meydana gelebilecek zararları, bu sisteme risklerden kaçınmak ya da etkilerini en aza indirmek amacıyla, ödedikleri sigorta primleriyle dahil olan insanların arasında paylaştırarak, sosyal ve ekonomik çöküntüleri önlediği gibi, toplanan bu primlerle büyük tutarlı fonları oluşturmak ve bunları hasar oluşana kadar verimli yatırımlara kanallandırmak, gelir elde etmek olanağını da bünyesinde barındırmaktadır. Sigorta sektörünün kurumsal yatırımcılık vasfının temeli bu özelliğine dayanmaktadır.

Ülkemiz sigorta sektörünün belirtilen bu işlevlerini ne derecede yerine getirebildiği ve sermaye piyasasının gelişmesi sürecinde hangi konumda bulunduğu değerlendirilmesi bu çalışmanın özünü teşkil etmektedir.

Bilindiği üzere, sigorta kavramı en genel haliyle özel ve sosyal sigorta olarak ikiye ayrılabilir. Sosyal sigortalar bu çalışmanın kapsamı dışında tutulmuş ve özel sigorta kavramının kapsamına giren unsurlar çerçevesinde çalışma şekillendirilmiştir.

Giriş ve sonuç hariç tutulacak olursa, üç bölümden oluşan bu çalışmanın birinci bölümünde, piyasa kavramı ve mali piyasalar ele alındıktan sonra dünyada ve Türkiye’de sermaye piyasalarının oluşumu ve gelişimi incelenmiş ve işlevleri bağlamında sermaye piyasasının Türk ekonomisindeki yeri çeşitli kriterlere bağlı olarak değerlendirilmiştir.

Sigorta sektörünün ele alındığı ikinci bölümde, sigortacılığın teknik yönleri ağır basan bir konu olması dikkate alınarak kavramsal açıklamalarda bulunulmuş, dünyada ve Türkiye’de sigortacılığın doğuşu ve gelişimi incelenmiştir. Bunun ardından sigorta sektörünün unsurları ve işlevleri ele alınmıştır. Yapılan bu teorik çalışmayı takiben, Türkiye örneğinde sigortacılık elementer branşlara göre incelenmiş ve sektörün büyüklüğü çeşitli açılardan ele alınmıştır. Bu bölümde son olarak Türk sigorta sektörünün mevcut durumunun daha iyi kavranabilmesi için sigorta sektörümüzün dünyadaki konumu çeşitli kriterler dikkate alınarak değerlendirilmiştir.

Üçüncü ve son bölümde ilk önce sermaye piyasasının gelişimini etkileyen etmenler ve sigorta sektörünün Türk mali sistemindeki yeri ele alınmıştır. Bunun ardından, sigorta sektörünün fon arz etme işlevi ele alınmış ve bu bağlamda önemi büyük olan hayat sigortası branşının sermaye piyasası açısından önemi incelenmiştir. Sigorta sektörünün yatırımlarını düzenleyen yasal çerçevenin ele alınmasının ardından, sigorta sektörünün oluşturduğu fonları hangi araçlar vasıtasıyla, nerelerde değerlendirdiği sorusunun cevabının bulunmaya çalışılması ve bu bağlamda sigorta sektörümüzün sermaye piyasasının gelişim sürecine katkısının incelenmesiyle bu bölüm sona ermiştir.

Sonuç kısmında önceki bölümlerde verilen bilgilerin ışığı altında son bir değerlendirmenin yapılmasıyla çalışma sona ermektedir.



BİRİNCİ BÖLÜM

PİYASA KAVRAMI VE MALİ PİYASALAR

1.1. GENEL AÇIKLAMALAR

Globalleşme sürecinin etkisini hızla artırdığı günümüzde tüm dünya ülkelerinin ulaşmayı amaçladıkları ortak ekonomik hedefler söz konusudur. Dengeli ve artış eğilimindeki bir gelir dağılımının gerçekleştirilmesi, işsizliğin önüne geçmek üzere yeni istihdam alanlarının yaratılması ve bunların yanında enflasyonist etkilerden sıyrılmış ve düzenli bir şekilde büyüyen bir ekonomik yapıya ulaşılması bu ortak hedeflerin en önemlilerindendir.

Yukarıda belirtilen hedeflere ulaşma yolunda tasarrufların ve bunların yatırımlara dönüşmesinin hayati önemi vardır.

Liberalleşme akımlarının etkisini artırarak hissettirdiği günümüzde, birçok ülke ekonomide merkeziyetçi yapıyı terketmiş ya da terk etme sürecine girmiştir.

Merkezi olmayan ekonomilerde yatırım ve tasarruf kararları farklı birimlerce verilir ve tasarrufların yatırımlara dönüşmesi “mali sistem” aracılığıyla gerçekleşir.¹

Mali sistem fon arz ve talebinde bulunanlar, bunların karşılaştıkları mali piyasalar ve fon transferini sağlayan mali araçlar ve araçlardan oluşur.

Çalışmanın bu bölümünün takip eden kısımlarında mali piyasalar ve özellikle sermaye piyasaları ele alınarak gerekli tanımlamalar yapılacaktır. Bunun ardından, ülkemizde sermaye piyasasının oluşumu ve gelişimi incelenecek ve son olarak, sermaye piyasasının işlevleri ve ekonomideki yeri irdelenecektir. Fakat, bunlara geçmeden önce, piyasa kavramının açıklanmasında fayda vardır.

¹ T.C. Başbakanlık D.P.T.; “Sermaye Piyasası Özel İhtisas Komisyonu Raporu”; D.P.T. Yayın No: 2191-Ö.İ.K.:346; Ankara; Kasım 1989; s. 1.

1.2. PİYASA KAVRAMI

Türkçe'mize İtalyanca'dan (*piazza*: yer, alan)² geçmiş olan “piyasa” ya da “pazar” kavramı³ kısaca, alıcı ve satıcıların karşılaştıkları, mal dolaşımının gerçekleştiği yer olarak tanımlanabilir.⁴

Piyasa ya da pazardaki eğilim arz ve talep arasında bir eşitlik kurmaktır.⁵

Piyasalar, ekonomik açıdan gerçek piyasa ve mali piyasa olmak üzere ikiye ayrılır.⁶

- i. Gerçek Piyasalar: Üretilmiş mal ve hizmetler ile bu mal ve hizmetlerin üretiminde kullanılan üretim faktörlerinin karşılaştıkları piyasalardır,
- ii. Mali Piyasalar: Ticari işletmelerin yatırım için gerekli mali ihtiyaçlarının karşılandığı piyasalardır.

1.3. MALİ PİYASALAR

Mali piyasalar, mali sistem içerisinde fon eksikliği olanların, fon fazlası olanlarla karşılaştığı piyasalardır.⁷ Gelirinin tamamını tüketmeyerek fon fazlasına sahip olan kesim genellikle hanehalklarından ve ellerindeki fon birikimlerinden mali gelir sağlama amacı güden sigorta şirketi gibi kurumsal yatırımcılardan, fon ihtiyacı olan kesim ise devlet ve gelirinin ötesinde harcama yapması gereken özel işletmelerden oluşur.⁸

² ÇAPANOĞLU, Mustafa Birol: *Türkiye ve Dış Ülkelerde Sermaye Piyasası Özelleştirme Uygulamaları ve Genel Olarak Menkul Kıymet Borsaları*; 1. Basım, İstanbul, Beta A.Ş.; Ağustos 1993; İstanbul s. 3.

³ İMKB; “*Sorularla Borsa ve Sermaye Piyasası*”; Yatırımcı Danışma Merkezi Yayını; İstanbul; Yayın Tarihi Belirtilmemiş; s. 1.

⁴ HANÇERLİOĞLU, Orhan : *Ekonomi Sözlüğü*; 6. Basım; İstanbul; Remzi Kitabevi; Aralık 1996; s. 328.

⁵ HANÇERLİOĞLU, Orhan : a.g.e.; s. 328.

⁶ İMKB; a.g.e.; s. 1.

⁷ ŞENGÜL, Selami.: “*Sermaye Piyasası, Temel Kavramlar ve Araçlar*”; *Vergi Dünyası*; Aralık 1996; Sayı 184; s. 122.

⁸ T.C. Başbakanlık D.P.T.; a.g.e.; s. 1.

Mali piyasalar, fon arz edenler, fon talep edenler, fon akımlarını düzenleyen kurumlar, bu akımı sağlayan araçlar ile bunları düzenleyen hukuki ve idari kurallardan oluşur.⁹ Mali piyasaların işleyişini Şekil - 1’de görüldüğü gibi tanımlamak mümkündür.

Mali piyasalar ekonomik birimlere tasarruf ve yatırım arasında bir seçim yapma imkanı tanır. Mali piyasalara ödünç verme imkanı, kişinin yatırım yapmak zorunda kalmadan tasarruf sahibi olmasını sağlarken, bu piyasalardan ödünç alma imkanı da kişinin gelirinden tasarruf etmek zorunda kalmadan yatırımını finanse etmesini mümkün kılar. Tüm bu işlemlerin yasal bir çerçeve içinde yürütülmesi ise, tasarruflarını ödünç verenlerin ihtiyaç duydukları güvenlik unsuru açısından önemli bir şarttır. Geri ödenecek paranın ödünç alınandan daha fazla olması gerekliliği, bu tasarrufların verimli alanlarda kullanılmasını gerekli kılmaktadır. Buna bağlı olarak da, uzun vade de toplumun servetinin artması ve genel hayat standardının yükselmesi beklenebilir. Bu olası sonuç, mali piyasalarla mal piyasalarının toplumun hayat standardını yükseltmek işlevlerinin kesiştiği nokta olarak kabul edilebilir. Buradan çıkarılabilecek bir başka sonuç ise, mali piyasaların iki temel ekonomik işleve sahip olduklarıdır:¹⁰

- i. Sermaye birikimi sağlamak,
- ii. Biriken sermayeyi verimli alanlara yöneltmek.

Mali piyasaları alınıp satılan araç ve hizmetlerin özelliklerine göre çeşitli şekillerde sınıflandırmak mümkündür. Vade esas alınarak yapılan geleneksel sınıflandırmada mali piyasalar para ve sermaye piyasası olarak ikiye ayrılır.¹¹

Ülkemizde, vadelerin genellikle kısa olduğu noktasından hareketle, bu sınıflandırmanın yetersiz olduğunu savunan bazı araştırmacılar, mali piyasaları vade esası yerine, arz ve talep unsurlarına göre sınıflandırmaktadırlar.¹²

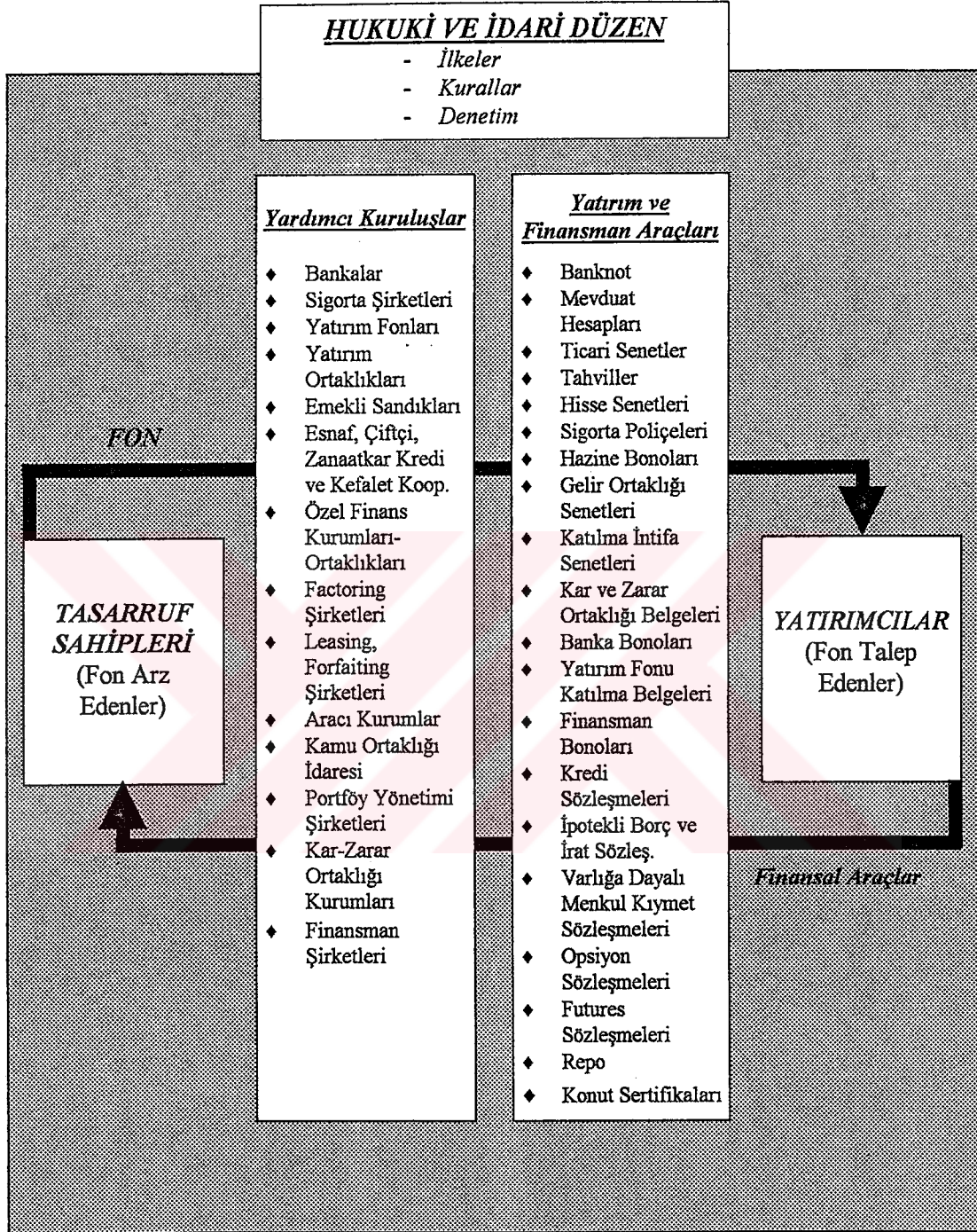
⁹ İMKB; a.g.e.; s. 1.

¹⁰ KARGI, Nihal: *Ekonomik Kalkınma, Tasarruf ve Sermaye Piyasası İlişkileri: Türkiye Örneği*, Sermaye Piyasası Kurulu Yayın No:115; İlk Baskı; Ankara; Nurol Matbaacılık, Mart 1998; s. 33.

¹¹ ŞENGÜL, Selami : a.g.e., s. 122.

¹² T.C. Başbakanlık D.P.T.; a.g.e.; s. 2.

Şekil – 1: Mali Piyasaların İşleyişi



KAYNAK:; KARGI, Nihal: *Ekonomik Kalkınma, Tasarruf ve Sermaye Piyasası İlişkileri: Türkiye Örneği*; Sermaye Piyasası Kurulu Yayın No.115; 1. Baskı, Ankara, Nurol Matbaacılık, Mart 1998; s. 31'den büyük ölçüde ve HALKBANKASI; "*Sermaye Piyasası İşlemleri*"; İlk Baskı, Ankara, Özkan Matbaacılık, 1995; s. 12'den yararlanarak tarafımızdan hazırlanmıştır.

Bu ayrıma bağılı olarak Türk mali sisteminde 6 değişik piyasanın varlığından söz edilmektedir.¹³

- i. Kredi Piyasası: Merkez Bankası, ticari bankalar, yatırım bankaları ve kalkınma bankalarının kredileri bu grup içerisinde değerlendirilmektedir,
- ii. Kamu Borçlanma Araçları Piyasası: Devlet tahvilleri, hazine bonoları, gelir ortaklığı senetleri ve kamu teşebbüslerinin borçlanma araçları bu piyasanın temel fon toplama araçlarıdır,
- iii. Özel Kesim Borçlanma Araçları Piyasası: Bu gruptaki başlıca araçlar şirket tahvilleri ve finansman bonolarıdır,
- iv. Hisse Senedi Piyasası,
- v. Bankalararası Para Piyasaları: Bu piyasalarda esas olarak bankalararası (interbank) para piyasası ve Merkez Bankası açık piyasa işlemleri yerine getirilir,
- vi. Düzenlenmemiş Para Piyasaları: Kişisel bağlantılara dayanılarak fon sağlanan ve “doğrudan arama piyasası (direct search market)” yapısındaki piyasalardır.

Bu çalışmada, sonuncu yaklaşımın yerine, geleneksel ve kuramsal özellikler taşıyan vade esasına göre sınıflandırma yöntemi dikkate alınacak ve mali piyasalar para ve sermaye piyasaları başlıkları altında incelenecektir.

1.3.1. PARA PİYASASI

Para piyasası, bir yıldan kısa vadeli fon arz ve talebinin karşılaştığı piyasalardır.¹⁴ Para piyasasında işlemlerin vadesi bir günden bir yıla kadar değişir, fakat vade bir yılı aşamaz.

¹³ T.C. Başbakanlık D.P.T.; a.g.e.; ss. 2-3.

¹⁴ İMKB; a.g.e.; s. 1.

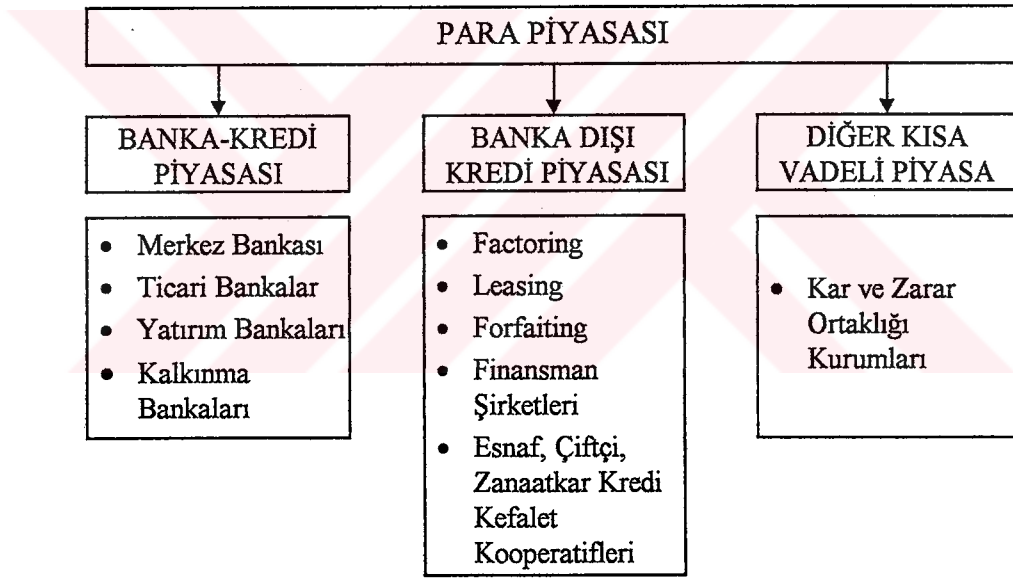
Bu piyasadan elde edilen parayı işletmeler mal alımında ve nakliyesinde, finans şirketleri tüketici kredilerinin karşılanmasında, bankalar geçici rezerv açıklarının finansmanında ve devlet de vergi gelirleri ile harcamaları arasındaki farkı kapatmakta kullanır. Para piyasası sermaye piyasası gibi bir yerleşimi değil, bir faaliyeti ifade eder.¹⁵

Bu piyasada faaliyet gösteren kurumlar bağlamında, para piyasası üç sınıfa ayrılabilir:¹⁶

- i. Banka-Kredi Piyasası,
- ii. Banka Dışı Kredi Piyasası,
- iii. Diğer Kısa Vadeli Piyasa.

Bu piyasalarda faaliyet gösteren kurumlar Şekil - 2’de görülmektedir.

Şekil – 2: Faaliyet Gösteren Kurumlara Göre Para Piyasası



KAYNAK: ŞENGÜL, Selami: “Sermaye Piyasası, Temel Kavramlar ve Araçlar”; Vergi Dünyası; Aralık 1996; Sayı 184; ss. 127-129’dan yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.

Para piyasasının araçları para, döviz, altın, finansman bonosu, repo ve ters repo anlaşmaları, bankalararası para piyasası fonları ve poliçelerdir.¹⁷

¹⁵ KARGI, Nihal; a.g.e.; ss. 36-37.

¹⁶ ŞENGÜL, Selami : a.g.e.; ss. 122-123.

¹⁷ ŞENGÜL, Selami : a.g.e.; s. 129 ; KARGI, Nihal; a.g.e.; s. 37.

1.3.2. SERMAYE PİYASASI

Sermaye piyasası orta, uzun ve sonsuz vadeli fonların arz ve talebinin aracı kuruluşlar aracılığıyla ve menkul kıymetlere bağı olarak karşılaştığı piyasadır.¹⁸ Başka bir deyişle, sermaye piyasası vadesi bir yıldan uzun olan tahvillerle hisse senetlerinin işlem gördüğü piyasadır.¹⁹

Sermaye piyasası, işletmeye net kaynak girişi, mali araçların likidite kazanması ve portföy değişimi ile riskin dağıtılması yönlerinden iki kategoride incelenebilir:

- i. Birincil Piyasalar,
- ii. İkincil Piyasalar.

Bazı araştırmacılar, bu iki kategoriye ek olarak, vadeli işlem piyasalarını da sermaye piyasasının ayrı bir kategorisi olarak kabul etmektedir.²⁰

Bu çalışmada sermaye piyasasının yukarıdaki şekliyle sınıflandırılması uygun görülmüştür; fakat günümüzde önem kazanmakta olan vadeli işlem piyasalarının kısaca tanımlanmasında da fayda vardır. Vadeli işlem piyasaları riskin dağıtımına ve aktarımına hizmet eden, tam rekabet piyasasının kuramsal anlamda işlemesine olanak sağlayan piyasalardır.²¹ Vadeli İşlem piyasaları, future ve option sözleşmelerinin işlem gördüğü piyasalardır.

Dünyadaki sermaye piyasaları ve ülkemiz sermaye piyasası daha detaylı bir şekilde Bölüm 1.3'te ele alınacaktır.

¹⁸ KARSLI, Muharrem : *Sermaye Piyasası-Borsa-Menkul Kıymetler*; 4. Baskı; İstanbul, İrfan Yayıncılık; 1990; s. 23.

¹⁹ ŞENGÜL, Selami : a.g.e.; s. 123.

²⁰ ŞENGÜL, Selami : a.g.e.; s. 123.

²¹ ŞENGÜL, Selami : a.g.e.; s. 123.

1.3.2.1. Birincil Piyasalar

Sermaye piyasasında fonlar kıymetli evrak hükmündeki belgeler karşılığında el değiştirir. Fon sahipleri bu belgeleri ilk ihraçtan ya da ikinci elden elde edebilirler.²²

Birincil piyasalar, daha önce ihraç edilmemiş menkul kıymetlerin işlem gördüğü, yani bunların ilk ihraçlarının gerçekleştirildiği piyasalardır. Tasarrufların işletmelere dolaysız yoldan, net kaynak şeklinde girişi ve bu fonların fon talebinde bulunanlarca yatırımlara kanalize edilmesi bu piyasalar aracılığıyla gerçekleşir.²³

Tasarruf sahiplerini tahvil ve hisse senedi gibi hak temsil eden belgeleri doğrudan doğruya ihraç eden kuruluşların veya bunlara ihraçta aracılık eden kurumlardan alabildikleri durumlarda “birincil piyasa” söz konusudur. Birincil piyasada önemli olan, menkul kıymetleri ihraçtan almaktır. Arada bir banka veya aracı kurumun bulunması bu alımın birincil piyasada olmasına mani değildir.²⁴

Finansal varlık ihracı genellikle bir yatırım bankası aracılığıyla gerçekleştirilir. Ülkemizde yatırım bankası olarak kurulmuş ve sadece bu görevi yürütmekle yükümlü aracı kuruluşların yanı sıra, dolaylı satışlarda aracılık görevini kalkınma bankaları, mevduat bankaları ve Sermaye Piyasası Kurulu’nun belirlediği aracı kurumlar menkul kıymetlerin satışına aracılık etmektedir.²⁵

1.3.2.2. İkincil Piyasalar

Menkul kıymetleri ihraçtan alanlar bunları paraya çevirmek istedikleri taktirde, sonsuz vadeli belgelerde (hisse senetlerinde) hiçbir zaman, orta ve uzun vadeli belgelerde (tahvillerde) vadeden önce, bunları ihraç eden kuruluşa geri dönemezler. İkincil piyasalar bu durumdaki menkul kıymetlerin paraya çevrilmesini sağlayan piyasalardır.²⁶ Bu

²² KARSLI, Muharrem : a.g.e.; s. 31.

²³ T.C. Başbakanlık D.P.T.; a.g.e.; s. 4.

²⁴ KARSLI, Muharrem : a.g.e.; s. 31.

²⁵ KARGI, Nihal; a.g.e.; s. 43.

²⁶ KARSLI, Muharrem : a.g.e.; s. 31.

piyasalarda yapılan işlemlere bağlı olarak menkul kıymetleri ihraç etmiş olan şirketler, devlet ve diğer kurum ve kuruluşlar yeni kaynak temin edemezler.²⁷

Bu piyasaların temel işlevi menkul kıymetlerin likiditesini artırarak birincil piyasalara talep yaratmak ve birincil piyasaların gelişmesini sağlamaktır. Bu bakımdan, sermaye piyasasında ikincil piyasalar birincil piyasalar kadar önemlidir. Gelişmiş piyasalarda ikincil piyasaların işlem hacmi birincil piyasalardan defalarca büyüktür.²⁸

Birincil piyasalar daha çok sermaye piyasası bilinciyle çalışır. Burada uzun vadeli fonların işletmelere aktarımı sonucunda firma bünyesine taze para halinde yeni sermaye girişi sağlanır. Menkul kıymetler piyasası bilinciyle çalışan ikincil piyasalarda ise el değiştiren menkul kıymetler fonları kullananlardan kopuktur. Buna karşılık, ikincil piyasaların birincil piyasalara kaynak sağlamada önemli bir rol oynadığı unutulmamalıdır.²⁹

Yatırımcı açısından bakıldığında ise, ikincil piyasaların tek işlevi yatırımcıların ellerinde bulunan menkul kıymetlerin nakde dönüştürülebilmesi değildir. Mevcut portföydeki menkul kıymetlerin başkalarıyla değiştirilebilmesi de bu piyasaların önemli bir işlevidir.³⁰

İkincil piyasa bir yönüyle de halka açılan anonim şirketlerin gösterdikleri performans ve gelişimlerin ışığında, çıkardıkları hisse senetlerinin değerini bulduğu bir piyasadır.³¹

İkincil piyasaların en iyi örgütlenmiş bölümü menkul kıymet borsalarıdır.³² Borsalar fiziksel bir mekana sahip ve belli kişilerin (borsa üyelerinin) katılımıyla, önceden belirlenmiş kurallar çerçevesinde, borsaya kote edilmiş menkul kıymetlerin alım satımının yapıldığı yerlerdir.³³

²⁷ ŞENGÜL, Selami : a.g.e.; s. 123.

²⁸ KARSLI, Muharrem : a.g.e.; s. 31.

²⁹ KARSLI, Muharrem : a.g.e.; s. 32.

³⁰ ŞENGÜL, Selami : a.g.e.; s. 123.

³¹ KARSLI, Muharrem : a.g.e.; s. 32.

³² KARSLI, Muharrem : a.g.e.; s. 31.

³³ T.C. Başbakanlık D.P.T.; a.g.e.; s. 5.

Borsaların dışında bir de borsa dışı (tezgah üstü) piyasalar vardır. Borsa fiziki mekanı, yani binası olan menkul kıymet pazarıdır; borsa dışı piyasalarda ise fiziki bir mekan söz konusu değildir.³⁴ Buna karşılık, teknolojik gelişmelerin ve piyasanın gereksinimlerinin sonucu olarak borsa dışı piyasalarda da bir sistem ve örgüt yapısı oluşmuştur.³⁵

1.3.3. PARA VE SERMAYE PİYASALARI ARASINDAKİ KARŞITLIKLAR VE BENZERLİKLER

Mali piyasalar, geleneksel “vade esası yaklaşımı”na göre para ve sermaye piyasaları olarak ikiye ayrılmaktadır. Ancak, özellikle Türkiye gibi enflasyonun yüksek oranlarda seyrettiği ekonomilerde, mali sistemde meydana gelen gelişmeler para ve sermaye piyasalarının birbirinin içine girmesine neden olmuştur. Dolayısıyla, kuramsal bazdaki bu ayrım, pratikte aynı netlikte elde edilememektedir.³⁶

Tarihsel olarak dünyada ve Türkiye’de para piyasası ve bu piyasaya ilişkin kurumlar daha önce ortaya çıkmış ve gelişmiştir.³⁷ Bunun en önemli sebebi para piyasasının gelişmişlik düzeyinden bağımsız olarak, her ekonomide ortaya çıkabilmesi, buna karşılık sermaye piyasasının yalnızca gelişmiş serbest piyasa ekonomilerinde görülmesidir.³⁸

Buna bağlı olarak, ülkeden ülkeye değişiklik göstermekle birlikte, sermaye piyasasının para piyasasına bağımlılığından söz edilebilir. Bu bağımlılık, geleneği uzun yıllara dayanmayan, göreceli olarak “genç” sermaye piyasası için, arz yönünün gelişmesi ve tasarruf oranının yükselmesiyle ortadan kalkması beklenen bir olgudur.³⁹ Buna karşılık,

³⁴ ŞENGÜL, Selami : a.g.e.; s. 123.

³⁵ T.C. Başbakanlık D.P.T.; a.g.e., s. 5

³⁶ ŞENGÜL, Selami : a.g.e.; s. 122.

³⁷ ŞENGÜL, Selami : a.g.e.; s. 126.

³⁸ TEKELİ, Mine : “Türkiye Sermaye Piyasasının Gelişim Yetersizlikleri”; *Ekonomide Ankara*; Sayı 13; Mart-Nisan 1987; s. 28.

³⁹ YÜKSEL, Ali Sait: “Para Piyasası-Sermaye Piyasası İlişkileri ve Bankaların Sermaye Piyasasına Dönük Hizmetlerinde Yeni Boyutlar”; “Banka ve Sigorta Sektörü ile Aracı Kurumların Sermaye Piyasasındaki Etkinlikleri Sempozyumu”nda sunulan Tebliğ; Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü; Yayın No.3; İstanbul, 1991; s. 168.

sermaye piyasalarının temelini oluşturan borsaların geleneksel olarak para piyasalarındaki rolü ya çok önemsiz kalmış ya da hiç olmamıştır.⁴⁰

Bu piyasaların ülkemizdeki kurumsal ayrımına da kısaca değinmekte fayda vardır. Mali sistemde politika tespiti ve strateji belirlemede yetkili tek kurum Hazine Müsteşarlığı'dır. Para ve sermaye piyasalarına yönelik ilkesel düzenlemeler Hazine tarafından yerine getirilmektedir.⁴¹

Para piyasasının anonim şirket statüsündeki politika uygulayıcısı ve Hazine'nin uygulayıcısı konumunda olan birim T.C. Merkez Bankası'dır. Sermaye piyasasında saptanmış politikaları uygulamakla yükümlü birim ise Sermaye Piyasası Kurulu'dur.

Her iki kurum da kendi kanunlarında verilmiş görevleri yapmak, yaptıkları düzenlemeleri izlemek ve denetlemekle görevlidir. Bu kurumlar kanunlarının verdiği yetkiyi kullanırlarken, bağımsızdırlar. Ancak, siyasi otoritenin saptadığı politikaların dışına çıkamazlar.

Bağımsızlıklarını görevlerinin ifasıyla sınırlı olarak düşünmek gerekir. Mutlak bağımsızlığa sahip bir Merkez Bankası ya da SPK dünyanın gelişmiş ülkelerinde de mevcut değildir. Her zaman, Hazine üst politikayı belirlerken, bu kurumlar da belirlenen bu politikayı uygularlar.⁴²

Piyasalar işleme konu olan araçlar açısından ele alındığında da önemli farklılıklar görülür. Para piyasalarında işlem gören menkul kıymetler, sermaye piyasalarında işlem görenlerden farklıdır. Vadelerinin yanı sıra amaçları ve kullanım alanları da farklıdır. Para piyasalarında alım-satımı yapılan enstrümanlar, tanım gereği paraya daha yakın menkul kıymetlerden oluşur. Yani, sermaye piyasalarında alım-satımı yapılan menkul değerlerden daha likit özelliktedirler.

⁴⁰ HALL, Michael; *"Türk Para Piyasasının Gelişmesi"*; *"Türk Sermaye Piyasasında Son Gelişmeler Konferansı"*nda Sunulan Tebliğ; OECD-SPK Konferansı; 30 Haziran-5 Temmuz 1985, Çeşme-İzmir; SPK Yayın No: 6; Ankara, 1985; s. 127.

⁴¹ ŞENGÜL, Selami : a.g.e.; s. 126.

⁴² ŞENGÜL, Selami : a.g.e.; s. 127.

Buna karşılık, sermaye piyasalarında işlem gören menkul kıymetlerin likiditesi düşük ve para piyasalarında ticarete konu olan araçlara göre paradan daha uzaktırlar.⁴³

Para ve sermaye piyasaları arasındaki temel farklılıkları aşağıdaki tabloda görüldüğü gibi özetlememiz mümkündür.

TABLO – I: Para ve Sermaye Piyasaları Arasındaki Temel Farklılıklar

	<u>PARA PİYASASI</u>	<u>SERMAYE PİYASASI</u>
<i>SÜRE YÖNÜNDEN</i>	Kısa	Uzun
<i>KULLANIM YÖNÜNDEN</i>	Dönen Varlıklar	Duran Varlıklar
<i>KAYNAK YÖNÜNDEN</i>	Birikim Sahipleri Vadesiz Resmi, Ticari Tasarruf Mevduatı	Birikim Sahipleri Vadeli Resmi, Ticari Tasarruf Mevduatı
<i>ARAÇLAR YÖNÜNDEN</i>	Ticari Senetler	Hisse Senedi, Tahvil, Diğer Sermaye Piyasası Araçları
<i>FAİZ ORANI YÖNÜNDEN</i>	Düşük	Yüksek

KAYNAK: ARSLAN, Adem: “*Türk Sermaye Piyasası ve Sanayi Kesimine Kaynak Aktarmadaki Rolü*”; M.Ü. Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi; İstanbul; 1996; s.1’den alınmıştır.

Yukarıda belirtilen karşıtlıkların yanı sıra, para ve sermaye piyasaları arasında bazı benzerlikler de söz konusudur. Bu benzerlikleri aşağıdaki gibi özetlemek mümkündür:⁴⁴

⁴³ AKDOĞAN, Haluk : “*Uluslararası Sermaye Piyasaları ve Türk Piyasalarının Durumuna Bir Bakış*”; Ekonomide Ankara; Ankara, Mayıs-Haziran 1993, Sayı 50; s. 15.

⁴⁴ BAKIR, Pınar: “*Sermaye Piyasası Analizleri Uygulaması*”; “*Türkiye’de Sermaye Piyasası Sorunları*” Seminerinde Sunulan Tebliği; İYSE-TÜSİAD; Tarabya, İstanbul; 13 Mayıs 1975; s. 3.

- i. Fon arz edenler ve fon talep edenler yatırım amaçlarına göre bu iki piyasadan birine ya da her ikisine başvurabilirler,
- ii. İki piyasa arasında fon alışverişi söz konusu olabilir,
- iii. Bazı kurumlar her iki piyasada da faaliyet gösterebilirler (örneğin ticaret bankaları),
- iv. Faiz oranları arasında karşılıklı bir ilişkiden söz edilebilir. Piyasalardan birisinde meydana gelecek bir değişiklik diğer piyasadaki faiz oranını etkileyebilir (örneğin para piyasasında mevduat toplayan ticaret bankalarının faiz hadlerini yükseltmeleri durumunda tasarruf sahiplerinin tasarruflarını para piyasasına yönlendirmeleri ya da tahvil piyasasında oluşabilecek yüksek faiz oranlarının para piyasasını daraltması gibi).

Sonuç olarak, kısa vadeli fon arz ve talebinin karşılaştığı para piyasası ile orta ve uzun vadeli fon arz ve talebinin karşılaştığı sermaye piyasasının uyum içinde çalışmaları durumunda, gelişmekte olan ülkelerde kalkınma finansmanının organizasyonunda mevcut imkanların sinerjik bir şekilde artması beklenebilir.⁴⁵

1.4. SERMAYE PİYASASI

Bölüm 1.2’de mali piyasalar sınıflandırılırken kısaca değinilen sermaye piyasası, çalışmamızın ana öğelerinden birisi olma özelliğine bağlı olarak, bu bölümde daha detaylı bir biçimde ele alınacaktır. Bu bölümde sermaye piyasası ile ilgili çeşitli tanımlamaların yapılmasının yanı sıra, dünyada ve ülkemizde sermaye piyasalarının genel durumu hakkında bilgi verilecek ve sermaye piyasasının genel ekonomi içindeki yeri ve işlevleri ele alınacaktır.

Sermaye piyasasının tanımını yapmadan önce “sermaye”nin tanımlanmasında fayda vardır.

⁴⁵ T.C. Maliye Bakanlığı: “Yıllık Ekonomik Rapor 1995”; Ankara, Başbakanlık Basımevi; 1996, s. 139.

Osmanlıca bir kelime olan “sermaye”, en genel anlamında “artı-değer elde etmek için kullanılan para ve mal” olarak tanımlanmaktadır. Klasik ekonomide ise, sermaye, elde edilmiş her türlü zenginlik, gelir elde etmek için işletilebilecek her türlü para ve mala karşılık gelmektedir. Ticaret hukukuna göreyse, sermaye, anonim ortaklıklarda üç anlamda kullanılmaktadır:⁴⁶

- i. Ortaklığın kuruluşu sırasında kurucuların ya da ortakların vermeyi yükümlendikleri para ve her türlü haklar,
- ii. Ortaklık statüsünde belirtilen ve birbirine eşit paylara bölünmüş nominal sermaye,
- iii. Ortaklığın kullanılan ya da kullanıma hazır varlıkları.

Sermaye ile ilgili bu genel tanımlamaları yaptıktan sonra, konumuza göre sermayeyi kısaca “orta, uzun ve sonsuz vadeli fonlar” olarak tanımlayabiliriz. Pratik bir yaklaşımla, orta ve uzun vadeli fonların tahvillere, sonsuz vadeli fonların ise hisse senetlerine karşılık geldiği söylenebilir.⁴⁷

Sermaye üzerine yapılan tüm bu tanımlamalardan sonra, sermayenin çeşitli araştırmacılarca üzerinde görüş birliğine varılan özelliklerini aşağıdaki gibi özetlememiz mümkündür:⁴⁸

- i. Sermaye özü itibariyle bir ekonomik maldır,
- ii. Yapısı itibariyle çeşitli şekillerde olabilir (öz sermaye, işletme sermayesi, menkul ve gayrimenkul sermayesi vb.),
- iii. İşlevi itibariyle bir üretim etkenidir,

⁴⁶ HANÇERLİOĞLU, Orhan; a.g.e.; ss. 14-15.

⁴⁷ KARSLI, Muharrem; a.g.e. ; s. 24.

⁴⁸ NADAROĞLU, Halil: “*Sermaye Piyasası, Para Piyasası ve Menkul Kıymetler Borsaları Arasındaki İlişkiler*”; “*Sermaye Piyasasının Teşekkülü ve Menkul Kıymetler Borsası’nın Rolü*” Seminerinde Sunulan Tebliği; İTO; İstanbul , 1968; s. 8.

- iv. Oluşumu yönünden özellikle ekonomik kalkınmanın gerçekleşmesinde önemi çok büyük olan bir araçtır. Çünkü, sermayenin doğuşu bir mal talebine dayanır ve bunun sonucunda da yatırım gerçekleştirilir,
- v. Sermaye birikimi, ekonomik büyümenin hem araçlarından hem de şartlarından birisidir.

Sermaye piyasası ile tahvil ve türevleriyle, hisse senedi ve türevlerini içeren menkul kıymetler piyasası, içiçe gibi gözükseler de, gerçekte ters anlamlı kavramlardır. Birisinde arzı oluşturan bir hareket diğesinde talebi oluşturur.

Bu zıtlığa karşın, menkul kıymetler piyasasının sermaye piyasası içinde bulunduğu ve onun bir parçası olduğu söylenebilir.

Sermaye piyasasında arz ve talep sermaye piyasası araçları ve menkul kıymetler aracılığıyla karşılanır. Sermaye fonları menkul kıymetlerin alım satımı ile el değiştirir.⁴⁹

Menkul kıymetler piyasasında talep faktörünü besleyen kaynakların başında, genel para arzı, halkın tasarruf imkanları ve tasarruf eğilimleri, özellikle sigorta şirketlerine ait kurumsal tasarruflar, sosyal sigorta fonları ve emeklilik ikramiyeleri gelir.

Arzın kaynaklarına gelince, bunlar da öncelikle, güvenilir kurucular tarafından kurulan yeni halka açılan şirketler, mevcut şirketlerin halka açılması ve mevcut halka açık şirketlerin sermaye artırımlarıdır.⁵⁰

Sermaye piyasasında arz ve talebin karşılaşması birçok kurum ve araç vasıtasıyla gerçekleşir.

Sermaye piyasası kurumları, aracı kuruluşlar, kolektif yatırım kuruluşları (yatırım fonları ve ortaklıkları), borsa ve piyasanın yardımcı kuruluşlarıdır.

⁴⁹ KARSLI, Muharrem : a.g.e.; s. 24.

⁵⁰ KARSLI, Muharrem : a.g.e.; s. 32.

Yardımcı kuruluşlar, derecelendirme (rating), yatırım danışmanlığı, portföy yönetimi ve portföy işletmeciliği kurumları ve bağımsız denetleme kurumlarıdır.

Sermaye piyasası araçları ise, menkul kıymetler ve diğer sermaye piyasası araçları olarak sınıflandırılabilir.⁵¹

Bu noktada “diğer sermaye piyasası araçları” kavramına açıklık getirmekte fayda vardır. Menkul kıymet tanımı dışında kalan veya SPK’ca menkul kıymet sayılmamış her araç bu tanıma dahil edilmek durumundadır. 1981 yılında yürürlüğe giren Sermaye Piyasası Kanunu’na göre, nakit, çek, poliçe, bono ve mevduat sertifikalarının yukarıda belirtilen sınıflandırmaya dahil edilemeyeceği açıkça belirtilmiştir.⁵²

Buna karşılık, bir para piyasası aracı olduğu halde, Repo ve menkul kıymetler borsalarında değil de vadeli işlemler borsalarında işlem görmelerine rağmen, vadeli işlem sözleşmeleri bu sınıflandırma içinde kabul edilmektedir.⁵³

1.4.1. DÜNYADA SERMAYE PİYASALARI

Bugünkü anlamda kurumsallaşmış sermaye piyasalarının kuruluşu oldukça eskiye dayanmaktadır. İlk menkul kıymet ihraçları savaşan ülkeler İngiltere⁵⁴, Fransa ve Almanya’da 16. ve 17. Yüzyıllarda kamu tarafından gerçekleştirilmiştir. Bu menkul kıymetlerin düzenli alım satımının yapıldığı fiziksel mekanların kurulması ile de borsaların temeli atılmıştır. Sanayileşmeyle birlikte 18. yüzyılın başında hisse senetleri ihracı ile özel menkul kıymetler de piyasalarda yer almaya başlamıştır.

⁵¹ Yayılım Yayıncılık: “20064 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu, 1997”; İstanbul, 1997, s. 6.

⁵² ŞENGÜL, Selami : “Sermaye Piyasası Temel Kavramları ve Halka Arzda Kayıt Sistemi”; Vergi Dünyası; Sayı 186; Şubat 1997; s. 142.

⁵³ ŞENGÜL, Selami : “Sermaye Piyasası Temel Kavramları ve Halka Arzda Kayıt Sistemi”; a.g.e.; ss. 137-139.

⁵⁴ “1694 yılında Bank of England, Fransa ile yapılan savaş finans etmek amacıyla borçlanma senedi çıkarmıştır. Kamu menkul kıymetleri için bir piyasa kurulmasına ortam hazırlayan Gilt-Edged olarak adlandırılan bu borç senetleri, kamu menkul kıymetlerinin ilk örneklerini oluşturmaktadır”; ÜNAL, Targan : *Finans Kesiminin Reel Sektöre Kaynak Yaratma Kapasitesi; Türkiye Örneği* ; İstanbul Ticaret Odası Yayın No: 1996-31; 1. Basım, İstanbul , Mega Ajans, 1996; s. 26.

Bu gelişme içinde Londra Borsası 1773 yılında, Brüksel Borsası 1801, Roma Borsası 1802, Milano Borsası 1808 ve Amsterdam Borsası 1876 yılında kurulmuştur. Ancak menkul kıymet ihraçları ve hareketleri daha önceleri başlamıştır. Bu tarih Frankfurt'ta 1585 yılına kadar gitmektedir.⁵⁵

Sermaye piyasaları ile ülkelerin ekonomilerinin gelişmişlik düzeyleri arasında yoğun bir etkileşim söz konusudur.

Uluslararası bir derecelendirme kuruluşu olan "Standard and Poors" sermaye piyasalarını ana hatlarıyla üçe ayırmaktadır.⁵⁶

- i. Kuruluş Aşamasında Olanlar: Arz-talep bağlantısını sağlayan finansal aracılık faaliyetleri henüz doğmakta ve ağırlıklı olarak devlet menkul kıymetleri işlem görmektedir. Yasal düzenlemeler oluşma sürecinin henüz başındadır ve büyümekte olan ekonomi olgunluğa ulaşmış değildir.
- ii. Gelişmekte Olanlar: Para piyasası aktiftir ve sermaye piyasası belli bir ölçüye ulaşmıştır. Yasal düzenlemeler iyi tanımlanmış, fakat uygunlukları yeterli derecede tecrübe edilememiştir. Finansal araçlar kuvvetli ve etkin bir konuma sahiptirler. Ekonomi sanayi ile büyümektedir. Fakat, yaşam standardı OECD ülkelerinin yaşam standartlarına henüz ulaşamamıştır.
- iii. Olgunlaşmış Olanlar: Sermaye piyasaları düzenli yeni ihraçlar ve ikincil piyasa işlemleri bakımından oldukça aktiftir. Yasal düzenlemeler detaylı ve geniş kapsamlıdır; uygunlukları yeterince tecrübe edilmiştir. Ekonomi geniş ve karmaşıklaşmış olup, birçok uluslararası dev şirketin varlığı söz konusudur.

⁵⁵ GÜRLESEL, Can Fuat ve Diğerleri; *Avrupa Sermaye Piyasaları Bütünleşme ve Türk Sermaye Piyasası*; İMKB Araştırma Yayınları No:10; Birinci Basım, İstanbul, Acar Matbaacılık, Nisan 1997; s. 45.

⁵⁶ ERTUNA, Caner : "Sermaye Piyasalarımız Global Arenada Sınav Veriyor"; *Uzman Gözüyle Bankacılık*; Haziran 1994; s. 28.

Bu sınıflandırmaya göre, Türkiye sermaye piyasası Standard and Poors'un "gelişmekte olan piyasa" ile "olgunlaşmış piyasa" şeklinde tanımladığı evrimsel aşamaların tam ortasına gelmiş, emekleme çağını geçerek olgunlaşma yönünde ilerlemeye başlamıştır.⁵⁷ Dünyadaki mali piyasaların büyüklükleri hakkında genel bir bilgi verebilmek amacıyla, 1991 yılında dünyadaki mali piyasaların banka kredileri hariç, önemli unsurlarına göre büyüklükleri Tablo - II'de verilmiştir.

Bu tablodan çıkarılabilecek ilk sonuç, dünya mali piyasalarındaki en büyük iki oyuncunun ABD ve Japonya olduğu, özellikle İngiltere ve Kıta Avrupası'nın bu ülkeleri takip ettiğidir.

Bu ülkeler bağlamında değerlendirme yapıldığında, mali piyasaları etkileyen en önemli ekonomik birimlerin sigorta sektörü ve emekli sandığı fonları olduğu söylenebilir. Bunların ardından yatırım fonlarının geliyor olması mali piyasalarda kurumsal yatırımcıların ağırlığını göstermesi bakımından önemli bir gösterge olarak kabul edilebilir.

Özellikle ABD ve Japonya'da sigorta sektörlerinin bireysel tasarrufları toplayarak, mali piyasalara büyük fonları sunuyor olmaları, sigorta sektörünün mali piyasalar açısından önemini tüm açıklığıyla ortaya koymaktadır. Modern anlamda sigortacılığın doğuşuna beşiklik eden İngiltere'nin sigorta sektörünün mali aktiflerinin Kıta Avrupası'nın sigorta sektöründeki toplam mali aktiflerinin %75'ine tek başına ulaşıyor olması, İngiltere'nin mali piyasalarının gelişmesinde sigorta, sektörünün kalkınmayı hızlandıracak yatırımlara fon oluşturmada oynadığı lider rolün önemini açıkça ortaya koymaktadır.

⁵⁷ ERTUNA, Caner; a.g.e; s. 30.

TABLO – II: Dünya Mali Piyasa Büyüklükleri (1991; Milyar Dolar)

<i>Finansal Aktifler</i>	
Hisse Senetleri	7.000
Tahviller	12.000
<i>Sigortacılık</i>	
ABD	2.000
Japonya	900
Kanada	200
İngiltere	900
Kıta Avrupası	1.200
<i>TOPLAM</i>	5.200
<i>Emekli Sandıkları Aktifleri</i>	
ABD	2.700
Japonya	700
Kanada	200
İngiltere	600
Kıta Avrupası	700
Diğer	300
<i>TOPLAM</i>	5.200
<i>Yatırım Fonları</i>	
ABD	1.400
Japonya	400
İngiltere	100
Kıta Avrupası	600
<i>TOPLAM</i>	2.500
<i>Aktif Yönetimi</i>	
ABD	4.000
ABD Dışı 100 Büyük Kurum	4.700
<i>TOPLAM</i>	8.700

KAYNAK: GÜRLESEL, Can Fuat ve Diğerleri; *Avrupa Sermaye Piyasaları Bütünleşme ve Türk Sermaye Piyasası*; İMKB Araştırma Yayınları No:10; 1. Basım, İstanbul; Acar Matbaacılık; Nisan 1997; s.13'ten yararlanılarak hazırlanmıştır.

1990'ların başından itibaren özellikle gelişmekte olan ülkelerin sermaye piyasalarında inanılmaz ölçüde büyük gelişmeler kaydedilmiştir. Düne kadar büyüklüğü çok sınırlı kalan ve az sayıda menkul değer ihracına konu olan bu gelişmekte olan piyasalar (emerging markets), günümüzde uluslararası yatırımcıların gözdesi haline gelmiştir. Bu piyasalardaki gelişmeler, gelişmiş sermaye piyasasına sahip ülkelerin sermaye piyasalarının gelişme hızını bile gölgede bırakmaktadır. Bunun en somut örneği olarak söz konusu piyasalarda 1988-1992 döneminde piyasa kapitalizasyonunun on bir kat, piyasa hacminin ise yirmi beş kattan fazla bir artış gösterdiğini belirtmek yeterli olacaktır.⁵⁸ Dünya sermaye piyasalarına bu hareketi getiren olgunun özü, tasarrufların daha düşük maliyetlerle yatırımlara kanalize edilebilmesine ve daha yüksek getirili menkul kıymetlere ulaşabilme imkanının varlığına dayanmaktadır.⁵⁹

Kurumsal ve bireysel yatırımcıların alternatif yatırım alanlarına yönelme istekleri portföylerini değişik yatırım alanlarına kaydırarak risklerini yaymaları ve gelirlerini çeşitlendirmeleri, marjinal piyasalara yönelme, uluslararası yatırım imkanlarının geliştirilmesi, yatırım fonlarının kurulması, ülke fonlarının oluşturulması, menkul kıymet borsalarının yabancı yatırımcılara açılması ve birçok diğer faktörün etkisiyle sermaye piyasalarında uluslararasılaşma son derece genişlemiş ve çok boyutlu bir yapı içine girmiştir.⁶⁰ Özellikle gelişmekte olan sermaye piyasalarının yüksek getirilerinin cazibesi, sermaye piyasalarında uluslararasılaşmayı hızlandırmış ve finansal piyasalarda globalleşme gerçekleşmiştir. Uluslararası finansal piyasaları kısaca, esas olarak finansman maliyetini düşürmek ve/veya belirli miktardaki bir finansmanı sağlayabilmek ve/veya belirli bir düzenlemenin getirdiği sınırlamaları aşabilmek üzere kendi ülkeleri dışındaki piyasalardan finansman sağlamayı amaçlayan kamu ve özel kesimin, yine çeşitli nedenlerle kendi

⁵⁸ OKTAR, Suat: a.g.e.: s. 37.

⁵⁹ ÜNAL, Targan : *Finans Kesiminin Reel Sektöre Kaynak Yaratma Kapasitesi; Türkiye Örneği* ; İstanbul Ticaret Odası Yayın No: 1996-31; 1. Basım, İstanbul, Mega Ajans, , 1996; s. 23.

⁶⁰ ÜNAL, Targan : a.g.e.; s. 23.

lkeleri dışındaki kuruluşlara kullandıran kişi ve kuruluşların biraraya gelerek oluşturdukları piyasalar olarak tanımlamamız mümkündür.⁶¹

Gelişmekte olan bir sermaye piyasasına sahip olan Türkiye de, şubat 1985’de TSKB, Mayıs 1993’te ise Hazine tarafından Japonya’ya toplam 10.815 milyar dolarlık tahvil ihraç edilmesi suretiyle uluslararası piyasalardan fon temin etme yoluna gitmiştir.⁶²

Dünya sermaye piyasalarında uluslararasılaşmanın boyutlarını değerlendirebilmek için yabancı yatırımcıların bazı sermaye piyasalarındaki portföylerinin değerlerinin incelenmesinde fayda vardır (Tablo - III).

Tablo - III’te yabancı yatırımcıların portföylerinin büyüklüklerinin ülkeden ülkeye değiştiği görülmektedir. Bununla birlikte, yabancı yatırımlar 1990 senesinde dünya genelinde toplam işlem hacminin yüzde 13’ne ulaşmaktadır.

Yabancı yatırımcılar ülkemizde de büyük fon arzında bulunmaktadır. Bu olguyu, 1996 yılından verebileceğimiz bir örnekle somutlaştırmamız mümkündür. Nisan 1996 sonu itibariyle kapitalizasyonu yaklaşık 6.5 milyar dolar olan İMKB’de yabancı yatırımcıların portföylerinin ulaştığı büyüklük 2,945 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmiştir.⁶³ Bu portföy büyüklüğü İMKB’nin toplam kapitalizasyonunun %45’ine ulaşmaktadır. Buna karşılık, Türkiye’deki yabancı portföy yatırımlarında büyük bir volatilite dikkat çekmektedir. 1994 yılında 1,2 milyar dolar düzeyinde bulunan portföy yatırımları 1995’te 237 milyon dolar’a kadar gerilemiş ve 1997 yılında 1,6 milyar dolar’a ulaşmıştır. Nisan 1998 tarihi itibariyle ise yabancı portföy yatırımlarının İMKB’de işlem gören hisse senetleri içindeki payı %55’e ulaşmıştır.⁶⁴

⁶¹ AKYÜZ, Abdullah: “*Uluslararası Finansal Piyasalar ve Türkiye*”; İşletme ve Finans; Haziran 1993; Sayı 87; s. 11.

⁶² AKYÜZ, Abdullah; a.g.e.; s. 18.

⁶³ Banka ve Ekonomik Yorumlar; “*Sermaye Piyasası ve Borsa’da Son Gelişmeler; Geleceğe İlişkin Beklentiler*”; Açık Oturum, Haziran 1996; Yıl 33, Sayı 6; s. 12.

⁶⁴ ERGENEKON, Çağatay: “*Uluslararası Fon Transferlerinde Yükselen Dalga; zel Emeklilik Fonu Yatırımları*”; Fidyak Bülten; Sayı 3, Haziran 1998; s. 12.

Yabancı kurumsal yatırımcıların yatırım portföylerinde görülen yüksek volatilitenin ekonomide yaratacağı olumsuz etkileri ortadan kaldırabilmek ancak yerli kurumsal yatırımcıların kendilerinden beklenen fon birikimini sağlamalarıyla mümkün olabilir. Bu noktada gelişmiş sermaye piyasalarının birçoğunda en önemli kurumsal yatırımcı olarak kabul edilen sigorta şirketlerinin ekonomik kalkınmadaki rolü daha da belirgin hale gelmektedir.

**TABLO - III : Dünya Hisse Senedi Piyasalarında Uluslararasılaşma
(1990, Milyar Dolar)**

	Pazar Kapitalizasyonu	Toplam İşlem Hacmi	Yabancı Yatırımlar
ABD	3,095.4	3,716.8	360.9
Kanada	241.9	136.3	31.9
İngiltere	858.4	608.2	151.6
Fransa	304.4	244.2	70.0
Hollanda	148.6	87.4	62.4
İspanya	111.4	86.0	15.8
İsviçre	163.4	546.3	40.0
Almanya	355.3	1,085.0	158.6
Diğer Avrupa	394.1		
Kıta Avrupası	1,477.2	2,247.7	425.5
Japonya	2,281.7	3,310.7	268.6
Avustralya	107.3	79.5	30.4
Diğer	650.3	2,076.1	172.4
Dünya	9,252.0	12,175.6	1,441.2

KAYNAK: GÜRLESEL, Can Fuat ve Diğerleri; *Avrupa Sermaye Piyasaları Bütünleşme ve Türk Sermaye Piyasası*; İMKB Araştırma Yayınları No:10; 1. Baskı, İstanbul, Acar Matbaacılık, Nisan 1997; s.14'ten alınmıştır.

1.4.2. TÜRK SERMAYE PİYASASININ OLUŞUMU VE GELİŞİMİ

Türk sermaye piyasasının oluşum sürecini birbirlerinden önemli dönüm noktalarıyla ayrılan dönemlerde incelemek yerinde olacaktır. Bu bağlamda ilk ayırım Cumhuriyetin ilanı esas alınarak, Cumhuriyet öncesi dönem ve Cumhuriyet dönemi olmak üzere yapılacak ve daha sonra Cumhuriyet dönemi her biri çok önemli kilometre taşları olan olaylarla birbirinden ayrılan alt dönemlere ayrılarak incelenecektir.

1.4.2.1. Cumhuriyet Öncesi Dönem

Osmanlı döneminde özel sektörün finansman ihtiyacı, 15. Yüzyılda ortaya çıkan para vakıfları tarafından karşılanıyordu. Parası olan bir kişi genellikle arazileri ve diğer gayrimenkulleri ile vakıf kurarak, bu parayı faizle çalıştırmak suretiyle elde ettiği geliri, hayır işlerinde kullanıyordu. 15. Yüzyıldan itibaren vakıf sayılarının ve hukuki düzene tamamen aykırı olmasına rağmen, vakıf sahiplerinden vakfın esas amacından saparak kendilerini zenginleştirme yoluna sapanların artmasının sonucunda Osmanlı ulemaları bu konuda şiddetli tartışmalar yapmışlardır. 17. yüzyıla gelindiğinde, devletin bu vakıfların Osmanlı tarım sektörünün önemli bir sermaye kaynağı olduğu gerçeğini görmesi ile bu tartışmaların sonu gelmeye başlamıştı.⁶⁵

Bu dönemin önemli bir finansal unsuru da “İslami İş ortaklıkları” idi. Bu ortaklıklardan en yaygın olan “Mudaraba”da sermayedar bir başka şahsın ihtiyacı için para vermekte, parayı alan da bunu işleterek kar ettiğinde, karın daha önceden belirlenmiş bir yüzdesini ana para ile birlikte sermaye sahibine ödemekteydi. Bu uygulamayı günümüzdeki “Kar-zarar ortaklıkları”na benzetmemiz mümkündür.

1842 yılında tamamen yabancı sermaye ile kurulan “Banque de Smyrne” hemen ertesi yıl zamanın yönetimi tarafından görülen lüzum üzerine kapatılmıştır. 1863 yılında, 500.000 İngiliz Sterlini kuruluş sermayesi ile üçüncü Avrupa bankası olarak kurulan Londra merkezli “Osmanlı Bankası” banknot ihraç yetkisi ile de donatılmıştı.

⁶⁵ ÇAPANOĞLU, Mustafa Birol: a.g.e.; ss. 67-68.

Yukarıda verilen kısa tarihçeden de görüleceği gibi Cumhuriyet öncesi dönemde para piyasası öğelerinden bahsedilmesi mümkünse de sermaye piyasası için önemli adımların atılmamış olduğunu söylememiz mümkündür.

1.4.2.2. Cumhuriyet Döneminde Türk Sermaye Piyasası

Cumhuriyetin 29 Ekim 1923'te ilan edilmesinden bu yana Türk sermaye piyasasının evrimini inceleyecek olursak, her biri sermaye piyasasının gelişmesi sürecinde büyük öneme sahip olaylarla birbirlerinden ayrılacak üç dönemden bahsetmemiz mümkün olabilir. Bunlar; 1923-1981 dönemi, 1981-1986 dönemi ve 1986'dan günümüze süregelen dönemde olan dönemdir.

1.4.2.2.1. 1923-1981 Döneminde Türk Sermaye Piyasası ⁶⁶

Birinci Dünya Savaşından beş yıl sonra, 1923 yılında, dünyanın düzenini bulmaya çalıştığı bir uluslararası konjonktürde toplanan Birinci İktisat Kongresi, daha çok iç dengeleri kurmaya ve ekonomik yapıyı oluşturmaya yönelik bir şekilde sonuçlanmıştır. 12 maddelik "Misak-ı İktisadi" diye adlandırılan kurallar bütününe vücuda getirildiği bu kongrede milliyetçi ve liberal politikanın temelleri benimsenmiştir. ⁶⁷

1923-1929 döneminde özel girişimi teşvik etmeyi ve sanayiye geliştirmeyi amaçlayan devlet, milli bankalar kurmuş, İstanbul Ticaret ve Tahıl Borsasını açmış ve anonim şirketlerin kuruluşunu kolaylaştırmıştır.

1929 dünya ekonomik krizinin ardından, devlet tarafından müdahaleci ve korumacı bir ekonomi politikası izlenmiştir. T.C. Merkez Bankası'nın kurulması (1930) ve "Türk

⁶⁶ Bu bölümde büyük ölçüde KORUYAN, Adil: "*Sermaye Piyasasında Kurumsallaşma Düzeyinin Yatırım Tercihlerinin Şekillenmesi Üzerindeki Etkisi*"; Prof. Dr. İsmail TÜRK'e Armağan Kitap; Sermaye Piyasası Kurulu; Yayın No: 54; 1. Basım, Ankara, Aralık 1996; ss. 163-166'dan yararlanılmıştır

⁶⁷ YEMİŞÇİ, Feyyaz ve Diğerleri: "*1923-1993 Döneminde Türkiye Ekonomisine Genel Bakış*"; Hazine ve Dış Ticaret Dergisi; HDTM; "Cumhuriyetin 70. Yılı Özel Sayısı"; 1994; s. 2.

Parasını Koruma Kanunu'nun çıkarılması bu dönemde gerçekleşmiştir ve böylece para arzı devletin eline geçmiştir.⁶⁸

Bu dönemde yasal düzen oluşturulmadan sermaye piyasasının ekonomik kalkınma işlevinden yararlanılmak istenmiştir. Sanayileşmede sermaye piyasasının gelişmesini teşvik edecek seviyelere gelinememiş olmasına rağmen, ekonomik düzen içinde sermaye birikiminin ve özel girişimciliğin artırılması amacıyla sermaye piyasasına özgü girişimlerde bulunulmuştur. Ancak, cumhuriyetin ilk yıllarında doğrudan bir sermaye piyasasının kurulmasından ziyade yatırımların yurtiçi kaynaklarla finansmanı esas alınmıştır.

Sermaye piyasasına özgü girişimler, mali sistemde tek mali kurum olan bankalar aracılığıyla yürütülmeye çalışılmıştır. Örneğin bu dönemde kurulan Sanayii ve Maadin Bankası ve Sümerbank'ın kuruluş kanunlarında yer aldığı şekilde, bu bankaların kuracakları sanayi işletmelerini verimli ve karlı duruma getirdikten sonra bunları Türk vatandaşlarına satması, günümüzdeki özelleştirme uygulamalarının ilk örneği olarak kabul edilebilir. Türkiye İş Bankası'nın kuruluşunda banka çalışanlarının banka sermayesine ortak edilmeleri ve bankanın 1925 yılında İzmir Belediyesi tarafından ihraç edilen tahvillerin aracılığıyla yüklenmesi sermaye piyasası faaliyetleri olarak kabul edilebilir.

Bu dönemin en baskın özelliği, sermaye piyasasının kurulmasından çok, sanayileşme için gerekli olan uzun vadeli fonların banka adı altında örgütlenen mali kurumlar aracılığıyla yatırımlara kanalize edilmesinin amaçlanmış olmasıdır. Buna bağlı olarak, sermaye piyasası işlemlerinin uzun yıllar boyunca sadece bankacılık kesimi içinde yerine getirilmesinin bir alışkanlık halini almasının bu dönemde gerçekleştiğini söylemek mümkündür.

İkinci Dünya Savaşı döneminde, olası bir savaş tehlikesine karşın savaş ekonomisi uygulanmıştır. Bu çerçevede, hükümete olağanüstü koşullarda fiyat saptama, özel işletmelere el koyma, zorunlu çalıştırma gibi araçlarla ekonomiye doğrudan müdahale yetkisi veren 1940 tarihli Milli Koruma Kanunu ile devlet gelirlerini artırmak üzere Varlık

⁶⁸ YEMİŞÇİ, Feyyaz ve Diğerleri; a.g.e.; s.3; ÇAPANOĞLU, Mustafa Birol; a.g.e.; s. 69.

Vergisi Kanunu çıkarılmıştır. Bu dönemde savaş ekonomisinin yarattığı yüksek fiyatlı kıtlık ortamı belli bir sanayici ve tüccar kesiminin aşırı kazançlar elde etmesini sağlamıştır. Bu koşullar özel sektörün sermaye birikiminin artması sonucunu doğurmuşsa da, bu sermaye birikiminin yatırımlara kanalize edilmesi mümkün olmamıştır.⁶⁹

Savaşın bitmesinden sonra, dünyada esen liberalleşme rüzgarları ülkemizde de etkili olmuş ve 1945-1950 yılları arasında devletin ekonomiye müdahaleciliğinin belirli sınırlar içinde tutulmasına yönelik çalışmalar yapılmıştır.

Ülke ekonomisinde 1950'li yıllarda gözlemlenen yapısal değişme ve ekonomik canlanmaya bağlı olarak, özel sektör bankacılığına geçiş hızlanmıştır. Ekonomide organize başka bir piyasanın mevcut olmamasına bağlı olarak tüm fonların toplanması ve dağıtılması bankalarca gerçekleştirilmiştir. Bu dönemde özel sektörde de şirketleşme hareketi başlamıştır.

Belirtilen dönemde, mali sistem içinde para piyasasından sermaye piyasasına geçiş için uygun ortam ve ekonomik koşullar bulunmasına rağmen, sermaye piyasası kurumsal bir yapıya kavuşturulamamıştır.

Planlı döneme geçildikten sonra ekonomik kalkınmanın finansmanı, sermaye birikiminin ve özel sektörün teşviki ve yeni mali araçlarla tasarrufların toplanması uygulamaları, mali sistemde büyük ağırlığa sahip olan bankacılık sektörünün daha da güçlenmesi sonucunu doğurmuştur. Menkul kıymetler stokunda önemli artışlar olmasına rağmen likiditasyon olanaklarının bulunmaması sermaye piyasasının kurulması için en büyük engel olarak görülmüş ve bu sorun 2. Plan'da yer aldığı şekliyle "menkul kıymetlerin likiditasyon sorunu, menkul kıymetler borsası işlerlik kazanıncaya kadar sorumlu kamu kuruluşları ve banka sistemi arasındaki işbirliği ile sağlanacaktır" kararı ile çözüme kavuşturulmaya çalışılmışsa da, sermaye piyasasının getireceği rekabetten çekinen bankacılık kesimi, sermaye piyasası işlemlerini sadece hizmet etkinliklerini ve mali sistemdeki konumlarını güçlendirmek ve gelir elde etmek amacıyla kullanmıştır.

⁶⁹ YEMİŞÇİ, Feyyaz ve Diğerleri: a.g.e.; s. 4.

70'li yıllarda birinci el hisse senedi ve tahvil ihraçlarında önemli bir artış göze çarpmaktadır. İncelenen dönemde Türk sermaye piyasasının, menkul kıymet satışı açısından doruk noktasına 1974-75 yıllarında ulaştığının söylenmesi mümkündür. Fakat, bu yılların ardından hisse senedi piyasası önemli bir durgunluk içine girerken, kamu kesiminin ve özel kesimin tahvil ihraçlarında kayda değer artışların gerçekleştiği gözlemlenmiştir. 1970 yılında yaklaşık 27 firma ile 375 milyon Lira civarında tahvil ihracı gerçekleştiren özel kesim, 1979 yılında 100'ün üzerindeki ihraççı firma ile 4.7 milyar Lira'lık tahvil satışını gerçekleştirebilmiştir. Devlet tahvillerinin piyasadaki tutarı da, cari fiyatlarla 100 milyar Lira'ya ulaşmıştır.⁷⁰

Bankacılık sektörünün belirli sermaye gruplarının elinde toplanmış olması, buna karşılık mevduat faiz oranının, enflasyonun 1973 yılından itibaren hızlı bir artış gösterdiği bir ortamda düşük tutulmuş olması, buna bağlı olarak tasarruf sahiplerinin reel gelir elde edememeleri ve de bankalar dışında başka mali kurumların bulunmaması, Türk mali sisteminde banker olayının doğmasına neden olmuştur.

Bu kurumların reel getiri vaatleri, kendi geliştirdikleri sistem içerisinde güven ve likiditasyon mekanizmalarını sağlamaları, tasarrufları bu alana yönlendirmiştir. Rekabetsiz ortamda faaliyet göstermeye alışkın bankaların bu durum karşısında bocalamaları, bu kuruluşlarla aralarında organik bağların kurulması sonucunu doğurmuştur.

Bu faaliyetleri düzenleyen bir yasanın eksikliği, organize olmamış piyasada para piyasası bilinciyle sermaye piyasası işlemleri yapan yeni oluşumları da beraberinde getirmiştir. Bu büyük dengesizlik banker krizinin doğmasının en büyük sebebi olmuştur. Türk mali sisteminin tümünü etkileyen bu krizin sonucunda para ve sermaye piyasalarının düzenlenmesi kaçınılmaz olmuştur.

Özellikle 1963-1980 arasındaki onyedili yıllık dönemde resmi yetkililerce düzenlenen çeşitli tasarıların TBMM'ne sevk edilmesine rağmen değişik nedenlerle kadük kalan ve

⁷⁰ GÜRÜZ, Hasan: "*Sermaye Piyasası ve Sigorta Şirketleri*"; Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi; M. Ü. Ban. ve Sig. Enst.; İstanbul; 1994; s. 7.

kanunlaşamayan Sermaye Piyasası Kanunu, o zamanki askeri yönetimin kararıyla, son tasarımlardan biri esas alınarak aceleyle kanunlaştırılmıştır.⁷¹

30/7/1981 tarihli Resmi Gazete’de yayımlanan 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu, yayımlanmasından 6 ay sonra (1/2/1982) yürürlüğe girerek Türkiye mali piyasalarında bir dönemin kapanmasını ve bir kurumsallaşma döneminin başlamasını temin etmiştir.

Kurumsallaşma öncesi dönemde kullanılan yatırım araçları Tablo IV’te verilmektedir.

TABLO - IV : 1981 Yılına Kadar Kullanılan Yatırım Araçları

Yatırım Aracı Grubu	Yatırım Aracı Türü	İşlem Yapan Aracı Mali Kurum	Organize Piyasa
<i>Faiz ve Faize Dayalı Enstrümanlar</i>	Mevduat Tahvil Bono	Banka Banka Banka	Yok Yok Yok
<i>Döviz ve Dövizle Dayalı Enstrümanlar</i>	Döviz	Banka (Kontrollü)	Yok (İllegal İşleyen Piyasa – Tahtakale)
<i>Gayrimenkul ve Gayrimenkule Dayalı Enstrümanlar</i>	Gayrimenkul	Yok	Yok
<i>Altın ve Altına Dayalı Enstrümanlar</i>	Altın	Yok	Yok (İllegal İşleyen Piyasa-Kapalıçarşı)

KAYNAK: KORUYAN, Adil: “Sermaye Piyasasında Kurumsallaşma Düzeyinin Yatırım Tercihlerinin Şekillenmesi Üzerindeki Etkisi”; Prof. Dr. İsmail TÜRK’e Armağan Kitap; Sermaye Piyasası Kurulu; Yayın No: 54; 1. Baskı, Ankara, Aralık 1996; s.172’den alınmıştır.

⁷¹ TUNCER, Selahattin: “Türk Sermaye Piyasasında Yeniden Yapılanma”; İSO Dergisi; Yıl 27, Sayı 321; Kasım 1992; s. 31.

Bu tablodan çıkarılabilecek ilk sonuç yatırım araçlarının işlem görebilecekleri organize piyasaların eksikliği ve nedenini buna bağlayabileceğimiz şekilde bazı yatırım araçları için yasal olmayan piyasaların oluşmuş olmasıdır. Mevcut işlemlerin yürütülmesinin bankaların tekelinde olması da dikkati çeken bir başka noktadır.

1.4.2.2.2. 1981-1986 Döneminde Türk Sermaye Piyasası

Türk sermaye piyasası batıdaki örneklerin aksine sanayi ve ticaretin gelişmesine paralel olarak doğal bir süreç içerisinde değil, mali sistemde ortaya çıkan ve kriz şekline dönüşen olumsuz gelişmelerin düzenlenmesi ve önlenmesi amacıyla organize bir yapıya kavuşturulmuştur.⁷²

Dönemin askeri yönetiminin hızlandırdığı sürecin sonunda, 30/07/1981 tarihinde 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu çıkartılmış ve bu kanun 01/02/1982 tarihi itibarıyla tüm hükümleri ile yürürlüğe girmiştir.⁷³ Bu kanunun amaç maddesi aşağıdaki gibidir:⁷⁴

“Tasarrufların menkul kıymetlere yatırılarak halkın iktisadi kalkınmaya etkin ve yaygın bir şekilde katılımını sağlamak amacıyla; sermaye piyasasının güven, açıklık ve kararlılık içinde çalışmasını sağlamak, tasarruf sahiplerinin hak ve yararlarının korunmasını düzenlemek ve denetlemek”

Sermaye Piyasası Kanunu yedi bölümden oluşmaktadır. Bu bölümlerin başlıkları aşağıdaki gibidir:⁷⁵

- i. Genel Hükümler,
- ii. Menkul Kıymetlerin Halka Arzı ve Satışı,
- iii. Menkul Kıymetleri Halka Arz olunan Anonim Ortaklıklar,
- iv. Sermaye Piyasası Kurulu,

⁷² ERTUNA, Caner: “Türkiye Sermaye Piyasaları Tarihinde Önemli Bir Kesit: İMKB’nin On Yılına Bir Bakış”; *İşletme ve Finans*; Sayı 113; Ağustos 1995; s. 31.; KORUYAN, Adil; a.g.e.; s. 166.

⁷³ GÜRÜZ, Hasan; a.g.e.; s. 8.

⁷⁴ KORUYAN, Adil; a.g.e.; s. 166.

⁷⁵ YEMİŞÇİ, Feyyaz ve Diğerleri; a.g.e.; s. 42.

- v. Sermaye Piyasasında Yardımcı Kuruluşlar,
- vi. Denetim ve Cezai Sorumluluk,
- vii. Çeşitli Hükümler.

Bu yasa çeşitli yönleriyle eleştirilere uğramış ve birçok yönden eksik bulunmuştur. Koruyan'ın bu yasa üzerindeki eleştirileri aşağıdaki gibidir:⁷⁶

- i. Türk mali sisteminin bütünlüğünü dikkate almadığından bir “yama yasa”,
- ii. Piyasaya ilişkin esas konuları belirleyerek düzenlemeleri tebliğ ve yönetmeliklere bırakması nedeniyle, bir “çerçeve yasa”,
- iii. Mali sistemi oluşturan diğer alt piyasalar ile uluslararası mali piyasalarla bütünleşmeyi sağlayacak düzenlemeleri içermediğinden bir “eksik yasa”,
- iv. Doğrudan yaşanan banker krizinin önlenmesi ve yasal boşlukları doldurmak amacıyla hızlı bir şekilde çıkarıldığından bir “tepki yasası”.

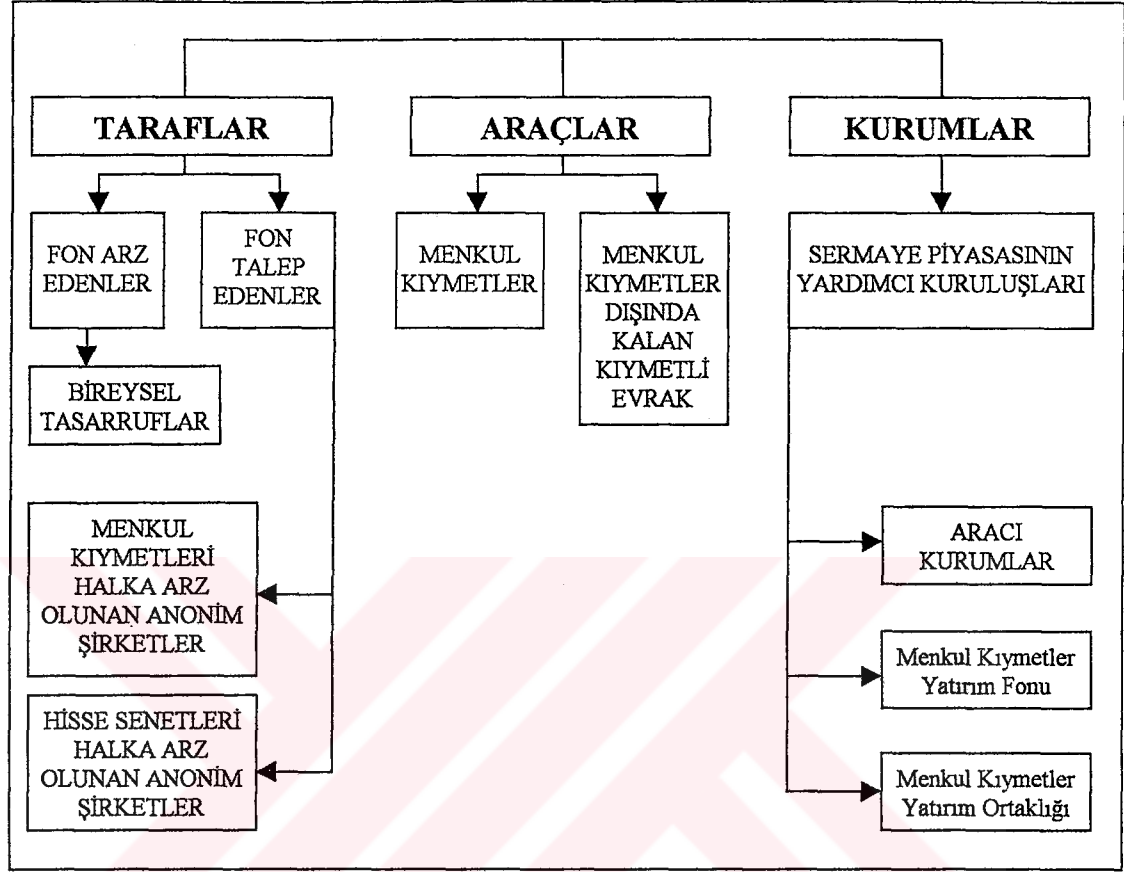
Bu kanunla oluşturulan sermaye piyasasının yapısal modeli Şekil - 3'te görüldüğü gibidir. Bu dönemde gerçekleştirilen yabancı sermayenin serbestleştirilmesi, kur politikaları, bankalararası para piyasalarının (interbank) kurulması, açık piyasa işlemleri ve bazı vergi düzenlemeleri gibi serbest piyasa mekanizmasının yerleştirilmesine yönelik ekonomik tedbirler, Türk sermaye piyasasının gelişmesinde önemli rol oynamıştır.⁷⁷ Bu liberalizasyon çalışmalarının temel hedefi, bankalar dışındaki finans kurumlarının ve özellikle sermaye piyasasının geliştirilmesiyle, mali piyasalara rekabetçi bir yapının kazandırılması ve bu suretle, miktar ve risk beklentilerini bağdaştıracak finansal araçların da zenginleştirilmesine bağlı olarak düşmesi beklenen fon maliyetleriyle, reel sektöre ucuz kaynak yaratılmasıdır.⁷⁸

⁷⁶ KORUYAN, Adil; a.g.e.; s. 166.

⁷⁷ YEMİŞÇİ, Feyyaz ve Diğerleri; a.g.e.; s. 42; T.C. Maliye Bakanlığı; a.g.e.; s. 139.

⁷⁸ ÜNAL, Targan; a.g.e.; ss. 38-39.

Şekil – 3: Sermaye Piyasası Yapısal Modeli (30/07/1981 tarih, 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’na Göre)



KAYNAK: KORUYAN, Adil: “Sermaye Piyasasında Kurumsallaşma Düzeyinin Yatırım Tercihlerinin Şekillenmesi Üzerindeki Etkisi”; Prof. Dr. İsmail TÜRK’e Armağan Kitap; Sermaye Piyasası Kurulu; Yayın No: 54; 1. Baskı, Ankara, Aralık 1996; s.168’den alınmıştır.

1982-1986 döneminde, henüz olmayan kurumsal altyapı ve piyasaların oluşturulmasına yönelik düzenlemelerin temelleri atılmıştır.⁷⁹ 2810 sayılı “Para ve Sermaye Piyasalarının Yeniden Düzenlenmesi Hakkında Hükümet’e Kanun Hükmünde Kararname Çıkarma Yetkisi Veren Kanun”a dayanarak çıkarılan 91 Sayılı “Menkul Kıymetler Borsaları Hakkında Kanun Hükmünde Kararname” ile menkul kıymetler borsaları 1985 yılında yeniden düzenlenmiş ve “İstanbul Menkul Kıymetler Borsası” (İMKB) kurulmuştur.⁸⁰

⁷⁹ YEMİŞÇİ, Feyyaz ve Diğerleri; a.g.e.; s. 42.

⁸⁰ KORUYAN, Adil; a.g.e.; s. 166.

Sermaye Piyasası Kanunu'nun 1981 yılında çıkarılmasıyla başladığı kabul edilen bu dönem, İMKB'nin 2 Ocak 1986 tarihinde faaliyete geçmesiyle⁸¹ sona ermiştir.

1.4.2.2.3. 1986 ve Sonrasında Türk Sermaye Piyasası

1986-1989 dönemi, yeni araç ve kurumlarla önemli yapısal değişiklikler yaşayan mali kesimin, yeni düzene uyum sağlama dönemi olarak kabul edilebilir. Bu dönemde, bir önceki dönemde altyapısı hazırlanan sermaye piyasasında, yeni araçların kullanımı yaygınlaşmış, aracı kuruluşlar ve yatırım fonları gibi kurumlar işlerlik kazanmış, tahvil ihraçları daha yaygın bir şekilde kullanılmaya başlanmış, bankalar daha önce en önemli rakipleri olarak gördükleri sermaye piyasasına ayak uydurabilmek için sermaye piyasası birimlerini kurmuş ve halka açılmış ve açılmayı düşünen şirketler muhasebe standartlarını Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) düzenlemelerine uygun hale getirmişlerdir.⁸²

Bankalar sermaye piyasası birimlerini kurarlarken, bu piyasaların eski, yani deneyimli oyuncularını başta olmak üzere, birçok kişi 80'li yıllarda aracı kurum oluşturmaya ve yetki belgesi almaya yönelmişlerdir.⁸³ Tablo - V'te İMKB'nin faaliyete geçtiği 1986 yılından 1996 yılına kadar aracı kuruluşların nicel gelişimi görülmektedir. 1986 yılından 1993 yılına kadar sürekli bir artış gösteren aracı kuruluş sayısı bu dönemde yaklaşık %274'lük bir artışla 47'den 176'ya yükselmiştir. Bunun en önemli sebebi borsa komisyoncularının 1991 yılında aracı kuruma dönüştürülmesidir. Fakat, piyasanın yetersizliğini gözönüne alan Sermaye Piyasası Kurulu 1991 yılında aracı kurumların sayısının dondurulmasına karar vermiş ve bu tarihe kadar hızla yükselen aracı kuruluş sayısının artışı dinamizmini yitirmiştir.⁸⁴ Bu tablodan çıkarılabilecek bir diğer sonuç da, aracı kuruluş yetki belgesi alan bankaların gösterdiği nicel gelişimdir. 1986'da 28 olan bu sayı, düzenli bir artışla 1996'da 62'ye ulaşmıştır. Bu da bankaların gelişen sermaye piyasasının getirilerinden

⁸¹ DOĞU, Murat: *Gelişen Hisse Senedi Piyasaları ve Türkiye*; Sermaye Piyasası Kurulu; Yayın No. 27; İlk Baskı, Ankara, Selin Ofset, Ocak 1996; s. 89.

⁸² YEMİŞÇİ, Feyyaz ve Diğerleri; s. 43

⁸³ ERTUNA, Caner: *"Türkiye Sermaye Piyasaları Tarihinde Önemli Bir Kesit: İMKB'nin On Yılına Bir Bakış"*; a.g.e.; 36

⁸⁴ KARGI, Nihal: a.g.e.; s. 45.

faydalanmada geride kalmamak amacıyla gösterdikleri çabanın bir göstergesi olarak kabul edilebilir.

TABLO – V : Aracı Kuruluşların Sayısı (1986-1996)

Yıllar	Bankalar	Aracı Kurumlar	Borsa Komisyoncuları	TOPLAM
1986	28	11	8	47
1987	42	16	15	73
1988	44	18	18	80
1989	52	20	22	94
1990	51	48	17	116
1991	55	110	-	165
1992	60	112	-	172
1993	64	112	-	176
1994	61	104	-	165
1995	62	103	-	165
1996	62	101	-	163

KAYNAK: KARGI, Nihal: *Ekonomik Kalkınma, Tasarruf ve Sermaye Piyasası İlişkileri: Türkiye Örneği*; Sermaye Piyasası Kurulu Yayın No.115; İlk Baskı, Ankara, Nural Matbaacılık, Mart 1998; s. 45 ve SPK Yıllık Rapor’lardan yararlanılarak hazırlanmıştır.

1989-1991 dönemi ise, Türk sermaye piyasasında oldukça önemli niceliksel ve niteliksel gelişmelerin yaşandığı olgunluk yılları olarak geçirilmiştir. Bu yıllarda gerek birincil gerekse ikincil piyasalarda önemli gelişmeler yaşanmıştır.⁸⁵

İMKB’de mali enformasyonun kalitesini artırma hedefine yönelik olarak geliştirilen muhasebe ve denetim standartları çerçevesinde çağdaş bir yapı oluşturulmuş, 1992 yılında İMKB’nin uluslararası niteliği tanınarak, “Uluslararası Borsa Federasyonu”na tam üyeliği kabul edilmiştir. İMKB bunun ardından kuruluş tüzüğü 16 Mayıs 1995’te

⁸⁵ YEMİŞÇİ, Feyyaz ve Diğerleri; a.g.e.; s. 43

imzalanan ve ana amacı üye ülkelerdeki sermaye piyasalarının geliştirilmesini sağlamak olan Avrasya Borsaları Federasyonu'na üye olmuştur.⁸⁶

Önceki bölümde de değinildiği gibi, 1982 yılında yürürlüğe giren 2799 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu aceleyle getirilen bir kanun olduğu için, Kanun'da çeşitli boşluklar, eksiklikler ve hatta yanlışlıkların mevcudiyetinden bahsedilebilir. 1982-1992 arasındaki dönemde Türk sermaye piyasası hızla gelişirken Kanun bu gelişmenin hızına yetişememiş ve kanun metninde 1988 yılında KHK: 311 ile yapılan ufak değişiklikler ve SPK'nın yayınladığı Yönetmelikler ve Seri: I-XII Numaralı Sistematik Tebliğler ile yasal çerçeve-mevcut durum arasındaki boşluğun kapatılmasına çalışılmıştır.⁸⁷

Gerek ilk Kanunun çerçevesinin gelişen piyasalara dar gelmesi ve yapısının eskimesi, gerekse bütünleşmekte olan dünya sermaye piyasaları ile uyum sağlama ihtiyacı nedeniyle yeniden yapılanma zorunlu bir hal almış idi.⁸⁸ Daha önce değinilen tüm eksikliklerin giderilmesi ve sermaye piyasasının Türk mali sisteminin bütünlüğü içerisinde eksiksiz ve tam entegrasyonunu sağlamak üzere 1992 yılında, artık işlevini tamamlamış bulunan Sermaye Piyasası Kanunu değiştirilmiştir.⁸⁹ 3794 Sayılı Kanunla değişik 2499 Sayılı Kanun, 13 Mayıs 1992 tarihinde çıkarılmıştır.

2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu asıl yapısı ile 52 madde ile 5 geçici maddeden oluşmaktaydı. 13 Mayıs 1992 tarih ve 3794 Sayılı kanun ile bahsedilen Sermaye Piyasası Kanunu'nun 37 maddesi değiştirilmiş, Kanun'a 4 mükerrer madde eklenmiş, 5 asıl ve 5 geçici madde yürürlükten kaldırılmış, Kanun'a ayrıca yeniden 2 geçici madde eklenmiş, Kanun metni içinde üç bölümün başlığı değişmiş ve böylece köklü değişikliklerle Kanun ilk halinden oldukça değişik bir yapıya kavuşturulmuştur.⁹⁰ Şekil - 4'te bu yeni Kanun'la son halini alan Türk sermaye piyasasının yapısal modeli görülmektedir.

⁸⁶ T.C. Maliye Bakanlığı; a.g.e.; s. 141.

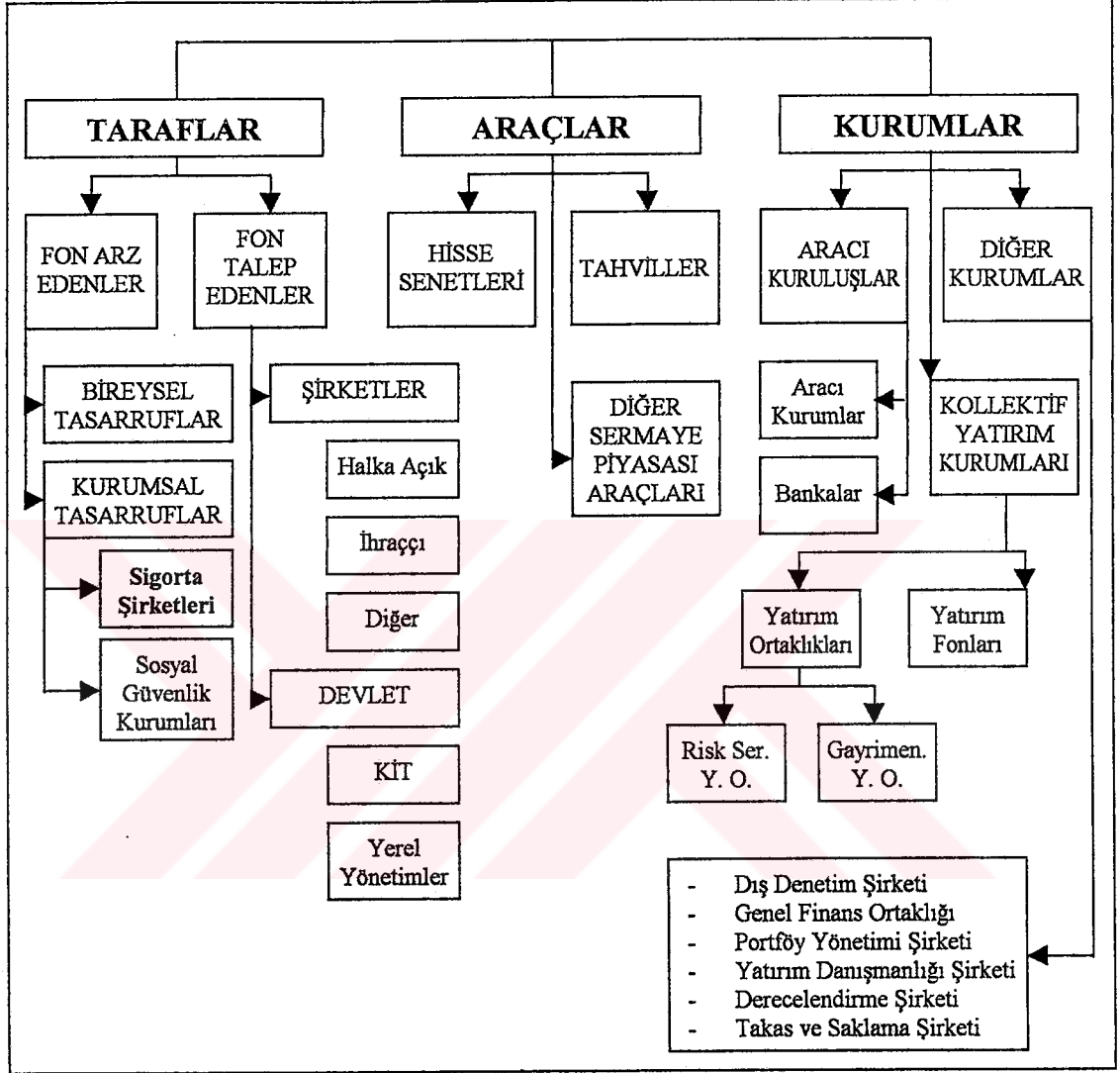
⁸⁷ TUNCER, Selahattin; a.g.e.; s. 32.

⁸⁸ ERTUNA, Caner; a.g.e.; s. 37.

⁸⁹ KORUYAN, Adil; a.g.e.; s. 166.

⁹⁰ TUNCER, Selahattin; a.g.e.; s. 32.

Şekil – 4: Sermaye Piyasası Yapısal Modeli (13/05/1992 tarih, 3794 Sayılı Kanunla Değişik 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'na Göre)



KAYNAK: KORUYAN, Adil: “Sermaye Piyasasında Kurumsallaşma Düzeyinin Yatırım Tercihlerinin Şekillenmesi Üzerindeki Etkisi”; Prof. Dr. İsmail TÜRK’e Armağan Kitap; Sermaye Piyasası Kurulu; Yayın No: 54; 1. Baskı, Ankara; Aralık 1996; s.170’den alınmıştır.

Şekil – 3, yukarıdaki şekille karşılaştırıldığında, Türk sermaye piyasasının yasal çerçevesinde çok büyük değişikliklerin gerçekleştirildiği görülmektedir. Özellikle fon arz eden birimlerde “kurumsal tasarrufçu”lara ve gelişmiş sermaye piyasalarında bunlardan en önemlisi konumunda olan “sigorta şirketleri”ne kanuni çerçevede yer verilmesi sermaye piyasamızın gelişmesi bağlamında önemli bir atılım olarak kabul edilebilir.

Bu kanunun ele aldığı ana konular aşağıdaki gibidir:⁹¹

- i. Sermaye piyasasında tedavül edecek yeni araç ve gereçler,
- ii. Sermaye piyasası faaliyetleri (işlemler),
- iii. Yeni kurumlar,
- iv. Sermaye piyasasının etkinliğini artırıcı yeni düzenlemeler,
- v. Kamunun aydınlatılması ve yatırımcının korunması.

Bu kanun çerçevesinde ve SPK'nın yayınladığı tebliğlere göre şekillenen yatırım araçları, günümüzde Tablo – VI'da görülen halini almıştır.

Yatırım araçlarının çeşitliliği ölçüsünde, bu yatırım araçları üzerinde işlem yapan mali kurumlar ile bu araçların işlem gördüğü organize piyasaların sisteme dahil edilmesiyle gelişmiş bir sermaye piyasası için gerekli yasal çerçeve hazırlanmaya çalışılmıştır.

Sermaye piyasasının gelişimini hızlandırmayı amaçlayan yasal çerçevenin ışığında, özellikle İMKB'de birçok reform gerçekleştirilmiştir. 1994 yılının Temmuz ayında tüm hisse senetlerinin bilgisayar ortamında işlem gördüğü tam otomasyona geçilmiştir. 1995 yılı Ocak ayında ise İMKB bünyesinde yer almak üzere, belli bir miktarın üzerindeki hisse senedi işlemlerinin güven ve şeffaflık ortamı içerisinde organize bir piyasada gerçekleştirilmesini sağlamak amacıyla Toptan Satışlar Pazarı (TSP) kurularak özellikle yerli ve yabancı kurumsal yatırımcıların hizmetine sunulmuştur. Aynı yılın Mart ayında menkul kıymetlerin fiziki dolaşımını büyük ölçüde ortadan kaldırarak uluslararası güvenlik standartlarının oluşmasını sağlayan Takasbank faaliyete geçirilmiş ve sermaye piyasasının gelişmesinde önemli bir rolü olan menkul kıymet arzını artırmaya yönelik bir düzenlemeyle Yeni Şirketler Pazarı'nın (YŞP) oluşturulması karara bağlanmıştır.⁹²

Birçok açıdan emekleme dönemini aşmış olan sermaye piyasamızda özellikle yasal çerçeve bağlamında büyük bir dinamizmin hüküm sürdüğünü söylememiz mümkündür.

⁹¹ TUNCER, Selahattin; a.g.e.; s.32

⁹² T.C. Maliye Bakanlığı; a.g.e.; s. 141.

TABLO – VI : Günümüzde Kullanılan Yatırım Araçları

Yatırım Aracı Grubu	Yatırım Aracı Türü	İşlem Yapan Aracı Mali Kurum	Organize Piyasa
<i>Faiz ve Faize Dayalı Enstrümanlar</i>	Mevduat	Banka	-
	Overnight (O/N)	Banka	Interbank
	Repo – Ters Repo	Banka Aracı Kurum	İMKB Repo ve Ters Repo Pazarı
<i>Altın ve Altına Dayalı Enstrümanlar</i>	Altın	Banka + Ar. Kur. + Yatırım Fonu Banka	İstanbul Altın Borsası
	Altın Depo Hesabı	Banka	
<i>Döviz ve Döviz Dayalı Enstrümanlar</i>	Döviz	Banka Yetkili Müessese	TCMB Döviz ve Efektif Piyasalar
	Döviz Tevdiat Hesabı	Banka	
	Döviz Endeksli Tah.	Banka	İMKB Tahvil ve Bono Aracı Kurum Pazarı
<i>Gayrimenkul ve Gayrimenkule Dayalı Enstrümanlar</i>	Konut Sertifikası	Banka	İMKB
	Gayrimenkul Sertifikası	Banka Gayrimenkul Yat. Or.	Henüz Pazar Oluşturulmadı
<i>Portföy ve Portföye Dayalı Enstrümanlar</i>	Katılma Belgesi	Banka Aracı Kurum Yatırım Fonu	İMKB
	Bireysel Portföy	Banka Aracı Kurum	
	Yatırım Hesabı	Banka	
<i>Bir Ekonomik Değere Dayalı Enstrümanlar</i>	VDMK	Banka Genel Finans Ort.	İzmir Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası
	Vadeli İşlem Sözleşmeleri	Banka Aracı Kurum	
<i>Ortaklık Hakkı Taniyan Enstrümanlar</i>	Hisse Senedi	Banka Aracı Kurum RSYO	İMKB
	OYHS	Banka Aracı Kurum	
<i>Kar ve Gelir Ortaklığına Dayalı Enstrümanlar</i>	KOB	Banka Aracı Kurum	İMKB
	Gelir Ortaklığı Senedi	Banka Aracı Kurum	İMKB
	KİS	Banka Aracı Kurum	İMKB
	KİT	Banka Aracı Kurum	İMKB

KAYNAK: KORUYAN, Adil: “Sermaye Piyasasında Kurumsallaşma Düzeyinin Yatırım Tercihlerinin Şekillenmesi Üzerindeki Etkisi”; Prof. Dr. İsmail TÜRK’e Armağan Kitap; Sermaye Piyasası Kurulu; Yayın No: 54; 1. Baskı, Ankara; Aralık 1996; ss.173-174’ten alınmıştır.

1.4.3. SERMAYE PİYASASININ İŞLEVLERİ VE EKONOMİDEKİ YERİ

Son yıllarda gelişmekte olan ülkelerde yaşanan yoğun liberalizasyonun ve globalleşmenin etkisiyle sermaye piyasaları da gelişmiş ve büyümüştür. Ülkemiz sermaye piyasasının da bu gelişmelerin etkisi altında kaldığını söylemek yanlış olmayacaktır.⁹³

Temel işlevi tasarruf eğilimini artırmak suretiyle ekonomideki fon birikimini geliştirmek ve bu fonları ekonomik kalkınmada stratejik önemi en yüksek sektörlerle, yani verimli olması beklenen alanlara kanallandırmak olan sermaye piyasasının ekonomideki yerinin, bu piyasanın ekonomik ve sosyal işlevlerinin ışığında incelenmesi yerinde olacaktır.

1.4.3.1. Sermaye Piyasasının İşlevleri

Sermaye piyasalarının gelişmişliği sanayi sektörünün gelişmişliği ile doğrusal bir orantı içerisindedir.⁹⁴ Bir ülkenin ekonomik kalkınmasının gerçekleşebilmesi için ilk şart, üretken yatırımların artırılmasıdır. Sanayi sektörünün ihtiyaç duyduğu finansman iç kaynaklardan temin edilemezse alternatif çözüm dış borçlanmaya gidilmesidir. Fakat bu sonuncusu birçok sakıncayı da beraberinde getirmektedir. Dolayısıyla, ekonomik kalkınmayı gerçekleştirmeyi ve bunu sürekli kılmayı amaçlayan bir ülkenin tercih etmesi gereken yol yurtiçi tasarrufların artırılmasıdır.⁹⁵ Ancak, bu tasarrufları verimli yatırımlara kanallandırmak için bir sistemin varlığından söz edilemiyorsa, yurtiçi tasarruf hacminin artırılması fazla bir anlam ifade etmeyecektir. İşte bu noktada sermaye piyasalarının tasarrufları verimli yatırımlara kanallandırmak işlevine bağlı önemi ortaya çıkmaktadır.

Yukarıda aktarılan işlev, sermaye piyasasının makro işlevi olmakla birlikte, sermaye piyasasının bu işlevle ilintili birçok ekonomik ve sosyal işlevi de söz konusudur. Sermaye piyasasının temel işlevleri aşağıdaki gibi sıralanabilir:⁹⁶

⁹³ OKTAR, Suat : “Gelişmekte Olan Ülkelerde Sermaye Piyasalarının Büyümesi”; **Banka ve Ekonomik Yorumlar**; Mayıs 1994; s. 41.

⁹⁴ KARSLI, Muharrem : a.g.e.; s. 34.

⁹⁵ KARGI, Nihal; a.g.e.; s. 48.

⁹⁶ KARGI, Nihal; a.g.e.; ss. 49-51.

i. **Tasarrufları Biraraya Getirmek ve Tasarrufları Artırmak:**

Sermaye piyasalarının ekonomi için önemi hem ülke hem de bireyler açısından ele alınabilir.

Sermaye piyasası, tek başına ekonomiye yararlı olamayacak olan küçük tasarrufların biraraya getirilerek, büyük yatırımlara dönüştürülmesini temin ederek, ülke ekonomisinin gelişimini teşvik eder.

Sermaye piyasasının az gelişmiş ülkelerdeki önemi ise, esas olarak yurtiçi tasarruf açığının kapanmasına yardımcı olabilmesi olarak değerlendirilebilir.⁹⁷

Sanayileşme süreci içerisinde sermaye piyasasının en önemli işlevlerinden birisi, tasarruf eğilimini yükseltmek ve ekonomi içindeki sermaye birikimini artırmaktır.⁹⁸

Hisse senedi ve benzeri bazı sermaye piyasası araçları işletmelere öz kaynak sağlarlar. Bu yolla edinilen sağlıklı finansman kaynakları ekonomik gelişmeyi hızlandırır. Oysa ki, para piyasası araçları ile yalnızca yabancı kaynak temini mümkündür. Etkin bir çalışmaya sahip sermaye piyasası tüketimi azaltırken, tasarrufu, dolayısıyla da ekonomideki sermaye birikimini artırır.⁹⁹ Artan sermaye birikimiyle beraber yatırımların, buna bağlı olarak da yeni tasarruf olanaklarının artması beklenebilir.¹⁰⁰

Bireyler açısından bakıldığında ise, sermaye piyasası, tek başına gelir getirecek bir yatırıma yönlendirilecek kadar büyük olmayan fonların, verimli yerlere yatırılmasını ve küçük tasarruf sahiplerinin ek gelir elde etmesini sağlayan bir işleve sahiptir. Gelişmiş bir sermaye piyasasındaki şeffaflık ve güven ilkelerinin bireysel tasarrufları diğer spekülasyon alanları yerine bu yatırım alanlarına yönlendirebileceğini söylemek mümkündür.¹⁰¹

⁹⁷ KORUYAN, Adil; a.g.e.; s. 164.

⁹⁸ ÜNAL, Targan; a.g.e.; s. 24.

⁹⁹ KARSLI, Muharrem; a.g.e.; s. 25.

¹⁰⁰ GİRAY, Filiz: "Türkiye 'de Vergiler ve Sermaye Piyasası"; *İşletme ve Finans*; Yıl 32, Sayı 7; Temmuz 1995; s. 60.

¹⁰¹ GİRAY, Filiz; a.g.e.; s. 60.

Tablo – VII’de çeşitli tasarruf araçlarının 1986-1995 sürecinde sağladığı nominal ve reel getiriler karşılaştırılmaktadır. Bu tablodan, on yıllık süreçte en yüksek reel getiriyi %57,95 ile İMKB’nin sağladığı görülmektedir. Bu değere en yakın reel getiri %4,07 ile Alman Markı’na aittir.

TABLO - VII: Tasarruf Araçlarının Ortalama Nominal ve Reel Getirileri (1986-1995)

TASARRUF ARACI	10 Yıllık Ortalama Nominal Getiri (%)	10 Yıllık Ortalama Enflasyon ^a (%)	10 Yıllık Ortalama Reel Getiri ^b (%)
İMKB ^c	156,77	62,56	57,95
Alman Markı	72,00	62,56	4,07
Amerikan Doları	63,08	62,56	0,3
Altın	63,33	62,56	0,4
Banka Mevduatı (1 Yıl Vadeli) ^d	58,05	62,56	-2,77

^a Enflasyon rakamları olarak İ.T.O. toptan eşya fiyat endeksleri (1963=100) kullanılmıştır.

^b Reel getiri hesaplamalarında

$$i = \frac{1+i(n)}{1+P}$$

formülü kullanılmıştır. Burada;

i : reel getiri,

i (n) : vergi sonrası nominal getiri oranı,

P : enflasyon oranıdır.

^c Hisse senetleri nominal getirisi olarak pazar getirisindeki yüzde değişimler dikkate alınmıştır.

^d Vergi sonrası nominal getiri oranı %10 stopaj dikkate alınarak hesaplanmıştır.

KAYNAK: KARGI, Nihal: *Ekonomik Kalkınma, Tasarruf ve Sermaye Piyasası İlişkileri: Türkiye Örneği*; Sermaye Piyasası Kurulu Yayın No.115; 1. Baskı; Ankara; Nurol Matbaacılık, Mart 1998; ss. 60-62’den büyük ölçüde faydalanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.

Bir başka döviz piyasası aracı olan Amerikan Doları'nın ve altının sırasıyla aynı dönemde sadece %0,3 ve %0,4 reel getiri sağlamış olması, bu araçların yüksek enflasyon ortamında ancak ana parayı korumaya yeterli geldiği şeklinde yorumlanabilir.

Bir yıl vadeli banka mevduatının ise negatif reel getiri değerine (%-2,77) sahip olması, bu finansal araçtan faydalanma yolunu seçen küçük tasarruf sahiplerinin mevcut birikimlerinin de erimesine yol açmıştır.

Tüm bu verilerin ışığında, kendisine en yakın tasarruf aracının yaklaşık 15 katı kadar reel getiri sağlayan sermaye piyasasının en önemli unsuru olan borsanın, uygun araçların ve araçların kullanılması halinde küçük tasarruf sahibi açısından en uygun yatırım alanı olduğu söylenebilir.

Etkin çalışan bir sermaye piyasasının, yüksek gelirli, güvenli ve likiditesi yüksek finansal araçları tasarruf sahiplerinin emrine sunmak suretiyle tasarruf alışkanlığı bulunmayan bireyleri tasarrufa yönlendirirken, tasarruf edenleri de daha fazla birikimde bulunmaya teşvik edeceğini söylemek mümkündür.

ii. **Büyük Çaplı Yatırımları Gerçekleştirmek:**

Demir-çelik endüstrisi, petro-kimya endüstrisi gibi bazı sektörlerde, yatırımlar müteşebbislerin tek başlarına karşılayamayacakları kadar büyüktür. Sermaye piyasasında tasarruf sahipleriyle orta ve uzun vadeli fon talep eden kuruluşlar, araçların ortadan kalkmasına ya da işlevlerinin azalmasına bağlı olarak direkt iletişim kurabilirler ve böylece küçük tasarrufların daha uygun koşullarda ve hızlı bir şekilde büyük yatırımlara dönüşmesi mümkün olur.

Sermaye piyasasının gelişmiş olduğu ekonomilerde, piyasaya giren tasarrufların çoğu kişisel değil, kurumsal tasarruflardır. Hayat sigortası başta olmak üzere, sigorta şirketleri, emekli sandıkları, vakıflar, yatırım fonları ve ortaklıkları sermaye piyasasına en büyük ve

istikrarlı uzun vadeli fonları sağlarlar.¹⁰² Küçük tasarrufları toplayarak büyük ölçekli fonlar haline getiren kurumsal yatırımcıların, bu fonları düşük maliyetlerle müteşebbislere sunmaları, büyük çaplı yatırımları kolaylaştırmaktadır.

Sermaye piyasasında, işletmeler fon taleplerini bankacılık sektörünün sağladığı fonlara göre daha düşük maliyetlerle karşılayabilirler¹⁰³ ve kendi özkaynaklarının çok üzerindeki bir sermayeyi rahatlıkla ve düşük maliyetlerle elde edebilirler. Böylece kendi imkanlarıyla ya da yüksek maliyetli bankacılık kesimi kredileriyle karşılamaları güç olan yatırımlara, kaynak bulmaları kolaylaşır.

Buna bağlı olarak, zenginleşen öz kaynakların yatırımlara dönüşme hızıyla birlikte ülkedeki üretim, istihdam ve genel refah seviyesinin artması beklenebilir.

iii. Kaynakların Verimli Kullanımını Sağlamak:

Bir ekonomide sermaye piyasasının olmaması, mevcut tasarrufların ya atıl şekilde elde tutulmasına ya da verimsiz alanlarda kullanılarak, israf edilmesine neden olabilir. Atıl tutulan bu tasarrufların ekonomiye katkı sağlamak bir yana, ülkemizdeki gibi enflasyonist bir ortamda enflasyonu körüklemeye ihtimalinden bahsedilebilir. Ayrıca, her tasarruf sahibinin bizzat yatırıma yönelmesi durumunda büyük ölçekli yatırımların sekteye uğramasının yanı sıra bu kişilerin hepsinin iyi birer girişimci olmalarını ve her yatırımdan bir artı değer getirmesini beklemek mümkün değildir.

Ekonomik ve siyasal gelişmeleri dikkate alarak, tasarrufları verimliliği yüksek alanlara yönlendirmek ancak gelişmiş bir sermaye piyasasının varlığı ile mümkündür. Kaynakları kullanacaklar birincil piyasalardaki başarılarının devamlı olması için, ikincil piyasalarda ihraç ettikleri menkul kıymetlere gerekli ilgiyi temin edecek getirileri ancak verimli alanlara yapılacak yatırımlarla karşılayabilirler. Kısacası, sermaye piyasasından fon temin

¹⁰² KARSLI, Muharrem : a.g.e.; s. 34.

¹⁰³ KARSLI, Muharrem : a.g.e.; s. 27.

etmenin sürekli olabilmesinin, getirisi yüksek, verimli yatırım alanlarıyla mümkün olabileceği söylenebilir.

iv. Likidite Sağlamak:

Sermaye piyasasının gelişmediği ülkelerde, yatırımların paraya çevrilmesi de zordur. Sermaye piyasasının gelişmesi ise, yatırımları temsil eden araçların küçük meblağlar halinde olmasını ve geniş bir kitleye ulaşmasını temin edecektir. Bu durum büyük hacimli yatırımların pazarlanabilme olanağını artırıp, değerinden kaybetmeden likidite derecesinin yükselmesini sağlayacaktır. Diğer yandan, tasarruf sahipleri ise, yatırım araçlarını istenildiği anda paraya kolayca çevirmenin mümkün olduğunu görecektir ve bu yatırım araçlarını likiditesi düşük gayrimenkullere, düşük faizlerle para piyasasında değerlendirmeye ya da atıl tutmaya tercih edebileceklerdir. Sermaye piyasasının bu önemli işlevi sayesinde tasarrufların uzun vadeli yatırımlara yönlendirilmesi sağlanarak, ekonomik büyümenin daha kolay bir şekilde gerçekleştirilmesi mümkün olabilecektir.

v. Riski Azaltmak:

Özellikle sınırlı bir gelire sahip küçük tasarruf sahipleri, büyük fedakarlıklarla biriktirdikleri tasarruflarını, riskli yatırım araçlarına yönlendirmekten kaçınırlar. Riskten kaçınmak için, yatırımın yapılacağı kuruluşların durumu hakkında doğru bilgileri elde edebilmenin ve elde edilen bu bilgileri detaylı bir analize tabi tutarak, yatırım kararını vermenin önemi büyüktür. Bu da belli bir uzmanlığı ve bu işler için harcanacak önemli bir zamanı gerekli kılar. Sermaye piyasası bünyesinde bulunan kurumlar tüm bu analizlerin yapılmasını kolaylaştırırken, küçük tasarruf sahiplerinin yatırım risklerinin minimize edilmesine de yardımcı olurlar.

Sermaye piyasasındaki ikincil piyasalar ise, bir tehlike sezmeleri durumunda, menkul kıymet sahiplerine, menkul kıymetlerini paraya ya da başka bir menkul kıymete çevirebilme olanağını sunar.

Bazı finansal kurumların menkul kıymetlerin bir kısmına satış, anapara ve faiz ödeme gibi garantiler vermesi yatırımcıların ilgili menkul kıymetin riskleri ile ilgili tereddütlerini

azaltmada önemli bir paya sahiptir. Örneğin, belirli şartları taşımayan işletmelere ait hisse senetlerinin borsada işlem göremiyor olması, küçük tasarruf sahipleri açısından bazı risklerin başlangıçta elimine edilmesi sonucunu doğurmakta ve küçük tasarruf sahibinin kafasında şekillendirebileceği bazı tereddütleri ortadan kaldırılması suretiyle de, yatırım kararının, borsa lehinde verilmesi kolaylaşmaktadır. Burada dikkati çeken bir başka nokta ise, sermaye piyasasında güven ve şeffaflık unsurlarında sürekliliğinin taşıdığı önemdir.

vi. Mülkiyetin Tabana Yayılması:

Ekonomi politikalarının ana hedeflerinden birisi de, toplumun refahı açısından, dengeli bir gelir dağılımının sağlanmasıdır. Aksi takdirde, belirli kesimlerde toplanacak servetin toplumsal patlamalara yol açması beklenebilir.

Sermaye piyasası gelir dağılımını düzenleyici bir işleve sahiptir. Küçük tasarruf sahiplerinin menkul kıymet alımı sağlanarak, üretim malları üzerindeki mülkiyetin daha geniş bir halk kitlesine, yani tabana yayılması mümkün olabilir.¹⁰⁴

Servetin belli kesimlerde toplanmasının nedenlerinden birisi de küçük tasarruf sahiplerinin korunmaması ve bunların birikimlerini değerlendirebilecekleri bir menkul kıymetler borsasının bulunmamasıdır. Bir menkul kıymetler borsasının mevcudiyeti halinde, küçük tasarruf sahipleri olanakları nispetinde alım yapabilir ve tasarruflarını değerlendirebilirler.

Özellikle sanayileşme sürecindeki ülkelerde sermaye piyasasından yerine getirmesi beklenen önemli işlevlerden birisi de, menkul kıymet sahipliğinin yaygınlaştırılmasına, yani mülkiyetin tabana yayılmasına yardımcı olmasıdır. Burada asıl hedeflenen, bireylerin finansal varlık edinme imkanlarını ve alışkanlıklarını artırmak ve yerli ve yabancı fonları verimli yatırım alanlarına kanalize edebilmektir.¹⁰⁵

¹⁰⁴ GİRAY, Filiz; a.g.e.; s. 60.

¹⁰⁵ ÜNAL, Targan; a.g.e.; s. 45.

Bunun yanı sıra, mevcut bir sermaye piyasasında çeşitli teşviklerin de yardımıyla halka açılmaların gerçekleşmesi halinde, mülkiyetin tabana, yani daha geniş bir halk kitlesine yayılması kolaylaşacaktır.

Mülkiyetin tabana yayılarak, küçük tasarruf sahiplerine sermaye piyasası bilincinin aşılmasında kullanılabilecek en önemli araçlardan birisi de özelleştirme. 1985-1992 yılları arasında özelleştirme uygulaması ile ülkemizde 3,2 trilyon TL satış geliri elde edilmiştir. Bu satış gelirinin %27'si İMKB'de satış, %40'ı blok satış ve 34'ü halka arz ile gerçekleştirilmiştir. 1998 yılı sonuna kadar özelleştirme faaliyetlerinden beklenen toplam gelir 10 milyar Amerikan Dolarıdır.¹⁰⁶ Bu meblağın önemli bir kısmının henüz gerçekleşmemiş olması, önemli bir hisse senedi portföyünün yakın bir zamanda özelleştirmeye halka, dolayısıyla küçük tasarruf sahiplerine arz olunacağı şeklinde nitelendirilebilir. Bu yöndeki en önemli örneklerden birisi, 1998 Mayıs ayında bir kısım "İş Bankası C" hisse senedinin halka arzı neticesinde yaşanmış ve toplam 95 bine yakın küçük yatırımcı bu halka arzdan menkul kıymet satın almıştır.¹⁰⁷

Sermaye piyasasının mevcut olmadığı ya da yeterince gelişmediği ülkelerde sermaye piyasasının yukarıda belirtilen işlevlerinin hiç birinin yerine getirilemediğini söylemek mümkün değildir. Bu gibi ortamlarda, devlet uyguladığı ekonomik ve sosyal politikalar ve planlama prensibiyle, değinilen işlevleri yerine getirmeye çalışır. Her ne kadar sermaye piyasaları gelişmiş ülkelerde de devletin düzenleyici ve denetleyici rolünden söz edilebilirse de, sermaye piyasalarının bu işlevlerin yerine getirilmesinde önemli bir yeri olduğu söylenebilir.¹⁰⁸

Sermaye piyasasının ekonomik ve sosyal işlevlerini inceledikten sonra, sermaye piyasasının ekonomideki yerini, özellikle Türk ekonomisindeki yerini incelemeye geçebiliriz.

¹⁰⁶ ÜNAL, Targan; a.g.e.; s. 42.

¹⁰⁷ SABAH GAZETESİ; "Güvenen Kazandı"; 09/05/1998.

¹⁰⁸ KARGI, Nihal; a.g.e.; s. 51.

1.4.3.2. Sermaye Piyasasının Ekonomideki Yeri

Ekonomik kalkınmanın k t kaynaklarla gerçekleştirilmesinde karşılaşılan temel sorunlardan biri, yatırımların finansmanı için gerekli fonların temin edilmesidir. Ekonominin finansman ihtiya ının karşılanmasında toplanabilir kaynakların en yüksek ölçüde ve en düşük aktarma maliyetleriyle kullanılabilir fonlara dönüştürülmesi, ekonomide en verimli alanlara kanalize edilmesi, ekonomik gelişme için temel şartlardan birisidir.¹⁰⁹

Çeşitli ülkelerin mali sistemleri incelendiğinde, sanayileşme sürecinde yatırımların finansmanında iki farklı finansman modelinin, birisi baskın çıkacak şekilde bir arada uygulandığı görülmektedir.¹¹⁰

- i. Bankacılık Sistemi Ağırlıklı Finansman Modeli,
- ii. Sermaye Piyasası Ağırlıklı Finansman Modeli.

Bunlardan bankacılık sistemi ağırlıklı finansman modelinde, işletmelerin yatırımlarının doğrudan ve dolaylı finansmanında etkin rol oynayan bankalar, tasarrufların etkin yatırım alanlarına kanalize edilmesi işlevini yerine getirirler. Bu model özellikle Almanya, Fransa ve Japonya'da uygulanmaktadır.

Sermaye piyasası ağırlıklı finansman modelinde ise yukarıda belirtilen işlevleri sermaye piyasası kurumları yerine getirmektedir.¹¹¹

Türkiye'de mali piyasalara oligopolistik yapıdaki bankacılık sisteminin hakim olduğu görülmektedir. Bunun en önemli nedeni, devletin ekonomi politikalarına bağlı olarak bankacılık kesimine tanımış olduğu tekelci yetkilerin rekabeti önlemesi ve diğer mali kurumların gelişememiş olmasıdır.¹¹²

¹⁰⁹  NAL, Targan; a.g.e.; s. 9.

¹¹⁰  NAL, Targan; a.g.e.; s. 19.

¹¹¹  NAL, Targan; a.g.e.; ss. 22-23.

¹¹² ÜNAL, Targan; a.g.e.; s. 35.

İki model karşılaştırıldığında, sermaye piyasası ağırlıklı modelin, öteki modele göre daha iyi bir risk-getiri ilişkisi sağladığı, yatırımcılara fonları yönlendirmede vade, miktar ve risk ayarlamaları yapma olanağını sunduğu görülmektedir. Sermaye piyasasında, menkul kıymetlerin fiyatlarının arz-talep dengesiyle belirleniyor olması, kıt kaynakların etkin dağılımını sağlamaktadır.¹¹³

Ülkemizde yatırımların finansmanında hangi modelin daha baskın olduğunu Tablo – VIII’den izlemek mümkündür. Bu tablodan hemen görüleceği gibi, yıllar itibariyle toplam menkul kıymet satışlarının toplam yatırımlara oranı (I), genellikle %3-4 aralığında değişmektedir. Bu oranın en düşük değeri 1986 yılında %2,21 olurken, en yüksek değere de %7,38 ile 1994 yılında ulaşılmıştır. Bu verilere bağlı olarak, sermaye piyasamızın, reel sektörün yatırımlarının finansmanında “küçük tasarrufları toplayıp, verimli yatırımlara kanalize eden” mali unsur olma asli görevini yerine getiremediği söylenebilir.

Yine aynı tabloda bankacılık kesiminin yatırımların finansmanında oynadığı rolün (II) %11,62 (1995) ile 24,4 (1987) arasında değiştiği görülmektedir. Bankacılık kesiminin yatırımlardaki payının, sermaye piyasasının payına göre daha önemli olduğu şüphesizdir. Fakat, her iki kesimin yatırımlardaki en yüksek toplam payının 1994 yılı itibariyle ancak %28,37’ye ulaşabilmiş olması dikkat çekici bir olgudur. Bu durumda, Türkiye’de yatırımların büyük ölçüde otofinansman yöntemiyle gerçekleştirildiği öne sürülebilir. Otofinansmanın yatırımlardaki bu yüksek payı, ekonomideki fonların büyük kısmının atıl vaziyette durduğunu simgelemektedir.¹¹⁴

Tablo – VIII’in ortaya koyduğu bir başka gerçek ise, tahvil satışlarında yaşanan daralmaya karşılık, hisse senedi ihraçlarında düzenli bir artışın görülmesidir. Bu durum, daha fazla şirketin özkaynak artırımı yoluyla yatırım finansmanı yolunu tercih etmekte olduğu şeklinde, sermaye piyasasında menkul kıymet arzını artırıcı bir olgu olarak yorumlanabilir.

¹¹³ ÜNAL, Targan; a.g.e.; s. 26.

¹¹⁴ KARGI, Nihal; a.g.e.; s. 46.

TABLO - VIII : Sermaye Piyasasının ve Bankacılık Kesiminin Yatırımlara Katkısı (Milyar TL)

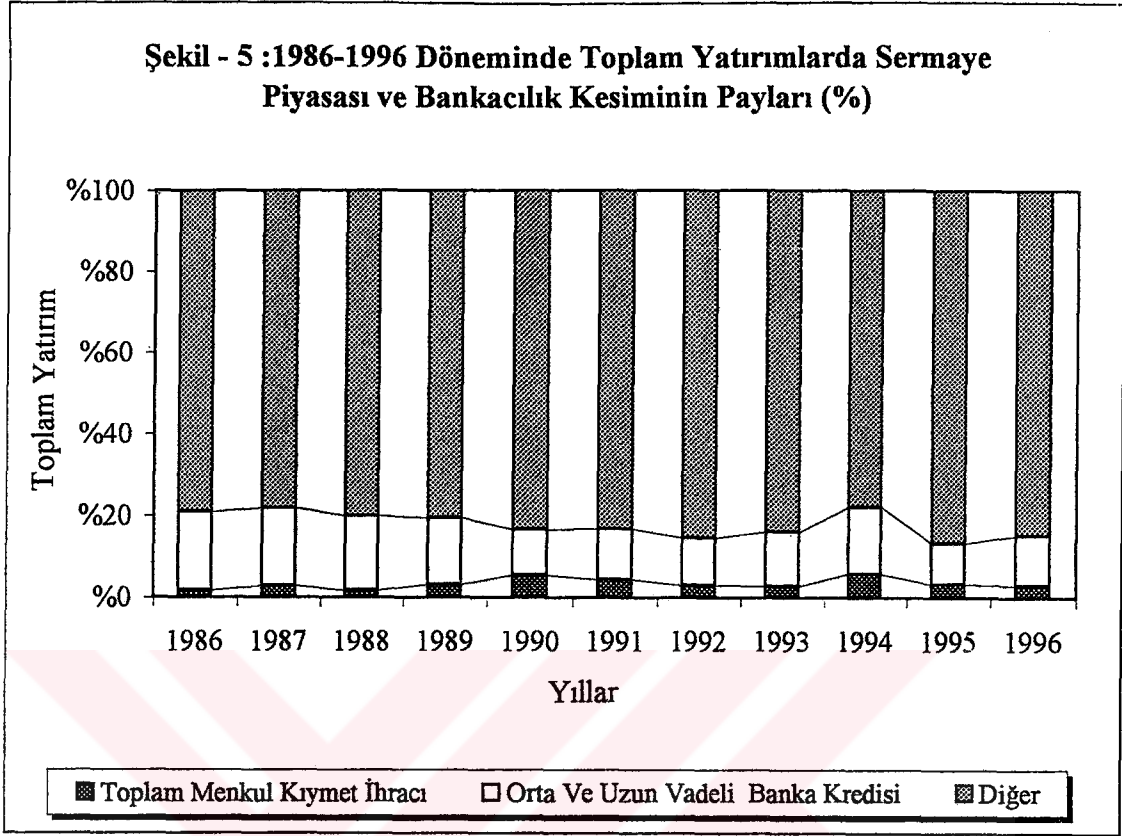
Yıllar	Hisse Senedi (İhraç)	Tahvil	Toplam Satış (A)	Orta Ve Uzun Vadeli Banka Kredisi (B)	Toplam Yatırım (C)	I= A/C (%)	II= B/C (%)	III= A/B (%)
1986	102.0	111.02	213.02	2,341.4	9,655	2,21	24,3	9,09
1987	187.2	338.0	525.2	3,623.2	14,823	3,40	24,4	13,93
1988	364.5	177.5	542.0	5,467.1	24,047	2,39	22,7	10,52
1989	971.5	545.5	1,517.0	7,703.9	38,138	4,13	20,2	20,44
1990	4,106.5	795.6	4,902.2	10,145.4	74,883	6,50	13,5	48,14
1991	4,443.5	806.5	5,250.0	15,001.7	100,530	5,23	14,9	35,10
1992	5,322.5	778.3	6,101.1	23,777.8	174,940	3,50	13,6	25,73
1993	9,573.4	785.3	10,358.7	49,647.6	311,985	3,30	15,9	20,75
1994	37,553.0	540.3	38,093.3	108,347.7	515,245	7,38	21,0	35,14
1995	51,332.7	1,733.1	53,065.8	161,527.0	1,389,890	3,81	11,62	32,78
1996	102,202.4	971,5	103,173.9	413,084.0	2,866,340	3,59	14,41	24,91

KAYNAK: KARGI, Nihal: *Ekonomik Kalkınma, Tasarruf ve Sermaye Piyasası İlişkileri: Türkiye Örneği*; Sermaye Piyasası Kurulu Yayın No.115; İlk Baskı, Ankara; Nurol Matbaacılık, Mart 1998; s.47; TBB, “Bankalarımız”, 1995, 1996; SPK, “Yıllık Rapor”, 1995, 1996’dan yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.

Sermaye piyasasının ve bankacılık kesiminin 1986-1996 yılları arasında ülkemizde gerçekleştirilen toplam yatırımlardaki payları grafiksel olarak Şekil – 5’te görülmektedir.

Sermaye piyasasının Türk ekonomisindeki yerini daha net belirleyebilmek için daha geniş kapsamlı bakış açıları gereklidir. Bu bölümün ilerleyen kısımlarında ele alınacak mali piyasalarda derinleşme, sermaye piyasasından ekonomik birimlere fon aktarımı ve ikincil piyasalardaki gelişmeler bağlamında, sermaye piyasamızın ekonomideki yerine daha geniş bir açıdan bakmanın mümkün olacağı söylenebilir.

Şekil - 5 :1986-1996 Döneminde Toplam Yatırımlarda Sermaye Piyasası ve Bankacılık Kesiminin Payları (%)



KAYNAK: TABLO – VIII’deki verilerden yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.

1.4.3.2.1. Mali Piyasalarda Derinleşme

Mali piyasaların gelişmişlik derecesi, ulusal ve uluslararası tasarrufları harekete geçirme seviyesi ile ölçülmektedir.¹¹⁵ Mali piyasalardaki bu derinleşme üzerine, M1 ve M2Y para arzı büyüklüklerinin, Gayri Safi Milli Hasıla’ya (GSMH) oranları aracılığıyla bir yorum getirmek mümkündür. Ülkemiz mali piyasalarında bu oranların 1986-1996 dönemindeki değişimleri Tablo – IX’da görülmektedir.

M1 para arzı büyüklüğü esas olarak dolaşımdaki parayı ve çeşitli vadesiz mevduatların toplamını içerir.¹¹⁶

¹¹⁵ Finans Dünyası; “Türk Mali Piyasalarında Gelişmeler”; Ağustos 1997; s. 82.

¹¹⁶ GÜRLESEL, Can Fuat ve Diğerleri; a.g.e.; s. 93.

TABLO – IX: Türk Mali Piyasalarında 1986-1996 Döneminde Finansal Derinleşme (%)

Yıllar	M1/GSMH	M2Y/GSMH
1986	10.3	26.8
1987	11.5	29.0
1988	8.7	26.7
1989	8.5	25.2
1990	7.9	22.4
1991	7.5	26.2
1992	6.1	25.8
1993	5.8	25.4
1994	5.5	30.9
1995	4.8	30.7
1996	5.1	35.2

KAYNAK: SPK; “Yıllık Rapor”; 1990, 1991, 1996; DPT; “Ekonomik Göstergeler 1950-1998”; GÜRLESEL, Can Fuat ve Diğerleri; *Avrupa Sermaye Piyasaları Bütünleşme ve Türk Sermaye Piyasası*; İMKB Araştırma Yayınları No:10; Birinci Basım, İstanbul, Acar Matbaacılık, Nisan 1997; s. 93’ten yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.

M1/GSMH oranının küçülmesi tasarrufların artmasının bir göstergesi olarak kabul edilebilir.

Tablo - IX’a bakıldığında, 1986 yılında %10.3 olan bu oranın, 1987’deki %11.5’luk değeri gözönüne alınmazsa, 1996 yılına gelene kadar sürekli bir düşüş eğilimi gösterdiği ve anılan yılda %5.1’e yani, 1986 yılındaki oranın yarısından daha düşük bir değere ulaştığı görülmektedir. Bu olgu, tasarrufların artma eğiliminde olduğunu gösteren bir veri olarak kabul edilebilir.

M2Y para arzı büyüklüğü dolaşımdaki para, Türk Lirası mevduatları ve döviz tevdiat hesaplarının toplamından oluşmaktadır.¹¹⁷ M2Y’nin GSMH’ya oranı 1986’da %26.8 olarak gerçekleşmiştir. 1987 yılında 2.2 puanlık bir artışla %29’a ulaşılmışsa da, 1994’e

¹¹⁷ **Finans Dünyası**; “Türk Mali Piyasalarında Gelişmeler”; a.g.e.; s. 82.

kadar geçen süreçte, bu oranın %25-26 dolaylarında olduğu görülmektedir. 1994 yılında bir önceki yıla oranla 5.5 puanlık bir artış kaydedilmiş ve %30.9'a ulaşılmıştır.

Nihayet 1996'ya gelindiğinde, yine yaklaşık 5 puanlık bir artışla M2Y/GSMH oranı %35.2 olarak gerçekleşmiştir. Buna göre, özellikle 1994-1996 aralığında bu oranda önemli gelişmeler kaydedildiği söylenebilirken, uluslararası finansal derinleşmenin etkinliğini yansıtan %40 oranlarına henüz erişilemediği görülmektedir.¹¹⁸

Tüm bu verilere bağlı olarak, ülkemizde mali piyasalarda derinleşmenin arttığını fakat, tasarruf alışkanlığının istenen düzeye henüz gelemediğini söylemek mümkündür. İşte sermaye piyasalarından beklenen en önemli işlevlerden birisi de bu, yani halka tasarruf alışkanlığının kazandırılmasıdır.

1.4.3.2.2. Sermaye Piyasasından Ekonomik Birimlere Fon Aktarımı

Bilindiği üzere, sermaye piyasasının temel işlevi ekonomik kalkınmada tasarrufları toplayarak verimli yatırım alanlarına kanallize etmek, başka bir deyişle reel kesime düşük maliyetle fon temin etmektir. Tablo – X'da Türk sermaye piyasasında 1986-1996 yılları arasında yaratılan kaynakların kamu ve özel kesim arasındaki dağılımı görülmektedir.

1986 yılında 3,277,8 milyar TL olan kamu ihraçları, 1996 yılında 4.537.690,1 milyar TL'na ulaşırken, özel kesim ihraçları aynı dönemde 213,6 milyar TL'ndan 106.311,4 milyar TL' sına ulaşmıştır.

Bu dönemde her iki kesimin yarattığı toplam kaynak 7.915.852 milyar TL' sı iken, bu kaynakların %97'si kamu tarafından kullanılmış, özel kesimin sermaye piyasasında yaratılan kaynaklardan yararlanma oranı ise sadece %3 olmuştur. Şekil – 6'da bu dönemde yıllar itibariyle bu kaynakların kamu ve özel kesim tarafından paylaşımı grafiksel olarak gösterilmiştir.

¹¹⁸ GÜRLESEL, Can Fuat ve Diğerleri; a.g.e.; s. 93.

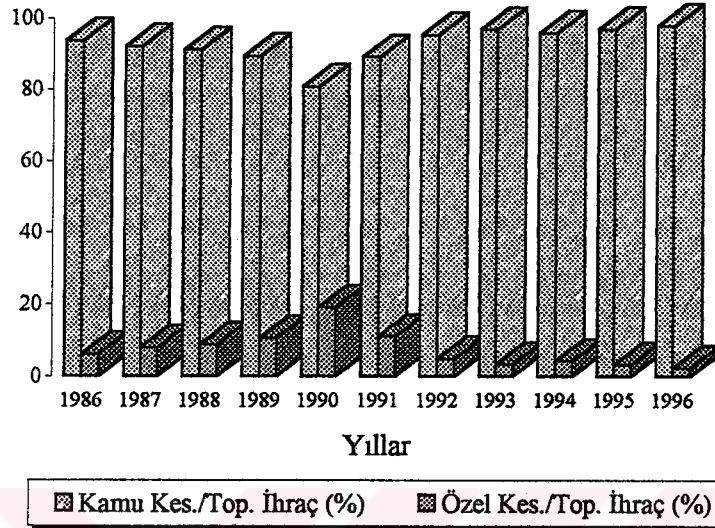
TABLO - X : 1986-1996 Döneminde Türk Sermaye Piyasasında Yaratılan Kaynaklar (Milyar TL)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	TOPLAM
Kamu İhraçları	3.277,8	6.659,9	8.931,1	17.201,6	21.501,1	47.932,6	142.448,0	338.687,3	868.112,9	1.690.503,4	4.537.690,1	7.682.945,8
Devlet Tahvili	1.269,9	2.045,4	3.816,2	8.983,6	12.458,4	12.291,9	61.845,4	150.090,2	186.593,0	366.873,0	926.622,0	1.732.889,0
Hazine Bonosu	1.787,9	3.954,5	5.114,9	7.634,3	8.442,7	34.277,3	75.926,1	179.150,9	647.752,1	1.298.630,4	3.607.158,0	5.869.829,1
Gelir Ortaklığı Senedi	220,0	260,0		400,0	600,0				20.380,2			21.860,2
Diğer		400,0		183,7		1.363,4	4.676,5	9.446,2	13.387,6	23.000,0	3.910,1	58.367,5
Özel Kesim İhraçları	213,6	561,3	846,6	2.043,3	5.088,0	5.939,2	7.159,3	11.494,1	38.200,6	54.048,8	106.311,4	231.906,2
Hisse Senedi	101,9	187,2	364,5	971,5	4.106,6	4.443,5	5.322,8	9.573,4	37.553,0	51.332,7	102.202,4	216.159,5
Tahvil	110,9	317,5	210,9	604,5	762,3	813,3	769,9	715,2	491,1	1.883,1	1.229,0	7.907,7
Finansman Bonosu		55,8	271,0	465,3	215,1	667,4	1.006,6	1.205,5	156,5	1.533,0	2.880,0	8.456,2
Kar-Zarar Ortaklığı Bon.	0,8	0,8	0,2	2,0	4,0	15,0	60,0			300,0		382,8
TOPLAM	3.491,4	7.221,2	9.777,7	19.244,9	26.589,1	53.871,8	149.607,3	350.181,4	906.313,5	1.745.552,2	4.644.001,5	7.915.852,0
Kamu Kes./Top. İhraç (%)	93,8	92,2	91,3	89,4	80,8	89,0	95,2	96,7	95,8	96,8	97,7	97,0
Özel Kes./Top. İhraç (%)	6,1	7,8	8,7	10,6	19,1	11,0	4,8	3,3	4,2	3,2	2,3	3,0

KAYNAK: Büyük ölçüde, KARGI, Nihal: *Ekonomik Kalkınma, Tasarruf ve Sermaye Piyasası İlişkileri:**Türkiye Örneği*; Sermaye Piyasası Kurulu Yayın No. 115; İlk Baskı, Ankara, Nurel Matbaacılık, Mart 1998; s. 53'ten ve

SPK; "Aylık Bülten"; Ankara; Ağustos 1997'den yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.

Şekil - 6 : 1986-1996 Döneminde Türk Sermaye Piyasasında Yaratılan Kaynakların Kamu ve Özel Kesim Arasında Dağılımı



KAYNAK: TABLO – X’ daki verilerden yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.

Bu dönemde sermaye piyasasınca yaratılan kaynakların %97’ye varan oranlarda kamu tarafından kullanılmış olması, devletin kamu açıklarını kapatmak üzere sermaye piyasasında borçlandığını göstermekte ve bu durum sermaye piyasasının özü olan yatırım finansman modelinin ilkeleriyle ters düşmektedir.¹¹⁹

Sermaye piyasasının büyüklüğü, toplam menkul kıymet stoku büyüklüğü ile ifade edilmektedir.¹²⁰ Tablo – XI’de, ülkemizdeki menkul kıymet stoklarının 1986-1996 yılları arasındaki değişimi görülmektedir.

Özel sektör menkul kıymetlerinin, belirtilen dönemde, toplam stoklar içerisindeki payına bakıldığında, 1986’dan 1991 yılına kadar sürekli bir gelişme görülmektedir. Bu aralıkta özel sektörün, toplam menkul kıymet stoklarındaki payı %23,2’den düzenli bir artışla yaklaşık iki katına, %43,9’a ulaşmıştır.

¹¹⁹ KARGI, Nihal; a.g.e.; s. 54.

¹²⁰ Finans Dünyası; “Türk Mali Piyasalarında Gelişmeler”; a.g.e.; s. 82.

TABLO - XI : 1986-1996 Döneminde Menkul Kıymet Stokları (%)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Özel Sektör Menkul Kıymetleri	23,2	28,3	31,4	34,2	38,9	43,9	31,0	29,3	18,0	19,7	13,7
Hisse Senedi	19,7	21,6	25,5	28,6	34,9	40,6	25,1	18,7	15,0	14,9	13,2
Tahvil	3,2	5,8	4,4	3,3	3,4	2,1	0,9	0,4	0,2	0,2	0,1
Finansman Bonosu		0,7	1,4	2,2	0,5	0,7	0,4	0,3	0,0	0,1	0,1
Varlığa Dayalı Menkul Kıy.							4,6	9,6	2,7	4,5	0,2
Banka Bonosu-Banka Gar. Bono	0,3	0,2	0,1	0,2	0,2	0,6	0,0	0,3	0,0	0,1	0,0
Kar-Zarar Ortaklığı Belgesi			0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gayrimenkul Sertifikası											0,1
Kamu Kesimi Menkul Kıymetleri	76,8	71,7	68,6	65,8	61,1	56,1	69,0	70,7	82,0	80,3	86,3
Devlet Tahvili	37,4	32,2	39,8	46,1	45,3	31,0	44,2	49,6	31,9	34,2	30,6
Hazine Bonosu	20,4	25,7	20,7	15,0	13,2	22,9	21,6	16,9	41,7	42,1	54,2
Gelir Ortaklığı Senedi	9,2	8,4	4,8	2,9	1,9	0,1			2,8	0,8	0,1
Dövizle Endeksli Senetler	9,9	5,4	3,3	1,7	0,7	2,1	3,2	4,2	5,6	1,5	0,4
Özelleştirme Tahvili										1,7	0,9
TOPLAM	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

KAYNAK: SPK; "Aylık Bülten", Ağustos; 1997; s.19'dan yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.

1992 yılıyla beraber ise, bir azalış dönemi başlamış ve 1991 yılında %43.9 olan bu değer, 1992 yılında ani bir düşüşle %31'e inmiş ve özel kesimin toplam stoklardaki payı 1996 yılında, 1986 yılındaki değerinin bile yaklaşık 10 puan altına inmiş ve 1986-1996 döneminin en küçük değeri 1996 yılında %13.7 olarak gerçekleşmiştir. Buna karşılık, aynı dönemin sonunda kamu kesiminin menkul kıymetleri, toplam stokların %86.3'üne ulaşmıştır. Bu durum daha önce de belirtildiği gibi, devletin kamu açıklarını kapatmak üzere sermaye piyasasında kısa vadeli ve yüksek getirili menkul kıymetler ile iç borçlanmaya gitmesinin sonucu olarak görülebilir. Buna bağlı olarak da, kamu kesiminin bu fon talebi, reel sektörün kullanabileceği fon birikimini daraltmaktadır.

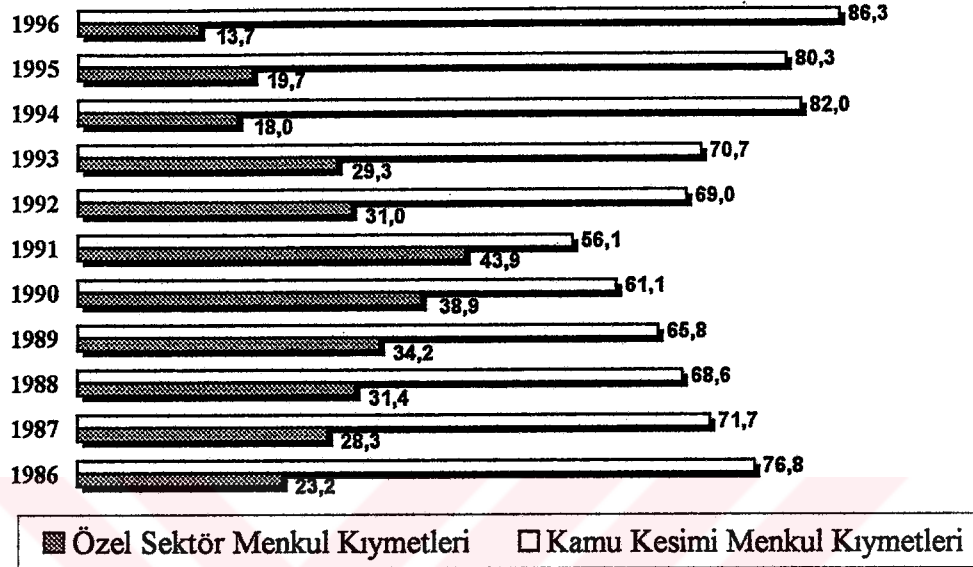
Yine aynı tablodan, özel sektör menkul kıymetleri arasında en büyük paya hisse senetlerinin sahip olduğu görülmektedir. Özel sektör tahvillerinin toplam stok içinde %3'lerden %0.1'lere kadar inmesinin en büyük sebebi, yüksek getirili ve vergi avantajlı devlet borçlanma araçlarıdır.

Kamu kesimi menkul kıymetlerinde ise bu dönemde toplam stoklar içerisinde her yıl ortalama olarak yaklaşık %60 paya sahip olan Devlet tahvili ve Hazine bonosu başı çekmektedir.

Şekil -7'de özel kesimin ve kamunun toplam menkul kıymet stokları içerisindeki paylarının 1986-1996 arasındaki değişimi grafiksel olarak görülmektedir.

Tablo - XII'de menkul kıymet stoklarının 1986-1996 döneminde GSMH'ya oranları görülmektedir. Bu oran sermaye piyasasının genel ekonomideki ağırlığını, bir bakıma da daha önce değinilen mali piyasalardaki derinleşmeyi göstermektedir.

Şekil - 7 : Menkul Kıymet Stoklarında Kamu ve Özel Kesimin Payları (%)



KAYNAK: TABLO - XI'deki verilerden yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.

TABLO - XII : Menkul Kıymet Stoklarının GSMH'ya Oranı (%)

Yıllar	Özel Sektör	Kamu	TOPLAM
1986	1.8	6.0	7.8
1987	2.8	7.1	9.9
1988	2.9	6.5	9.4
1989	3.5	6.7	10.2
1990	4.0	6.4	10.4
1991	5.5	7	12.5
1992	5.5	12.3	17.8
1993	5.6	13.5	19.1
1994	3.4	15.4	18.8
1995	3.8	15.3	19.1
1996	2.9	18.6	21.5

KAYNAK: DPT; "Ekonomik Göstergeler, 1950-1998" ve TABLO - XI'deki verilerden yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.

1986'da %7.8 olan bu oran, 1996 yılında yaklaşık üç kat büyüyerek %21.5'e ulaşmıştır. Bu durum, sermaye piyasalarında hızlı bir gelişme olarak nitelendirilebilirse de, bahsedilen dönemde özel sektörün menkul kıymetlerinin GSMH'ya oranı %1.8'den, 1993 yılında en yüksek değeri olan 5.6'ya ulaşmış ve 1996 yılında ancak %2.9 olarak gerçekleşmiştir. 1986 yılında GSMH'ya oranı %6 olan kamu menkul kıymet stokları sürekli bir büyümeyle 1996 yılında %18.6'ya ulaşmıştır. Dolayısıyla, esas gelişmenin, daha önce değinilen nedenlerle gerçekleşen, kamu kesiminin menkul kıymet stoklarındaki büyük artışa bağlanması mümkündür.

Bu oran, gelişmiş ülkelerde %100'lere ulaşırken (İngiltere) diğer Kıta Avrupası ülkelerinde de %40-60 seviyeleri arasında yer almaktadır.¹²¹

Sermaye piyasasının mali piyasalardaki ağırlığının değerlendirilmesinde kullanılabilecek bir başka kriter ise, menkul kıymet stoklarının mali varlıklar içerisindeki payıdır. Mali varlıklar, para piyasasının önemli unsurları olan bankacılık kesiminin ve özel finans kurumlarının mali varlık stokları ile sermaye piyasasındaki menkul kıymet stoklarının toplamından oluşmaktadır.

Tablo – XIII'te 1986-1996 döneminde, yıllara göre mali varlıkların büyüklükleri görülmektedir. Bu tabloya göre, bankacılık sektörünün mali varlıkları bu on bir yıllık süreçte yaklaşık 400 kat büyüme gösterirken, sermaye piyasasının mali varlıkları yaklaşık 900 kat büyümüştür. Toplam mali varlıklarda ise 500 katlık bir büyüme kaydedilmiştir.

Belirtilen dönemde, sermaye piyasasının , bankacılık kesiminin iki katından fazla büyüme kaydetmesi önemli bir veri olarak kabul edilebilirse de, konunun daha iyi kavranabilmesi için her iki kesimin toplam mali varlıklar içerisindeki paylarının dikkate alınacağı bir değerlendirmenin yapılmasında fayda vardır.

¹²¹ GÜRLESEL, Can Fuat ve Diğerleri; a.g.e.; s. 99.

TABLO - XIII : 1986-1996 Döneminde Mali Varlıklar (STOK) (Milyar TL)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Bankacılık Sektörü+ Özel Finans kurumları	13.261,8	20.408,8	32.685,8	56.108,8	78.956,0	145.010,7	266.886,6	480.856,0	1.156.561,0	2.758.586,2	5.217.769,7
Sermaye Piyasası	3.631,1	7.060,1	11.847,1	23.156,6	41.509,1	79.654,1	195.568,4	382.120,2	728.796,3	1.497.785,5	3.220.874,6
TOPLAM	16.892,9	27.468,9	44.532,9	76.265,4	120.465,1	224.664,8	462.455,0	862.976,2	1.885.357,3	4.256.371,7	8.438.644,3

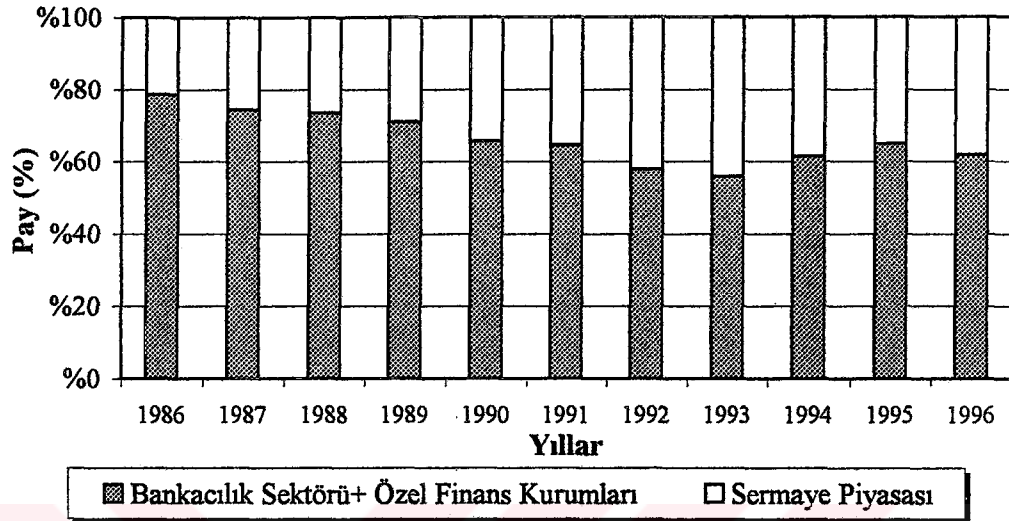
KAYNAK: SPK; "Yıllık Rapor", 1990, 1991, 1995, 1996; DPT; "Ekonomik Göstergeler 1950-1998" den yararlanılarak
tarafımızdan hazırlanmıştır

TABLO - XIV: 1986-1996 Döneminde Mali Varlıklar (%)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Mali Varlıklar/GSMH	33,0	37,2	34,7	34,6	30,3	36,0	41,9	44,7	50,1	57,0	55,8
Bankacılık Sektörü/ Mali Varlıklar	78,5	73,2	72,8	70,4	65,5	64,7	57,7	55,7	61,3	64,8	61,8
Sermaye Piyasası Araçları/Mali Varlıklar	21,5	26,8	27,2	29,6	34,5	35,3	42,3	42,3	38,6	35,2	38,2
Özel Kesim Menkul Kıymetleri/Sermaye Piyasası	23,2	28,3	31,4	34,2	38,9	43,5	31,0	29,3	18,0	19,7	13,7

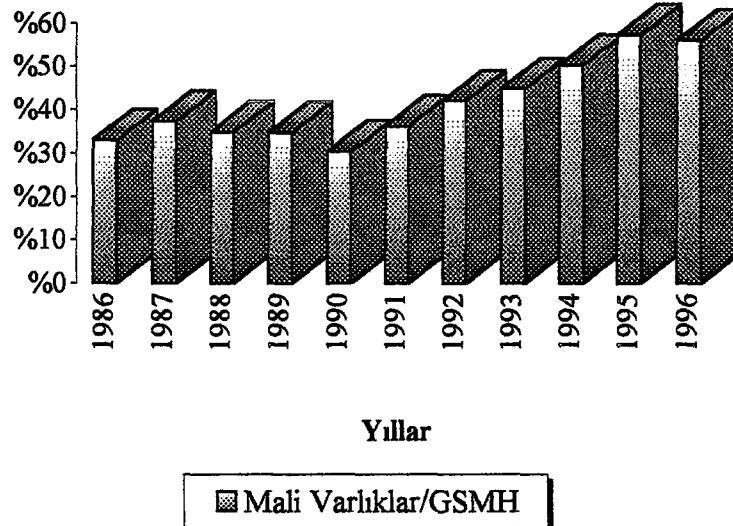
KAYNAK: SPK; "Yıllık Rapor", 1990, 1991, 1995, 1996; DPT; "Ekonomik Göstergeler 1950-1998" den yararlanılarak
tarafımızdan hazırlanmıştır

Şekil - 8 : 1986-1996 Döneminde Mali Varlık Stoklarında Bankacılık Kesiminin ve Sermaye Piyasasının Payları (%)



KAYNAK: TABLO - XIV'deki verilerden yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.

Şekil - 9 : 1986-1996 Döneminde Mali Varlıkların GSMH'ye Oranı (%)



KAYNAK: TABLO - XIV'teki verilerden yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.

Belirtilen değerdendirmerin yapılmasında, Tablo – XIV'teki verilerden yararlanılabilir. Bu tabloda 1986 yılında bankacılık kesiminin mali varlıklardaki %78.5 olan payının, düzenli bir azalmayla 1996 yılında %61.8'e düştüğü, buna karşılık sermaye piyasasının aynı dönemde mali varlıklar içerisindeki payının %21.5'ten %38.2'ye yükseldiği görülmektedir. Her ne kadar Tablo – X ve Tablo – XI'den bu artışın kamu ağırlıklı olduğu görülmekteyse de, sermaye piyasasının mali piyasalardaki ağırlığının sürekli bir gelişim içerisinde olduğu söylenebilir. Bankacılık kesiminin ve sermaye piyasasının mali varlıklardaki payının değişimi grafiksel olarak Şekil – 8'de verilmiştir.

Yine aynı tabloda, mali varlıkların GSMH içindeki ağırlığının yıllara göre yüzdesel değişimi görülmektedir. Buna göre, mali varlıkların, 1986 yılında GSMH içinde %33 olan payı 1996'da %55.8'e ulaşmıştır. Şekil – 9'da bu oranın grafiksel değişimi görülmektedir.

Tablo – XIV'te özel kesim menkul kıymetlerinin toplam menkul kıymet stokları içerisindeki gelişimi verilmektedir (Menkul kıymet stokları için, bkz. Tablo – XI). Buna göre, 1986'da %23.2 olan bu oran, 1996 yılında %13.7 olarak gerçekleşmiştir.

Bu oranın düzenli bir rejimde değiştiğini söylemek mümkün değildir. 1989 yılından sonra özel kesimin menkul kıymetler stokundaki payı önemli ölçüde artmaya başlamış ve 1991 yılında %43.5'e ulaşmıştır. Bu yükselişin en önemli sebepleri 1989 yılından sonraki halka açılmaların çoğalmasından dolayı primli hisse senedi ihracındaki artış¹²² ve 1990 yılında menkul kıymetlerin halka arzının piyasa fiyatı ile yapılmaya başlanmış olmasıdır.¹²³

1994 yılında görülen büyük düşüşün, özellikle bu yıl yaşanan ekonomik krizle birlikte alınan istikrar tedbirleri çerçevesinde, bankaların varlığa dayalı menkul kıymet (VDMK) ihraçlarını azaltmış olmalarına bağlamak mümkündür.¹²⁴

¹²² SPK; "Yıllık Rapor"; 1991; s. 15.

¹²³ SPK; "Yıllık Rapor"; 1990; s. 19.

¹²⁴ SPK; "Yıllık Rapor"; 1995; s. 16.

1.4.3.2.3. İkincil Piyasalardaki Gelişmeler

Menkul kıymet borsaları sermaye piyasalarının merkezi olarak kabul edilebilir. Bu bağlamda, Türk sermaye piyasasının ekonomimizdeki yerinin daha belirgin bir şekilde kavranabilmesi için, İMKB’ deki gelişmelerin de değerlendirilmesinde fayda vardır.

Menkul kıymet talebinin karşılanabilmesi için en önemli şart, ilgili menkul kıymet ihraç edebilme kriterlerine sahip olmaktır. Kotasyon¹²⁵ bu şartlardan en önemlisidir. Tablo – XV’te hisse senetleri, tahvilleri ve hem hisse senetleri hem de tahvilleri İMKB kotunda bulunan şirketlerin ve İMKB Hisse Senedi Piyasası’nda işlem gören şirketlerin nicel gelişimi görülmektedir.

TABLO - XV: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Kotunda Bulunan Şirket Sayısı

Yıllar	Hisse Senetleri Kotta Bulunan Şirket Sayısı	Tahvilleri Kotta Bulunan Şirket Sayısı	Hisse Senetleri ve Tahvilleri Kotta Bulunan Şirket Sayısı	TOPLAM	Hisse Senedi Piyasasında İşlem Gören Şirket Sayısı
1986	257	101	91	449	80
1987	335	131	79	545	82
1988	502	124	54	680	79
1989	687	105	44	836	76
1990	864	112	52	1.028	110
1991	1.034	83	58	1.175	134
1992	1.197	51	41	1.289	145
1993	1.266	31	18	1.315	160
1994	1.199	8	5	1.212	176
1995	919	3	3	925	205
1996	788	3	1	792	223

KAYNAK: SPK; “Yıllık Rapor”; 1990, 1991 ve 1996’dan yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.

¹²⁵ “Bir şirketin Borsa’ya kote olması, şirketin bunun için önceden belirlenmiş gerekli şartları yerine getirmiş olduğunu ve Borsa’da işlem görebileceğini gösterir. Ancak hisse senetleri kote olan her şirket Borsa’da işlem görmeyebilir.”; İMKB; a.g.e.; ss. 19-20.

TABLO – XVI: 1986-1996 Döneminde İMKB Hisse Senedi Piyasasında İşlem Hacmi ve İşlem Miktarının Gelişimi

YILLAR	İŞLEM HACMİ (Cari Fiyatlarla – Milyar TL)	1986=100	İŞLEM MİKTARI (Milyon Adet)	1986=100
1986	8,7	100	3,3	100
1987	105,4	1.167	14,7	445
1988	149,0	1.656	31,7	961
1989	1.735,9	19.289	238,0	7.212
1990	15.313,3	170.144	1.534,9	46.512
1991	35.487,1	394.300	4.539,0	137.545
1992	56.403,5	625.989	10.296,4	312.000
1993	255.654,5	2.835.800	35.291,9	1.069.454
1994	651.790,6	7.231.822	100.087,7	3.032.939
1995	2.374.797,0	26.378.839	306.253,0	9.280.394
1996	3.039.633,9	33.773.710	390.917,0	11.845.969

KAYNAK: SPK; “Aylık Bülten”; Ankara; Ağustos 1997’den yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.

Bölüm 1.3.3.1.’de de belirtildiği gibi, sermaye piyasalarının en önemli işlevlerinden birisi de likidasyonun sağlanmasıdır. Borsaların likiditesini ve etkin çalışmasını gösteren önemli göstergelerden birisi de işlem hacmidir.¹²⁶

Tablo – XVI’da 1986-1996 döneminde işlem hacminin¹²⁷ ve işlem miktarının¹²⁸ nicel gelişimi görülmektedir. Buna göre, işlem hacmi cari fiyatlarla, 1986’dan 1996’ya kadar yaklaşık 330.000 kez büyürken, işlem miktarı da yaklaşık 120.000 kez büyümüştür. Bu veriler, borsada likiditenin sürekli arttığı yönünde önemli bir gösterge olarak kabul edilebilir.

¹²⁶ GÜRLESEL, Can Fuat ve Diğerleri; a.g.e.; s. 102.

¹²⁷ “İşlem hacmi, tüm hisse senetleri için gerçekleşen işlemlerdeki her emrin içerdiği hisse senedi sayısı ile işlem fiyatının çarpılarak elde edilen yekünlerin toplamıdır.”; İMKB; a.g.e.; ss. 33-34.

¹²⁸ “İşlem miktarı, bir seansta veya belli bir dönemde alınıp satılan menkul kıymet adedidir.”; İMKB; a.g.e.; s. 34.

TABLO – XVII: 1986-1996 Döneminde İMKB Hisse Senedi Piyasasında İşlem Hacmi –Toplam Kapitalizasyon İlişkisi

YILLAR	İŞLEM HACMI (Cari Fiyatlarla – Milyar TL)	TOPLAM KAPITALİZASYON (Cari Fiyatlarla – Milyar TL)	İŞLEM HACMI/ TOPLAM KAP. (%)
1986	8,7	709,0	1,22
1987	105,4	3.182,0	3,31
1988	149,0	2.048,0	7,27
1989	1.735,9	15.553,0	11,16
1990	15.313,3	55.238,0	27,72
1991	35.487,1	78.907,0	44,97
1992	56.403,5	84.809,0	66,50
1993	255.654,5	546.316,2	46,79
1994	651.790,6	836.118,0	77,95
1995	2.374.797,0	1.264.998,0	187,73
1996	3.039.633,9	3.275.038,0	92,8

KAYNAK: SPK; “Aylık Bülten”; Ankara; Ağustos 1997’den yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.

Bilindiği üzere, borsa kapitalizasyonu şirketlerin halka açık hisselerinin¹²⁹ pazar fiyatı çarpımlarının toplamından oluşmaktadır.¹³⁰

Tablo – XVII’de, işlem hacminin toplam kapitalizasyona oranının 1986’dan 1996’ya gelinirken, %1,22’den %92,8’e ulaştığı görülmektedir. Bu oranın 1995 yılında %187,73 olarak gerçekleşmesi genel artış eğiliminin çok üzerindedir. İMKB’de işlem hacminin bu hızlı gelişiminin, ikincil piyasalardaki canlılığın, dolayısıyla sermaye piyasalarının önemli bir işlevi olan likidasyon açısından değerlendirildiğinde, olumlu bir gelişme olarak kabul edilmesi mümkünken, olaya diğer bir açıdan bakıldığında, İMKB’de spekülasyon hareketlerin arttığı ve İMKB’nin bir “al-sat” borsası konumuna geldiğinin söylenmesi de mümkündür.

¹²⁹ Borsada halka açılma oranı 1995 itibarıyla %23’tür.

¹³⁰ GÜRLESEL, Can Fuat ve Diğerleri; a.g.e.; s. 101.

Sonuç olarak, sermaye piyasasında reel bir gelişmenin varlığının söz konusu olmasına rağmen, devletin sermaye piyasasını asıl işlevinin dışındaki amaçlarla kullanıyor olmasının sermaye piyasasının gelişme sürecinde önemli bir engel teşkil ettiğinin söylenmesi mümkündür.



İKİNCİ BÖLÜM

SİGORTA SEKTÖRÜ

2.1. KAVRAMSAL AÇIKLAMALAR

Bu bölümde, kavramsal açıklamaları takiben, dünyada ve Türkiye’de sigortacılığın doğuşu ve gelişimi, sigortacılığın fonksiyonları ve unsurları ele alınarak yapılacak teorik incelemenin ardından Türkiye’de uygulanan sigorta türleri ve bu bağlamda Türk sigorta sektörünün mevcut durumu ve çeşitli kriterlere göre dünyadaki konumu incelenecektir.

Sigortacılığı ve sigorta sektörünü daha iyi anlayabilmek ve tanıyabilmek için, bazı kavramların açıklanmasında fayda vardır. Bu kavramlardan en önemlileri risk, sigorta, reasürans ve retrosesyon kavramlarıdır.

Çalışmanın kapsamının iyice belirlenebilmesi için, özel sigorta–sosyal sigorta ayrımının yapılması da yerinde olacaktır.

2.1.1. RİSK KAVRAMI

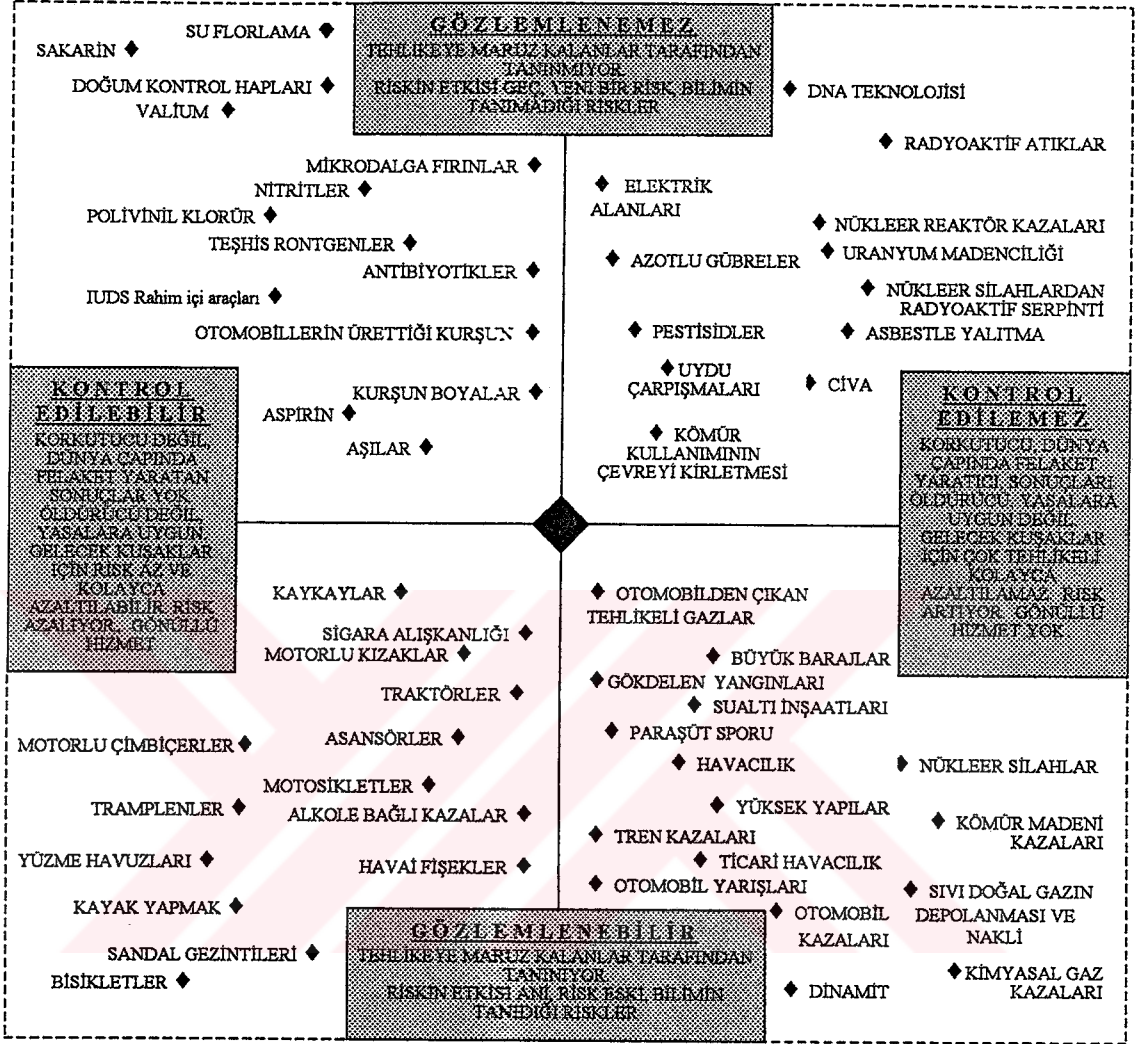
Risk veya riziko, “gerçekleşme olanağı ve süresi açısından, geleceğe yönelik şüpheli bir olay” ya da “zarar ihtimali veya arzu edilmeyen bir olayın meydana gelme ihtimali” olarak tanımlanabilir.¹³¹ Başka bir deyişle, risk, zararın veya hasarın ortaya çıkmasının olası olduğu bir durumdur. İnsanlar gibi, tüzel kişiler (dernekler, vakıflar, şirketler ve diğer kurumlar) ve organizasyonlar için de risklerin varlığından söz edilebilir.

Zarar, bir değer azalması ya da ortadan kalkması şeklinde ortaya çıkar. Zararların bir kısmı ekonomik ve parasal değerlerle ölçülebilirken, bir kısmı için ise aynı durumdan söz edilemez. Bir faaliyetin sonucu olarak belirli bir zaman diliminde ne olacağı biliniyorsa, faaliyet nedeniyle bir risk mevcut değildir. Zararın gerçekleşmesi olası ise, bu bir risktir.¹³²

¹³¹ KUŞÇU, Sinan : *Sigorta Talep Teorisi ve Türkiye Uygulaması*; 1. Basım, Erzurum; 1996; s. 6.

¹³² KARACAN, Ali İhsan : *Sigortacılık ve Sigorta Şirketleri*; Birinci Basım, İstanbul, Bağlam Yayıncılık; 1994; s. 23.

Şekil – 10: Risk Uzayı



KAYNAK: KARACAN; Ali İhsan : *Sigortacılık ve Sigorta Şirketleri*; Birinci Basım; İstanbul, Bağlam Yayıncılık; Ocak 1994; s.24'den alınmıştır.

Risklerin bir kısmı gözlemlenebilirken, bir kısmının gözlemlenmesi mümkün değildir. Yine bazı riskler kontrol edilebilirken, bazıları kontrol edilemez. Bu dört özellik bağlamında, riskleri yukarıda görüldüğü gibi bir risk uzayı içerisinde göstermek mümkündür.

Risk uzayı, yukarıda görüldüğü gibi dört değişik bölümden oluşmaktadır. Bu bölümleri birer örnekle, kısaca aşağıdaki gibi açıklayabiliriz:

Gözlemlenemez – Kontrol Edilebilir: Mikrodalga fırınların, besinlerin yapısı üzerinde neden olduğu dramatik değişikliklerin kanserojen etki yarattığı bilinmektedir. Bu kanserojen etkinin sonuçları uzun vadede görülebilir; yani doğrudan gözlemlenemez. Buna karşılık, bu fırınların kullanılmaması gibi basit bir çözüm, riskin kontrol edilebilir olduğunu göstermektedir.

Gözlemlenemez – Kontrol Edilemez: Dünyanın enerji açığının karşılanması ve yüksek tahrip güçlü silahların üretimine yönelik nükleer teknoloji çalışmaları, insanlar için önemli riskleri de beraberinde getirmektedir. Örneğin, radyoaktif atıklar sonuçları çok zararlı olan etkiler yaratmaktadır. Kontrol edilemediği gibi, zarar ortaya çıkana kadar gözlemlenmesi de çok güç olan bu risk, risk uzayının en vahim sonuçlar doğurabilecek bölümünde yer almaktadır.

Gözlemlenebilir – Kontrol Edilemez: Nükleer silahlar, kullanılmaları durumunda geri dönüşü olmayan felaketlere yol açarlar. Ancak gerçekleştiğinde gözlemlenebilen bu riskin etkilerinin kontrol edilmesi imkansızdır.

Gözlemlenebilir – Kontrol Edilebilir: Yüzme havuzları özellikle kullanıcıları açısından önemli riskler taşırlar. Suyun temizliğinin kullanıcıların sağlıkları üzerinde yaratabileceği önemli etkiler kadar, havuzun çevre düzenlemesi de göz önünde bulundurulması gereken bir unsurdur. Özellikle havuzdan taşan sularla kaygan bir zemin hüviyetini kazanan havuz çevresi, çeşitli yaralanmalara sebebiyet verebilir. Tüm bu risklerin havuz suyunun düzenlemelere uygun şekilde şartlandırılması ve çevre düzenlemesinin kaymaz malzemelerle yapılması gibi basit önlemlerle en aza indirilmesi mümkündür. Dolayısıyla bu gruptaki riskler gözlemlenebildikleri gibi, kontrol altında da tutulabilirler.

Tüm bu bilgilerin ışığında, risk kavramının sigorta açısından sahip olması gereken niteliklerini aşağıdaki gibi özetlemek mümkündür:¹³³

- i. Risk maddi ve hakiki olmalıdır,

¹³³ ANADOLU SİGORTA: “Sigorta Eğitim Notları”; Yayımlanmamış Eğitim Notları; İstanbul, 1997; s. 4.

- ii. Riskin meydana gelişi ve doğuracağı zarar ileriye dönük olmalıdır,
- iii. Riskin meydana gelişinde kasıt bulunmamalı ve risk insan iradesinden bağımsız olarak gerçekleşmelidir,
- iv. Risk yasalara uygun olmalıdır. Sigortalının zararına sebep olan risk, kanunlara ahlak ve adaba aykırı olmamalıdır,
- v. Riskin gerçekleşme olasılığı,
 - Son derece düşük veya olağandışı ise sigortaya gereksinim duyulmaz,
 - Hiç yok ise sigorta edilemez,
 - Çok yüksek ise yine sigorta edilemez,
 - Frekansı yüksek ise sigorta edilemez.

2.1.2. S GORTA KAVRAMI

İnsanlar ve kurumlar yaşam süreçlerinin her anında bazı risklerle birlikte yaşarlar. Bu risklerin gerçekleşmesi halinde, maddi ve manevi kayıplar ortaya çıkar. İnsanlar ve kurumlar kazançlarının bir bölümünü tasarruf ederek, bu risklerin gerçekleşmesi halinde ortaya çıkacak zararları karşılama yoluna gidebilirler. Fakat, mevcut tasarrufların her zaman için zararları karşılaması beklenemez. Bunun yerine, insanların bu tasarruflarının belirli kısımlarını bu iş için ayırarak, zarara maruz kalanların faydalanabileceği ortak bir fon havuzu oluşturmaları ile zararların karşılanması mümkün olabilir. Buna bağlı olarak, sigortanın, insanların zararları birlikte karşılama ihtiyacından doğduğu söylenebilir.¹³⁴

Latince kökenli bir kelime olan “sigorta”nın tam Türkçe karşılığı “emniyet ve güven”dir.¹³⁵

¹³⁴ ANADOLU S GORTA: “*Genel Bilgiler*”; Yayımlanmamış Eğitim Notları; İstanbul;Yayım tarihi belirtilmemiş; s. 1.

¹³⁵ KUŐ CU, Sinan ; a.g.e.; s. 5.

En geniş anlamıyla, sigorta, “ortaya çıkması beklenir riskler sonucunda oluşacak hasarlara karşı tedbir almak” şeklinde tanımlanabilir. Bir başka tanıma göre ise, sigorta herhangi bir yangın, kaza, ölüm vb. doğal afetler sonucunda hasara uğrayan bina, eşya, mal ve can kaybından dolayı zarar gören sigortalının hasarını, sigortacı tarafından ödemeyi amaçlayan bir sözleşmedir.¹³⁶ Bu son tanıma göre, sigorta bir sözleşme vasfındadır ve bu sözleşmenin konusu da söz konusu riskin aynı tehlikelere maruz kalan kişilerce karşılanmasıdır.

Türk Ticaret Kanunu’nun 1263. Maddesine göre ise, sigortanın tanımı aşağıdaki şekilde yapılmıştır:¹³⁷

“Sigorta bir akittir ki; bununla sigortacı bir prim karşılığında diğer bir kimsenin para ile ölçülebilir bir menfaatini halele uğratan bir tehlikenin (bir rizikonun) meydana gelmesi halinde tazminat vermeyi yahut bir veya birkaç kimsenin hayat müddetleri sebebiyle veya hayatlarında meydana gelen birtakım hadiseler dolayısıyla bir para ödemeyi veya sair edalarda bulunmayı üzerine alır.”

Risklerin karşılanması temelinden hareketle, sigorta sektörü şöyle tanımlanabilir: “kurum ve şahısların risklerini teminat altına alan, bunun karşılığında topladığı primlerinden oluşturduğu fonları, para, sermaye veya gayrimenkul gibi piyasalara plase ederek ekonomik büyüme ve gelişmenin sağlanmasında kısa veya uzun vadeli kaynak yaratan finansal bir mekanizmadır”.¹³⁸

Sigorta kavramı gelişip olgunlaştıktan sonra kötüye kullanılmasını önlemek ve sigortalıyı korumak amacıyla toplumlarda kanuni düzenlemeler yapılarak teknik esaslar belirlenmiş ve sigortanın bilimsel bir nitelik kazanması sağlanmıştır.¹³⁹

¹³⁶ KUŞÇU, Sinan ; a.g.e.; s. 6.

¹³⁷ AVCI, Adnan: *Özel Sigorta Kanunları Uygulaması ve Mevzuatı*; 1. Basım, İstanbul, Alfa Basım Yayın Dağıtım; 1997; s. 2.

¹³⁸ EMLAK BANKASI; *Sigorta Sektörü*; Eğitim Yayınları; Yayın yeri belirtilmemiş, 1991; s. 1.

¹³⁹ GÜVEN SİGORTA T.A.Ş.; *Dünya’da ve Türkiye’de Sigorta ve Reasürans Tarihçesine Kısa Bir Bakış*; İlk Basım, İstanbul, Lebib Yalkın Yayınları, 1990; s. 11.

2.1.2.1. Sigortanın Kapsamı ve Sınırları

Sigortanın ana prensipleri ve bunların açıklamaları aşağıdaki gibidir:

i. Mutlak İyi Niyet Prensibi: Bu prensibe bağlı olarak, sigorta akdinin tüm aşamalarında ve bu akidden doğan bütün ilişkilerde tarafların birbirlerine karşı iyi niyetle hareket etmeleri zorunlu olarak değerlendirilir. Bütün poliçelerin¹⁴⁰ genel şartlarında bulunan sigortalının “beyan yükümlülüğü”, bu prensipten hareketle poliçelere eklenmiş ve yanlış beyan yasal yaptırımlara tabi tutulmuştur. Bu prensibin diğer bir sonucu da, sigortalının, hasardan sonra zararsızmış gibi hareket ederek ve zararın azaltılmasına yardımcı olarak, sigorta şirketine her türlü kolaylığı göstermesinin gerekliliğidir. Olaya sigorta şirketi açısından bakıldığında ise, hasarın gerçekleşmesi halinde, iyi niyet prensibine bağlı olarak, hasarın en hızlı ve eksiksiz şekilde tespit edilmesi ve zararın en kısa sürede tazmin edilmesinin gerekliliği görülmektedir.¹⁴¹

ii. Sigortalanabilir Menfaat Prensibi: Sigortalanabilir menfaat prensibi, sigorta yaptırabilme yasal hakkını ifade eder. Sigortalının sigorta konusu mal üzerinde meşru ve yasal bir maddi ve mali menfaatinin bulunması esastır.¹⁴²

Can sigortalarında, bir kimsenin kendi hayatı üzerinde sınırsız bir mali menfaati vardır ve bu nedene bağlı olarak, kişi hayatını istediği meblağa kadar sigorta ettirebilir.

Mal sigortalarında, mala sahip olunmakla sigortalanabilir bir menfaat ortaya çıkmaktadır. Ancak, mali sorumluluk sigortalarında, herhangi bir nedenle sorumlu tutulabilecek her şahsın (malın muhafazasından sahibine karşı sorumlu olanlar, intifa hakkı sahipleri, ipotek

¹⁴⁰ “Poliçe, karşılıklı borç ve yükümlülük doğuran sigorta sözleşmesi, sigorta akdidir.”; ANADOLU SİGORTA; “Sigorta Eğitim Notları”; Yayımlanmamış Eğitim Notları; 1997; İstanbul; s. 5.

¹⁴¹ ANADOLU SİGORTA; “Genel Bilgiler”; Yayımlanmamış Eğitim Notları; Yayın tarihi belirtilmemiş; İstanbul; s. 4.

¹⁴² ANADOLU SİGORTA; “Sigorta Eğitim Notları”; Yayımlanmamış Eğitim Notları; 1997; İstanbul; s. 8.

ve rehin hakkı sahipleri, kiracılar vb.) sigortalanabilir bir menfaati olduğu kabul edilmektedir.¹⁴³

iii. Bir Riskin Varlığı Prensibi: Tarafların, yani sigortalı ve sigortacının iradelerine bağlı bir olay risk olarak kabul edilemez.

Riski oluşturan olay, sigorta ettirenin veya sigortadan yararlanan kimsenin kanunla yasaklanmış veya ahlaka aykırı bir fiilinden doğacak ise, bu risk sigortalanamaz.

Eşyanın amacına uygun bir şekilde kullanılmasından dolayı meydana gelecek eskime, bir risk olarak değil, bir amortisman konusu olarak kabul edilebilir.¹⁴⁴

iv. Yakın Sebep Prensibi: Sigortalının, sigorta akdine dayanarak tazminat talebinde bulunabilmesi için, meydana gelen hasarın poliçede teminat altına alınan risklerden ileri gelmesi gerekir. Yani, hasarın yakın sebebinin, poliçede belirtilen yakın sebepten kaynaklanması gerekmektedir.¹⁴⁵

Örneğin, poliçesinde sadece yangın teminatı bulunan bir kişi, deprem sonucu meydana gelecek bir yangından doğacak hasarının karşılanmasını, ancak deprem ek teminatına sahip olması durumunda talep edebilir.¹⁴⁶

v. Tazminat Prensibi: Tazminat, hasarın gerçekleşmesi halinde, sigortacının ödeyeceği miktardır.

Sigortacı ancak sigortalı ya da sigortadan faydalanan kişi gerçekten zarar ettiğinde zararı tazmin etmekle yükümlüdür.¹⁴⁷

¹⁴³ AVCI, Adnan; a.g.e.; ss. 6-7.

¹⁴⁴ AVCI, Adnan; a.g.e.; s. 7.

¹⁴⁵ AVCI, Adnan; a.g.e.; s. 7.

¹⁴⁶ ANADOLU SİGORTA; "Sigorta Eğitim Notları"; Yayımlanmamış Eğitim Notları; 1997; İstanbul; s. 9.

¹⁴⁷ AVCI, Adnan; a.g.e.; s. 7.

Sigorta bedeli (sigorta teminat limiti), sigorta değerine (piyasa rayiç değeri) eşit olmalıdır. Sigortanın bir kâr ve sebepsiz zenginleşme aracı olarak kullanılması mümkün değildir. Sigortacı, sigortalıyı hasardan bir gün önceki mali seviyeye getirmekle yükümlüdür.¹⁴⁸

vi. Halefiyet ve Hakların Devri (Rücu) Prensibi: Sigortalı, zararını hem sigorta şirketinden hem de zarara sebebiyet veren kişi/kişilerden iki kez tazmin etme yoluna gidemez. Yukarıda da değinildiği üzere, sigorta bir kâr etme, bir zenginleşme aracı değildir.

Bir kişinin diğer bir kişiye karşı sahip olduğu yasal hakların üçüncü bir kişiye devredilmesi ve bu hakların o üçüncü kişi tarafından kullanılması “halefiyet” olarak adlandırılmaktadır. Halefiyet hakkı, tazminatın zarar gören sigortalıya ödenmesi ile sigortacıya geçer.

Halefiyet prensibine bağlı olarak, sigorta şirketi hasarda sigortalısına ödediği tazminat tutarı ile sınırlı olmak kaydıyla, sigortalının zarara uğramasına yol açan kişi ya da kişilere karşı yasal talep haklarına sahip olur.¹⁴⁹

Tüm bu genel prensiplerin ışığında, sigortanın kapsamını ve sınırlarını aşağıda görüldüğü gibi sıralamak mümkündür:¹⁵⁰

- i. Öncelikle sigortalanacak bir nesnenin varlığı gereklidir. Gerçek ya da tüzel kişiler ancak sahibi oldukları ya da hukuken sorumluluğunu taşıdıkları bir değeri sigortalatabilirler,
- ii. Sigortanın kapsamında yalnızca maddi kayıplar vardır. Manevi değerlerin karşılanması gibi son derece soyut ve değer biçilemeyen kayıpların karşılanması

¹⁴⁸ ANADOLU SİGORTA; “Sigorta Eğitim Notları”; Yayınlanmamış Eğitim Notları; 1997; İstanbul; s. 10.

¹⁴⁹ ANADOLU SİGORTA; “Sigorta Eğitim Notları”; Yayınlanmamış Eğitim Notları; 1997; İstanbul; s. 12.

¹⁵⁰ ELVEREN, Ali Haydar; “Türkiye’de Hayat Sigortaları: Yapısı, Sorunlar ve Çözüm Önerileri”; T.C. Başbakanlık HDTM; Yayınlanmamış Uzmanlık Tezi; Ankara; Ocak 1994; ss. 6-7.

mümkün değildir. İnsan hayatı da paha biçilemezdir, dolayısıyla hayat sigortalarında kişiler seçtikleri tazminat miktarı üzerinden sigorta yaptırırlar. Buna bağlı olarak hayat sigortalarında aşkın ya da eksik sigortadan söz edilemez,

- iii. Benzer risklere sahip çok sayıda kişi biraraya gelmelidir,
- iv. Sigortada meydana gelen değer değişikliği hesaplanabilmelidir,
- v. Risk özel olmalıdır. Savaş gibi etkisi çok yüksek olan bir risk sigorta unsuru olarak kabul edilemez,
- vi. Oluşan zarar veya sigorta bedeli ekonomik olarak yeterli bir oranda olmalıdır,
- vii. Kayıp veya zarar, kazayla veya kaçınılmaz bir şekilde meydana gelmelidir.

2.1.3. REASÜRANS VE RETROSESYON KAVRAMLARI

Kelime anlamıyla “yeniden sigorta (ya da mükerrer sigorta)” anlamına gelen reasürans, sigortacı için riski azaltan, dolayısıyla hem sigortalı hem de sigortacı açısından sigortayı daha güvenli bir konuma getiren bir sistemdir.

Reasürans, bir sigorta şirketinin, bir diğer sigorta şirketiyle yaptığı anlaşmaya bağlı olarak riskinin bir kısmını ya da tamamını, bu sonuncusuna aktarması, başka bir deyişle, sigorta satın almasıdır.

Riski aktaran şirket “sedan şirket”, riskin aktarıldığı kuruluş ise “reasürans şirketi” ya da “reasürör” olarak adlandırılır. Hasarın gerçekleşmesi halinde, reasürör yalnızca sedan şirkete karşı sorumluluk taşır.¹⁵¹

Sedan şirketin reasüröre aktarmadığı ve kendi bünyesinde tutmayı tercih ettiği risk kısmı “saklama payı” olarak adlandırılır. Bu pay sedan şirketin risk yönetimindeki tecrübesi,

¹⁵¹ KARACAN, Ali İhsan: a.g.e.; s. 85.

yönetimin risk alma eğilimi ve şirketin sermayesi gibi birçok etkene bağlı olarak değişir.¹⁵² Belirtilen faktörlerin etkileriyle, büyük şirketlerin saklama paylarını yüksek oranda tutmaları mümkün olabilirken, küçük şirketlerin mali yeterliliklerinin yeterli düzeyde olmaması durumunda, topladıkları primlerin önemli bir kısmını reasüröre devretmeleri, yani üretilen sigorta priminden komisyonunu alan bir acente konumuna gelmeleri mümkün olabilmektedir.

Ülkemizde, sigorta şirketlerinin yaptıkları reasürans anlaşmalarıyla kendilerini otomatik olarak güvence altına almalarına “mecburi reasürans” adı verilir. Mecburi reasüransta, şirketler arasında önceden yapılan anlaşmalarla reasürans sistemleri, miktarları ve komisyonlar saptanır. Fakat, mecburi reasüransla teminat altına alınamayan sigortalar da söz konusu olabilir ya da sigorta meblağını aşabilir. Bu durumda, mecburi reasürans dışında kalan kısımlar için reasürörlerle tek tek temas kurularak ihtiyari (isteğe bağlı) reasürans yoluna gidilebilir.

Türk Ticaret Kanunu’nun 1276. Maddesinde, reasürans aşağıdaki şekilde ele alınmıştır:¹⁵³

“Mükerrer sigorta (Reasürans) inhisarı hakkındaki hükümler mahfuz kalmak üzere sigortacı, sigorta ettiği menfaati dilediği şartlarla tekrar sigorta ettirebileceği gibi sigorta ettiren kimse dahi sigorta primini sigorta ettirebilir.

Mükerrer sigorta, Sigortacının sigorta ettirene karşı olan borçlarını ıskat etmez ve sigorta ettiren kimseye, mükerrer sigortayı yapan sigortacıya karşı doğrudan doğruya dava hakkı vermez.”

Reasürans dışında, sigorta şirketlerinin üstlendiği risklerin diğer şirketlerce de paylaşımını sağlayan bir başka sistem de “koasürans”tır. Koasüransta, bir risk birkaç şirket tarafından aynı ya da farklı oranlarda teminat altına alınır. Fakat, sigortalı anlaşmayı tüm bu

¹⁵² KARACAN, Ali İhsan; a.g.e.; s. 86.

¹⁵³ AVCI, Adnan; a.g.e.; ss. 25-26.

şirketlerle değil, sadece sigorta poliçesini hazırlayan ve koasürans işini idare ettiği için “jeran”¹⁵⁴ olarak adlandırılan şirketle temas halinde olur.¹⁵⁵

Pool, çok sayıdaki riski bir araya getiren ve üyelerine tekrar geri dağıtarak sonuçta gelirleri ve hasar ödemelerini dengeli bir biçimde tutmayı amaçlayan bir sistemdir. Bu sistemle sigorta şirketlerinin daha yüksek saklama paylarına ulaşmaları mümkün olmaktadır.¹⁵⁶

Az sayıda çok büyük riskler, özellik arz eden riskler, doğal afetler sonucunda meydana gelen büyük çaplı hasarlar da pool’ların oluşmasında önemli birer etken olarak kabul edilebilir.

Reasürans şirketlerinin kendi saklama olanaklarını aşan kısmı bir başka sigortacıya satması ya da reasüre ettirmesi işlemi ise “retrosesyon” olarak adlandırılır.¹⁵⁷

2.1.4. ÖZEL SİGORTA - SOSYAL SİGORTA AYRIMI

Sigorta hizmeti hem özel şirketler hem de devlet ve kamu kurumları tarafından sağlanabilir. Sosyal sigortalar; toplumu oluşturan belirli grupların sosyal güvenliklerini kapsayan zorunlu sigorta şeklidir. Ülkemizde bu işlemleri yürüten kuruluşlar, Sosyal Sigorta Hukuku kurallarına göre işlem görürler. Sosyal Sigortalar Kurumu (SSK), BAĞ-KUR, T.C. Emekli Sandığı bu kuruluşlara örnek olarak verilebilir.¹⁵⁸

Prim geliri esas alındığında, mal-sorumluluk sigortalarında özel sigorta kurumlarının, sosyal güvenlik (emeklilik, sağlık ve işsizlik sigortaları) programlarının etkisine bağlı olarak da, hayat-sağlık branşlarında devletin ağırlığı hissedilmektedir. İktisadi devlet

¹⁵⁴ Fransızca kökenli kelime “yönetici; yöneten” manasına gelmektedir.

¹⁵⁵ ANADOLU SİGORTA; “Genel Bilgiler”; Yayınlanmamış Eğitim Notları; Yayın tarihi belirtilmemiş; İstanbul; ss. 9-10.

¹⁵⁶ ALİFENDİOĞLU, Tacettin: “Sigorta İşletmeciliği”; İşletme ve Finans; Sayı 6, Ekim 1977; s. 29.

¹⁵⁷ KARACAN, Ali İhsan; a.g.e.; s. 86.

¹⁵⁸ AVCI, Adnan: a.g.e.; s. 1.

teşekkülü olan, ancak özel sigorta hizmetleri sunan bir şirket de bir özel sigorta kuruluşu olarak kabul edilir.¹⁵⁹

Özel ve sosyal sigorta ayrımı yapılırken dikkate alınması gereken bir çok kriter söz konusudur. Örneğin özel sigorta kapsamında olmalarına rağmen özel düzenlemelere sahip olan hayat sigortacılığı ve zorunlu trafik sigortası bu ayrımında çelişki yaratabilecek iki önemli örnektir.

Buna bağlı olarak, bir sigortanın özel mi yoksa sosyal sigorta sınıfına mı ait olduğunun belirlenmesinde aşağıdaki tabloda belirtilen kriterlerden faydalanmak mümkündür.

TABLO - XVIII: Özel ve Sosyal Sigorta Arasındaki Farklılıklar

ÖZEL SİGORTALAR		SOSYAL SİGORTALAR
Özel Çıkarlar	↔	Genel Çıkarlar
İsteğe Bağlı	↔	Zorunlu
Herkese Açık	↔	Sadece Belirli Bir Gruba Açık
Anlaşma Esaslı	↔	Kanun Esaslı
Prim Oranı Risk Faktörüne Göre Belirlenir	↔	Prim Oranı Sigortalının Gelirine ve Mesleğine Göre Belirlenir

KAYNAK: CERİT, H. Bülent: “En Uygun Hayat Sigortası Poliçesi Seçimini Sağlayan Bir Karar Modeli”; İ.T.Ü. F.B.E.; Yayımlanmamış Doktora Tezi; Kasım 1995; s. 6’dan alınmıştır.

Bu çalışmada “sigorta sektörü” ile ifade edilmek istenen “özel sigorta kuruluşları”dır ve çalışmanın kapsamı özel sigorta sektörü ile sınırlı tutulmuştur.

¹⁵⁹ KARACAN, Ali İhsan: a.g.e.; s. 104.

2.2. SİGORTACILIĞIN DOĞUŞU VE GELİŞİMİ

Bu bölümde, dünyada ve Türkiye’de sigortacılığın doğuşu ve gelişimi incelenecektir.

2.2.1. DÜNYADA SİGORTACILIĞIN DOĞUŞU VE GELİŞİMİ¹⁶⁰

Sigortacılığın ilk izlerini (M.Ö. 4500-3000), çöllerde kervancılık yapan tacirlerin, kervanların soyulmasına ve yağma edilmesine karşı aralarında yaptıkları anlaşmalarda bulmamız mümkündür.

Çağının en büyük ticaret merkezlerinden birisi olan Babil’in kalıntılarından, M.Ö. 2000’li yıllarda Babil’li tacirlerin sigorta sözleşmelerine benzer anlaşmalar yaptıkları sonucuna varılmıştır.

Babil’li tacirler taşıma işini ancak borçla yerine getirebiliyor ve bu borcu alabilmek için de develerini, gemilerini, mallarını hatta kendilerini ve ailelerini teminat olarak gösteriyorlardı. Buna karşılık, tacir yolda soygun ya da benzeri bir durumla karşılaşır, krediyi veren onun borçlarını affediyordu. Bu anlaşma sigorta primi gibi, kredinin faizine ilave edilen ek bir para karşılığında yapılıyordu. Hamurabi kanunlarında bu tür sigortacılığa ilişkin çeşitli düzenlemelere rastlanmaktadır.¹⁶¹

M.Ö. 600 ve daha önceki yıllarda Hinduların da sigorta özelliğini taşıyan kredi anlaşmaları yaptıkları tespit edilmiştir.

Eski Mısır, Roma, Eski Yunan ve İngiltere’de bugünkü hayat sigortalarına benzeyen ve genellikle üyelerinin cenaze masraflarını karşılayan ve sağlık giderlerine yardımda bulunan yardım sandıklarının varlığı bilinmektedir.

¹⁶⁰ Bu bölümün hazırlanmasında büyük ölçüde, GÜVEN SİGORTA T.A.Ş.; *Dünya’da ve Türkiye’de Sigorta ve Reasürans Tarihçesine Kısa Bir Bakış*; İlk Basım, İstanbul, Lebib Yalkın Yayınları, 1990; ss. 11-18’den yararlanılmıştır.

¹⁶¹ ELVEREN, Ali Haydar; a.g.e.; s. 11.

Denizcilik hem sigorta anlaşmalarının doğuşunda hem de sigortacılığın Akdeniz ülkelerine yayılmasında en büyük rolü oynamıştır. Denizcilikte ileri olan Eski Yunan'da sigortanın bilindiği bir gerçek olmasına rağmen, buraya hangi yolla geldiği kesin olarak bilinmemektedir.

Deniz ticaretinin riskli oluşu ilk sigortacılık uygulamalarının bu alanda yaygınlaşmasına neden olmuştur. Ortaçağ'da başlayan deniz sigortaları kısa sürede diğer Avrupa kentlerine de yayılmıştır.¹⁶²

Sigortanın İtalyan tacirlerince Londra'ya götürüldüğü yıllarda sigortacılar daha çok deniz ticareti ile uğraşan tacirlerdi ve sigorta bir sözleşme olarak değil, kredi anlaşmalarının bir uzantısı olarak uygulanmakta idi.

Sigortacı tacirler ya Royal Exchange'de ya da buraya yakın kahvehanelerde bulunurlardı. Bunlardan Edward Lloyd'a ait olanı, deniz nakliyatı ve sigorta dünyasının merkezi olmuştu. 1871'de çıkarılan bir kanunla resmi bir hüviyet kazanan Lloyd's, sigorta piyasasında bugün de saygın yerini korumaktadır. Bugünkü anlamda sigorta poliçesinin ne zaman doğduğu konusunda kesin bir şey söylemek mümkün değildir. Prim esasına dayanan sigorta uygulaması ilk olarak 1250 yıllarında Venedik, Piza ve Floransa'da görülmüştür. Bilinen ilk poliçenin Cenova Ticaret Odası tarafından 23/10/1347 tarihinde Cenova'dan Majorka'ya hareket eden Santa Clara isimli geminin yüküne yapılan nakliyat sigortası poliçesi olduğu kabul edilmektedir.

Daha önce de değinildiği gibi, hayat sigortalarının ilk uygulamalarına yardım sandıklarında rastlanmıştır. Bugünkü manada hayat sigortalarının 15. yüzyılda İtalya'da başladığı iddia edilmektedir. Bilinen ilk hayat sigortası poliçesi, 18 Haziran 1583 tarihinde William Gibbons'un hayatı üzerine yapılandır. Uzun vadeli hayat sigortaları ancak 18. yüzyılda sigorta şirketlerinin kurulması ile gelişmiştir.

¹⁶² ELVEREN, Ali Haydar; a.g.e.; s. 11.

Sigortaya ilişkin ilk düzenlemelere Hamurabi Kanunları'nda (M.Ö. 2000) rastlanmaktadır. 1434-1435 yıllarında Barselona'da deniz sigorta esaslarını düzenleyen emirler ilk mevzuatlardandır. 1522-1528 tarihleri arasında İtalya'daki sigorta uygulamalarını kod haline getiren düzenlemeler yapılmıştır. 1550 yılından sonra İspanya, Anvers ve Amsterdam emirnamelerinde de sigortanın yer aldığı görülmektedir.

Sigorta, 17. yüzyıldan sonra gelişmesine Londra'da devam etmiştir. Önceleri denizcilik ile uğraşan tacirler arasında gelişen ve belli bir sınıfla sınırlı kalan sigortacılık, 1666 Londra Yangını sonrasında önemini artırmış ve bireysel bazda ilgi sahibi olmuştur. Yangının 15 binayı yok etmesi mütüel yangın sigortası kulüplerinin (Friend Society) kurulması sonucunu doğurmuş ve yangın sigortası gelişmiştir. Bu kulüplerin ardından, 1710 yılında, yine İngiltere'de 24 ortaklı "Sun Fire" adı altında ilk yangın sigorta şirketi kurulmuştur.¹⁶³

İngiltere'de 1720 yılında çıkarılan ve deniz sigortalarını yapma hakkını "The Royal Exchange Assurance" ve "The London Assurance" şirketlerine veren kanunun çıkmasının ardından, anılan bu iki şirket kısa zamanda tüm sigorta branşlarında faaliyet göstermeye ve kısa vadeli hayat sigortası poliçeleri düzenlemeye başlamışlardır.

Özellikle hayat sigortalarında istatistik ve matematik bilimlerinin kullanılmasıyla ihtimaller hesabının ve uzun vadeli hayat sigortalarının temelleri atılmıştır. Gemiciliğin ve uluslararası ticaretin gelişmesi 1860 ve 70'lerde denizcilik ofislerinin kurulmasını gerektirmiş; diğer sigorta türleri de yavaş yavaş gelişmeye başlamıştır.

Tren kazaları ile ilgili ferdi kaza sigortaları, kaza sigortalarının doğuşuna öncülük etmiştir. Sanayiinin gelişmesiyle birlikte yaşanan büyük patlamalar da makine ve mühendislik sigortalarına gelişme yolunu açmıştır.

¹⁶³ ELVEREN, Ali Haydar; a.g.e.; s. 11.

2.2.2. TÜRKİYE'DE SİGORTACILIĞIN DOĞUŞU VE GELİŞİMİ

Anadolu'nun ortaçağda tamamen bir Türk ülkesi olmasının ardından, Selçuklu imparatoru Alaeddin Keykubat uyguladığı ekonomi politikaları ile Anadolu'nun zenginleşmesini temin etmiştir. Bu dönemin bir başka önemli özelliği ise, ticaretin, mallara güvence veren, herhangi bir zarar ya da yağmalanma durumunda malların tazminatını ödeyen devletin koruması ve sigortası altında olmasıydı.

Ortaçağın sonunda, doğudaki ticaret eski canlılığını kaybederken, deniz ticareti batıya doğru gelişmekteydi. Tarihte her zaman ticaretin gittiği yolu takip eden sigortacılık da batıya doğru yönelmiş ve Türkler gelişmelerin gerisinde olmak durumunda kalmışlardır.¹⁶⁴

Avrupa'da 14. yüzyılda gelişmeye başlayan sigortacılığın ülkemize bugün anladığımız şekliyle gelmesi 19. yüzyılın ortalarını bulmuştur. İpek Yolu'nun özelliğini yitirmesi ve deniz ticaretinin gelişmesi ve Türkler'in ticaretin bu dalında etkin olamamaları bu 500 yıllık gecikmenin en önemli sebeplerindendir. Her ne kadar Selçuklular'dan sonra Osmanlılar'da da vakıf ve lonca sistemi gibi kurumsal yapılar sigortadan elde edilen menfaatleri sağlamışlarsa da, bunları gerçek birer sigortacılık uygulamasından daha çok birer yardımlaşma sandığı olarak kabul etmek daha doğru olacaktır.¹⁶⁵

Açıkkası, Osmanlılar'da sigortacılığın gelişmesi ancak yaşanan büyük felaketlerin sonucunda gerçekleşebilmiştir.

19. yüzyılın ortalarında, yurtdışı ile yoğun bağlantıları olan azınlıklar özellikle yangın riskine karşı bir talep oluşturmuşlar ve bu talebin arzı da ağırlıklı olarak aynı kesim tarafından karşılanmıştır. Özellikle, 1865 Hocaşpa ve 1870 Beyoğlu yangınlarında (bu sonuncusunda 10.000 ev ve mağaza ile önemli miktarda ticari varlıklar zarar görmüştür) zarar gören binaların çoğunun sigortasız olması, bunun derin bir maddi zarara yol açması

¹⁶⁴ GÜVEN SİGORTA T.A.Ş.; a.g.e.; s. 44.

¹⁶⁵ ELVEREN, Ali Haydar; a.g.e.; s. 12.

ve buna karşılık az sayıdaki sigortalı binanın zararının tazmin edilmesi gibi olgular sigortaya olan ilginin artmasına ve sigortanın yaygınlaşmasına neden olmuştur.

Bu artan talebin karşılanmasına yönelik olarak, 1869 yılından itibaren Sun Fire, La Imperial ile Northern ve North British isimli İngiliz sigorta şirketleri faaliyete geçmişlerdir.¹⁶⁶ 1878’de Fransız La Fonciere şirketi faaliyete geçmiş ve 1889 yılının sonunda İstanbul’daki yabancı sigorta şirketlerinin sayısı 15’i bulmuştur.¹⁶⁷

220.000 altın lira sermaye ile ve Osmanlı Bankası, Tütün Rejisi ve Duyunu Umumiye İdaresi ortaklığı ile 14 Nisan 1892 yılında kurulan “Osmanlı Umum Sigorta” Türk sigortacılık tarihindeki en önemli gelişmelerden birisidir.¹⁶⁸

Bu dönemde sigorta sektörünün en önemli özellikleri, poliçelerin sigorta şirketlerinin kendi ülkelerinin lisanlarıyla düzenlenmesi ve tazminat ödemesi uyumsuzluklarının yine kendi mahkemelerinde çözülmesi sayılabilir. Tarifeler ve faaliyetler üzerinde herhangi bir denetimin bulunmaması hasarlarda suistimallere ve kasıtlı yangınlara yol açmıştır.¹⁶⁹

Bu düzensizliğin verdiği rahatsızlığın ortadan kaldırılması amacıyla, Osmanlı Umum Sigorta şirketinin kurulmasının ardından, çeşitli adımlar atılmıştır. Ülkede özellikle yangın branşında faaliyet gösteren şirketler 1898 yılında birleşerek, 1916 yılında adı “Türkiye’de Çalışan Sigorta Şirketleri Cemiyeti” olarak değiştirilecek olan bir sendika (Union) kurmuşlardır. Bu sendika, Londra’daki “Fire Office Committee” ve Paris’teki “Syndicat Ottoman de Paris”in talimatları ile hareket ediyordu.¹⁷⁰ Sendikanın üye sayısı 1909 yılında 49’a, 1912 yılında ise 54’e ulaşmıştır. 1916’da adı yukarıda belirtildiği şekilde değiştirilen cemiyet 1959 yılında kurulacak olan “Sigorta ve Reasürans Şirketleri Birliği”nin temelini oluşturmuştur.

¹⁶⁶ ELVEREN, Ali Haydar; a.g.e.; s. 14.

¹⁶⁷ KUŞÇU, Sinan; a.g.e.; s. 16.

¹⁶⁸ GÜVEN SİGORTA T.A.Ş.; a.g.e.; s. 45.

¹⁶⁹ ELVEREN, Ali Haydar; a.g.e.; s. 15.

¹⁷⁰ GÜVEN SİGORTA T.A.Ş.; a.g.e.; s. 49.

Milli İktisat görüşünün yaygınlaşması ile birlikte, 1908 yılında sigortacılıkla ilgili olarak da birçok adım atılmıştır. Aynı yıl çıkartılan “Yabancı Sigorta Şirketlerinin Osmanlı’daki Acentelerine İlişkin Yönetmelik” ile acentelerin tescili zorunlu kılınmıştır. Asıl önemli gelişme ise 1914’te çıkarılan ve sigorta şirketlerine teminat gösterme ve tescil edilme zorunluluğu getiren “Ecnebi Anonim ve Sermayesi Eshama Münkasem Şirketlerle Ecnebi Sigorta Şirketleri Hakkında Kanun”dur.¹⁷¹

Bu kanunun çıkmasının ardından sigorta sektörü hareketlenmiş ve Türk sermayesinin iştirakiyle kurulan sigorta şirketleri ortaya çıkmış, fakat bunların çoğu savaşın etkisiyle tasfiye edilmiştir. Türkiye Milli Sigorta Şirketi ve Fransız sermayesi ile 1918 yılında kurulan İttihad-ı Milli Sigorta Şirketi ve varlığını kısa bir süre devam ettirebilen Vatan Sigorta Şirketi bunlara örnek olarak verilebilir.¹⁷²

İtalyan Riunione şirketi tarafından 1922’de kurulan Şark Sigorta Şirketi, Cumhuriyetten önce kurulan son sigorta şirkettir.¹⁷³

Cumhuriyetin ilanının ardından ise, sigorta sektöründe millileşme başlamıştır. Türkiye’de faaliyette bulunan yabancı sigorta şirketleri Türkçe kullanmaya mecbur edilmişler, poliçelerini ve kayıtlarını Türkçe yazmaya başlamışlardır.

Bankaların ve bazı fertlerin girişimleri sonucunda 1924’te Milli Sigorta ve 1935 yılında Sümerbank tarafından satın alınarak ismi Güven Türk Anonim Sigorta Sosyetesı olarak değıştirilecek olan İtimad-ı Milli Sigorta Şirketleri ve 1925 yılında da Anadolu Anonim Türk Sigorta Şirketi kurulmuştur.¹⁷⁴

Sigorta piyasasının en büyük ihtiyacı olan reasürans (mükerrer sigorta) işlemleri Mart 1929 tarihinde “Milli Reasürans Türk Anonim Şirketi”nin kurulmasına kadar Türkiye İş

¹⁷¹ ELVEREN, Ali Haydar; a.g.e.; s. 16.

¹⁷² GÜVEN SİGORTA T.A.Ş.; a.g.e.; s. 49.

¹⁷³ KUŞÇU, Sinan; a.g.e.; s. 17.

¹⁷⁴ GÜVEN SİGORTA T.A.Ş.; a.g.e.; s. 50.

Bankası tarafından yürütülmüştür. 19 Temmuz 1929 tarihinden itibaren ise ülkemizde reasürans tekeli başlamıştır.¹⁷⁵

1936'da Ankara, 1942'de Doğan, 1944'te Halk, 1948'de Genel Sigorta Şirketleri kurulmuştur.

İnan Sigorta Şirketi, Tekel Genel Müdürlüğü'nün iştirakiyle 1949'da, Şeker Sigorta, Şeker Şirketinin iştirakiyle 1954 yılında, Güneş Sigorta, TMO, Vakıflar Bankası ve İş Bankasının iştirakleriyle 1957 yılında kurulmuştur. 1958 yılında TCDD Ray Sigorta'yı kurmuş, Birlik Sigorta ise 1958 yılında faaliyete geçmiştir.

Bir Ziraat bankası iştiraki olan Başak Sigorta 1959, Akbank iştiraki olan Aksigorta ise 1960 yılında kurulmuştur.¹⁷⁶ Bundan sonra, mevzuatta yeni şirket kurulmasına açık bir sınırlama getirilmemiş olmasına rağmen, mevcut portföyün bölünmemesini temin etmek için 1960 ile 1968 yılları arasında sadece 5 yeni sigorta şirketinin kurulmasına izin verilmiş ve bu tarihten 1984 yılına kadar geçen 16 yıllık süreçte yeni bir sigorta şirketinin kurulabilmesi mümkün olmamıştır.¹⁷⁷

Ülkemizde 1980'li yıllarda uygulanan liberalleşme politikaları çerçevesinde sigorta sektörünün sorunları tartışılmaya başlanmış ve bu sektörle ilgili radikal kararlar alınmıştır. 1987 yılında yeniden düzenlenen "Sigorta Şirketlerinin Murakabesi Hakkında Kanun"un ismi 11/6/1987 tarihli ve 3379 sayılı Kanunun 1. Maddesi ile değiştirilmiş ve "Sigorta Murakabe Kanunu" şeklinde adlandırılmıştır.¹⁷⁸ İsmi ve içeriği değiştirilen bu kanundaki en önemli değişiklik sektördeki korumacılık duvarlarının indirilmesi, bir başka deyişle pazardaki oligopolistik yapının sona erdirilmesidir. Değinilen değişikliğe binaen,

¹⁷⁵ KUŞÇU, Sinan; a.g.e.; s. 18.

¹⁷⁶ GÜVEN SİGORTA T.A.Ş.; a.g.e.; s. 51.

¹⁷⁷ ÖMRÜZAK, Faruk: "Türkiye 'de Sigorta Sektörü"; DÜNYA GAZETESİ, Dünya Dosyası "Sigortacılık"; No:28; 10 Temmuz 1995.

¹⁷⁸ AVCI, Adnan; a.g.e.; s. 52.

sektördeki sigorta şirketi sayısında artış görülmüştür.¹⁷⁹ Tablo – XIX’da, 1987 ‘den günümüze gelene kadar sektördeki şirket sayılarının değişimi görülmektedir.

TABLO - XIX: 1987-1996 Döneminde Türk Sigorta Sektöründe Faaliyet Gösteren Şirket Sayısı.

Yıllar	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
<i>Sigorta Şirketi Sayısı</i>	35	35	42	43	49	50	53	51	55	55

KAYNAK: Sigorta Denetleme Kurulu, “Türkiye’deki Sigorta Faaliyetlerine İlişkin Rapor”; 1987, 1988, 1989, 1990, 1991, 1992, 1993, 1994, 1995, 1996’dan yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.

1987 yılında Türkiye’de faaliyet göstermekte olan toplam yerli ve yabancı şirket sayısı 35’le sınırlı iken, ilk önemli artış yukarıda belirtilen korumacılık duvarlarının ortadan kaldırılmasıyla 1989 yılında yaşanmış ve sigorta şirketi sayısı 42’ye çıkmıştır. Bu yıldan itibaren düzenli sayılabilecek bir gelişme gösteren sigorta şirketi sayısı 1993’te 53’e ulaşmış, 1994’teki küçük bir düşüşün ardından, 1995 ve 1996 yıllarında, sigorta şirketi sayısı 55 olarak gerçekleşmiştir. 1991 yılından sonra hayat ve sağlık branşlarında faaliyet gösteren sigorta şirketlerinin ayrılmasının yasal bir zorunluluk halini almış olması da sektörde faaliyet gösteren şirket sayısının artmasına katkıda bulunmuştur.¹⁸⁰ Yani mevcut artış reel bir artıştan ziyade, büyük oranda mevcut şirketlerin hayat branşı faaliyetlerini sürdürebilmek için yasal zorunluluğa bağlı olarak yeni hayat sigortası şirketlerinin kurulmasından kaynaklanmıştır. Her ne kadar ülkemizdeki mevcut pazarın 55 şirketi

¹⁷⁹ ERGENEKON, Çağatay: *Sigorta Sektörü*; İMKB Sektör Araştırmaları Serisi/No: 5; Birinci Basım, İstanbul, Nisan 1995; s. 11.

¹⁸⁰ CAPITAL; “Sigorta Şirketi Sayısında Avrupa Sonuncusuyuz”; Sayı 11, Kasım 1996; ss. 174-175.

kaldırmayacağı ileri sürülmekte ise de, 1994 yılı itibariyle Türkiye'nin bir milyon kişiye düşen sigorta şirketi sayısında (0.89), Avrupa sonuncusu olduğu görülmektedir.

TABLO – XX: 1994 yılı İtibariyle Avrupa Ülkelerindeki Sigorta Şirketi Sayısı

Ülke	Sigorta Şirketi Sayısı	1 Milyon Kişiye Düşen Şirket Sayısı
Avusturya	74	9.3
Belçika	255	25.5
İsviçre	146	21
Güney Kıbrıs	46	65
Çek Cumhuriyeti	27	2.6
Almanya	712	8.8
Danimarka	250	49
İspanya	417	10.6
Finlandiya	57	11.1
Fransa	577	10
İngiltere	821	14.2
Yunanistan	153	14.7
Macaristan	13	1.2
İrlanda	122	34
İzlanda	18	60
İtalya	265	4.5
Lüksemburg	80	200
Hollanda	492	32.5
Norveç	93	21.6
Polonya	36	0.9
Portekiz	86	8.7
İsveç	494	56
Slovenya	12	6
TÜRKİYE	51	0.89

KAYNAK: CAPITAL; “Sigorta Şirketi Sayısında Avrupa Sonuncusuyuz”; Sayı 11, Kasım 1996; s. 174’ten alınmıştır.

1990 yılında sigorta tarifeleri serbestleştirilmiştir. Buna göre, sigorta şirketleri hayat-dışı ve zorunlu sigortalar dışındaki branşlarda tarifelerini serbestçe belirleme şansına kavuşmuşlardır. Bu değişimin sektördeki en büyük etkisi mevcut rekabetin daha da artması olmuştur.¹⁸¹ Fakat, bu rekabet ürün ve hizmet kalitesinin artırılmasından ziyade prim fiyatlarının düşürülmesinde yaşanmış ve teknik kârlar serbest tarife dönemindeki aksine bazı şirketler için negatif değerlere ulaşmıştır.¹⁸²

Son yıllarda her sigorta branşını az ya da çok etkileyen bu rekabetin etkileri en çok kasko, yangın, nakliyat, tarım ve mühendislik sigortalarında görülmüştür.¹⁸³

Ülkemizdeki mevcut potansiyele göre, sigorta sektöründe faaliyet göstermekte olan sigorta şirketi sayısının 1996 itibariyle 55 olması, sektörün mevcut portföyüne göre oldukça yüksek bir rakam olarak nitelendirilmektedir.¹⁸⁴

1994 yılı itibariyle, faaliyet göstermekte olan 51 sigorta şirketinden 10 tanesinin toplam prim üretiminin %65'ini gerçekleştirirken, toplam kârdan da %75'lik bir dilim elde etmiş olmaları, bu görüşü desteklemektedir.¹⁸⁵ Sigorta şirketi sayısının bu denli çok olması doğal olarak belli bir rekabeti de beraberinde getirmektedir. Fakat bu rekabetten kârlı çıkanların ticari ve sınai kuruluşlar olduğu, ferdi bazda önemli bir yararlanmanın söz konusu olmadığı söylenebilir.¹⁸⁶

Sonuç olarak, ülkemizdeki sigorta şirketi sayısının artması rekabet açısından olumlu karşılanabilirse de, mevcut pazarın henüz yeterli olgunluğa ulaşmadığı düşünülürse, sektörün bu kadar çok şirketi kaldıramayacağı ve dünyada da bir çok örneği görülen

¹⁸¹ OKUYAN, Erol: "Sigortacılığın Dünü, Bugünü, Yarını"; **DÜNYA GAZETESİ**; 26 Nisan 1994.

¹⁸² **CAPITAL**: "Rekabetin Fazlası Zarar Getirdi"; Sayı 6, Haziran 1996; s. 72.

¹⁸³ YEŞİLOĞLU, Talat: "Büyüklerin Rekabeti Sigortacılığa Taşındı"; **CAPITAL**; Sayı 2, Şubat 1996; s. 128.

¹⁸⁴ KONGAR, Bilgi: "Türkiye'de Sigortacılık Kesiminin Durumu; Gelişmeler, 1996 Yılına İlişkin Beklentiler"; 26 Ocak 1996 tarihinde gerçekleşen açık oturum, **BANKA VE EKONOMİK YORUMLAR**; Yıl: 33, Sayı: 2; Şubat 1996; s. 23.

¹⁸⁵ BORA, Bülent; : "Türkiye'de Sigortacılık Kesiminin Durumu; Gelişmeler, 1996 Yılına İlişkin Beklentiler"; a.g.e.; s. 20.

¹⁸⁶ KONGAR, Bilgi; a.g.e.; s. 22.

şirket birleşmelerinin yakın gelecekte sigorta sektörümüzde de görülmesi beklenebilir. Bu, herşeyden önce, finansal piyasaların globalleştiği dünyada varolabilmek için gerekli bir olgu olarak kabul edilebilir.

2.3. SİGORTANIN İŞLEVLERİ

Sigorta bireylerin geleceklerini her açıdan emniyet altına alan, onları yarınlarından endişe eder durumdan kurtaran bir fayda optimizasyonu ya da risk minimizasyonu sistemidir.

Olay işletmeler açısından ele alındığında, göz ardı edilmemesi gereken en önemli gerçeğin sermayenin korunması yoluyla işletmelerde sürekliliğin güvence altına alınması olduğu görülür.¹⁸⁷

Sigortacılığın işlevlerini esas olarak iki ana başlıkta incelemek mümkündür.¹⁸⁸

I. Ekonomik İşlevler:

i. Önemli Bir Tasarruf Kaynağıdır: Sigorta faaliyetleri geniş halk kitlelerine yayılabilme özelliğine sahiptir. Bu özelliğe bağlı olarak, sigorta sektörü, yurtiçinde ve yurtdışında bulunan fertlerin gelirlerinin bir kısmını toplayarak yüksek meblağlı fonları biraraya getirebilmektedir. Daha önce çeşitli vesilelerle belirtildiği gibi, tasarrufların yatırımlara yönlendirilmesiyle milli gelirin artması ve buna bağlı olarak, ülkedeki tasarruf oranlarının da artması sonucunun doğması beklenebilir.

ii. Sosyo-Ekonomik Çöküntü ve Kayıpları Önler: Hayat akışı içerisinde kişiler ve kurumlar çeşitli risklerle karşı karşıya kalırlar. Risklerden tamamen kaçınabilmek mümkün değildir. Fakat bu durumun cesaretsizliği beraberinde getirmesi, girişimleri engeller. Oysa ki, ekonomik gelişmeler yatırımlarla doğrudan ilintilidir.

¹⁸⁷ KUŞÇU, Sinan; a.g.e.; s. 8.

¹⁸⁸ DUMAN, Şebnem: *Türk Sigorta Sektöründe Boş Kapasiteler ve Ekonomik Kayıplar*; Birinci Basım, İstanbul, Bilaraş; Ocak 1990; ss. 17-27.

Kişilerin karşılaşılabilecekleri aynı tür risklere karşı birleşmeleri ve tek başlarına karşılayamayacakları ekonomik çöküntüleri, çoğunluğa dağıtarak önlemeleri sigorta faaliyetlerinin temelini oluşturur. Sigorta şirketlerinin görevi bu risk dağıtımını organizasyonunun gerçekleştirilerek ekonomik çöküntülerin önlenmesi ve buna bağlı olarak da girişimciliğin, bir başka deyişle yatırımların önünün açılmasıdır.

iii. Sosyal Refah Düzeyinin Yükselmesine Katkıda Bulunur: Sosyal refah düzeyinin en önemli göstergesi kişi başına milli gelirin artmasıdır.

Birinci bölümde de değinildiği üzere, tasarrufların yatırımları ve istihdamı artırıcı etkisine bağlı olarak milli gelir, buna bağlı olarak da genel refah düzeyi yükselir.

TABLO – XXI: 1987-1996 Döneminde Türkiye’de Milli Gelirin Gelişimi

Yıllar	Nüfus (1.000)	Kişi Başına GSMH (\$)	Toplam GSMH (Milyar \$)
1987	52.561	1.668	88
1988	53.715	1.693	91
1990	56.098	2.715	122
1991	57.305	2.655	152
1992	58.401	2.744	160
1993	59.491	3.056	182
1994	60.576	2.161	131
1995	61.644	2.713	167
1996	62.697	2.928	184

KAYNAK: DPT; “Ekonomik Göstergeler 1950-1998”den yararlanılarak hazırlanmıştır.

Sigorta işlemleri hasarları tazmin ederek işyerlerinin kapanmasını, yatırımların azalmasını önler ve devreden çıkarak gelir kaybına yol açacak yatırımların devamlılığını sağlar, işsizlik oranının artmasının önüne geçer. Kişisel açıdan değerlendirildiğinde ise, olası

kayıpların doğuracağı sosyo-ekonomik kayıpların yaratacağı moral bozukluklarını en aza indirgeyerek, yeni nesillerin huzurlu ve güvenli bir ortamda yetişmesini temin eder.

Sonuçta, sigorta bilincinin daha geniş kitlelere yayılması suretiyle ekonomik kayıpların önemli bir kısmı önlenirken, tasarrufların ve bununla beraber milli gelirin artması beklenebilir. Tablo – XXI’de 1987-1996 döneminde ülkemizdeki milli gelirin gelişimi görülmektedir. 1987 yılında 1658 \$ olan kişi başına düşen milli gelir her ne kadar 1996 yılına gelindiğinde 2928 \$’a yükselmişse de, bu değeri yeterli bir refah düzeyi için tatminkar bulmak mümkün değildir. Dolayısıyla, sigorta işlemlerinin genel refah düzeyinin artmasında üstlenebileceği önemli rolün büyüklüğü buradan daha da iyi anlaşılmaktadır.

iv. Uluslararası Ekonomik İlişkileri ve Ticareti Genişletici Etkisi Vardır:

Dünyada her alanda yaşanan globalleşmenin etkisine bağlı olarak, ülkelerin ihracat ve yeni pazarlar elde etme alanındaki rekabetleri de artmıştır.

Bunun sonucunda mal taşıma finansmanı ve kredi sağlama yükümlülükleri ithalatçıdan ihracatçıya geçmiştir. Böylece ihracat kredi sigortaları doğmuş, gelişmiş ve uluslararası ticaret alanında çalışma olanağına sahip olunmayan alanlara bile ticareti götürmek mümkün olmuştur.

Kısacası, sigortacılık faaliyetlerinin, gerek yatırıma kaynak olacak fonları artırma, gerek se girişimcinin risklerini yüklenmesine bağlı olarak hem üretim güçlerini artırma hem de ticaretin uluslararasılaşması yönündeki faaliyetleri desteklediği söylenebilir.

v. Vergi Kaynağıdır: Ülke ekonomisi açısından sigorta işlemlerinin bir başka önemi de tasarruflara kaynak teşkil eden vergilere önemli ölçüde katkıda bulunmasıdır. Sigorta sektörünün unsurlarının yıl sonu bilançolarındaki kârlarına göre belli bir vergi ödemelerinin yanı sıra, yatırımlarında kullandıkları finansal araçların getirileri üzerinden de belirli vergileri ödeyerek, ülke ekonomisine katkıda bulunurlar. Ayrıca, ülkelere göre değişmekle birlikte, her sigorta poliçesi başına, prime oranla çeşitli vergiler (Gider

Vergisi, Yangın Söndürme Vergisi, Garanti Fonu, ölüme bağlı hayat sigortalarında Veraset ve İntikal Vergisi gibi) tahakkuk ettirilir.

vi. *Ekonomi İçinde Önemli Bir Yeri Olan Bir Sektördür*: Sigorta kuruluşları da netice itibarıyla birer yatırımdır. Belirli bir istihdamın gerçekleşmesini temin ettikleri gibi, topladıkları fonları yatırımlara yönlendirmek gibi, çalışmamızın da özünü teşkil eden bir işleve sahiptirler. Üçüncü bölümde de değinileceği gibi, sigorta sektörü yatırımlara yönlendirdiği fonlarla istikrarlı bir ekonomik gelişmenin vazgeçilmez unsurları arasında yer almaktadır.

Sigorta sektörünün hizmet sektöründe yer aldığı kabul edilebilirse de, büyük montanlı fonları oluşturup yatırımlara yönlendirme işlevine bağlı olarak, mali sistemin de önemli bir parçası olduğu söylenebilir.

II. **Risk Yönetimi ve Girişimleri Açısından İşlevler**

i. *Toplumda Dayanışmayı ve Riskleri Paylaşmayı Teşvik Eden Bir Organizasyon Olma Özelliğindedir*: Bir kişiye ya da kuruluşa ait değer kayıplarının aynı riskle karşı karşıya bulunan diğer birimler arasında dağıtılarak paylaştırılması işlemlerinin organizasyonları, sigorta şirketlerince gerçekleştirilir. Bu işlemlerin sonucunda, gerçekleşen riskin doğurduğu hasar ile ilgili telafi mekanizması hızla işler ve açılacak sosyo-ekonomik yaraların önüne geçilebilir.

ii. *Girişimcilerin Daha Cesur Kararlar Almasına Yardımcı Olur*: Girişimci, kararlarını çeşitli alternatifler arasından yapacağı seçimle belirler. Yoğun belirsizlik ortamlarında büyüyen riskle beraber, yatırım kararının alınması da zorlaşır. Büyük mali risklerin varlığı, girişimci açısından verimliliği artıracak bir çok faktörün elimine edilmesi sonucunu doğurur.

Oysa ki, bir ünite için belirsiz olan durum, ünite sayısının artmasıyla birlikte, belirsizlikten sıyrılarak ölçülebilir hale gelir. Sigorta kuruluşları, yeterli sayıdaki aynı riskle karşı karşıya kalan üniteyi biraraya toplayarak belirsizliği belirliliğe dönüştürürler ve riskin

gerçekleşmesi halinde doğacak hasarın bu üniteler arasında paylaşımını güvencesiyle, yatırım kararlarındaki cesareti artırıcı etki gösterirler ve yatırımlarla beraber iş verimliliğinin de artmasını temin ederler. Böylece ekonomiyi geliştirici ve istihdamı artırıcı yatırım kararlarının verilmesi kolaylaşır.¹⁸⁹

iii. Girişimcinin Daha Ucuz Maliyetli Yatırım Sermayesi Bulmasını Sağlar:

Yatırımların artmasında sermaye maliyetinin düşürülmesinin önemi büyüktür. Sigorta sektöründe yaratılan fonların yatırıma yönlendirilmesinin gerekliliği, girişimcilerin daha ucuz yatırım sermayesi bulmalarını kolaylaştırır. Bu fonların artması aynı zamanda para piyasasındaki finansal araçların faiz oranlarının da düşmesi sonucunu doğurarak, dolaylı olarak girişimcinin yatırım sermayesi maliyetinin düşmesini temin eder.

iv. Oluşturduğu Güven Ortamı Kredibilitreyi Artırır:

Gelişmiş ülkelerde kredi sisteminin temeli sigortaya dayanmaktadır. Sigorta aracılığıyla risklerin minimize edilmesi, kredi verecek birimin kredi talep eden birime duyacağı güveni, dolayısıyla fon talebinde bulunanın kredibilitreyini artırır.

v. Fiyatların Gerçekçi Seviyelerde Oluşmasını Sağlar:

Sigortacılıkta primler bilimsel esaslar ön plana alınarak belirlenmektedir. Bu primlerin maliyeti artırıcı etkisi, girişimcinin kendi kendisine risk karşılığında ayıracağı iç sigorta fonu gibi bir maliyetten çok daha düşük olabileceği ve bunun maliyetlere yansımalarının çok daha gerçekçi bir platformda gerçekleşeceği söylenebilir. İşletmelerin sigorta maliyetlerinin daha düşük olarak gerçekleşmesinin en önemli sonucu, fiyatların daha gerçekçi seviyelerde gerçekleşebilmesidir.

Sigortanın yukarıda kısaca özetlenen fonksiyonları biraraya getirildiğinde, ortaya çıkan üst fonksiyonun sigorta sektörünün “kurumsal yatırımcı” kimliği olduğu görülür. Gerçekten de tasarrufların artırılması, sosyal refah düzeyinin yukarılara çekilmesi, daha ucuz yatırım sermayesi temini gibi alt fonksiyonların hepsinin sigorta şirketlerinin kurumsal yatırımcı kimliğinin hem nedeni hem de sonucu olduğu görülebilir.

¹⁸⁹ DALAŞ, Yeliz: “Sigortanın Ekonomi İçindeki Yeri”; DÜNYA GAZETESİ; 10 Ağustos 1994.

Sigorta sektörünün kurumsal yatırımcılık vasfı, sermaye piyasalarında birçok açıdan önem taşımaktadır. Bunları neler olduğunu belirtmeden önce, kurumsal yatırımcılığın ve sigorta şirketlerinin kurumsal yatırımcı rollerinin irdelenmesinin yerinde olacağını söyleyebiliriz.

2.3.1. KURUMSAL YATIRIMCILIK VE SİGORTA SEKTÖRÜNÜN KURUMSAL YATIRIMCI ROLÜ

Bu bölümde kurumsal yatırımcılık kavramının ve kurumsal yatırımcıların ele alınmasından sonra, sigorta sektörünün en önemli işlevlerinden birisi olan kurumsal yatırımcılık işlevi incelenecektir.

2.3.1.1. Kurumsal Yatırımcılık

Kurumsal yatırımcılar, bireysel yatırımcı ve küçük tasarruf sahiplerinden bir menkul kıymet veya poliçe gibi finansal araçlarla topladıkları ve büyük tutarlar haline getirdikleri fonları, fon talebinde bulunan kesimlere etkin bir dağılımla aktaran kuruluşlar olarak tanımlanabilir.¹⁹⁰

Yukarıdaki tanımdan da görülebileceği gibi, kurumsal yatırımcılar işlevleri gereğince hem fon arz eden hem de talep eden kesimler açısından ve bu bağlamda ülke ekonomisinin gelişmesi ve genel refah seviyesinin yükselmesi konularında önemli avantajlar sağlamaktadır. Bu avantajları aşağıdaki gibi özetlememiz mümkündür:

i. Ölçek Ekonomileri:¹⁹¹

Ölçek ekonomileri kullanılan fonun miktarının artmasıyla, birim fon başına maliyetlerin düşmesi olarak tanımlanabilir.

¹⁹⁰ ÜNAL, Targan: *Gelişen Borsalarda Kurumsal Yatırımcılar, Türkiye Örneği*; İMKB Araştırma Yayınları / No: 7; 1. Basım, İstanbul; Savaş Matbaacılık, Temmuz 1995; s. 47.

¹⁹¹ SOYDEMİR, Selim ve ALTUN, Oğuz: “*Kurumsal Yatırımcılar ve Sermaye Piyasası*”; Sermaye Piyasası Kurulu, Araştırma Raporu / No: AGD/9105; Ankara, Mart 1991; s. 5.

Kurumsal yatırımcıların, yatırım alanlarının seçiminde gereken bilgilere, bireysel yatırımcılara göre daha kolay ve düzenli bir şekilde ulaşabiliyor olmaları ve bu bilgilerin uzman personel tarafından etkin ve hızlı değerlendirimi yatırım kararlarının alınması sürecini hızlandırır ve yönetilen fonların beklenen getirisinin tüm bu özelliklere bağlı olarak artması beklenebilir.

Ölçek ekonomilerinin ikinci avantajı ise muhasebe işlemlerinin kolayca denetlenebilmesi ve elde edilecek sonuçların güvenilir olmasıdır.

ii. **Profesyonel Portföy Yöneticiliği**.¹⁹²

Genel anlamda portföy yönetimi portföyün yatırımcılara göre planlanması, yatırımların seçimi için yatırım analizi, portföye dahil edilecek kıymetlerin seçimi, portföyün performansının değerlendirilmesi ve portföyün belirli aralıklarla gözden geçirilmesi olarak tanımlanabilir.

Yukarıdaki tanımdan, portföy yönetiminin 5 temel aşamadan oluştuğu sonucuna varılması mümkündür. Özellikle, portföyün performansının sürekli değerlendirilmesinin ve portföyün gözden geçirilmesi sonucu, portföy yöneticileri risk-getiri ilişkileri çerçevesinde sürekli olarak piyasada aşırı değerlenmiş kıymetleri satarak, düşük değerlenmiş kıymetleri satın alarak portföylerinin performansını yükseltmeye çalışırlar.

Bireysel küçük yatırımcıların bu işlevleri yerine getirmeleri imkansıza yakındır. Buna bağlı olarak, kurumsal yatırımcıların risk dağılımı yapılmış portföy oluşturmaları ve yönetmeleri daha kolaydır.

iii. **Mali Piyasalarda İstikrar Sağlayıcı Unsur Olma**.¹⁹³

Kurumsal yatırımcılar aşırı değerlenmiş kıymetleri satarak, düşük değerde kalmış kıymetleri de satın almak suretiyle mali piyasalarda istikrar sağlayıcı bir rol üstlenirler.

¹⁹² SOYDEMİR, Selim ve ALTUN, Oğuz; a.g.e.; s. 6.

¹⁹³ SOYDEMİR, Selim ve ALTUN, Oğuz; a.g.e.; s. 6.

Aşırı değerlendirildiği için arzı azalan bir kıymet, portföyünde bu kıymetten belli bir ölçeğin üzerinde bulunduran bir kurumsal yatırımcının satış pozisyonu olarak arzı artırması piyasada istikrarın sağlanmasına yardımcı olur.

Bunun dışında, yabancı yatırımcıların büyük tutarlarla alıcı ya da satıcı olarak piyasaya girmeleri halinde piyasalarda yüksek volatilité beklenebilir. Bu durumda, söz konusu işlemleri dengeleyebilecek ölçeklerde alım-satım yapabilecek kurumsal yatırımcıların istikrar sağlamadaki önemi daha da iyi anlaşılmaktadır.

Kurumsal yatırımcılık kavramı genel çerçevede ele alındığında, çeşitli ülkelerde yedi değişik kurumsal yatırımcının varolduğu görülmektedir. Bunlar,¹⁹⁴

- i. Sigorta ve Reasürans Şirketleri,
- ii. Özel Emeklilik Fonları,
- iii. Yatırım Fonları ve Yatırım Ortaklıkları,
- iv. Yatırım Şirketleri,
- v. Yatırım Kulüpleri,
- vi. Özel Hükümet Fonları,
- vii. Sosyal Katılım Fonlarıdır.

Türk sermaye piyasasında menkul kıymet talebinde bulunan kurumsal yatırımcıları ise dört farklı gruba ayırmak mümkündür.¹⁹⁵

- i. Sigorta ve Reasürans Şirketleri,
- ii. Sosyal Güvenlik Kurumları (Bankaların ve çeşitli kuruluşların Emeklilik ve Yardımlaşma Sandıklarının da bu gruba dahildir),
- iii. Yatırım Fonları,
- iv. Yatırım Ortaklıkları.

¹⁹⁴ ÜNAL, Targan; a.g.e.; s. 47.

¹⁹⁵ ÜNVAN, Hayal: “Türkiye’de Kurumsal Yatırımcı Olarak Sigorta ve Reasürans Şirketleri”; Sermaye Piyasası Kurulu, Araştırma Raporu / Rapor No: AGD/8903; Şubat 1989; s. 20.

Başka bir yaklaşıma göre ise, kurumsal yatırımcılar “zorunlu kurumsal yatırımcılar” ve “isteğe bağlı kurumsal yatırımcılar” olarak iki grupta toplanabilir. Bu sınıflandırmaya göre, T.C. Emekli Sandığı, SSK, BAĞ-KUR, Banka ve Sigorta Şirketleri Emekli Sandıkları, Ordu Yardımlaşma Kurumu, Menkul Kıymetler Tanzim Fonu, Kaynak Kullanımı Destekleme Fonu, Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu, Geçici 20. Madde Sandıkları, 3320 sayılı Kanun, 3417 sayılı Kanun ve Olağanüstü Hal Tazminatı ve Ek Tazminat zorunlu kurumsal yatırımcılar grubuna dahildir. Sigorta şirketleri, yatırım fonları ve yatırım ortaklıkları ise isteğe bağlı kurumsal yatırımcılar arasında yer alırlar.¹⁹⁶

Tüm kurumsal yatırımcıların aynı yatırım stratejilerini izlemeleri sonucunda aşırı fiyat hareketlerinin oluşması beklenebilir. Kurumsal yatırımcıların farklı beklentilerinin olması ise, bu aşırı fiyat hareketlerini önleyecek önemli bir unsurdur.¹⁹⁷

2.3.1.2. Sigorta Sektörünün Kurumsal Yatırımcı Rolü

Mali piyasaların gelişmiş olduğu tüm ülkelerde, sigorta şirketleri en önemli kurumsal yatırımcılar arasındadır. Gelişmiş ülkelerde oluşturduğu büyük tutarlı fonları mali piyasalara aktaran sigorta sektörü, sermaye piyasalarının gelişmesinde temel etkenlerden birisi olmuştur.¹⁹⁸ Sigorta şirketlerinin bu büyük tutarlı fonları esas olarak teminat hesaplarında ve hayat branşı fonlarında birikmektedir.¹⁹⁹

Gelişmekte olan ekonomilerde ise, sigortacılık sektörü ekonominin en dinamik sektörlerinden birisidir. Buna karşılık, düşük gelir seviyesine sahip ülkelerde önemi fazla olmayan sigorta sektörü, ekonomisi gelişmiş ülkelerde çok geniş uygulama alanları

¹⁹⁶ ÜNAL, Targan; a.g.e.; s. 47.

¹⁹⁷ BUZLUPINAR, Elif: *Emeklilik Fonları, Sermaye Piyasasına Kaynak Aktarımı – Türkiye Üzerine Değerlendirmeler*; Sermaye Piyasası Kurulu, Yayın No: 471, İlk Baskı, Ankara, Pelin Ofset, Ağustos 1996; s. 97.

¹⁹⁸ GÜRÜZ, Hasan : “*Sermaye Piyasası ve Sigorta Şirketleri*”; M.Ü. Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü; Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi; s. 63.

¹⁹⁹ ERGENEKON, Çağatay; *Sigorta Sektörü*; a.g.e.; s. 3.

bulmalarına bağılı olarak, kalkınmada önemli roller oynayıp, ekonomi politikalarının şekillenmesinde etkili olmaktadır.²⁰⁰

Temel işlevi riski ve zararı sigortalılar arasında uygun bir şekilde paylaşdırmak olan sigorta, bu işlevini yerine getirmesinin doğal bir sonucu olarak ekonomide riskin azalmasını temin etmektedir. Ancak üstlenilen riske karşılık olarak sigorta primlerinin peşin tahsil edilmesi, sigorta şirketlerine, oluşacak hasarların tazminine kadar geçecek sürede toplanan fonun yatırımlara yönlendirilmesi imkanını sağlamaktadır. Buna ek olarak, sigorta işletmelerinde bulunan bazı iç ve dış kaynak unsurları, teminatlar ve karşılıklara bağılı olarak sigorta işletmelerine ekonomik işlevleri de gerçekleştirme olanağını tanımaktadır.²⁰¹

Ekonomi içinde üretkenliği artıran, buna bağılı olarak da ekonomik büyüme ve gelişmeyi destekleyen işlevler, sigorta şirketlerine önemli bir “kurumsal yatırımcı” rolünü biçmektedir.

Kısaca özetlemek gerekirse, sigorta sektörünün peşin olarak tahsil ederek oluşturduğu fonları yatırımlara dönüştürerek, özel sektöre ve kamu sektörüne kaynak sağlamak suretiyle, mali piyasalarda önemli bir kurumsal yatırımcı vasfına sahip olduğunun söylenmesi mümkündür.

Sigorta sektörünün en önemli kurumsal yatırımcılardan birisi olmasında yeri büyük olan hayat sigortasının fon yaratmadaki işlevleri çalışmanın üçüncü bölümde ele alınacak ve sigorta sektörümüzün burada kısaca değinilen kurumsal yatırımcı formatına ne derece uyduğu irdelenecektir.

²⁰⁰ ÜNAL, Targan; a.g.e.; s. 103.

²⁰¹ ÜNAL, Targan; a.g.e.; s.104

2.4. SİGORTA SEKTÖRÜNÜN UNSURLARI

Sigortacılık bir çok unsurun biraraya gelmesiyle oluşan bir sektördür. Çalışmanın bu bölümünde sektörü oluşturan sigorta şirketleri, reasürans şirketleri, sigorta aracıları (acenteler, prodüktörler, broker'lar, direkt satış birimleri), alternatif dağıtım kanalları gibi unsurlar ele alınacaktır.

2.4.1. SİGORTA ŞİRKETLERİ

Sigorta sektöründe, sigorta kavramının ana temasını ve varlık nedenini oluşturan risk transfer mekanizmasını gerçekleştiren kuruluşlardır. Sektörün bu önemli unsuru ve özellikle Türkiye'deki gelişimleri hakkında "Bölüm 2.2.2."de detaylı bilgiler verilmiştir. Tablo – XIX'da da 1987-1996 sürecinde, Türkiye'deki sigorta kuruluşlarının sayısal değişimi hakkında bilgi verilmiştir.

Sigorta şirketlerinin kurumsal yatırımcılık yönüne de "Bölüm 2.3.2."de değinilmiştir. Sigorta sektörünün fon arz etme işlevi ise üçüncü bölümde incelenecektir.

2.4.2. REASÜRANS ŞİRKETLERİ

Bölüm "2.1.3."de reasürans ve ilgili kavramlara değinildiği için, bu bilgiler burada tekrarlanmayacaktır. Bu nedenle, bu bölümde Türkiye'deki reasürans şirketleri ele alınarak, ülkemizdeki reasürans şirketleri ve reasürans tekeli hakkında bilgi verilecektir.

Bir ülkedeki doğrudan prim üretiminin yüksekliği ve bunun büyük oranda yerli şirketler tarafından üretilmesinin arzu edilmesi gibi, reasürans primlerinin de mümkün olduğu ölçüde ülke içinde kalması ve çeşitli yatırımlara kanalize edilebilmesi arzulanır.

Türk sigorta sektöründe yapılan yanlış tercihler, uzun yıllar boyunca araştırma ve geliştirme faaliyetlerine gereken ilginin verilmesini önlemiş ve bilimsellikten uzak risk yönetimi, sigorta şirketlerinin saklama paylarında en uygun oranı bulmalarını güçleştirerek, reasürans işlemlerinde aşırılığa yol açmış ve buna bağlı olarak yurt dışına önemli prim, dolayısıyla döviz transferi kaçınılmaz olmuştur.

Yurt dışına transfer edilen fonlar yüzünden uğranılan ekonomik kayıpların ülkemizdeki sigorta sektörünün gelişmesini önleyen etkenlerden birisi olduğu kararına varılması sonucunda, Bakanlar Kurulu 15 Eylül 1991 tarih ve 91/2276 sayılı “Sigortacılıkta Yurtiçi Saklama Payı ve Reasürans Kapasitesini Artırma Sistemine İlişkin Karar”ı ile Türk sigortacılığında reasürans işlemlerinin 31 Ocak 2001 tarihine kadar 10 yıl süreyle, tekrar “Milli Reasürans T.A.Ş.”ne yaptırılması zorunlu kılınmıştır.²⁰²

Türkiye’de şu anda 4 reasürans şirketi faaliyet göstermektedir, fakat reasürans işlemlerinde aslan payı, belirtilen reasürans tekeline bağlı olarak, “Milli Reasürans T.A.Ş.”ne aittir. Toplanan reasürans primlerine göre, bu dört şirketin 1992-1996 döneminde elde ettikleri pazar payları Tablo – XXII’de görülmektedir.

TABLO - XXII: Türkiye’de Faaliyet Gösteren Reasürans Şirketlerinin 1987-1996 Döneminde Topladıkları Prime Göre Pazar Payları (%)

<i>Reasürans Şirketleri</i>	<u>YILLAR</u>									
	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Milli Reasürans	78.6	82.3	81.5	81	82.9	84.7	83.4	81.7	80.4	82.6
Destek Reasürans	14.4	12.1	12.7	12.7	11.6	10.6	12.2	13.3	14.1	13.8
Halk Reasürans	3.7	2.9	3.3	3.6	3.3	3.2	3.0	3.6	2.4	2.3
İstanbul Reasürans	3.3	2.7	2.5	2.7	2.2	1.5	1.4	1.4	3.1	1.3

KAYNAK: Sigorta Denetleme Kurulu, “Türkiye’de Sigorta Faaliyeti Hakkında Rapor”; 1987, 1988, 1989, 1990, 1991, 1992, 1993, 1994, 1995, 1996’dan yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.

T.C. YÜKSEKÖĞRETİM KURULU
DOKÜMANTASYON MERKEZİ

²⁰² ERGENEKON, Çağatay; *Sigorta Sektörü*; a.g.e.; s. 14.

Yukarıdaki tabloda dikkati çeken ilk olgu, Milli Reasürans T.A.Ş.'nin, büyük oranda, değinilen reasürans tekeline binaen, reasürans pazarındaki tartışmasız liderliğidir. Milli Reasürans'ın pazar payı 1987-1996 döneminde %78.6 ile 84.7 arasında değişirken, bu şirketin en yakın takipçisi %10.6 ile 14.4 arasında değişen pazar payına sahip Destek Reasürans olmuştur. Bu ikisinin ardından gelen Halk Reasürans ve İstanbul Reasürans'ın pazar payları belirtilen dönemde %1.3 ile 3.7 arasında değişmiştir. Bu noktada bu son iki kuruluşun pazar paylarında görece olarak büyük dalgalanmalar görüldüğü ve özellikle Halk Reasürans'ın pazar payının bu dönemin büyük bir kısmında düzenli ve sürekli bir düşüş içinde olduğunun söylenmesi mümkündür. Buna karşılık, diğer iki kuruluşun pazar payları görece olarak değerlendirildiğinde, keskin sapmaların olmadığı ve özellikle Milli Reasürans'ın pazar payının sabite yakın olarak kabul edilebileceği söylenebilir.

Reasürans tekelinin sona ereceği tarih olarak belirtilen 31 Ocak 2001'den sonra tekelin, globalleşme hareketlerine ve korumacılık duvarlarının yıkılmasına binaen devam etmemesi beklenmektedir. Bu noktada, ülkemiz reasürans pazarında Milli Reasürans T.A.Ş.'nin büyük ağırlığının bir miktar azalarak devam etmesi beklenmektedir.²⁰³

2.4.3. SİGORTA ARACILARI

Hem hayat hem de hayat dışı sigorta dallarında doğrudan prim üretimini artırmak, başka bir deyişle başarıya ulaşmak için, en önemli etkenlerden birisinin dağıtım kanalları olduğu görülmüştür. Dağıtım kanallarının en önemli unsurları sigorta ürünlerinin son kullanıcıya ulaşmasını temin eden araçlardır.

Sigorta araçlarının türleri ve pazardaki ağırlıkları ülkeden ülkeye büyük farklılıklar göstermektedir. Ülkemizde "Özel Sigorta Mevzuatı"na bağlı olarak üç ana sigorta aracı kurumundan söz edilebilir,²⁰⁴

- Sigorta ve reasürans acenteleri,

²⁰³ YÜCEL, Ali Necdet; MİLLİ REASÜRANS T.A.Ş., Hayat Branşı Müdürü ile 24 Haziran 1998 tarihinde yapılan görüşme.

- Sigorta ve reasürans prodüktörleri,
- Sigorta ve reasürans brokerleri.

Bu çalışmada yukarıda değinilen sigorta aracılara ek olarak, özellikle Avrupa ülkelerindeki durum dikkate alınacak ve değinilen ülkelerdeki alternatif dağıtım kanallarının ülkemizdeki olası gelişmelere ışık tutması ihtimali gözönünde bulundurularak, bunlar hakkında da bilgiler verilecektir. Yalnız bu detaylı incelemelere geçmeden önce aracılık organlarının çeşitli yönlerden karşılaştırılmasında ve aracılık sisteminin sağladığı avantaj ve dezavantajlara kısaca değinilmesinde fayda vardır.

Avrupa’da sigorta ürünlerinin klasik dağıtımı bir sigorta şirketine bağlı acenteler ya da birden çok sigorta şirketinin ürünlerini pazarlayan aracılar, yani brokerler tarafından gerçekleştirilmektedir. Bu dağıtım stratejisi hayat ve hayat dışı sigorta dallarının her ikisinde de kullanılmaktadır. Örneğin İngiltere’de bağımsız aracılardan egemenliğinden söz edilebilirken, İtalya’da bağlı acentelerin ağırlığı görülmektedir.

Acenteler ve brokerler üzerine yapılabilecek en önemli genelleme, bunların genellikle en yüksek maliyet getiren dağıtım kanalları özelliğinde olmalarıdır. Bunlar, satışını gerçekleştirdikleri ürün üzerinden gelir elde etmelerine rağmen, bankalar ve doğrudan pazarlamacılar gibi diğer alternatif dağıtım kanallarından daha yüksek bir gider unsurudurlar.²⁰⁵

Aracılık sisteminin doğurduğu bir başka sorun ise, sigorta şirketiyle son kullanıcı, yani sigorta yaptıran arasındaki mesafenin artmasıdır. Aracıların, sigortalıların sigorta şirketlerine fazla yakın olmamalarını tercih etmeleri, bunun en önemli nedenidir. Bu olgunun en önemli sonucu ise, sigorta şirketlerinin müşterileri hakkında, özellikle pazarlama stratejilerinin geliştirilmesinde kullanabilecekleri değerli bilgilere ulaşamamalarıdır. Bunun da ötesinde, sigortalanan sigorta şirketi hakkında yeterince bilgi

²⁰⁴ AVCI, Adnan: a.g.e.; s. 33.

²⁰⁵ LEACH, Alan: *European Life Insurance – Strategies for Success in a Changing Market*; FT Management Report; London, 1994; s. 27.

edinme şansına sahip olamaz. Kısa vadede olmasa bile, uzun vadede bunun olumsuz etkilerinin yaşanılması kaçınılmazdır.²⁰⁶

Sigortacının yaşayacağı bir diğer önemli sorun da müşteri isteklerini tam ve hassas bir şekilde tespit edememe ve buna bağlı olarak da pazara müşterinin “isteyeceğini” öngördüğü ürünleri sunması, başka bir deyişle sistemin müşteri yerine ürün odaklılık temelinde işletilmesidir.

Yukarıda belirtilen dezavantajları dikkate alan sigorta şirketleri, acentelerin eğitilmesi, masraf azaltıcı teknolojilerin geliştirilmesi ve hizmet kalitesini artırmaya yönelik adımlar atmaktadırlar. Buna karşılık, pazardaki yeni dağıtım kanallarının artan etkisi, aracılar da gerekli değişiklikleri yapma ihtiyacının kuvvetlenmesine neden olmuştur.

Bu kısa bilgilerin ardından, günümüzde bir çok ülkedeki sigorta endüstrisinde en etkin konumdaki acentelerin incelenmesine geçilebilir.

2.4.3.1. Sigorta ve Reasürans Acenteleri

14/12/1994 tarihli ve 22141 numaralı Resmi Gazetede yayınlanan “Sigorta Acenteleri Yönetmeliği”nin 4. Maddesinin “f” bendinde “Sigorta Acentesi” şöyle tanımlanmıştır;²⁰⁷

“Her ne ad altında olursa olsun sigorta şirketine tabi sıfatı olmaksızın bir sözleşmeye dayanarak belli bir yer veya bölge içinde, daimi bir surette Türkiye’deki sigorta şirketlerinin sigorta sözleşmelerine aracılık eden veya bunları sigorta şirketi adına yapan gerçek ve tüzel kişiler.”

Aynı maddenin “g” bendinde de “Tali Acente” tanımlanmıştır;²⁰⁸

“Sigorta acentelerinin acentelik faaliyetleri ile ilgili olarak tayin ettikleri gerçek veya tüzel kişiler.”

²⁰⁶ LEACH, Alan: a.g.e.; s. 28.

²⁰⁷ AVCI, Adnan: a.g.e.; s.204.

²⁰⁸ AVCI, Adnan: a.g.e.; s.205.

Acenteler ayrıca sahip oldukları yetki ve sorumluluklara bağlı olarak da ikiye ayrılmaktadır.²⁰⁹

- i. A Tipi Acenteler: Bunlar kendilerine tanınan yetkiler dahilinde teklif kabul eden, poliçe düzenledikten sonra imzalayıp primi tahsil eden, kanuni defter ve resmi kayıtları tutan acentelerdir,
- ii. B Tipi Acenteler: Sigorta teklifini bağlı oldukları şirkete ulaştırıp, şirketçe düzenlenen poliçeleri sigortalıya veren, sigorta primini tahsil eden acentelerdir.

Türkiye’de prim üretiminin yaklaşık % 80’i acenteler aracılığıyla gerçekleştirilmektedir. Profesyonel olarak sigortacılık yapmadıkları halde sigorta prim üretiminin yarıya yakını da bankalar tarafından gerçekleştirilmektedir.²¹⁰ Bunun en büyük nedeni, hemen her büyük sigorta şirketinin aynı gruba ait olduğu bir ya da daha fazla bankanın varlığının söz konusu olmasıdır. Bu durum bağımsız acenteler açısından haksız rekabete yol açmaktadır. 19906 sayılı Resmi Gazete’de 21/08/1988 tarihinde yayınlanarak yürürlüğe giren “Sigorta ve Reasürans Aracıları Hakkında Yönetmelik”te sigortacılığı meslek olarak edinmeyenlerin acentelik yapamayacakları hükmünün yer almasının ardından, bu tarihe kadar uzun yıllar boyunca acentelik işlevlerini, başka işlerinin yanında tali bir iş olarak sürdüren acentelerin, bu işlerini bırakarak salt sigortacılıkla ilgilenmeleri gerekli kılınmıştır.²¹¹ Bu yasal zorunluluk sigorta sektörünün gelişmesi adına atılan olumlu bir adım olarak kabul edilebilir; çünkü 90’lı yılların ortalarına kadar bir meslek vasfını kazanamayan sigorta acenteliği, ülkemizdeki sigortalıların potansiyelin çok az bir kısmına ulaşılmasında etkili olmuş ve üretilebilecek prim miktarının düşük seviyelerde kalmasına yol açmıştır.²¹²

²⁰⁹ ANADOLU SİGORTA; “Sigorta Eğitim Notları”; a.g.e; s. 24.

²¹⁰ ÖNAL, Yıldırım B. ve MADRAN, Canan: “*Türk Sigortacılık Sektöründe Pazarlama Sorunları – Bu Sorunların Sektörün Finansal Yapısı Üzerine Etkileri ve Çözüm Önerileri*”; MİLLÎ REASÜRANS T.A.Ş.; Sigortacılık Sektörü Bilimsel Çalışma Yarışması 1997; Yayın yeri ve tarihi belirtilmemiş; s. 98.

²¹¹ ERGENEKON, Çağatay; *Sigorta Sektörü*; a.g.e.; s. 16.

²¹² ERTÖZÜN, Gündoğdu: “*Potansiyel Ekonomiye Çekilemiyor*”; FİNANS DÜNYASI; Sayı 29; Mayıs 1992; ss. 42-43.

Türkiye’de bağımsız acentelik faaliyetlerini sürdüren kuruluşların 1987-1996 dönemindeki sayısal değişimi ile ilgili bilgiler Tablo – XXIII’te verilmiştir.

TABLO - XXIII: 1987-1996 Döneminde Türkiye’de Faaliyet Gösteren Bağımsız Acente Sayısı

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Bağımsız Acente Sayısı	6.955	8.439	5.711	13.105	8.324	10.474	9.948	9.948	10.995	12.191

KAYNAK: Sigorta Denetleme Kurulu; “Türkiye’de Sigorta Faaliyeti Hakkında Rapor”; 1991 ve 1996’dan yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.

Yukarıdaki tabloda da görüldüğü gibi, değinilen yönetmelik hükmünün 1988’de yürürlüğe girmesinin ardından, 1989 yılında bağımsız acente sayısında bir önceki yıla göre yaklaşık %33’lük bir düşüş görülmüştür. 1990 yılında görülen %130’luk suni olarak değerlendirilebilecek artışın ardından, 1991-1995 yılları arasında ortalama 9000’lik bir sayıya ulaşılmış ve 1996 yılında, 1995’e göre yaklaşık %20’lik bir artış görülmüştür. İncelenen dönemde acente sayısı yaklaşık %75 artarak 6.955’ten 12.191’e ulaşmıştır. Sigorta sektöründe bilimselliğin artmasına ek olarak sektörün ülkemiz açısından daha iyi kavranmaya başlanmış olması dikkate alındığında, bu sayının gelecekte düzenli bir şekilde artması beklenebilir. Fakat, bazı sigorta şirketlerinin yeni acenteler bulup onları eğitmek yerine, hazır portföye sahip olan diğer şirketlerin bazı acentelerini kendi bünyelerine katmaya çalışmalarının sektörde huzursuzluk yaratmasının yanı sıra, acente sayısının gelişimini de olumsuz yönde etkileyeceğini söylemek yanlış olmayacaktır.²¹³

Bağlı acentelerin²¹⁴ yalnızca ülkemizde değil Avrupa ülkelerinde de sigorta ürünlerinin satışında ve pazarlamasında önemli bir pay sahibi oldukları söylenebilir. İngiltere ve hayat

²¹³ DÜNYA GAZETESİ: “Sigortanın Yıldızı Parlayacak”; 11 Ocak 1996.

²¹⁴ “Bağlı acenteler” tanımıyla bir sigorta şirketinin acentelik işlevini üstlenmiş acenteler ifade edilmektedir.

sigortası pazarlamasının sadece %9'unun bağı acentelerce gerçekleştirildiği Hollanda dışındaki Avrupa ülkelerinde, bağı acentelerin sigorta ürünlerinin dağıtımında yüklendikleri rol göz ardı edilemez.

Genel olarak söylemek gerekirse, bağı acentelerin sigorta şirketlerine sağladıkları en önemli avantajlar müşteriyle kurulan yakın ilişkiler ve sigorta şirketlerine bağılılıklarıdır.

Dezavantajları arasında sıkça profesyonel ekspertiz eksikliğine rastlanması ve değişime karşı gösterilen dirençten söz edilebilir.²¹⁵

Avrupa ülkelerinde, bağımlı acentelik müessesesinin üstünlüğünü brokerler lehine kaybetmeye başladığı söylenebilir. Bir çok Avrupa ülkesinde, bir çok eski bağımlı acentenin biraraya gelerek brokerlik şirketleri kurma yoluna gittikleri görülmektedir.²¹⁶ Sigorta kavramının ülkemizde iyice yerleşmesinin ardından aynı gelişmelerin ülkemizde de yaşanması olasıdır.

2.4.3.2. Sigorta ve Reasürans Prodüktörleri

Sigorta ve reasürans işlemlerine aracılık eden bir diğer aracı sınıfı da “sigorta ve reasürans prodüktörleri”dir.

2/8/1995 tarihli ve 22362 sayılı Resmi Gazete’de yayınlanarak yürürlüğe giren “Sigorta Prodüktörleri Yönetmeliği”nin 3. Maddesinin “e” bendinde sigorta prodüktörü şöyle tanımlanmaktadır;²¹⁷

“Sigorta ettiren ve sigortacıya bağı olmaksızın, çeşitli sigorta dallarında sigorta sözleşmesi yapmak isteyenlere bilgi vererek sözleşmenin şartlarını müzakere ve tehlikenin konusuna ve özelliklerine göre sigorta teklifnamesini hazırlamada yardımcı olan ve ayrıca rizikonun taktirine etkili, kendisince bilinen hususları da

²¹⁵ LEACH, Alan; a.g.e.; s. 29.

²¹⁶ LEACH, Alan; a.g.e.; s. 31.

²¹⁷ AVCI, Adnan; a.g.e.; s. 227.

sigorta şirketine bildirmek suretiyle aracılık hizmeti ifa eden gerçek ve tüzel kişiler.”

Tanımdan anlaşıldığı gibi, sigorta prodüktörleri, sigorta şirketlerinden bağımsız bir yapıdadırlar. Gereken uzmanlığa sahip olmaları sayesinde, çeşitli risklerini sigortalama yoluyla ortadan kaldırma isteğindeki kişiler için sözleşmeyi hazırlama işlemini gerçekleştirirler. Prodüktörler, yukarıda belirtilen yönetmeliğin 12. Maddesine göre, hizmetlerine karşılık, aracılığını yaptıkları sigorta sözleşmeleri nedeniyle alınan primler üzerinden komisyon alırlar.

Prodüktörler hem sigorta yaptıran hem de sigortalayan açısından bir güven unsuru olmak durumundadırlar. Sigorta yaptıranlara karşı doğru bilgi vermek ve sigorta şirketlerinin mesleki sırlarını saklamak, prodüktörlerin sorumluluğundadır.

2.4.3.3. Sigorta ve Reasürans Brokerleri

29/12/1994 tarihli ve 22153 sayılı Resmi Gazete’de yayınlanarak yürürlüğe giren “Sigorta ve Reasürans Brokerleri Yönetmeliği”nin 4. Maddesinin “F” bendinde sigorta brokeri şöyle tanımlanmaktadır;²¹⁸

“Sigorta sözleşmelerinde sigortalıyı temsil ederek ve sigorta şirketlerinin seçiminde tamamen tarafsız ve bağımsız davranarak, tehlikelerin sigorta edilmesi için sigorta sözleşmesi yapmak isteyenlerle sigorta şirketlerini biraraya getiren, sigorta sözleşmesinin akdinden önceki gerekli hazırlık çalışmalarını yapan ve gerektiğinde bu anlaşmaların uygulanmasında, özellikle tazminatın ödenmesinde yardımcı olan gerçek ve tüzel kişiler”.

Brokerlerin ve bağımsız aracılardan hayat sigortası ürünlerinin dağıtımında Avrupa ülkelerinde üstlendikleri rolün önemi değişken özelliktedir. Örneğin Fransa, Almanya, Finlandiya, İtalya, Norveç, İsveç ve İsviçre’de serbest aracılardan dağıtım sürecindeki payları çok küçüktür. Buna karşılık, Portekiz, Belçika ve Hollanda gibi bazı Avrupa

²¹⁸ AVCI, Adnan.: a.g.e.; ss. 234-235.

lkelerinde dağıtım sürecinin yarıya yakını ya da daha fazlası bağımsız aracılarda gerçekleştirilmektedir.

Sigorta şirketleri açısından bakıldığında, bağımsız aracılarda bir dağıtım unsuru olmalarının yanı sıra, tüketiciler açısından da en iyi tavsiye hizmetini sunabilecek bir konumda oldukları söylenebilir. Genellikle, hayat sigortası ürünleri ortalama müşteri için karmaşık bir yapı arz eder. Olay bu açıdan ele alındığında, müşterinin finansal gereksinimlerini en iyi ve yeterli şekilde karşılayabilecek bu hizmetin önemi rahatlıkla anlaşılabilir.²¹⁹ şirketlerin özel satış birimlerince satılan yetersiz poliçeler göz önüne getirildiğinde, bağımsız bir finansal tavsiyenin önemi ortaya çıkmaktadır.²²⁰

Sigorta şirketleri açısından bakıldığında, brokerlerin ve bağımsız aracılarda en önemli özellikleri genellikle için gerektirdiği göreli profesyonelliğe sahip olmalarıdır. Bunun da ötesinde, müşteriyle yakın ilişkiye girebilmeleri önemli bir avantajdır.

Tüm belirtilen avantajlarına karşılık, bağımsız aracılarda yarattıkları bazı olumsuzluktardan da söz edilebilir. Her şeyden önce bağımlı ya da bağımsız tüm aracılarda sigortacı ile son kullanıcı arasındaki önemli bir engeldir. Bunun yanında, özellikle hayat sigortasında düşük getiri performansı yaşayacak bir sigorta şirketinin kendisinden tamamen bağımsız olan aracılık sektörüne bağlı olarak önemli bir prim kaybına uğrayacağı söylenebilir.²²¹

2.4.3.4. Doğrudan Satış Birimleri

“Doğrudan satış birimleri” (direct sale forces) lkemizde de, özellikle hayat sigortası ürünlerinin pazarlamasında kullanılan önemli bir dağıtım kanalıdır. Bu birimleri kurmaya başlayan sigorta şirketlerinin sayısı ülkemizde de gelişme göstermektedir.²²²

²¹⁹ LEACH, Alan; a.g.e.; s. 31.

²²⁰ LEACH, Alan; a.g.e.; s. 32.

²²¹ LEACH, Alan; a.g.e.; s. 32.

²²² İNTERMEDYA EKONOMİ; “Sigortacıların da Sigortası Attı”; 5 Ocak 1997; s. 47.

Birçok Avrupa ülkesinde, doğrudan satış birimlerinin hayat sigortası pazarlamasında metotları ve önemleri değişken bir karakter taşımaktadır. Bancassurance, bağlı acenteler ve doğrudan satış birimleri arasında belli bir oranda kesişme olduğu gerçeğinin altı çizilmelidir.²²³ Örneğin, bir çok doğrudan satış birimi aynı zamanda belirli bir sigorta şirketi hesabına çalışmaktadır ve şirketin temsilcisi sıfatını taşır. Ayrıca, özellikle İngiltere’de bazı bankalar kendi sigorta ürünlerini doğrudan satış birimleri aracılığıyla pazarlamaktadır. Burada, en ümit verici potansiyel müşteri kesimi, bankaların müşteri veri tabanlarından belirlenerek doğrudan satış birimlerine iletilmekte ve bu bilgilerle hedef kitleye ulaşım kolaylaşmaktadır.

İtalya’da 1983 yılında gerçekleştirilen yatırım fonlarıyla ilgili düzenlemelere bağlı olarak maaşlı finansal danışmanlar ortaya çıkmıştır. 1994 itibarıyla bir düzineyi geçen finansal danışmanlık hizmeti sunan şirketin eleman sayısı 11.000’nin üzerindedir. Bu şirketler İtalya’da hayat sigortası poliçelerinin satışında önemli bir ağırlığa sahiptir. Pazarlama prosedürü titizlikle hazırlanan bir telefon görüşmesi ve bunu takip eden ev ziyaretlerinden ibarettir ve satış halinde satışı sağlayanlar için cazip finansal ödüller söz konusudur.

Fakat, doğrudan satış birimleri özellikle İskandinav ülkelerinde çok yaygındır. Örneğin Finlandiya’da hayat sigortası pazarlamasının yaklaşık %60’ı doğrudan satış birimlerince gerçekleştirilmektedir.

İngiltere’de doğrudan satış birimlerinde görevli kişi sayısı 70-75 bin civarındadır. Bu rakamın önemli bir kısmı komisyon esasına göre bir sigorta şirketine bağlı olarak çalışan, bağımsız elemanlardan oluşmaktadır.

Doğrudan satış birimlerinin en önemli avantajlarından birisi sigorta şirketinin sigortalıyla doğrudan iletişimde bulunabilmesidir, ki bu olanak bağımlı ya da bağımsız aracılarla elde edilememektedir. Göreli agresif pazarlama ve ödenen komisyonların göreli düşüklüğü de doğrudan satış birimlerinin diğer önemli avantajlarıdır.²²⁴

²²³ LEACH, Alan; a.g.e.; s. 32.

²²⁴ LEACH, Alan; a.g.e.; s. 33.

Doğrudan satış birimlerinin yüksek eğitim masrafları ve de yüksek komisyon toplamı için motive olabilecek satış elemanlarının satış ahlakına uymayan davranışlar gösterebilmeleri, karşılaşılan dezavantajlar arasında gösterilebilir.²²⁵

2.4.3.5. Eğilim Pazarlaması

Eğilim pazarlaması (affinity marketing) ülkemizde çok yaygın olmamakla beraber, özellikle hayat sigortası ürünlerinin ortak özelliklere sahip gruplara pazarlamasında kullanılan bir pazarlama metodudur.

Eğilim (affinity) gruplarının finansal hizmetler sektöründe kullanımı yaygınlık kazanmaktadır. Eğilim grupları, benzer özellikler ya da amaçlarla birbirlerine bağlanmış kişilerden oluşur.

Grup hayat sigortaları, belli bir özelliklerle -işveren- birbirlerine bağlı insanlara pazarlamayı içerdiği için, eğilim grubu pazarlamasına bir örnek teşkil edebilir. Bunun yanı sıra, bankaların bir tür eğilim grubu sayılabilecek mevcut müşteri tabanlarına hayat sigortası pazarlamaları da bu sınıflandırmaya dahil edilebilir. Bunların dışında profesyonel birlikler, ticaret odaları, yardım kuruluşları ve benzeri birlikler eğilim grupları olarak kabul edilebilir.

Bir çok Avrupa ülkesinde şirketler ve ticari birlikler bu tür pazarlamaya en uygun gruplar olarak kabul edilmektedir. Eğilim pazarlaması hem brokerler hem de sigorta şirketlerinin kendileri için cazip bir pazarlama yöntemidir.

Fransa'da hayat-dışı sigorta dallarında eğilim grubu pazarlaması yıllardan beri kullanıla gelmektedir. İngiltere'de ise bazı şirketlerin, birliklerin ya da yardım kuruluşlarının üyelerine hayat sigortası için bazı brokerleri ya da sigorta şirketlerini tavsiye ettikleri görülmektedir.

²²⁵ LEACH, Alan; a.g.e.; s. 34.

Eğilim grubu pazarlama yönteminin dağıtım kanalları arasındaki göreceli öneminin gelecekte daha da artması beklenebilir.²²⁶

2.4.3.6. Bankalar ve Bancassurance

Geleneksel banka ürünlerinin kârlılığının azalması ve müşterilerin daha karmaşık yatırım araçlarına yönelmeleri gibi gelişmeler, bankaların sigorta sektörüne girmelerinde önemli bir etken olmuştur.

Bankalar şube ağlarını genişleterek daha çok müşteriye ulaşma amacını taşırlar. Bunun maliyeti ise, oldukça önemli bir gider kalemini oluşturur ve bu giderin sadece klasik ürünlerle karşılanmaya çalışılması akılcıl değildir. Bunun yanı sıra, bankalarda bulunan müşteri verileri diğer finansal ürünlerin pazarlamasında önemli bir veri tabanını temin eder.

Bankaların sigorta sektöründe faaliyet göstermelerinin geniş bir müşteri portföyü, kazanılmış müşteri güveni ve bağlılığı, geniş bir coğrafi yaygınlık, banka ürünleriyle basit sigorta ürünleri arasındaki benzerlik ve pazarlama maliyetlerinin göreceli düşüklüğü gibi avantajlar sağladığı söylenebilir.²²⁷

Ülkemizde, sigorta şirketlerinin bankalara, bankaların sigorta şirketlerine iştirak etmesini engelleyen bir düzenleme yoktur. Ancak, bankacılık düzenlemeleri sermayeden iadeye yol açtığı için karşılıklı iştiraki yasaklamamıştır. Tarihsel olarak ülkemizde, batıdaki “bancassurance” gelişmeden önce de universal bankacılık modeli uygulandığı için, yakın bir ilişki vardır. Ülkemizde bankaların çoğunluğu bir ya da daha fazla sigorta şirketi ile doğrudan ilişki içindedir. Ülkemizdeki tarihsel gelişim bankaların sigorta şirketi kurması yönündedir. Sigorta şirketinin banka kurması örneği yoktur.²²⁸

²²⁶ LEACH, Alan; a.g.e.; s. 35.

²²⁷ LEACH, Alan; a.g.e.; s. 29.

²²⁸ KARACAN, Ali İhsan; a.g.e.; s. 237.

Oysa ki, ABD gibi bir çok ülkede, en büyük kurumsal yatırımcı olma özelliğini taşıyan sigorta şirketlerinin kurucusu ya da sahibi olduğu bankaların varlığı, sigorta sektörünün mali piyasalarımızdaki konumunu ortaya koymaktadır.

2.4.3.7. Alternatif Dağıtım Kanalları

Bundan önceki bölümlerde Avrupa’da ve bir kısmı ülkemizde de kullanılan dağıtım kanalları hakkında bilgiler verilmiştir. Belirtilen yöntemlerin dışında, bazı sigorta şirketlerinin deneme aşamasında oldukları bazı alternatif dağıtım kanalları da kullanılmaktadır.

Belçika’da CGER sigorta şirketi, “Cora” isimindeki bir alışveriş merkezine 1993 yılında yerleştirdiği terminalle, ATM ile sigorta poliçesi pazarlayan ilk kuruluş ünvanını almıştır. Bu terminalden hayat sigortası ve seyahat sigortası ürünleri satın alınabilmektedir.

Fransa ve İspanya’da büyük mağazaların sigorta pazarına ilgilerinin arttığı ve sigorta şirketleriyle bazı özel anlaşmalar yapma yoluna gittikleri görülmektedir.

Almanya’da katalogla satış yöntemini uygulayan en büyük kuruluş olan ve 20 milyondan fazla Alman’a hitap eden “Quelle” firması hayat sigortası sektörüne de el atmıştır.

İngiltere’de ise, pazar payları çok düşük de olsa, gazete ilanları ve doğrudan postalama yöntemleri sigortacılıkta alternatif dağıtım kanalları olarak kullanılmaktadır.

Etkin bir dağıtım, rekabetin artan bir önem kazandığı sigorta sektöründe anahtar rollerden birisini üstlenmektedir.

Bağımlı ve bağımsız aracılar daha üstün bir hizmet kalitesi sunarak bankalardan farklılaşmak yolunu seçmelidirler. Mevcut rollerinin yeniden tanımlanması gerekli ise de, bağımlı ve bağımsız aracılar Avrupa sigorta pazarında hayati bir rol oynamaktadır.²²⁹

Bankaların hayat sigortasında etkinliklerinin giderek artması yüksek bir ihtimaldir.

²²⁹ LEACH, Alan: a.g.e.; s. 36.

Bankaların, kendileri açısından bir tehdit unsuru olduğu gerçeğinin farkına varan sigorta şirketlerinin, müşteri bölümlemesi yapmaları, dağıtım kanallarını uyumlaştırmaları ve pazara müşteri isteklerine uygun ürünleri sunmaları gerekmektedir.

2.4.4. SİGORTA SEKTÖRÜNÜN DİĞER UNSURLARI

Sigorta sektörünün işlevlerini yerine getirebilmesi sadece sigorta ve reasürans şirketlerinin ve aracılının varlığı yeterli değildir. Sigortacılığın işlevlerinin yerine getirilebilmesi için aktüerlerin ve eksperlerin yanı sıra, hukuksal düzenin denetleyicisi konumundaki bir kuruluşun da mevcut olması gerekmektedir.

2.4.4.1. Sigorta Aktüerleri ve Sigorta Eksperleri

Sigorta aktüerleri, istatistik ve olasılık hesapları yoluyla sigorta rizikolarını ve primlerini hesaplayan kişilerdir.²³⁰

Serbest piyasa ekonomisinin şartlarının getirdiği rekabet, sektörde varolmak isteyen sigorta şirketlerinin, riskleri ve buna bağlı olarak optimum prim değerlerini belirlemelerini gerekli kılmaktadır. Başka bir deyişle, sigortacılığın bilimsel bir temelde yürütülmesi gerekmektedir. Bu noktada belirsizlikleri ve riskleri tanımlayarak optimum prim değerlerini belirleyecek olan sigorta aktüerlerinin, sigortacılığın bilimsel bir temele oturtulmasındaki ve şirketler açısından asgari bir teknik kârın teminindeki önemleri ortaya çıkmaktadır.

Sigorta hasar eksperleri ise, sigorta ile güvence altına alınan risklerin gerçekleşmesi halinde ortaya çıkan kayıp ve hasarların miktarını, nedenlerini ve niteliklerini tespit ile mutabakatlı kıymet, ön ekspertiz ve gözetim gibi işlemleri mutat meslek halinde yapan kişilerdir.

²³⁰ AVCI, Adnan; a.g.e.; s. 49.

Sigorta hasar eksperleri, görevlerini açıklık, doğruluk ve tarafsızlık içinde yapmak ve sigortalılar ile sigorta şirketleri arasında taraf oldukları izlenimini yaratacak fiil ve hareketlerden kaçınmakla yükümlüdürler.²³¹

2.4.4.2. Sigorta Sektörü İle İlgili Diğer Kurumlar

Sigorta sektörünün örgütlenmesinde iki kurumun önemi büyüktür. Bunlar idari işlemleri yürüten, başbakanlığa bağlı “Hazine Müsteşarlığı Sigortacılık Genel Müdürlüğü” ve denetleme hizmetlerini yürüten ve yine başbakanlığa bağlı “Hazine Müsteşarlığı Sigorta Denetleme Kurulu”dur.²³²

Sigorta ve reasürans şirketleri ile sigortacılık işlemi yapan veya sigortacılık alanında faaliyet gösteren gerçek ve tüzel kişileri kanunlar çerçevesinde denetlemek “Hazine Müsteşarlığı Sigorta Denetleme Kurulu”nun yükümlülüğü altındadır.

Sigorta ve reasürans şirketlerinin faaliyetleri, varlıkları, iştirakleri, alacakları, öz kaynakları, borçları ile mali bünyeyi ve idari yapıyı etkileyen diğer tüm unsurların tespit ve incelemesi Kurul uzman ve uzman yardımcıları ile aktüer ve aktüer yardımcıları tarafından yerine getirilir.²³³

Sigorta sektörünün örgüt yapısı içinde önemli bir görevi yerine getirmekte olan bir diğer kuruluş da kamu kurumu niteliğinde bir meslek kuruluşu olan “Türkiye Sigorta ve Reasürans Şirketleri Birliği”dir. Merkezi İstanbul’da bulunan birliğin kuruluş amaçları sigortacılık mesleğinin geliştirilmesi, sigorta şirketleri arasında dayanışmanın kuvvetlendirilmesi ve haksız rekabeti ortadan kaldıracak önlemleri almak ve uygulamaktır.

²³¹ AVCI, Adnan; a.g.e.; ss. 49-50.

²³² AVCI, Adnan; a.g.e.; s. 4.

²³³ AVCI, Adnan; a.g.e.; s. 20.

Türkiye’de faaliyet gösteren bütün sigorta ve reasürans şirketleri kuruluş işlemlerinin tamamlanmasından ve ruhsatnamelerinin alınmasından sonra en geç üç ay içerisinde bu birliğe üye olmak zorundadır.²³⁴

Sektördeki diğer bazı örgütlenmeler ise, aşağıdaki gibidir:

- i. Acente Dernekleri,
- ii. Aktüerler, Prodüktörler, Eksperler Derneği,
- iii. Türk Sigorta Enstitüsü Vakfı.

2.5. SİGORTA TÜRLERİ VE TÜRKİYE’DE BRANŞLARA GÖRE SİGORTACILIK

Bu bölümde, çeşitli kriterlere göre sigorta türleri ve branşlara göre sigortacılık ele alınacaktır. Fakat bundan önce sigorta sisteminin genel sınıflandırılması ile genel bir bilgi verilecektir.

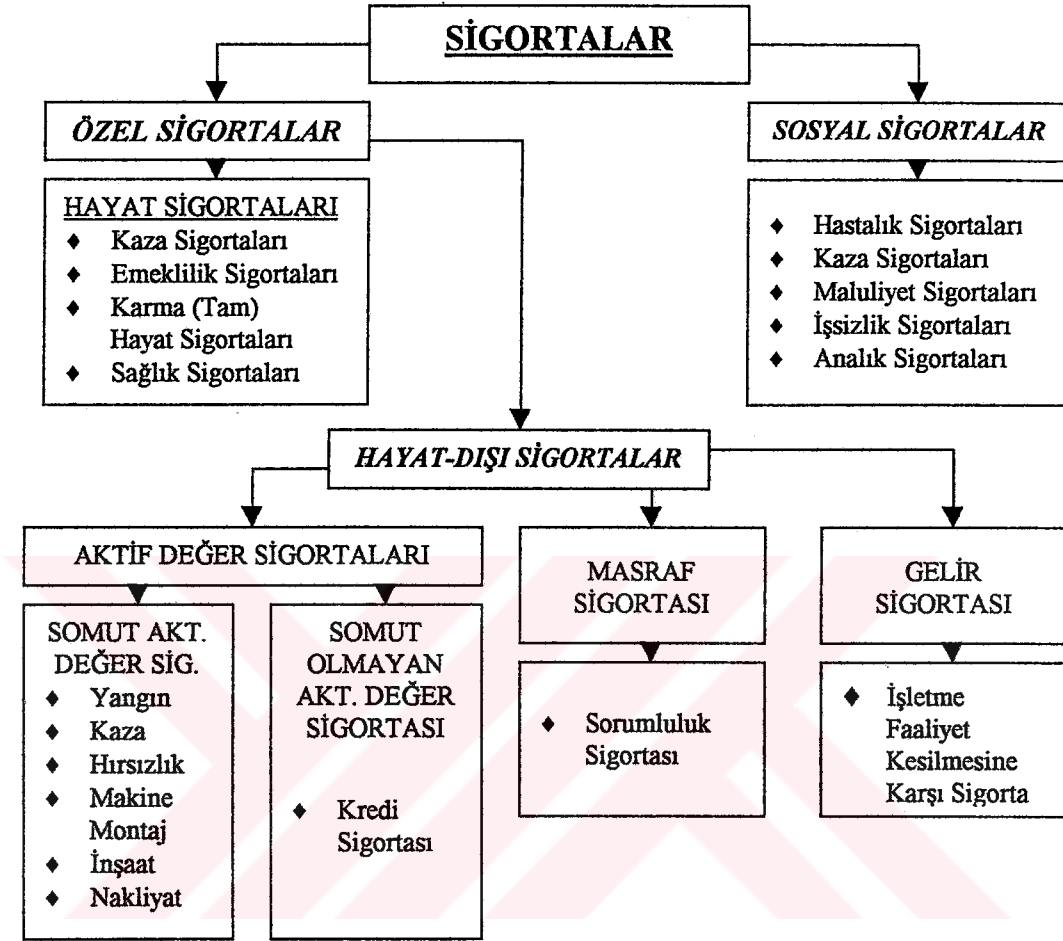
Şekil – 11’den de görüleceği gibi, sigorta için yapılabilecek ilk ayırım, sigortanın özel ve sosyal sigortalar olarak sınıflandırılmasıdır. Daha önceki bölümlerde bu ayırma değinildiği için, burada bu konuyla ilgili daha fazla açıklamada bulunulmayacaktır.

Bu temel ayırımı takiben, özel sigortalarda iki ana ayırımın mevcudiyeti görülmektedir. Bunlar “hayat sigortaları” ve “hayat-dışı sigortalar”dır.

Hayat- dışı sigortalar da esas olarak aktif değer sigortaları, masraf sigortası ve gelir sigortası olarak üç ana gruba ayrılmaktadır. Bunlardan aktif değer sigortaları da kendi içinde somut risklere karşı korumanın temin edildiği somut aktif değer sigortaları ve somut olmayan aktif değerlerin sigortaları şeklinde iki gruba ayrılmaktadır.

²³⁴ AVCI, Adnan; a.g.e.; ss. 4-5.

ŞEKİL – 11: Sigorta Sisteminin Genel Sınıflandırılması



KAYNAK: CERİT, H. Bülent: “En Uygun Hayat Sigortası Poliçesi Seçimini Sağlayan Bir Karar Modeli”; İ.T.Ü. F.B.E.; Yayımlanmamış Doktora Tezi; İstanbul, 1995; s.7’den yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.

2.5.1. SİGORTA TÜRLERİ

Sigorta türleri ülkenin sosyo-ekonomik ve kültürel yapısı ve yasal düzenlemelerine bağlı olarak, ülkeden ülkeye farklılıklar göstermektedir.

Aşağıda birbiri ile geçişen kriterlerin yer aldığı genel bir sınıflandırma görülmektedir;²³⁵

²³⁵ KARACAN, Ali İhsan; a.g.e.; s. 103.

i Kişisel - Ticari: Kişisel sigortalar bireyler ve aileler tarafından kullanılan, hayat, sağlık, mal ve sorumluluk sigortalarını içerir. Bu ayrım, iki grubun risk hesaplamaları farklı olduğu için, sigortacılar açısından önem taşımaktadır.

ii Sağlık - Hayat - Mal - Sorumluluk: Sağlık-hayat sigortaları sağlık harcamaları, ölüm, işgöremezlik, işsizlik ve yaşlılık gibi riskleri kapsar. Hayat sigortası şirketleri ve sosyal güvenlik kurumları tarafından yapılabilir.

Mal-sorumluluk sigortaları yangın, fırtına ve hırsızlık gibi risklerin malvarlığına verebileceği zararları karşılamayı amaçlar. Bir başka şahısa verilecek zararlardan doğan sorumluluğu da kapsar. İşverenin çalışanlarına ve istihdam eden kişi olarak üçüncü kişilere karşı olan sorumluluğu da bu kapsamdadır.

iii Özel - Devlet: Sigorta hem özel hem de devlet ve kamu kurumları tarafından sağlanabilir. Prim geliri esas alındığında, mal-sorumluluk sigortalarında genellikle özel sigorta şirketleri tarafının, hayat-sağlık sigortalarında ise devlet-kamu kesiminin ağırlığından söz edilebilir. Ancak konunun başında da belirtilen çeşitli etkenlere bağlı olarak, bu durum ülkeden ülkeye farklılık gösterebilmektedir.

iv Gönüllü - Zorunlu: Özel sigorta şirketlerinin ürünlerinin büyük kısmı gönüllü sigortalardan oluşur. Ancak, “zorunlu trafik sigortası”, kanundan gelen zorunlulukla özel sigorta şirketlerinden alınabilecek en yaygın zorunlu sigorta ürünüdür. Sigorta zorunluluğu koymanın amacı, genel olarak, belli bir riske maruz kalanları korumaktır. Bunun dışında, kredi kullanılması halinde kredi sözleşmesinde yer alması halinde sözleşmesel olarak sigorta yaptırma zorunluluğu ortaya çıkabilir.²³⁶

Devletin sağladığı sigorta hizmetleri çoğunlukla zorunlu sigortalardır. Belirli koşulların sağlanması durumunda sosyal güvenlik sistemine girmek ve mevduat sigortası bunlara örnek olarak verilebilir.

²³⁶ KARACAN, Ali İhsan; a.g.e.; s. 104.

v Kamuni - Akdi : Sigorta ilişkisinin kanundan doğduğu hallerde kanuni, akitten doğduğu hallerde akdi sigorta söz konusu olur. Sosyal riskler için oluşan zorunlu sigortalar kanuni sigorta, özel riskler için yapılan sigortalar ise akdi sigortalardır.

vi Sabit Primli – Değişken Primli: Sabit primli sigortalarda sigorta sözleşmesi belli bir prim karşılığında yapılır.

Değişken primli sigortalarda ise, primlerin miktarı zaman içinde değişken bir yapı sergiler. Belli bir zaman diliminde beklenen bir riskin gerçekleşmemesi durumunda primin bir kısmı sigortalıya iade edilirken, tahminlerin üzerinde zarar meydana gelirse prim miktarı artırılır. Günümüzde bu yaklaşım pratikteki değerini yitirmiş olarak kabul edilebilir.²³⁷

vii Tutar – Zarar: Sigortacının, riskin gerçekleşmesi durumunda ödeyeceği paranın belirlenmesi bakımından sigortalar tutar ve zarar sigortası olarak ikiye ayrılır.

Tutar sigortasında (meblağ, hayat sigortası), sigorta şirketinin ödeyeceği para, sigorta sözleşmesinde götürü olarak tespit edilmiştir. Örneğin bir hayat sigortasında, esas alınan durum (ölüm ya da belirlenen sürenin sona ermesi) gerçekleşince poliçede yazılı olan tutarı ödemekle yükümlüdür.

Zarar sigortasında ise, sigorta poliçesinde yazılı olan tutar, sigorta şirketinin ödeyeceği tutar olmak durumunda değildir. Önce sigortalının maruz kaldığı zarar hesaplanır ve bunu takiben sigorta şirketinin ödemesi gereken para belirlenir.²³⁸ Bir bakıma sözleşmedeki tutar, sözleşmedeki şartların gerçekleşmesi durumunda ödenecek tavan tazminatı göstermektedir.

²³⁷ ÇANAKÇI, Ekrem: “Sigorta Sektörü ve Sermaye Piyasası”; Sermaye Piyasası Kurulu; Yayınlanmamış Yeterlik Etüdü; Ankara; 1989; s. 9.

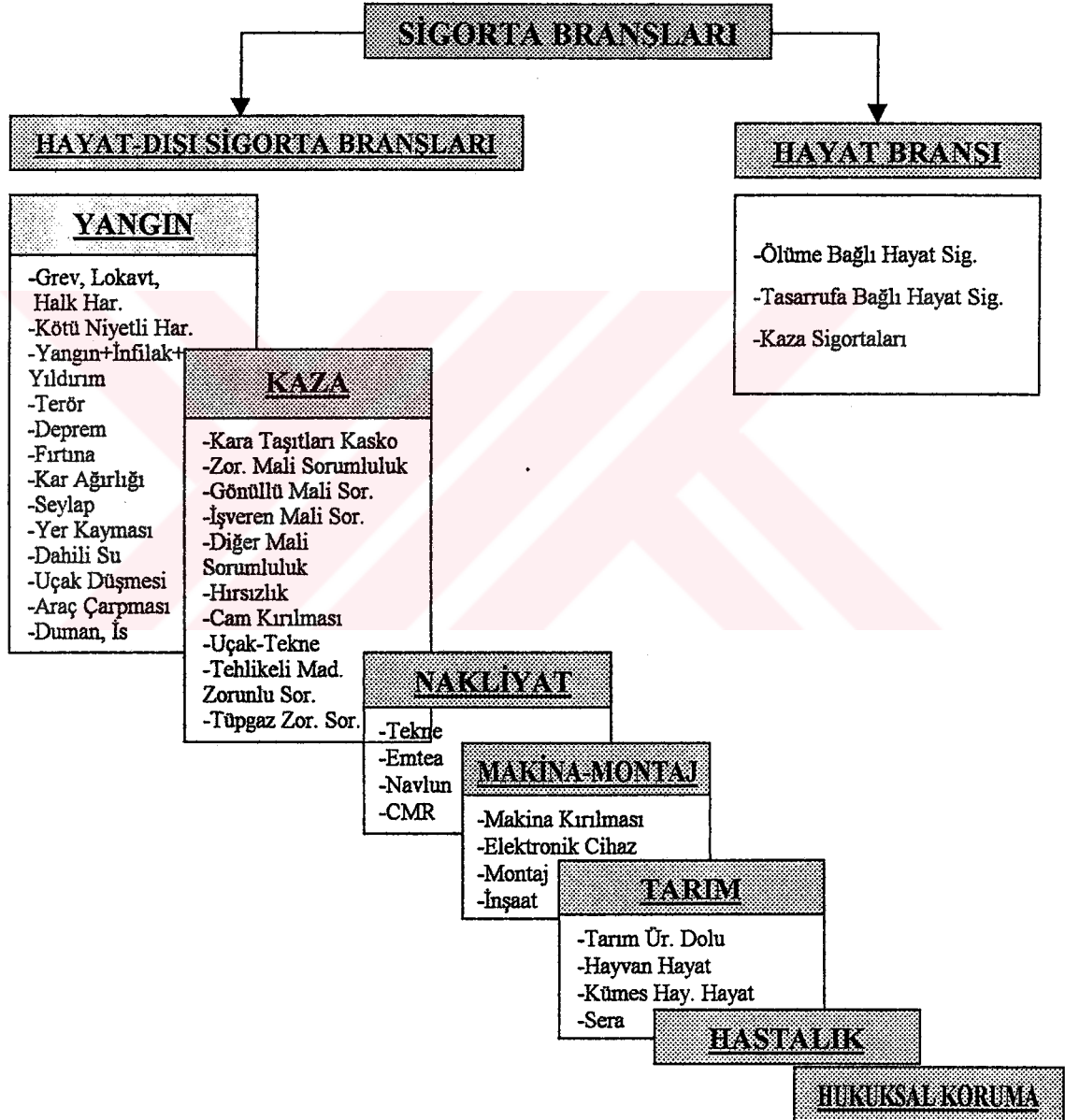
²³⁸ ÇANAKÇI, Ekrem; a.g.e.; s. 10.

2.5.2. TÜRKİYE ÖRNEĞİNDE BRANŞLARA GÖRE SİGORTACILIK

Sigorta branşları çok genel bir yaklaşımla ikiye ayrılabilir;

- i *Hayat-dışı Sigorta Branşları,*
- ii *Hayat Sigortası Branşı.*

ŞEKİL - 12: Türk Sigorta Sektöründe Branşlar



KAYNAK: DUMAN, Şebnem: *Türk Sigorta Sektöründe Boş Kapasiteler ve Ekonomik Kayıplar*; Bilaraş; Birinci Basım, Ocak 1990; s.40 ve Türkiye Sigorta ve Reasürans Şirketleri Birliği; “*Sigorta Genel Şartları*”; İstanbul, Föy Volan’dan yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.

Türk sigorta sektöründe bu iki ana sınıfın açılımı Şekil – 12’de görüldüğü gibidir. Buna göre, ülkemizde sigortacılığın uygulaması hayat ve hayat-dışı branşlar olmak üzere, iki ana branş çerçevesinde gerçekleştirilmektedir.

Tablo – XIX’da, 1987-1996 döneminde Türkiye’de faaliyet gösteren sigorta şirketlerinin verilen genel toplamının, branşlara göre ayrımının yapılması, ülkemizde sigorta şirketlerinin hangi branşlara ağırlık verdiğini görmek açısından faydalı olacaktır.

Tablo – XXIV’te, 1987-1996 döneminde Türkiye’de sigorta şirketlerinin faaliyet gösterdikleri branşlara göre sayısal dağılımı görülmektedir. Bu dönemde Türkiye’deki sigorta şirketlerinden büyük çoğunluğunun yangın, nakliyat, kaza ve makine-montaj gibi elementer hayat-dışı branşlarda faaliyet gösterdiği, buna karşılık dolu ve hayvan ölümü branşlarında faaliyet gösteren şirket sayısının belirtilen dönem boyunca, yukarıda değinilen branşlara göre önemsiz sayıda kaldığı söylenebilir. 1991 yılından itibaren uygulanmaya başlanan hastalık branşında ise, aynı yıl 19 şirketin faaliyet göstermiş olması ve bu sayının sürekli bir artışla 1996 yılında 31’e ulaşmış olması ise, sigorta sektöründe hastalık branşının, potansiyeli yüksek bir branş olarak görüldüğü şeklinde yorumlanabilir.

İlerleyen bölümlerde de değinileceği üzere, dünya sigorta pazarında ağırlığı büyük olan hayat branşının, ülkemizde belirtilen dönemde bu branşta faaliyet gösteren şirket sayısı bağlamında yeterli ilgiye sahip olamadığı görülmektedir. 1987 yılında hayat branşında faaliyet gösteren şirket sayısı 23’ten, düzenli bir artışın varlığına rağmen, 1996 yılında ancak 34’e ulaşabilmiştir. Bu sayının artmasında, sigorta şirketlerinin hayat branşlarını 1997 yılı sonuna kadar ayrı bir şirket aracılığıyla yürütmelerinin yasal olarak zorunlu kılınmış olmasının etkisinin gözardı edilmesi de mümkün değildir.

Sigorta sektörümüzü, hayat ve hayat-dışı branşlar bağlamında incelemeye önce, Türkiye’de 1987-1996 döneminde üretilen toplam direkt primin gelişiminin ve bu üretimde hayat-dışı branşların ve hayat branşının paylarının incelenmesinde fayda vardır.

Tablo – XXV’te, 1987-1996 döneminde ülkemizde sigorta branşlarına göre üretilen direkt prim miktarı görülmektedir.

TABLO - XXIV: 1987-1996 Döneminde Türkiye'de Sigorta Şirketi Sayısının, Faaliyet Gösterdikleri Branşlara Göre Dağılımı

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
HAYAT-DIŞI BRANŞLAR										
Yangın	34	34	39	37	39	41	41	39	40	40
Nakliyat	34	34	39	36	39	41	41	37	40	40
Kaza	34	34	40	37	41	45	49	47	46	46
Makine-Montaj	29	29	33	36	38	40	40	37	38	38
Dolu	7	7	10	12	14	16	16	17	17	17
Hayvan Ölümlü	6	6	10	11	9	12	12	11	11	11
Hastalık					19	22	25	28	31	31
HAYAT BRANŞI	23	23	25	26	28	28	31	31	34	34
TOPLAM	35	35	42	42	49	50	53	51	55	55

KAYNAK: Sigorta Denetleme Kurulu; "Türkiye'de Sigorta Faaliyeti Hakkında Rapor"; 1987, 1988, 1989, 1990, 1991, 1992, 1993, 1994, 1995, 1996'dan yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.

TABLO - XXV : 1987-1996 Döneminde Türkiye'de Sigorta Branşlarının Yurtiçi Direkt Prim Üretimindeki Payları (Milyon TL)

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
HAYAT-DİŞİ BRANŞLAR	288.643	522.372	887.682	1.759.268	3.186.156	6.600.436	14.371.709	27.904.903	54.923.578	108.097.806
Yangın	83.293	144.923	259.129	438.074	632.462	1.210.734	2.705.115	5.847.291	10.885.598	21.326.494
Nakliyat	65.577	105.334	161.306	268.541	407.214	752.819	1.508.259	3.560.400	6.904.745	12.835.921
Kaza	116.195	236.856	406.814	961.394	1.916.766	4.168.406	9.112.015	16.058.939	30.977.880	57.851.838
Makine-Montaj	20.697	28.892	49.400	68.320	132.657	250.278	554.333	1.323.247	2.528.662	5.961.705
Dolu	1.551	3.087	5.787	16.791	35.062	38.985	66.519	91.396	152.785	340.341
Hayvan Ölümü	1.330	3.280	5.246	6.148	13.924	37.938	68.315	81.970	451.590	1.395.962
Hastalık					48.071	141.276	357.153	941.660	3.022.318	8.385.545
HAYAT BRANŞI	23.346	49.711	151.996	451.861	847.523	1.571.418	2.478.185	3.862.596	8.181.920	18.804.281
TOPLAM	311.989	572.082	1.039.678	2.211.129	4.033.429	8.171.853	16.849.893	31.767.499	63.105.498	126.902.186

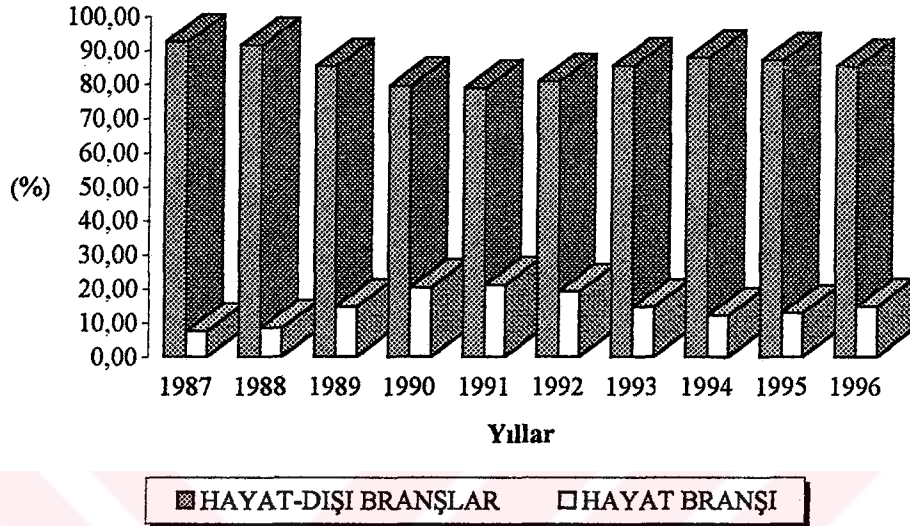
KAYNAK: Sigorta Denetleme Kurulu; "Türkiye'de Sigorta Faaliyeti Hakkında Rapor"; 1991 ve 1996'dan yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.

TABLO - XXVI: 1987-1996 Döneminde Türkiye'de Sigorta Branşlarının Yurtiçi Direkt Prim Üretimindeki Payları (%)

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
HAYAT-DIŞI BRANŞLAR	92,52	91,64	85,38	79,57	78,92	80,77	85,29	87,84	87,05	85,19
Yangın	26,70	25,42	24,92	19,82	15,68	14,82	16,05	18,41	17,25	16,81
Nakliyat	21,02	18,48	15,52	12,15	10,10	9,21	8,95	11,21	10,94	10,11
Kaza	37,24	41,54	39,13	43,47	47,52	51,01	54,08	50,55	49,10	45,59
Makine-Montaj	6,63	5,08	4,75	3,08	3,29	3,06	3,29	4,16	4,01	4,70
Dolu	0,50	0,54	0,56	0,76	0,87	0,48	0,39	0,29	0,24	0,27
Hayvan Ölümlü	0,43	0,58	0,50	0,28	0,34	0,46	0,41	0,26	0,72	1,10
Hastalık					1,12	1,73	2,12	2,96	4,79	6,61
HAYAT BRANŞI	7,48	8,36	14,62	20,43	21,08	19,23	14,71	12,16	12,95	14,81
TOPLAM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

KAYNAK: Sigorta Denetleme Kurulu; "Türkiye'de Sigorta Faaliyeti Hakkında Rapor"; 1991 ve 1996'dan yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.

Şekil - 13 : Toplam Direkt Prim Üretiminde Hayat ve Hayat-dışı Branşların Payları (%)



KAYNAK: TABLO - XXVI' daki verilerden yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.

Tablo – XXVI'da ise, bir önceki tablodaki verilerden yararlanılarak elde edilen ve 1987-1996 döneminde, Türkiye'de sigorta branşlarının toplam direkt prim üretimine yaptıkları katkıların yüzdesel ifadeleri görülmektedir.

Bu tablodan çıkarılabilecek ilk sonuç, ülkemizde toplam direkt prim üretiminde hayat-dışı branşların, hayat branşına karşı sahip olduğu tartışılmaz üstünlüktür. 1987'de toplam üretimdeki payı %92,52 olan hayat-dışı branşların bu ağırlığı, küçük düşüşlerle 1991 yılına kadar azalmış ve 1991'de %78,92 olarak gerçekleşmiştir. Fakat, bu yıldan sonra, hayat-dışı branşların toplam direkt prim üretimindeki payı yükselmeye başlamış ve 1994 yılında %87,84'e ulaşmıştır. Hayat-dışı branşların toplam üretimdeki payı 1995 yılından itibaren yine düşme eğilimine girmiş ve dönemin son yılı olan 1996'da %85,19 olarak gerçekleşmiştir. Bu eğilimleri, 1987-1996 döneminde hayat-dışı branşların ve hayat branşının toplam direkt prim üretimindeki paylarının grafiksel olarak verildiği Şekil – 13'ten de görmek mümkündür.

Hayat branşının 1987 yılında toplam direkt prim üretimindeki %7,48 olan payı, 1996 yılına gelindiğinde ancak %14,81'e ulaşabilmiştir. Bu oranın, sigorta sektörümüzün gelişmesi açısından yeterli sayılması mümkün değildir.

Sigorta sektörümüzle ilgili bu genel bilgilerin ardından, ülkemizde uygulanmakta olan branşların içerikleri hakkında daha detaylı bilgilerin verilmesinde fayda vardır.

2.5.2.1. Hayat-dışı Sigorta Branşları

Türkiye'de uygulanmakta olan hayat-dışı sigorta branşları yangın, nakliyat, kaza, makine-montaj, dolu-hayvan ölümü, hastalık ve hukuksal koruma branşlarıdır. Bu bölümün alt başlıklarında bu branşlara kısaca değinilecektir.

2.5.2.1.1. Yangın Branşı

T.C. Hazine Müsteşarlığı tarafından yayımlanan ve 01/01/1993 tarihinde yürürlüğe giren "Yangın Sigortası Genel Şartları"nda yangın sigortasının kapsamı aşağıdaki şekilde tanımlanmıştır:²³⁹

"Bu sigorta ile yangının, yıldırımın, infilakın veya yangın ve infilak sonucu meydana gelen duman, buhar ve hararetin sigortalı mallarda doğrudan neden olacağı maddi zararlar, sigorta bedeline kadar temin olunmuştur."

Yangın sigortaları yangın, yıldırım ve infilak risklerini teminat altına almaktadır. Kapsam itibarıyla ev eşyaları, her türlü eşyalar ile menkul kıymetler, değerli kağıtlar, sanat eserleri, binalar, sanayi kuruluşları yangın sigortaları kapsamına girmektedir.²⁴⁰

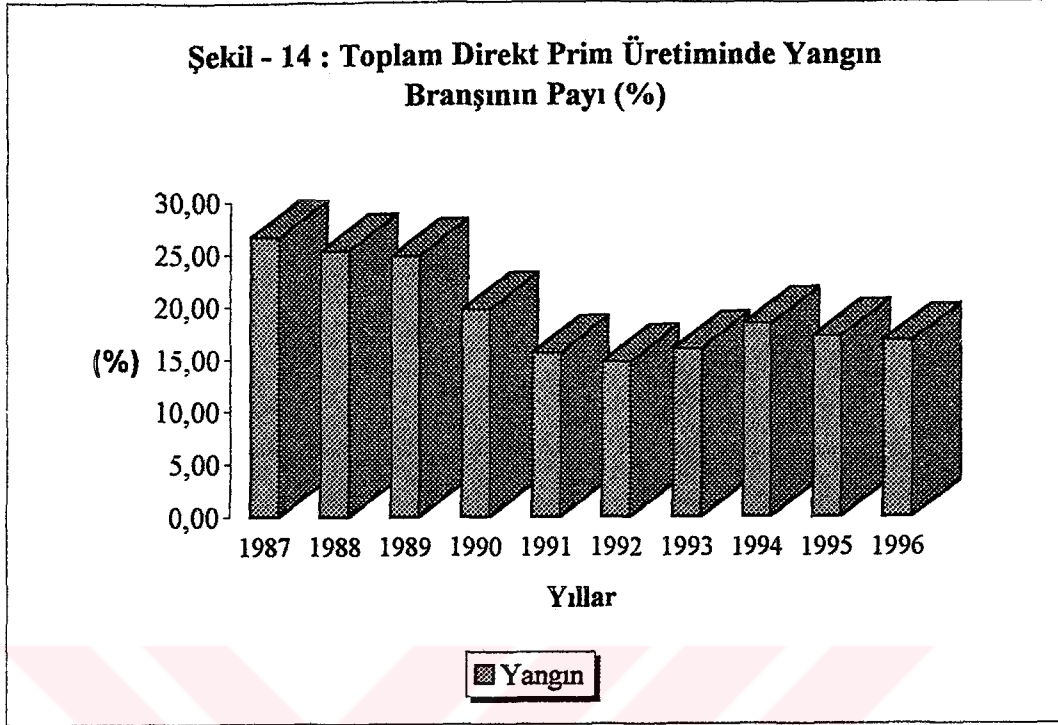
Yangın sigortası branşının, 1987-1996 döneminde yurtiçi direkt prim üretimine katkısı incelendiğinde²⁴¹, toplamdaki payının düşmekte olduğu görülmektedir.

²³⁹ Türkiye Sigorta ve Reasürans Şirketleri Birliği; "Sigorta Genel Şartları"; Föy Volan;

"Yangın Sigortası Genel Şartları"; s. 1.

²⁴⁰ KARACAN, Ali İhsan; a.g.e.; s. 294.

²⁴¹ Bkz. TABLO – XXVI.



KAYNAK: TABLO - XXVI'daki verilerden yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.

1986 yılında toplam üretimde payı %26,7 olan yangın branşının payı, 1990 yılına gelindiğinde %20'nin altına düşerek, %19,82 olarak gerçekleşmiştir. Bu yıldan sonra sürekli düşüş eğilimi gösteren bu oran, 1994 yılında bir yükselme göstermişse de, ilerleyen yıllarda da düşüş eğilimi devam etmiş ve 1996 yılında yangın branşının toplam direkt prim üretimindeki payı %16,81'e düşmüştür. Şekil - 14'te bu sürecin grafiksel gösterimi verilmiştir.

Yangın sigortasında, yangın poliçesine eklenebilecek klozlar aşağıdaki gibidir:²⁴²

- i. Grev, lokavt, kargaşalık, halk hareketleri klozu,
- ii. Kötü niyetli hareketler klozu,
- iii. Terör klozu,
- iv. Deprem ve yanardağ püskürmesi klozu,

²⁴² Türkiye Sigorta ve Reasürans Şirketleri Birliği; "Sigorta Genel Şartları"; "Yangın Sigortası Genel Şartları"; ss. 12-25.

- v. Fırtına klozu,
- vi. Kar ağırlığı klozu,
- vii. Sel veya su ağırlığı klozu,
- viii. Yer kayması klozu,
- ix. Dahili su klozu,
- x. Kara taşıtları klozu,
- xi. Hava taşıtları klozu,
- xii. Deniz taşıtları klozu,
- xiii. Duman klozu,
- xiv. Yangın ve infilak mali sorumluluğu.

2.5.2.1.3. Kaza Branşı

Kaza sigortalarıyla güvence altına alınan riskler kaza, hastalık, maddi menfaatleri zedeleyen herhangi bir olay, iş kazaları vb.'dir. Bu gibi olaylar sonucunda sigortalı ya ölür ya da sakat kalır. Sigortalı çalışma gücünü veya imkanın kaybeder.²⁴³

Kaza sigortalarının başlıca türleri şunlardır,²⁴⁴

i Motorlu Kara Taşıt Araçları Kaza Sigortası

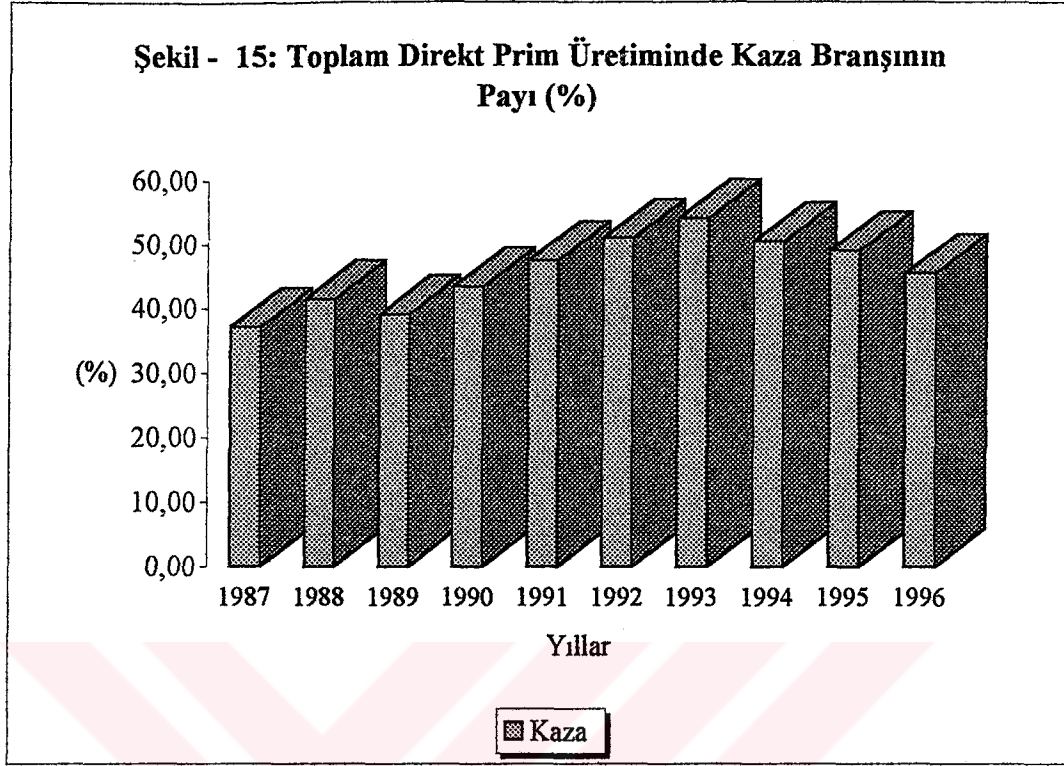
- Kasko Sigortaları,
- Karayolları Trafik Zorunlu Mali Sorumluluk (Trafik) Sigortası,
- İhtiyari Trafik Mali Sorumluluk Sigortası,
- Trafik Garanti Fonu,
- Otobüs Zorunlu Koltuk Ferdi Kaza Sigortası,

ii Ferdi Kaza Sigortası

iii İşveren Mali Sorumluluk Sigortası

²⁴³ ÇANAKÇI, Ekrem.: a.g.e.; s. 12.

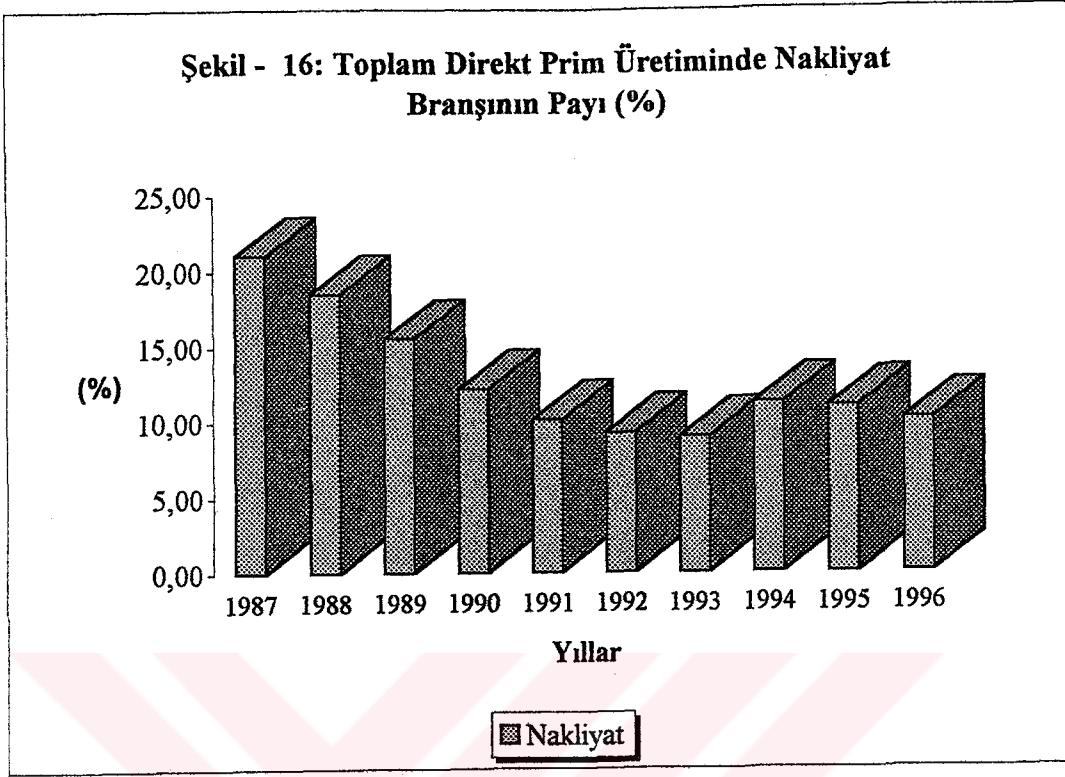
²⁴⁴ KARACAN, Ali İhsan: a.g.e.; ss. 294-296 ve Türkiye Sigorta ve Reasürans Şirketleri Birliği; "Sigorta Genel Şartları"; "Kaza Sigortası Genel Şartları".



KAYNAK: TABLO - XXVI' daki verilerden yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.

- iv Asansör Kazalarında Üçüncü Kişilere Karşı Sorumluluk Sigortası,
- v Üçüncü Şahıslara Karşı Mali Sorumluluk Sigortası,
- vi Hırsızlığa Karşı Sigorta,
- vii Cam Kırılmasına Karşı Sigorta,
- viii Tehlikeli Maddeler Zorunlu Sorumluluk Sigortası,
- ix Tüpgaz Zorunlu Sorumluluk Sigortası.

Şekil - 15'te kaza branşının 1987-1996 döneminde toplam direkt prim üretimindeki payı grafiksel olarak gösterilmiştir. Tablo - XXVI'daki verilere bakıldığında, kaza branşının her yıl en fazla prim üretimini temin eden branş olduğu ve 1987-1996 dönemi boyunca prim üretimindeki payının en düşük %37,24 (1987) ve en yüksek %54,08 (1993) oranlarında gerçekleştiği görülmektedir. Kaza branşının toplam direkt prim üretimindeki payı 1989 yılından 1993 yılına kadar bir yükselme eğilimine girmiş ve bu eğilim 1994 yılıyla birlikte, yerini düzenli bir azalışa bırakmıştır. Bu duruma rağmen, kaza branşı 1996 yılında üretilen toplam primin %45,59'unu tek başına üretebilmiştir.



KAYNAK: TABLO - XXVI' daki verilerden yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.

2.5.2.1.3. Nakliyat Branşı

Nakledilen her türlü araç ve nakledilen her türlü mal bu sigorta türünün kapsamına girmektedir. Ancak, belirli nedenlerle veya ihmal yüzünden malların taşınma süresinde uğranılan zararlar sigorta kapsamının dışındadır.²⁴⁵

Nakliyat sigortası türleri aşağıdaki gibidir.²⁴⁶

- i. Tekne poliçesi,
- ii. Kıymet nakliyat poliçesi,
- iii. Emtea nakliyat sigortası.

Şekil - 16'da nakliyat branşının toplam direkt prim üretimindeki payı görülmektedir.

²⁴⁵ ÇANAKÇI, Ekrem.: a.g.e.; s. 12.

²⁴⁶ Türkiye Sigorta ve Reasürans Şirketleri Birliği, "Sigorta Genel Şartları", "Nakliyat Sigortası Genel Şartları".

Tablo – XXVI’den, nakliyat branşının 1987-1996 döneminde ülkemizdeki toplam direkt prim üretimine katkısı incelendiğinde, bu dönemin başındaki %21,02’lik payın sürekli bir eğilimle düşerek, 1993 yılında %8,95 olarak gerçekleştiği ve bundan sonraki senelerde bu payın %10-11 dolaylarında olduğu görülmektedir. Tüm bu olumsuz gelişmelere rağmen, nakliyat branşı toplam direkt prim üretiminde en önemli üç hayat-dışı branş arasında belirtilen dönem boyunca sürekli yer bulabilmiştir.

2.5.2.1.4. Makine-Montaj Branşı

Makine-montaj ya da “mühendislik” sigortaları adından da anlaşılacağı gibi, sigorta sektöründe endüstriyi teminat altına alan, başka bir deyişle endüstriye destek olan bir sigorta branşıdır.

“Engineering Insurance” adı altında dünyada ilk kez, 1859 yılında sigortacılığın anavatanı sayılan İngiltere’de doğmuş ve 1890’lı yıllarda Avrupa’ya yayılmıştır.

Türkiye’de ise, ilk kez Ticaret bakanlığı İç Ticaret genel Müdürlüğü tarafından 1967 yılında “Makine – Montaj Sigortaları Tarife Komitesi”nin kurulmasıyla resmen uygulanmaya başlanmıştır.²⁴⁷

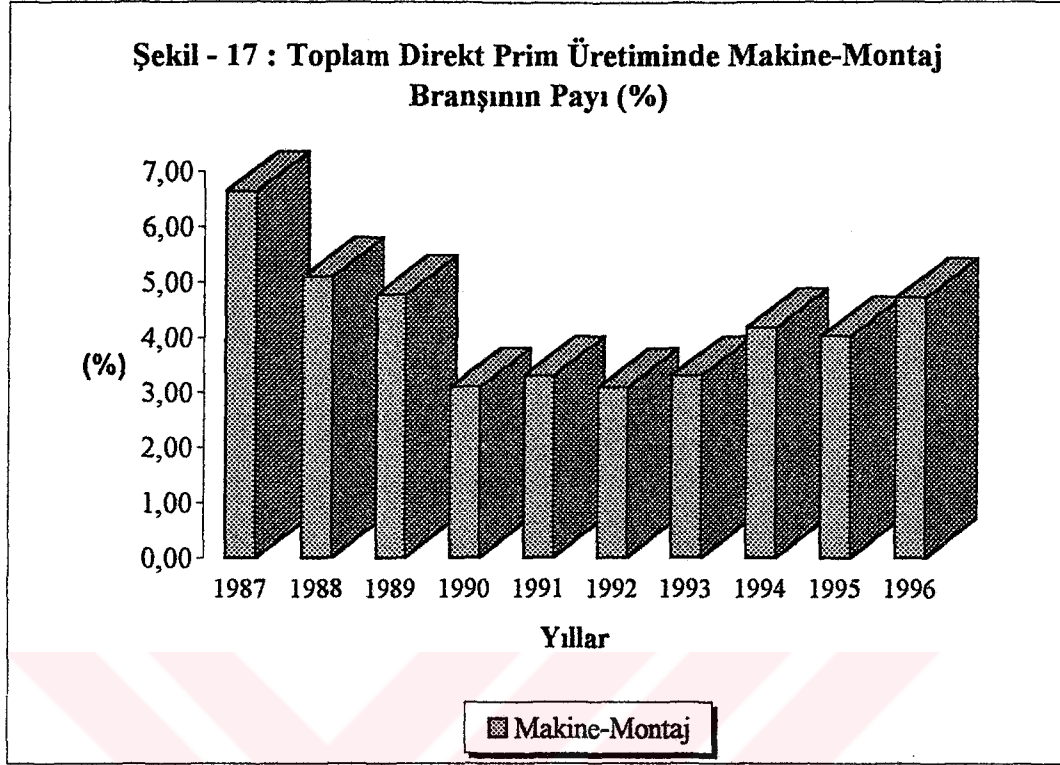
Bu branştaki sigortalara;

- i. Makina kırılması,
- ii. Montaj,
- iii. İnşaat,
- iv. Elektronik cihaz

sigortaları girmektedir.²⁴⁸

²⁴⁷ YETİM, Ahmet: *Sigorta Sektörü*; İzmir Ticaret Odası / Yayın No: 11; Birinci Basım, İzmir; 1995; s. 40.

²⁴⁸ KARACAN, Ali İhsan: a.g.e.; s. 297.



KAYNAK: TABLO - XXVI' daki verilerden yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.

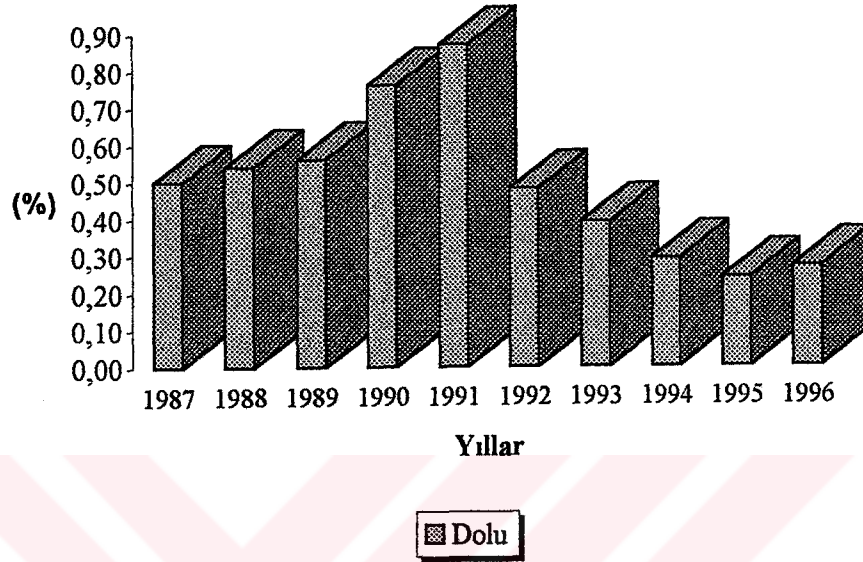
Ülkemizde bu branşta en önemli payın devlete ait sigorta şirketlerine ait olduğu, özel sektörün bu branşa pek fazla rağbet etmediği görülmektedir.

Tablo – XXVI'dan ve Şekil – 17'den, makine-montaj branşının 1987-1996 döneminde toplam direkt prim üretimine katkısının %3,06 (1992) ile %6,63 (1987) arasında değiştiği görülmektedir.

2.5.2.1.5. Dolu Sigortası

Ülkemizin tarım potansiyeli açısından dünyada sayılı ülkeler arasında olduğu bir gerçektir. İklimsel etkenlerin üretimde olumsuz etkiler yaratması, ülkemizde bu branşa verilen önemin artması sonucunu doğurmuştur. 1957 yılında uygulanmaya başlanan tarım sigortaları, ilk zamanların aksine, günümüzde etkinliğini artırmaktadır.

Şekil - 18: Toplam Direkt Prim Üretiminde Dolu Branşının Payı (%)



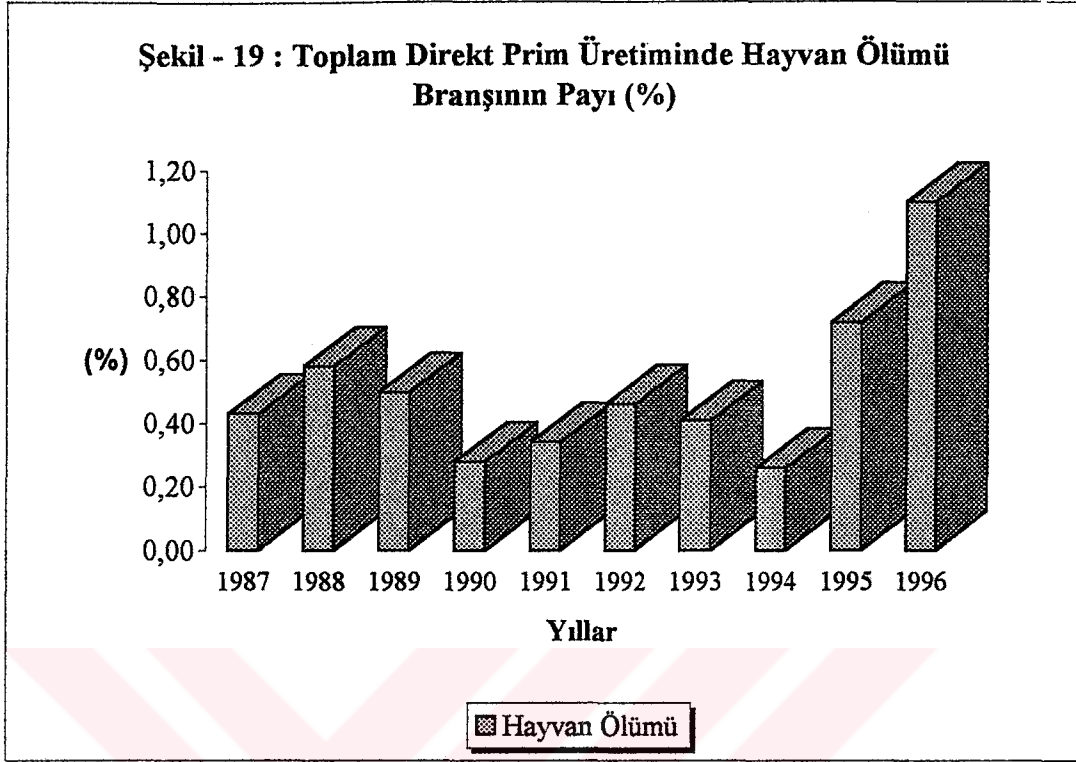
KAYNAK: TABLO - XXVI' daki verilerden yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.

1992 yılı itibariyle, ülkemizde ilk kez dolu sigortası uygulamasına da başlanmıştır. Bağ, bahçe ve tarla ürünlerinin yanı sıra seralar da dolu, fırtına ve yangına karşı sigortalanabilmektedir.

Tarımsal girdi fiyatlarının yüksek oluşu, fiyatlardaki belirsizlikler gibi problemlerin yanı sıra, üründe meydana gelebilecek elemanter hasarların tarım sektörünün en önemli sorunları arasında olduğu göz önüne alındığında, dolu sigortasının önemi daha iyi anlaşılmaktadır.²⁴⁹

Tablo - XXVI ve Şekil - 18'den, ülkemizdeki toplam direkt prim üretiminde dolu branşının, hayvan ölümü branşıyla birlikte en az prim üreten branş olduğu görülmektedir. Bu dönemde sadece 1991'de %0,87'ye ulaşılabilirken, dolu branşının dönemin diğer yıllarında direkt prim üretimine katkısı %0,24-0,76 arasında değişmiştir.

²⁴⁹ YETİM, Ahmet; a.g.e.; s. 42.



KAYNAK: TABLO - XXVI' daki verilerden yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.

2.5.2.1.6. Hayvan Ölümü Branşı

Hayvansal üretime yönelik olarak yapılan “hayvan ölümü” sigortaları büyükbaş, küçükbaş ve kümes hayvanları ile tarımsal amaçla kullanılan diğer hayvanları genel şartlarda belirtilen riskler hariç olmak üzere her türlü ölüme karşı teminat altına almaktadır.²⁵⁰

Hayvan ölümü branşı aşağıdaki sigorta türlerini içermektedir:

- i. Hayvan hayat sigortası,
- ii. Kümes hayvan hayat sigortası.

Tablo – XXVI ve Şekil – 19’ dan da görüleceği gibi, bu dönemde sadece 1996 yılında %1’in (%1,1) üzerine çıkılabılırken, bu branşın, dönemin diğer yıllarında direkt prim üretimine katkısı %0,28-0,72 arasında değişmiştir.

²⁵⁰ YETİM, Ahmet: a.g.e.; s. 42.

2.5.2.1.7. Hastalık Branşı

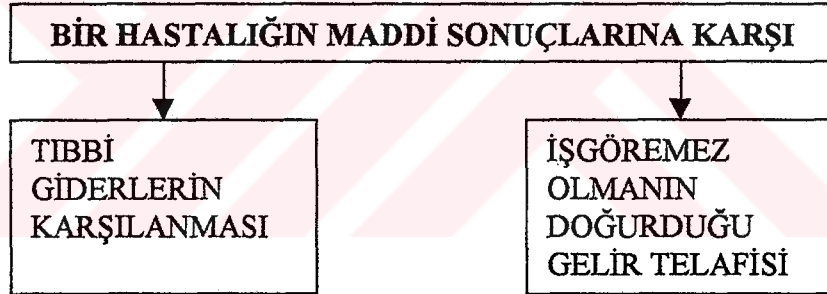
Hastalık sigortası, bazen sağlık sigortası, kaza ve sağlık sigortası, kaza ve hastalık sigortası, işgöremezlik sigortası gibi değişik adlarla anılmaktadır. Ülkemizde daha önceleri kaza sigortası branşı içinde yer alırken ayrı bir branş olarak yeniden tanımlanmıştır.

Hastalık sigortaları esas olarak iki konuda koruma sağlar;²⁵¹

- i Tıbbi harcamalar,
- ii İşgöremezlik geliri.

Hastalık sigortasının ekonomik fonksiyonları Şekil – 20’de verilmiştir.

ŞEKİL – 20: Hastalık Sigortalarının Ekonomik Fonksiyonları



KAYNAK: YETİM, Ahmet: *Sigorta Sektörü*; İzmir Ticaret Odası / Yayın No: 11; Birinci Basım; İzmir; 1995; s. 44’den alınmıştır.

Sosyal Sigortalar Kurumu (SSK) ve devlet hastanelerinin hizmet kalitesindeki yetersizliklerden ötürü, sağlık sigortalarına olan ilgide artış görülmektedir. 1996 yılı sonu itibariyle Türkiye’de özel sağlık sigortasından faydalananların sayısı 500 bine ulaşmıştır.²⁵²

²⁵¹ KARACAN, Ali İhsan; a.g.e.; s. 183.

²⁵² CAPITAL: “Sigortanın Sağlığı Bozuldu”; Sayı 2; Şubat 1997; s. 128.

1998 yılında Türkiye Büyük Millet Meclisi'nden geçirilerek yasalaşması öngörülen “Sağlık Sigortası Reformu”nun, ülkemizdeki hastalık sigortası branşının da gelişmesini temin etmesi beklenmektedir. Bu konuyla ilgili yasa tasarısına göre kişiler, toplam sağlık harcamalarının kişi başına ortalama payı kadar prim ödeyecekler ve “sağlık hizmeti”nin verilmesi hastanın istediği hastanede gerçekleştirilecektir. Sigortalılar, bunlar dışında kalan hizmetleri özel sigorta şirketlerine ek prim ödeyerek satın alabileceklerdir.²⁵³ Bu reform çerçevesinde sağlık hizmetlerinin geliştirilmesiyle birlikte, özel sigorta şirketlerinin de sunacakları ek sağlık hizmetlerine bağlı olarak, hastalık branşında üretilen prim miktarında önemli gelişmeler beklenebilir.

Bu muhtemel gelişmelerin hastalık branşını geliştirmesi beklenebilirken, başka bir olasılık da sigorta şirketlerinin bugüne kadar rekabette yaptıkları yanlışlıklar ve buna bağlı olarak, gerçekleştirdikleri yüksek fiyat indirimlerinin sonucunda oluşan zararların, daha da büyüyecek ve branşın gelişimini negatif yöne sürükleyebilecek olmasıdır.

Sektöre zarar vermesi muhtemel bu rekabetin temelinde, hayat sigortası poliçesi satmakta zorlanan bazı sigorta şirketlerinin, 1996 yılı portföylerinin %95'lere kadar hastalık poliçelerinden oluşmuş olması ve bunun için bilimsellikten uzak poliçe bedellerinin saptanmış olması yatmaktadır. Bu olgu özellikle yeni kurulan şirketlerde yaşanmıştır.²⁵⁴

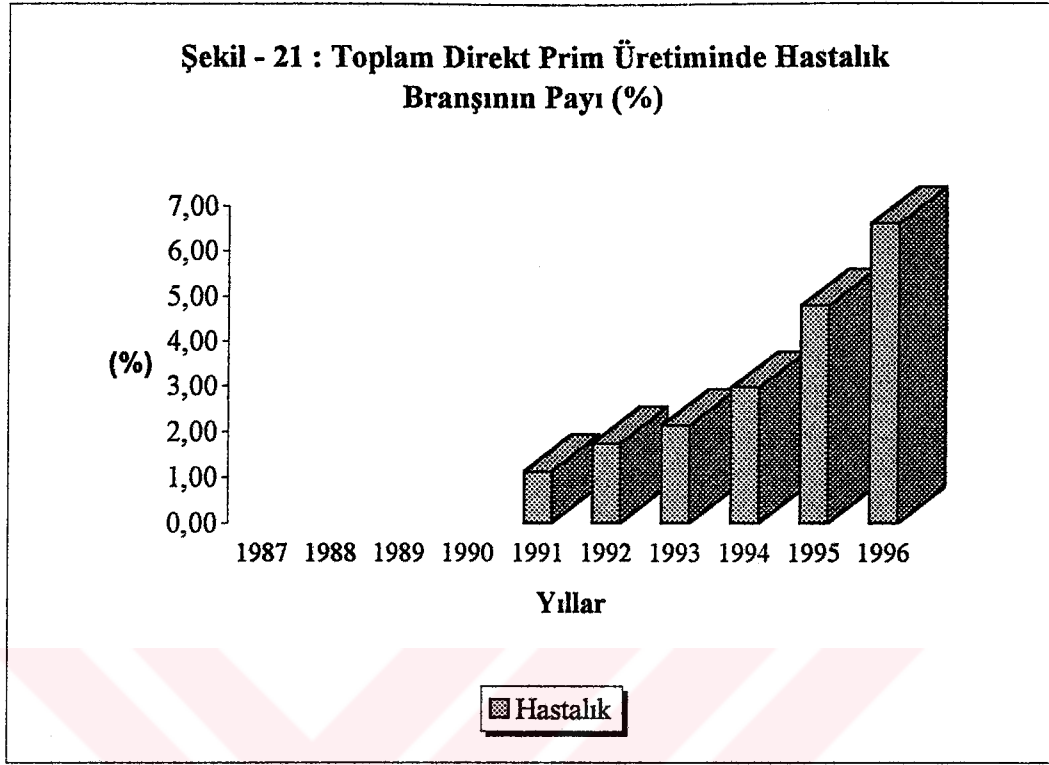
Hastalık poliçelerinin bedellerinin, diğer branşlardaki yıllık artışın aksine üç ayda bir, yani yılda dört kere belirlenebiliyor olması bile, sektördeki rekabetin etkisi altında prim üretimindeki gelişmeyi güçleştirmiştir.²⁵⁵

Şekil – 21’de, hastalık branşının 1987-1996 dönemindeki toplam direkt prim üretimindeki payının gelişimi grafiksel olarak verilmiştir. T.C. Hazine Müsteşarlığı tarafından yayımlanan ve 10/10/1990 tarihi itibarıyla yürürlüğe giren “Hastalık Sigortası Genel Şartları”nın ardından, yeni oluşturulan bu branşta prim toplanmaya başlanmış ve

²⁵³ TÖRÜNER, Yaman: “Sağlık Sigortası Reformu Ne Getiriyor?”; **AKŞAM GAZETESİ**; 1 Temmuz 1998.

²⁵⁴ **CAPITAL**: “Sigortanın Sağlığı Bozuldu”; a.g.e.; s. 128.

²⁵⁵ **CAPITAL**: “Sigortanın Sağlığı Bozuldu”; a.g.e.; s. 129.



KAYNAK: TABLO - XXVI'daki verilerden yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.

branşında ilk yılda, yani 1991'de toplam direkt prim üretiminin ancak %1,12'lik bir kısmı üretilmiştir. Tablo – XXVI'dan ve Şekil – 21'den de görüleceği gibi, bu branşın toplam direkt prim üretimindeki payında sürekli bir artış görülmektedir. 1993 senesinde yaklaşık olarak ikiye katlanan ve %2,12 olarak gerçekleşen bu oran, 1995'te %4,79 ve 1996'da da %6,61 olarak gerçekleşmiş ve altı senelik bir süreçte hastalık branşının toplam direkt sigorta primi üretimindeki payı yaklaşık altı kat büyümüştür. Yukarıda da çeşitli nedenlere dayanılarak belirtildiği gibi, bu yükseliş eğiliminin önümüzdeki senelerde de sürmesi beklenebilir.

2.5.2.1.8. Hukuksal Koruma Branşı

Hukuksal koruma branşı ülkemiz için oldukça yeni sayılabilecek bir sigorta branşıdır. Bu sigorta branşı, T.C. Hazine Müsteşarlığı'nca yayımlanan ve 01/01/1996 tarihinde yürürlüğe giren "Hukuksal Koruma Sigortası Genel Şartları" ile işlerlik kazanmıştır.

Yukarıda belirtilen “Hukuksal Koruma Sigortası Genel Şartları”nda bu sigortanın konusu aşağıdaki gibi tanımlanmıştır.²⁵⁶

“Bu sözleşme ile sigortacı; sigortalının taraf olduğu ve bu sözleşmeyle saptanan konular kapsamındaki sözleşmeler ya da mevzuattan doğan hak ve yükümlülükleriyle ilgisi olan hukuksal uyuşmazlıkların, sulh yahut ilgili yargılama usulleri çerçevesinde giderilmesinde hukuksal çıkarlarının korunması için yapılması gereken gider ve diğer edimleri üstlenir.”

1997 yılının ilk üç aylık döneminde, hukuksal koruma branşında gerçekleştirilen prim üretimi 20.64 milyar olarak gerçekleşmiştir.²⁵⁷

2.5.2.2. Hayat Sigortası Branşı

Bir çok hayat sigortası türü bulunmasına karşılık, bu türleri aşağıda görüldüğü gibi, üç ana grupta toplamak mümkündür:

- i. Ölüme bağlı hayat sigortaları,
- ii. Tasarrufa bağlı hayat sigortaları,
- iii. Kaza Sigortaları.

Tablo – XXVI ve Şekil – 13’ten de görülebileceği gibi, 1987-1996 döneminde, toplam direkt prim üretiminde hayat sigortası branşının payını iki kısımda incelemek mümkündür. 1987 yılında toplam direkt prim üretimindeki payı %7,48 olan hayat sigortası branşı yükseliş eğilimi gösterdiği 1987-1991 döneminde yaklaşık üç kat büyüme göstererek, %21,08 ulaşmıştır. 1991’den sonra düşüş eğilimine giren bu pay, 1994 sonunda %12,16’ya inmiş, 1995 yılıyla birlikte tekrar yükselişe geçerek, 1996 yılında %14,81’e ulaşmıştır.

²⁵⁶ Türkiye Sigorta ve Reasürans Şirketleri Birliği; “Sigorta Genel Şartları”; “Hukuksal Sorumluluk Sigortası Genel Şartları”, s. 1.

²⁵⁷ T. C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı; “Türk Mali Sisteminin Temel Göstergeleri”; Cilt 7, Sayı 23; Ankara, Mart 1997; s. 142.

Hayat sigortası branşının bir çok yönden hem sigorta sektörü hem de sermaye piyasası açısından önemi büyüktür. Bu öneme bağlı olarak, hayat sigortası branşı ile daha detaylı bilgiler üçüncü bölümde ele alınacaktır ve bu nedenle hayat sigortası ile ilgili olarak bu bölümde verilen bilgiler, yukarıdakilerle sınırlı tutulmuştur.

2.6. DÜNYADA SİGORTA SEKTÖRÜ VE TÜRKİYE’NİN DÜNYA SİGORTA SEKTÖRÜNDEKİ YERİ

Bölüm 2.5’te sigorta sektörünün Türkiye’de branşlara göre ayrımı yapılmış, bu branşlar kısaca tanımlanmış ve 1987-1996 döneminde Türkiye’de üretilen yurtiçi direkt primlerin branşlara göre dağılımı ve bu dağılımların gelişimleri incelenmiştir.

Yapılan bu incelemenin daha iyi kavranabilmesi ve sigorta sektörümüzün gelişmişlik düzeyi hakkında somut sonuçlara varılabilmesi için, bu bilgilerin dünya boyutunda ele alınması ve çeşitli yönlerden yapılacak karşılaştırmalarla, sigorta sektörümüzün dünyadaki konumunun belirlenmesi gerekmektedir.

Yukarıda belirtilen amaçlara ulaşabilmek için, bu bölümde, dünyada toplam direkt prim üretimi ve bu üretimin hayat branşına ve hayat-dışı branşlara dağılımı, kişi başına yıllık prim üretimi ve prim üretiminin Gayri Safi Yurtiçi Hasıla’ya (GSYİH) oranı konuları çerçevesinde, Türk sigorta sektörünün dünyadaki yeri belirlenmeye çalışılacaktır.

Yukarıda belirtilen incelemeler, 1986-1995 yılları arasındaki 10 yıllık bir dönemde gerçekleştirilecektir. Dönemin son yılının 1995 olması, çalışmanın gerçekleştirildiği tarih itibariyle sigorta sektörüyle ilgili olarak ulaşılabilen en son global verilerin bu yıla ait olmasından kaynaklanmaktadır.

2.6.1. DÜNYA SİGORTA SEKTÖRÜNÜN PRİM ÜRETİMİ VE TÜRKİYE’NİN PRİM ÜRETİMİNDEKİ YERİ

Türk sigorta sektörünün dünyadaki konumunun değerlendirilmesinde kullanılabilecek en önemli kriterlerden birisi, dünyada üretilen toplam prim ve Türkiye’nin bu üretim sürecine yaptığı katkıdır.

Tablo – XXVII’de 1986-1995 döneminde dünya sigorta sektöründe, hayat ve hayat-dışı branşlarda ve bunların toplamında üretilen primler ve Türkiye’nin bu üretimdeki payının yüzdesel ifadesinin, bu kritere bağlı olarak, dünya sıralamasındaki yerinin belirtilen dönemdeki değişimi görülmektedir.

Bu tablonun detaylı olarak yorumlanmasından önce, hayat ve hayat-dışı branşların yukarıda belirtilen dönemde büyüme eğilimlerinin görüldüğü Şekil – 22’nin kısaca değerlendirilmesinde fayda vardır. Buna göre, 1986 itibarıyla yaklaşık eşit paylara sahip olan her iki alan, 1986-1995 dönemi boyunca sürekli bir büyüme göstermişlerdir. Burada dikkati çeken en önemli nokta, 1987 yılında toplam üretimde %50 sınırını %51’le ilk kez aşan hayat branşının 1992 yılına kadar bu üstünlüğünü sürdürmekle birlikte yaklaşık olarak, hayat-dışı branşlarla paralel bir büyüme göstermiş olmasıdır. Fakat, 1992-1995 yılları arasında hayat-dışı branşlarda aynı büyüme temposu yaklaşık olarak devam ederken, hayat branşında özellikle 1992 yılında çok önemli bir ivmelenme görülmektedir. Aynı büyüme eğiliminin dönemin kalan yıllarında da devam etmesinin sonucunda, toplam üretimin 1995 yılında %57,7’si hayat branşı tarafından üretilmiştir. Bu da, dünya sigorta sektöründe hayat branşının büyük bir dinamizm içinde bulunduğu ve ilerleyen yıllarda mevcut payını daha da artırma potansiyelini bünyesinde barındırdığı şeklinde yorumlanabilir.

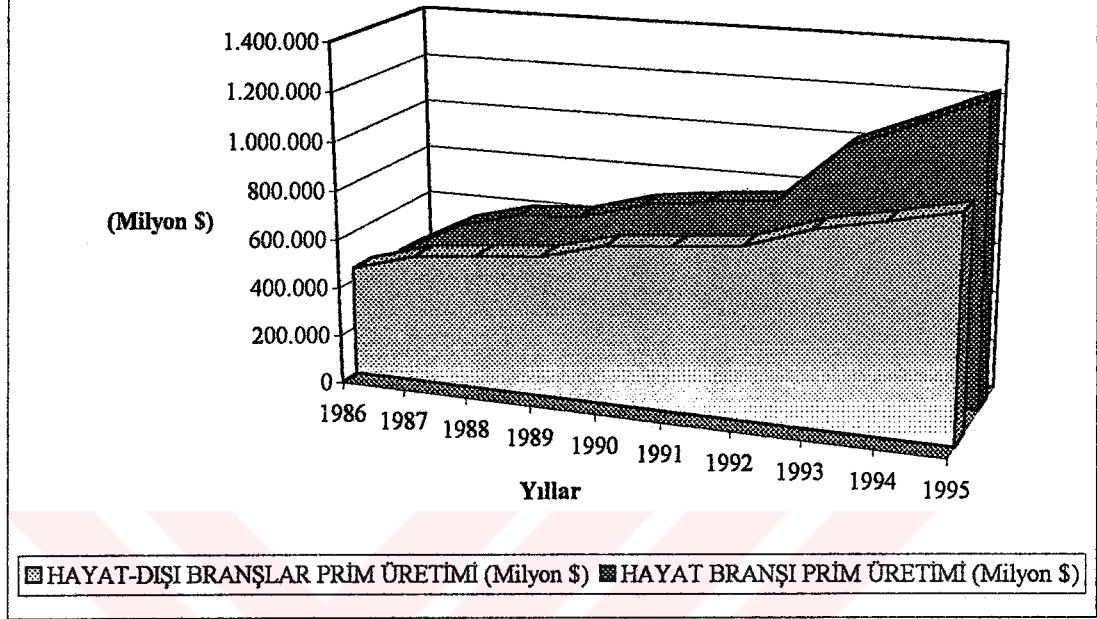
Toplamda 858,5 milyar \$ olan 1986 yılı prim üretiminde, %0.03’lük bir payla ancak 253 milyon \$’lık bir katkıda bulunan Türk sigorta sektörü, 61 ülke içinde 52. Sırayı alabilmiştir.

TABLO - XXVII: 1986-1995 Döneminde Dünya Sigorta Sektöründe Üretilen Primler ve Türkiye'nin Dünya Sigorta Sektöründeki Yeri

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
HAYAT-DIŞI BRANŞLAR PRİM ÜRETİMİ (Milyon \$)										
<i>Türkiye</i>	239	283	288	384	600	627	771	1.307	942	1.198
<i>Dünya</i>	447.500	524.900	555.100	576.300	648.456	670.715	697.503	792.087	846.600	906.781
<i>TR / Dünya (%)</i>	0,05	0,05	0,05	0,07	0,09	0,09	0,11	0,17	0,11	0,13
<i>Dünya Sıralaması</i>	46 / 61	47 / 63	49 / 64	43 / 64	39 / 65	37 / 60	36 / 66	33 / 78	39 / 69	39 / 78
HAYAT BRANŞI PRİM ÜRETİMİ (Milyon \$)										
<i>Türkiye</i>	14	23	27	66	154	167	183	226	130	178
<i>Dünya</i>	411.000	545.200	615.900	633.700	707.273	743.648	768.436	1.010.490	1.121.186	1.236.627
<i>TR / Dünya (%)</i>	0,004	0,004	0,004	0,01	0,02	0,02	0,02	0,02	0,01	0,01
<i>Dünya Sıralaması</i>	58 / 61	56 / 63	56 / 64	48 / 64	41 / 65	43 / 60	41 / 66	40 / 78	48 / 69	45 / 78
TOPLAM PRİM ÜRETİMİ (Milyon \$)										
<i>Türkiye</i>	253	306	315	450	755	794	954	1.533	1.073	1.376
<i>Dünya</i>	858.500	1.070.100	1.171.000	1.210.000	1.355.728	1.414.363	1.465.939	1.802.731	1.967.787	2.143.408
<i>TR / Dünya (%)</i>	0,03	0,02	0,03	0,04	0,06	0,06	0,07	0,09	0,05	0,06
<i>Dünya Sıralaması</i>	52 / 61	50 / 63	52 / 64	47 / 64	41 / 65	40 / 60	40 / 66	35 / 78	41 / 69	41 / 78

KAYNAK: Swiss Re, sigma No: 5/98; 3/89; 4/90; 2/91; 4/92; 4/93; 3/94; 5/95; 4/1996; 4/1997'den yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.

Şekil - 22: 1986-1995 Döneminde Dünyada Hayat-dışı Branşlarda ve Hayat Branşında Prim Üretimi



KAYNAK: TABLO - XXVII'deki verilerden yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.

1986 yılında toplam üretimin %52.1'i hayat-dışı branşlarca sağlanırken, 447,5 milyar \$'lık hayat-dışı prim üretiminde %0.05'lik bir katkı sağlayabilen Türkiye, bu alanda 61 ülkenin içinde 46. sırayı almıştır. Bir önceki yıla göre ortalama %14.4 reel büyümenin sağlandığı bu alanda, ülkemizde ancak %5.7 reel büyüme sağlanabilmiştir.

Aynı yıl toplam üretimin %47.9'unu üreten hayat branşında üretilen 411 milyar \$'ın %0.003'e tekabül eden çok cüzi bir kısmı (14 milyon \$) ülkemizce üretilen ve dünyada en son sıralarda (58/61) yer alınmıştır.

1987 yılında ise, dünya toplam prim üretimi ilk defa 1 trilyon \$'ı geçmiştir.²⁵⁸ 1986'ya göre %8.5'luk reel büyümenin sağlandığı bu yılda, bu büyümenin yaklaşık iki katının (%17.3) sağlandığı Türk sigorta sektöründe üretilen toplam prim 306 milyon \$ olurken, dünyada 63 ülke arasında %0.02'lik bir payla 50. sırada yer alınmıştır.

²⁵⁸ Swiss Re, sigma: "L'assurance Mondiale en 1987: Le Volume Total des Primes Depasse pour la Premiere Fois 1000 milliards de Dollars"; No: 3/1989; s. 1.

Ülkemizce gerçekleştirilen bu üretimin %92.5'i hayat-dışı branşlarca sağlanırken, bu alanda dünyadaki yerimiz %0.05'lik bir payla 63 ülke arasında 47.'lik olmuştur. Hayat-dışı branşlarda dünya genelinde sağlanan ortalama %4.6'lık büyümeye karşılık, ülkemizde %14.9'luk hızlı bir büyüme sağlanmıştır.

Hayat branşında sağlanan %59.7'lik reel büyüme ile bu branştaki %12.8'lik ortalama reel büyüme oranının yaklaşık 5 katına ulaşılmışsa da, dünya sıralamasındaki yerimiz 63 ülke arasında 56.'lıkla sınırlı kalmıştır.

1 trilyon 171 milyar \$'lık prim üretiminin gerçekleştirildiği 1988 yılında, 315 milyon \$'la Türkiye, 64 ülke arasında 52. olmuştur. Dünyada reel büyüme %8.6 olurken, Türk sigorta sektöründe bir yıl önceki büyümenin çok altında bir büyüme (%4.6) gerçekleşmiştir.

Hayat-dışı branşlarda, %3.2 ile %4.6'lık reel büyüme ortalamasının altında kalan Türkiye, 64 ülke arasında 49. olmuştur. Hayat branşında ise %21.4 ile büyük bir gelişme trendi yakalanmış ve %12.6'lık bu branştaki reel büyümenin üzerinde büyüme sağlanmıştır. Bu gelişmeye rağmen, Türkiye hayat branşında 64 ülke arasında 56. olabilmıştır.

Toplam üretimin yaklaşık %60'ını birlikte üreten ABD ve Japonya'da 1989 yılında yaşanan reel büyüme düşüklüğü dünya geneline de yansımış ve bu sene reel büyüme ancak %3.9 olarak gerçekleşmiştir.²⁵⁹ Buna karşılık, %7.2 büyümeyi gerçekleştiren Türk sigorta sektörü, bir önceki yıla göre 5 sıra atlayarak, 64 ülke arasında 47.'liğe ulaşmıştır.

Dünya genelinde hayat-dışı branşlarda sağlanan %1.5'luk reel büyümenin, %0.2 ile altında kalınmasına rağmen, %0.07'lik payla Türkiye 64 ülke arasında 43. olmuştur. Buna karşılık, Türkiye'de hayat branşında çok büyük bir gelişme yaşanmış ve reel büyüme %80.3 olarak gerçekleşmiştir. Bu oranın dünya genelinde %6 olarak

²⁵⁹ Swiss Re, sigma: "World Insurance in 1989: Growth Setback – Growth Rates Halved"; No: 2/1991; s. 1.

gerçekleşmiş olması, bu büyümenin önemini açıkça ortaya koymaktadır. Bu reel büyümenin sonucunda, 1989 senesinde 64 ülke arasında 48.'liğe ulaşılmıştır.

1990 yılına gelindiğinde, reel büyümedeki düşüş devam etmiş ve bu değer %0.98'e inmiştir. Bu oranın düşüklüğünün yanında, Türkiye'de yaşanan %37.83'lük reel büyüme ile üretilen 775 milyon \$, dünya sıralamasında daha da ilerlememizi temin etmiş ve Türkiye 1990 senesinin sonunda 65 ülke arasında 41.'liğe ulaşmıştır.

Hayat branşında, bir önceki seneye benzer şekilde büyük bir reel büyüme (%92.67) yaşanmış ve 100 milyon \$ sınırı, toplanan 154 milyon \$ ile geçilerek, dünya genelindeki üretimin ilk kez %0.02'si gerçekleştirilmiş ve dünya sıralamasında 65 ülke arasında 41. olunmuştur. Buna karşılık, hayat-dışı branşlarda elde edilen reel büyümenin %28.44 olarak gerçekleşmesi, toplamdaki büyümenin hayat branşına bağlı olduğu şeklinde yorumlanabilir. 600 milyon \$'lık hayat-dışı prim üretimiyle, Türkiye 1990 senesinde 65 ülke arasında 39. olmuştur.

1991 yılında, dünya genelinde önceki seneye oranla daha iyi sayılabilecek bir reel büyüme (%1.6) elde edilmiştir. Türkiye'de sağlanan reel büyüme yine dünya ortalamasının üzerine çıkmış (%10) ve Türkiye 60 ülke arasında 40. olmuştur.

Bir önceki senede görüldüğü gibi, 1991 yılında da %10'luk bu büyüme, ağırlıklı olarak hayat branşına bağlı olarak gerçekleşmiştir. 1991 senesinde hayat branşında, dünyadaki reel büyümenin önemli ölçüde önüne geçilerek %13.1 büyüme sağlanmış, fakat buna rağmen, dünya sıralamasında geriye düşülmüştür (60 ülke arasında 43.'lük). Hayat-dışı branşlarda ise, genel reel büyüme %1.2 ile sınırlı kalırken, Türkiye'de %9.2 reel büyüme gerçekleşmiştir ve dünya sıralamasında 60 ülke arasında 37.'lik elde edilmiştir.

1992 yılında reel büyüme 1991'dekinin yaklaşık iki katına çıkarken (%3.7), bu yükselişin sebebi, 1989 yılında yaşanan gelişmelerin tersinden yaşanması ve ABD ile Japonya'da yüksek reel büyümelerin elde edilmesidir. Bu sene de önceki yılların çoğunda olduğu gibi, genel ortalamanın üzerinde bir büyüme gösteren Türk sigorta sektörü, %19.1'lik bir büyümeyle 66 ülke arasında 40.'lığa ulaşmıştır. Bu yılın Türkiye açısından bir başka

önemi de 954 milyon \$'lık prim üretimiyle, 1 milyar \$ sınırına ilk kez bu kadar yaklaşmış olmasıdır.²⁶⁰

Önceki iki senenin aksine, bu yılki reel büyümede hayat-dışı branşların payı büyük olmuştur. Hayat-dışı branşlarda yakalanan %21.8'lik büyüme ile (genel ortalama %2.7) dünya sıralamasında ilerleme devam etmiş ve 66 ülke arasında 36. olunmuştur. Her ne kadar hayat branşında %4.6 olan genel ortalamanın yaklaşık iki katı reel büyüme sağlanmışsa da, önceki iki senenin gelişme eğiliminden oldukça uzaklaşmıştır. 1992 yılında, Türkiye hayat branşında 66 ülke arasında 41. sırada yer almıştır.

1993 senesinde dünya genelinde %6'lık bir reel büyüme kaydedilirken, Türkiye bir önceki senenin biraz üzerinde, fakat bu genel ortalamanın oldukça üzerinde bir gelişme göstererek (%23.8), dünya sıralamasında 78 ülke arasında 35.'liği elde etmiştir. Bu sene bir milyar \$ direnci çok önemli bir farkla geçilmiş ve Türkiye'nin toplam prim üretimi bir milyar 533 milyon \$ olarak gerçekleşmiştir.

1992 senesinde olduğu gibi, bu sene de yüksek reel büyümede büyük pay hayat-dışı branşlara ait olmuştur. 1993'te hayat-dışı branşlarda ortalama reel büyüme %4.6 olarak gerçekleşirken, Türkiye'de bu oran %31'e ulaşmış ve Türkiye 78 ülke arasında 33. olmuştur. Hayat branşında ise, 78 ülke arasında 40. olan Türkiye'de reel büyüme negatif yönde seyreterek, %-6.2 olarak gerçekleşmiştir.

1994 yılında reel büyümede yine bir düşüş yaşanmış ve 1987-1994 dönemindeki ortalama reel büyümenin 1 puandan biraz daha fazla altına inerek, %3.5 olarak gerçekleşmiştir.²⁶¹ Bu senenin Türkiye açısından değerlendirilmesine gelince, Türk sigorta sektöründe 1986 yılından bu yana ilk kez reel büyüme negatif olarak gerçekleşmiş (%-8.6) ve toplanan primlerde önemli azalma görülmüştür. Fakat, dünyada da Latin Amerika ve Afrika dışındaki tüm bölgelerde önemli düşüşlerin yaşanması, Türkiye'nin dünya sıralamasındaki

²⁶⁰ Swiss Re, sigma: "World Insurance in 1992: Accelerating Worldwide Growth - aPositive Rate of Growth in all Regions"; No: 3/94; s. 1.

²⁶¹ Swiss Re, sigma: "World Insurance in 1994: Clear Slowdown in Premium Growth in North America and Japan, Reduced Momentum in Europe"; No: 4/1996; s. 1.

yerinin fazlaca değişmesini engellemiş ve 1994 senesinde Türkiye 69 ülke arasında 41. olmuştur.

Hem hayat hem de hayat-dışı branşlarda prim üretiminin azalmasına rağmen, görece olarak en önemli azalış hayat branşında, reel büyümenin %-24.4 olarak gerçekleşmesiyle yaşanmıştır. Hayat branşında Türkiye, 69 ülke arasında 40. sırayı almıştır. Hayat-dışı branşlarda ise, prim üretiminde bir önceki seneye göre yaklaşık 400 milyon \$'lık azalma, reel büyümenin %-5.9 olarak gerçekleşmesi sonucunu doğurmuşsa da, Türkiye 69 ülke arasında 39. olmuştur.

1995 senesine gelindiğinde %3.7'lik reel büyüme ile dünya sigorta sektöründe toplanan primlerin büyüklüğü ilk kez 2 trilyon 143 milyar \$ ile 2 trilyon \$ sınırını aşmıştır.²⁶² Bu seneye ilgili bilgiler, dünya sigorta sektöründeki prim üretimi hakkında daha geniş bir bilgi sunabilmek amacıyla, tüm dünya sıralamasını içerecek şekilde, ayrı tablolar halinde verilmiştir.

Tablo – XXVIII'de 1995 yılında dünya sigorta sektöründe ülkelere göre üretilen toplam prim, 1994 yılına göre reel artışlar ve ülkelerin bu toplamdaki payları verilmektedir. Buna göre, dünya genelinde bir önceki seneye göre reel büyüme %3.7 olarak gerçekleşirken, aynı oran Türkiye açısından %2.6 olmuştur. Daha önceki senelerde de olduğu gibi, ABD ve Japonya üretilen toplam primlerin yaklaşık %60'ını tek başlarına üretmektedir. Dikkati çeken başka bir nokta da, dünya genelinde üretilen toplam primlerin yaklaşık %88'inin sıralamadaki ilk on ülke tarafından gerçekleştirilmiş olmasıdır. 1995 senesinde 78 ülke arasında toplam üretimdeki %0.06'lık payıyla Türkiye 41. olmuştur.

Tablo – XXIX'da ise, bir önceki tablodaki sıralamanın benzeri hayat-dışı branşlar için yapılmıştır. İlk on sıradaki ülkelerin, toplam üretimdeki yaklaşık %88'lik payı, hayat-dışı branşlarda biraz düşerek yaklaşık %85 olarak gerçekleşmiştir. Dünya genelinde, hayat-dışı branşlarda reel büyüme 1995 senesi için %2.2 olarak gerçekleşirken, Türkiye'deki

²⁶² Swiss Re, sigma: "World Insurance in 1995: Premium Volume Exceeds USD 2000 billion for the First Time"; No: 42/1997; s. 1.

reel büyüme bunun altında kalarak, %1.6 olarak gerçekleşmiştir. Bu senenin Türkiye açısından dikkati çeken bir başka noktası ise, 1995'te hayat-dışı branşlarda üretilen toplam prim miktarının 1 milyar 198 milyon \$ olarak gerçekleşmesiyle, ilk kez 1 milyar \$ sınırının geçilmiş olmasıdır.

Tablo – XXIX'la aynı mantıkla, fakat hayat branşı için hazırlanan 1995 yılına ait verileri içeren Tablo – XXX'da, toplam hayat branşı prim üretiminde, yine ilk on ülkenin ağırlığı görülmektedir. Fakat, burada ilk on ülkenin payının yaklaşık %90'ı bulunduğu gerçeğinin altının çizilmesinde fayda vardır. Dünya genelinde, hayat branşı için reel büyüme %5.2 olurken, Türkiye'de hayat branşının reel büyümesi %9.4 olarak gerçekleşmiş ve bir önceki sene yaşanan %24.2'lük azalmanın ardından, Türkiye'de hayat branşı yeniden büyüme eğilimine girmiştir. Türkiye, 1995 senesinde hayat branşında 78 ülke arasında 45. sırayı almıştır.

Daha önce de belirtildiği üzere, dünya sigorta sektöründe hayat branşının payı giderek artmaktadır. Tablo – XXX'dan da görüleceği gibi, 1995 senesinde toplam prim üretiminin %57.7'si hayat branşı tarafından gerçekleştirilirken, hayat-dışı branşların üretimdeki payı %42.3'e inmiştir.

TABLO - XXVIII: 1995 Yılında Dünya Sigorta Sektörü

Dünyadaki Sıralaması	Ülke	1995 Yılında Üretilen Prim (Milyon \$)	1995/1994 Reel Artış (%)	Toplam Dünya Prim Üretimindeki Payı (%)
1	Japonya	637.526	5,3	29,73
2	ABD	623.975	1,2	29,11
3	Almanya	155.051	4,1	7,23
4	Fransa	131.637	5,7	6,14
5	İngiltere	127.904	-2,0	5,97
6	Güney Kore	59.989	22,6	2,80
7	İtalya	38.566	7,7	1,80
8	Kanada	37.169	4,4	1,73
9	Hollanda	35.274	5,4	1,65
10	İsviçre	31.731	7,5	1,48
11	Avustralya	27.164	-16,4	1,27
12	İspanya	29.967	-2,8	1,26
13	Güney Afrika	20.724	18,0	0,97
14	Tayvan	14.397	7,8	0,67
15	Brezilya	14.044	15,7	0,66
16	Belçika	13.519	6,8	0,63
17	Avusturya	12.813	4,7	0,60
18	İsveç	10.928	-9,1	0,51
19	Finlandiya	9.245	16,3	0,43
20	Danimarka	9.103	6,2	0,42
21	Çin Halk Cumhuriyeti	7.368	6,3	0,34
22	Norveç	6.790	-3,5	0,32
23	Hindistan	6.026	11,6	0,28
24	Portekiz	5.202	20,2	0,24
25	İrlanda	5.175	-1,7	0,24
26	Hong Kong	5.037	4,5	0,23
27	İsrail	5.010	-2,3	0,23
28	Arjantin	4.920	-5,7	0,23
29	Rusya	4.802	-7,5	0,22
30	Lüksemburg	4.419	110,3	0,21
31	Yeni Zelanda	4.310	7,3	0,20
32	Tayland	4.067	12,4	0,19
33	Meksika	3.709	-14,1	0,17
34	Singapur	3.678	12,5	0,17
35	Malezya	3.651	14,3	0,17
36	Endonezya	2.380	14,7	0,11
37	Polonya	2.307	6,2	0,11
38	Sili	2.081	8,1	0,10
39	Yunanistan	1.884	3,3	0,09
40	Kolombiya	1.816	6,8	0,08
41	TÜRKİYE	1.376	2,6	0,06
42	Venezuela	1.332	-13,8	0,06
43	Çek Cumhuriyeti	1.271	6,3	0,06
44	Filipinler	1.123	5,9	0,05
45	Macaristan	943	-1,2	0,04
46	Slovenya	864	8,4	0,04
47	Fas	794	1,5	0,04
48	Nierva	789	23,2	0,04
49	İran	507	14,9	0,02
50	Suudi Arabistan	712	0,6	0,03
51	Hırvatistan	536	-0,6	0,03
52	Birleşik Arap Emirlikleri	645	2,1	0,03
53	Mısır	483	13,6	0,02
54	Pakistan	478	3,7	0,02
55	Peru	428	17,6	0,02
56	Slovakya	352	6,9	0,02
57	Zimbabve	349	0,0	0,02
58	Güney Kıbrıs	323	11,2	0,02
59	Uruguay	311	-14,8	0,01
60	Tunus	309	-0,4	0,01
61	Kenya	299	16,4	0,01
62	Cezayir	277	14,2	0,01
63	Bulgaristan	268	-0,7	0,01
64	Panama	267	4,1	0,01
65	Ekvator	241	3,6	0,01
66	İzlanda	218	-2,5	0,01
67	Kosta Rika	213	-13,2	0,01
68	Dominik Cumhuriyeti	204	9,3	0,01
69	Kuveyt	188	-1,3	0,01
70	Guatemala	166	-4,6	0,01
71	Ukrayna	163	-64,6	0,01
72	Fildişi Sahilleri	155	44,7	0,01
73	Romanya	142	33,7	0,01
74	Makedonya	139	0,0	0,01
75	Umman	119	-1,2	0,01
76	El Salvador	118	2,9	0,01
77	Ürdün	117	21,5	0,01
78	Bahreyn	101	0,2	0,01
	DİĞER ÜLKELER	4.000		0,18
	DÜNYA TOPLAMI	2.143.408	Ort. 3,7	100,00

KAYNAK: Swiss Re, sigma; No:4/1997'den yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.

TABLO - XXIX : 1995 Yılında Ülkelere Göre Hayat-dışı Branşlarda Prim Üretimi

Dünyadaki Sıralaması	Ülke	1995 Yılında Hayat-dışı Branşlarda Üretilen Prim (Milyon \$)	1995/1994 Reel Artış (%)	1995 Toplam Prim Üretimine Oranı	Toplam Dünya Hayat-dışı Prim Üretimindeki Payı (%)
1	ABD	359.466	1,3	57,6	39,65
2	Japonya	126.808	3,7	19,9	13,99
3	Almanya	92.752	3,9	59,8	10,23
4	İngiltere	55.230	-5,5	43,2	6,09
5	Fransa	48.392	5,6	36,8	5,34
6	İtalya	24.306	2,2	63,0	2,68
7	Kanada	20.821	7,6	56,0	2,30
8	Hollanda	16.514	3,0	46,8	1,82
9	İspanya	15.889	1,6	59,0	1,75
10	Güney Kore	13.251	22,8	22,1	1,46
11	Avustralya	12.466	-2,7	45,9	1,37
12	Brezilya	11.632	9,7	82,8	1,28
13	İsviçre	11.357	-0,1	35,8	1,25
14	Avusturya	8.192	11,0	63,9	0,90
15	Belçika	7.353	2,8	54,4	0,81
16	İsveç	5.360	-0,8	49,0	0,59
17	Çin Halk Cumhuriyeti	5.043	8,1	68,4	0,56
18	Tayvan	4.652	9,0	32,3	0,51
19	Danimarka	4.463	3,8	49,0	0,49
20	Güney Afrika	4.151	10,2	20,0	0,46
21	Norveç	3.782	-3,4	55,7	0,42
22	Aranın	3.685	-9,0	74,9	0,41
23	Portekiz	2.948	3,9	56,7	0,33
24	İsrail	2.732	-4,0	54,5	0,30
25	Rusya	2.702	-1,7	56,3	0,30
26	Yeni Zelanda	2.587	-2,7	45,9	1,37
27	İrlanda	2.468	5,5	47,7	0,27
28	Meksika	2.454	-12,7	66,2	0,27
29	Finlandiya	2.449	-1,8	26,5	0,27
30	Tayland	2.130	13,1	52,4	0,23
31	Hong Kong	1.970	-5,4	39,1	0,22
32	Malezya	1.851	11,7	50,7	0,20
33	Hindistan	1.807	10,9	30,0	0,20
34	Polonya	1.542	2,8	66,8	0,17
35	Endonezya	1.456	13,6	61,2	0,16
36	Kolombiya	1.470	3,2	80,9	0,16
37	Venezuela	1.299	-13,3	97,5	0,14
38	Singapur	1.208	8,4	32,8	0,13
39	TÜRKİYE	1.198	1,6	87,0	0,13
40	Yunanistan	964	4,0	51,2	0,11
41	Çek Cumhuriyeti	925	3,9	72,8	0,10
42	Sili	861	3,8	41,4	0,09
43	Lüksemburg	768	-0,3	17,4	0,08
44	Slovenya	736	3,4	85,2	0,08
45	Nijerya	734	29,3	93,1	0,08
46	Suudi Arabistan	686	0,6	96,3	0,08
47	Macaristan	661	-6,8	70,1	0,07
48	Filipinler	636	3,7	56,6	0,07
49	Fas	623	1,4	78,4	0,07
50	Birleşik Arap Emir.	563	2,0	87,3	0,06
51	Hrvatistan	506	-2,8	94,4	0,06
52	İran	472	15,7	93,1	0,05
53	Mısır	389	15,1	80,5	0,04
54	Peru	363	17,3	84,9	0,04
55	Tunus	288	-0,8	93,2	0,03
56	Pakistan	271	3,7	56,7	0,03
57	Slovakya	269	5,9	76,5	0,03
58	Cezayir	266	15,8	95,9	0,03
59	Kenya	241	15,3	80,6	0,03
60	Ekvator	220	3,4	91,2	0,02
61	Uruguay	215	-14,8	69,1	0,02
62	İzlanda	210	-2,7	96,4	0,02
63	Kosta Rika	200	-12,1	94,0	0,02
64	Panama	200	2,1	74,9	0,02
65	Zimbabve	190	5,9	54,4	0,02
66	Bulgaristan	178	-2,0	66,5	0,02
67	Dominik Cumhuriyeti	174	8,3	85,4	0,02
68	Kuveyt	164	-1,0	87,5	0,02
69	Güney Kıbrıs	159	11,4	49,3	0,02
70	Guatemala	135	-4,4	81,4	0,01
71	Makedonya	128	-2,4	92,4	0,01
72	Romanya	127	32,2	89,1	0,01
73	Ukrayna	122	-49,4	74,7	0,01
74	Fildişi Sahilleri	120	63,5	77,3	0,01
75	Umman	99	-1,2	82,6	0,01
76	Ürdün	94	21,7	80,5	0,01
77	El Salvador	93	4,7	78,7	0,01
78	Bahreyn	85	0,7	84,2	0,01
	DİĞER ÜLKELER	2.080			0,23
	DÜNYA TOPLAMI	906.781	Ort. 2,2	42,3	100,00

KAYNAK: Swiss Re, sigma; No:4/1997'den yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.

TABLO - XXX : 1995 Yılında Ülkelere Göre Hayat Branşında Prim Üretimi

Dünyadaki Sıralaması	Ülke	1995 Yılında Hayat Branşında Üretilen Prim (Milyon \$)	1995/1994 Reel Artış (%)	1995 Toplam Prim Üretimine Oranı	Toplam Dünya Hayat Prim Üretimindeki Payı (%)
1	Japonya	510.448	5,8	80,1	41,28
2	ABD	264.509	1,1	42,4	21,39
3	Fransa	83.245	5,7	63,2	6,73
4	İngiltere	72.674	0,8	56,8	5,88
5	Almanya	62.299	4,4	40,2	5,04
6	Güney Kore	46.738	22,3	77,9	3,78
7	İsviçre	20.374	12,2	64,2	1,65
8	Hollanda	18.760	7,6	53,2	1,52
9	Güney Afrika	16.573	20,2	80,0	1,34
10	Kanada	16.348	0,6	44,0	1,32
11	Avustralya	14.698	-25,3	54,1	1,19
12	İtalya	14.260	18,5	37,0	1,15
13	İspanya	11.068	-8,5	41,0	0,90
14	Tayvan	9.745	7,3	67,7	0,79
15	Finlandiya	6.796	24,5	73,5	0,55
16	Belçika	6.166	12,0	45,6	0,50
17	İsveç	5.568	-15,9	51,0	0,45
18	Danimarka	4.640	8,6	51,0	0,38
19	Avusturya	4.621	11,9	36,1	0,37
20	Hindistan	4.219	11,9	70,0	0,34
21	Lüksemburg	3.651	174,3	82,6	0,30
22	Hong Kong	3.067	12,1	60,9	0,25
23	Norveç	3.008	-3,7	44,3	0,24
24	İrlanda	2.707	-7,6	52,3	0,22
25	Singapur	2.470	14,6	67,2	0,20
26	Brezilya	2.412	57,3	17,2	0,20
27	Çin Halk Cumhuriyeti	2.325	2,5	31,6	0,19
28	İsrail	2.278	-0,1	45,5	0,18
29	Portekiz	2.254	51,1	43,3	0,18
30	Rusya	2.100	-14,0	43,7	0,17
31	Tayland	1.937	11,7	47,6	0,16
32	Malezya	1.800	17,1	49,3	0,15
33	Yeni Zelanda	1.723	9,4	40,0	0,14
34	Meksika	1.255	-16,7	33,8	0,10
35	Arjantin	1.235	5,8	25,1	0,10
36	Sili	1.220	11,3	58,6	0,10
37	Endonezya	924	16,6	38,8	0,07
38	Yunanistan	920	2,6	48,8	0,07
39	Polonya	765	13,8	33,2	0,06
40	Filipinler	487	9,0	43,4	0,04
41	Kolombiya	346	25,4	19,1	0,03
42	Çek Cumhuriyeti	346	13,6	27,2	0,03
43	Macaristan	282	14,8	29,9	0,02
44	Pakistan	207	3,7	43,3	0,02
45	TÜRKİYE	178	9,4	13,0	0,01
46	Fas	171	1,8	21,6	0,01
47	Güney Kıbrıs	164	11,0	50,7	0,01
48	Zimbabve	159	-6,2	45,6	0,01
49	Slovenya	128	50,1	14,8	0,01
50	Uruguay	96	-14,9	30,9	0,01
51	Mısır	94	7,9	19,5	0,01
52	Bulgaristan	90	2,1	33,5	0,01
53	Slovakya	83	10,4	23,5	0,01
54	Birleşik Arap Emir.	82	2,1	12,7	0,01
55	Panama	67	10,6	25,1	0,01
56	Peru	65	19,5	15,1	0,01
57	Kenya	58	20,8	19,4	0,00
58	Nijerya	55	-24,8	6,9	0,00
59	Ukrayna	41	-81,2	25,3	0,00
60	Fildişi Sahilleri	35	4,0	22,7	0,00
61	İran	35	5,3	6,9	0,00
62	Venezuela	33	-29,1	2,5	0,00
63	Guatemala	31	-5,1	18,6	0,00
64	Hrvatistan	30	58,8	5,6	0,00
65	Dominik Cumhuriyeti	30	15,5	14,6	0,00
66	Suudi Arabistan	26	0,4	3,7	0,00
67	El Salvador	25	-3,5	21,3	0,00
68	Kuveyt	24	-3,1	12,5	0,00
69	Ürdün	23	20,3	19,5	0,00
70	Tunus	21	4,6	6,8	0,00
71	Ekvator	21	5,8	8,8	0,00
72	Umman	20	-1,2	17,4	0,00
73	Bahreyn	16	-2,4	15,8	0,00
74	Romaanya	15	47,4	10,9	0,00
75	Kosta Rika	13	-27,2	6,0	0,00
76	Makedonya	11	42,0	7,6	0,00
77	Cezayir	11	-13,6	4,1	0,00
78	İzlanda	8	2,7	3,6	0,00
	DİĞER ÜLKELER	1.200			0,09
	DÜNYA TOPLAMI	1.236.627	Ort. 5,2	57,7	100,00

KAYNAK: Swiss Re, sigma; No:4/1997'den yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.

2.6.2. DÜNYADA VE TÜRKİYE'DE KİŞİ BAŞINA DÜŞEN PRİM ÜRETİMİNİN GELİŞİMİ

Bir ülkede sigortacılığın gelişmişlik düzeyini belirlemede kullanılabilecek en önemli göstergelerden birisi de o ülkede kişi başına üretilen prim miktarıdır (sigorta yoğunluğu).

Dünyada, ülkelere göre kişi başına düşen prim miktarı hakkında genel bir fikir sahibi olmak için, 1995 senesinde hayat ve hayat-dışı branşlarda ve toplamda, ülkelere göre kişi başına düşen prim miktarlarının verildiği Tablo – XXXI'in incelenmesinde fayda vardır.

Tablo –XXXI'de kişi başına düşen prim miktarına göre en gelişmiş ülkenin toplamdaki 5088.3 \$'la Japonya olduğu ve İsviçre'nin 4507,2 \$'la Japonya'yı takip ettiği görülmektedir. Bir çok gelişmiş ülkede bu miktarın 1200 ile 2400 \$ arasında değiştiği görülmektedir.

Kişi başına düşen sigorta priminin yüksekliği ülkedeki refah seviyesi hakkında önemli bir gösterge olarak kabul edilebilir. Bu bağlamda, 1995 senesinde kişi başına düşen prim miktarına göre 78 ülke arasında 22.3 \$ toplam prim üretimiyle 60. olan Türkiye'nin arzulanan refah seviyesinde olmadığı söylenebilir.

Gelişmiş ülkelerde kişi başına düşen prim üretimi bağlamında dikkati çeken başka bir nokta da, hayat branşında kişi başına düşen prim miktarının genellikle hayat-dışı branşlardakine göre daha fazla olması ya da daha az olduğu ülkelerde bile, arada önemli farkların bulunmayışıdır. Bu durum, dünya genelinde özellikle refah düzeyi yüksek ülkelerde hayat sigortasına verilen önemi göstermesi açısından dikkat çekicidir. Buna karşılık kişi başına prim üretimi 100 \$'dan düşük olan ülkelerde (40. ülke ve sonrakiler) bir iki istisna dışında hayat branşının hayat-dışı branşlara göre önemsiz bir düzeyde olduğu görülmektedir. Olaya Türkiye açısından bakıldığında da durumun farklı olmadığı görülmektedir. 1995 senesinde Türkiye'de kişi başına hayat-dışı branşlarda 19.4 \$ üretilirken, hayat branşında aynı sene için kişi başına üretilen prim miktarı ancak 2.9 gibi, görece olarak önemsiz bir değerde kalmıştır.

TABLO - XXXI : 1995'de Dünya Sigorta Sektöründe Kişi Başına Düşen Prim Üretimi

Dünyadaki Sıralaması	Ülke	Hayat-dışı Branşlarda Kişi Başına Düşen Prim Üretimi (\$)	Hayat Branşında Kişi Başına Düşen Prim Üretimi (\$)	Toplam Kişi Başına Düşen Prim Üretimi (\$)
1	Japonya	1012,5	4075,8	5088,3
2	İsviçre	1613,2	2894,0	4507,2
3	ABD	1366,2	1005,6	2372,2
4	Hollanda	1068,9	1214,3	2283,2
5	Fransa	833,9	1434,5	2268,4
6	Almanya	1136,1	763,1	1899,2
7	Finlandiya	479,2	1330,0	1809,2
8	Lüksemburg	1221,8	539,3	1761,1
9	Danimarka	853,3	887,1	1740,4
10	İngiltere	615,5	1078,7	1694,2
11	Avusturya	1019,9	575,4	1595,3
12	Norveç	867,4	689,8	1557,2
13	Avustralya	690,6	814,3	1504,9
14	İrlanda	585,1	756,1	1341,2
15	Güney Kore	295,5	1042,1	1337,6
16	Belçika	695,8	608,7	1304,5
17	Kanada	703,2	552,1	1255,3
18	İsveç	607,1	630,6	1237,7
19	Yeni Zelanda	730,8	486,7	1217,5
20	Singapur	364,7	826,1	1190,8
21	İsrail	493,1	411,3	904,4
22	Hong Kong	318,3	495,5	813,8
23	İzlanda	776,9	28,6	805,5
24	İspanya	405,7	282,4	688,1
25	Tayvan	219,2	459,3	678,5
26	İtalya	425,0	249,4	674,4
27	Portekiz	300,2	229,5	529,7
28	Güney Afrika	100,6	401,9	502,5
29	Güney Kıbrıs	215,3	221,2	436,5
30	Slovenya	371,7	64,6	436,3
31	Birleşik Arap Emir.	192,1	28,0	220,1
32	Malezya	91,9	89,3	181,2
33	Bahreyn	152,0	28,5	180,5
34	Yunanistan	92,1	88,0	180,1
35	Sili	60,6	85,9	146,5
36	Arjantin	106,0	35,5	141,5
37	Çek Cumhuriyeti	89,5	33,5	123,0
38	Hırvatistan	105,4	6,3	111,7
39	Kuveyt	97,3	13,9	111,2
40	Panama	76,0	25,5	101,5
41	Uruguay	67,3	30,1	97,4
42	Macaristan	64,7	27,6	92,3
43	Brezilya	74,6	15,5	90,1
44	Makedonya	65,8	5,4	71,2
45	Tayland	35,4	32,2	67,6
46	Slovakya	50,2	15,4	65,6
47	Kosta Rika	60,1	3,9	64,0
48	Venezuela	60,1	1,5	61,6
49	Polonya	39,9	19,8	59,7
50	Umman	45,7	9,6	55,3
51	Kolombiya	41,9	9,9	51,7
52	Suudi Arabistan	38,3	1,5	39,8
53	Meksika	25,9	13,2	39,1
54	Tunus	32,3	2,4	34,7
55	Rusya	18,3	14,2	32,5
56	Bulgaristan	21,2	10,7	31,9
57	Zimbabve	16,5	13,8	30,3
58	Fas	23,0	6,3	29,3
59	Dominik Cumhuriyeti	22,0	3,8	25,8
60	TÜRKİYE	19,4	2,9	22,3
61	Ürdün	17,6	4,3	21,9
62	Ekvator	19,2	1,9	21,1
63	El Salvador	16,1	4,4	20,5
64	Peru	15,4	2,8	18,2
65	Filipinler	9,3	7,1	16,4
66	Guatemala	12,7	2,9	15,6
67	Endonezya	7,5	4,8	12,3
68	Fildişi Sahilleri	8,5	2,5	11,0
69	Kenya	7,9	1,9	9,8
70	Cezayir	9,3	0,4	9,7
71	Mısır	6,6	1,6	8,2
72	İran	7,0	0,5	7,5
73	Nijerya	6,6	0,5	7,1
74	Hindistan	1,9	4,5	6,4
75	Romanya	5,6	0,7	6,3
76	Çin Halk Cumhuriyeti	4,2	1,9	6,1
77	Pakistan	2,1	1,6	3,7
78	Ukrayna	2,4	0,8	3,2

KAYNAK: Swiss Re, sigma; No:4/1997'den yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.

TABLO - XXXII: 1986-1995 Döneminde Türkiye'de Kişi Başına Üretilen Prim Miktarının Gelişimi (\$)

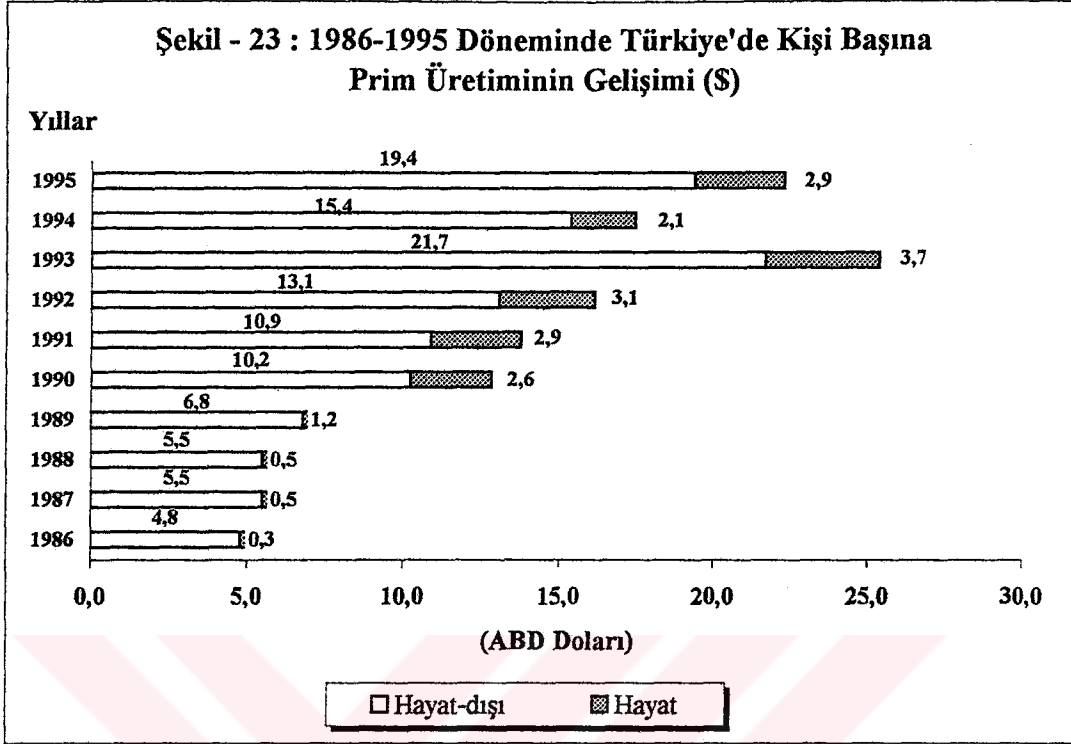
	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Hayat-dışı	4,8	5,5	5,5	6,8	10,2	10,9	13,1	21,7	15,4	19,4
Hayat	0,3	0,5	0,5	1,2	2,6	2,9	3,1	3,7	2,1	2,9
TOPLAM	5,1	6,0	6,0	8,0	12,9	13,8	16,2	25,5	17,5	22,3
Dünya Sıralaması	56 / 61	58 / 63	59 / 64	57 / 64	54 / 64	51 / 60	53 / 66	59 / 78	57 / 69	60 / 78

KAYNAK: Swiss Re, sigma No: 5/98; 3/89; 4/90; 2/91; 4/92; 4/93; 3/94; 5/95; 4/1996; 4/1997'den yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.

TABLO - XXXIII: 1986-1995 Döneminde Türkiye'de Üretilen Toplam Prim Miktarının GSYİH'ya Oranının Gelişimi (%)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Hayat-dışı	0,46	0,50	0,52	0,52	0,62	0,70	0,90	1,11	0,71	0,73
Hayat	0,03	0,04	0,05	0,09	0,16	0,20	0,20	0,19	0,10	0,11
TOPLAM	0,49	0,54	0,57	0,61	0,78	0,90	1,10	1,30	0,81	0,84
Dünya Sıralaması	46 / 46	62 / 63	63 / 64	61 / 64	59 / 64	55 / 60	55 / 66	60 / 78	65 / 69	69 / 78

KAYNAK: Swiss Re, sigma No: 5/98; 3/89; 4/90; 2/91; 4/92; 4/93; 3/94; 5/95; 4/1996; 4/1997'den yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.



KAYNAK: TABLO - XXXII'deki verilerden faydalanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.

1986-1995 döneminde Türkiye'de kişi başına prim üretiminin hayat ve hayat-dışı branşlardaki gelişimi Tablo – XXXII'de görülmektedir. Aynı gelişim grafiksel olarak da Şekil – 23'te görülmektedir.

Tablo – XXXII'den, Türkiye'de 1986 yılında toplam kişi başına düşen prim üretiminin 5.1 \$ gibi son derece düşük bir değerde olduğu görülmektedir. 1988 yılındaki duraklama hariç tutulursa, Türkiye'de kişi başına üretilen prim miktarı 1994 yılına kadar sürekli bir gelişme göstermiş ve 1993 yılında 25.5 \$ olarak gerçekleşmiştir. Fakat 1994 yılındaki 8 \$'lık bir düşüşün ardından 17.5 \$'a inen bu değer, 1995 yılında tekrar yükselerek, 22.3 \$'a ulaşmış ve 1993 yılındaki ulaşılan en üst değere yaklaşmıştır. Bu dönemin son dört senesi hariç, kişi başına prim üretiminde Türkiye hep en son on ülke arasında yer alabilmiştir. Türkiye'nin 1992'den itibaren dünya sıralamasında daha üst basamaklara yükselmiş olması, refah seviyesinin bir miktar da olsa yükselmiş olduğu yorumunun yapılmasını mümkün kılmaktadır.

Aynı dönemde, hayat-dışı branşlarda 1986 yılında 4.8 \$ olan kişi başına düşen prim üretiminin 1995 yılına gelindiğinde yaklaşık 4 kat büyüyerek 19.4 \$'a ulaştığı görülmektedir. Hayat branşında ise 1986 yılında 0.3 \$ olan bu miktarın, yaklaşık 9.5 katlık bir büyümeyle, 1995 yılında 2.9 \$'a yükseldiği görülmektedir. Türkiye'de kişi başına düşen toplam prim üretiminin gelişmesinde, en dinamik rolü hayat branşının oynadığı görülmektedir. Aynı dönemde hayat-dışı branşların yaklaşık 2.5 katı kadar büyümüş olması da bu düşüncüyü destekler yöndedir.

Tüm bu verilerin ışığında, Türkiye'de kişi başına düşen prim üretiminin özellikle hayat branşında, azımsanamayacak bir hızla geliştiğini söylemek mümkündür.

2.6.3. DÜNYADA VE TÜRKİYE'DE ÜRETİLEN TOPLAM PRİM MİKTARININ GSYİH'DAKİ YERİ

Sigortacılığın ekonomideki yerinin değerlendirilmesinde, üretilen toplam prim miktarının GSYİH'ya oranının incelenmesinin önemi büyüktür. Sigorta sektörünün gelişmiş olduğu ülkelerde bu oran genellikle yüksek olurken, sigorta sektörünün belirli bir gelişmişlik seviyesinin altında olduğu ülkelere, üretilen prim miktarı GSYİH'nın içinde çok önemsiz mertebelerde kalabilmektedir.

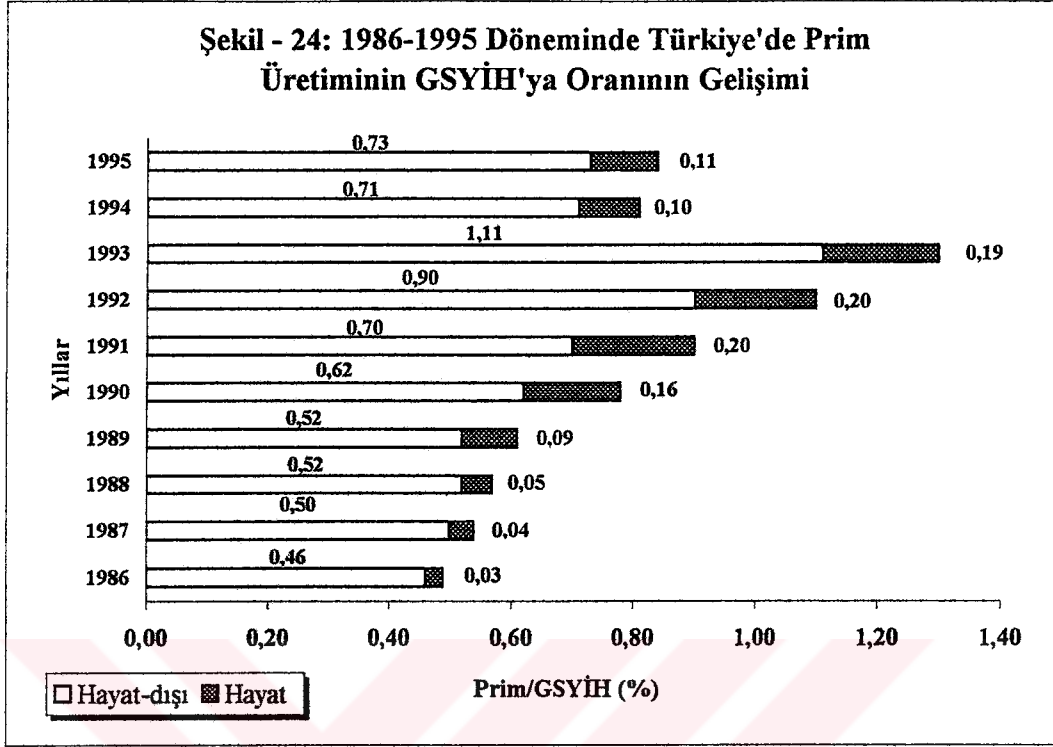
Genel bir değerlendirme yapabilmek için, ülkelere göre prim üretiminin GSYİH'lara oranını incelemekte fayda vardır. Tablo – XXXIV'te 1995 yılında üretilen primlerin GSYİH'lara oranı görülmektedir. Güney Afrika'nın %15.47 ile birinci sırada yer aldığı bu tabloda, Güney Kore ve Japonya bu ülkeyi izlemektedir. Bu üç ülkenin de ortak özelliği, bu oranın hayat branşı için %10'nun üzerinde olmasıdır. Gelişmiş ülkelerin çoğunda bu oranın %4 ile %10 arasında değiştiği görülmektedir. Türkiye için %0.84 olan ve 78 ülke arasında sondan 10. ülke olmamızı sağlayan bu oran, sigorta sektörümüzün yurtiçi üretimde kaydadeğer bir paya sahip bulunmadığı şeklinde yorumlanabilir.

Kişi başına prim üretimine bağlı olarak çıkarılan sonuçların birçoğunu, toplam prim üretiminin GSYİH'ya oranı ile ilgili yorumlarda da kullanmak mümkündür. Örneğin,

TABLO - XXXIV : 1995 Yılında Üretilen Primlerin GSYİH'lara Oranı (%)

Dünyadaki Sıralaması	Ülke	Hayat-dışı Branşlar Prim Üretimi / GSYİH (%)	Hayat Branşı Prim Üretimi / GSYİH (%)	Toplam Prim Üretimi / GSYİH (%)
1	Güney Afrika	3,10	12,37	15,47
2	Güney Kore	2,91	10,25	13,16
3	Japonya	2,54	10,24	12,78
4	İsviçre	3,74	6,71	10,45
5	İngiltere	3,75	6,58	10,33
6	Hollanda	4,18	4,75	8,93
7	ABD	4,95	3,65	8,60
8	Fransa	3,14	5,41	8,55
9	Avustralya	3,59	4,23	7,82
10	İrlanda	3,39	4,37	7,76
11	Finlandiya	1,96	5,44	7,40
12	Yeni Zelanda	4,33	2,88	7,21
13	Kanada	3,68	2,89	6,57
14	Almanya	3,84	2,58	6,42
15	İsrail	3,15	2,63	5,78
16	Tayvan	1,79	3,74	5,53
17	Avusturya	3,51	1,98	5,49
18	Danimarka	2,57	2,68	5,25
19	Portekiz	2,86	2,18	5,04
20	Nijerya	4,60	0,34	4,94
21	Belçika	2,62	2,29	4,91
22	İspanya	2,84	1,98	4,82
23	İsveç	2,34	2,43	4,77
24	Slovenya	3,96	0,69	4,65
25	Norveç	2,59	2,06	4,65
26	Lüksemburg	3,13	1,38	4,51
27	Zimbabve	2,33	1,96	4,29
28	Malezya	2,17	2,11	4,28
29	Singapur	1,30	2,95	4,25
30	İtalya	2,41	1,42	3,83
31	Güney Kıbrıs	1,86	1,92	3,78
32	Makedonya	3,44	0,28	3,72
33	Hong Kong	1,37	2,14	3,51
34	Panamalı	2,62	0,88	3,50
35	Kenya	2,68	0,65	3,33
36	İzlanda	2,98	0,11	3,09
37	Şili	1,27	1,79	3,06
38	Hrvatistan	2,80	0,17	2,97
39	Çek Cumhuriyeti	1,96	0,73	2,69
40	Tayland	1,27	1,16	2,43
41	Fas	1,85	0,51	2,36
42	Kosta Rika	2,17	0,14	2,31
43	Kolombiya	1,85	0,44	2,29
44	Bahreyn	1,89	0,35	2,24
45	Macaristan	1,51	0,64	2,15
46	Bulgaristan	1,37	0,69	2,06
47	Brezilya	1,69	0,35	2,04
48	Slovakya	1,54	0,48	2,02
49	Hindistan	0,60	1,41	2,01
50	Polonya	1,30	0,65	1,95
51	Venezuela	1,73	0,05	1,78
52	Ürdün	1,43	0,35	1,78
53	Uruguay	1,20	0,54	1,74
54	Domini Cumhuriyeti	1,48	0,25	1,73
55	Arjantin	1,29	0,43	1,72
56	Tunus	1,59	0,12	1,71
57	Birleşik Arap Emir.	1,47	0,22	1,69
58	Yunanistan	0,84	0,81	1,65
59	Kenya	1,19	0,35	1,54
60	Filipinler	0,86	0,66	1,52
61	Meksika	0,98	0,50	1,48
62	Endonezya	0,86	0,54	1,40
63	Ekvator	1,23	0,12	1,35
64	Rusya	0,75	0,59	1,34
65	El Salvador	0,97	0,27	1,24
66	Çin Halk Cumhuriyeti	0,80	0,37	1,17
67	Guatemala	0,91	0,21	1,12
68	Ümman	0,82	0,17	0,99
69	TÜRKİYE	0,73	0,11	0,84
70	Pakistan	0,46	0,35	0,81
71	Mısır	0,64	0,16	0,80
72	Peru	0,62	0,11	0,73
73	Kuveyt	0,63	0,09	0,72
74	Cezayir	0,64	0,03	0,67
75	Suudi Arabistan	0,55	0,02	0,57
76	İran	0,45	0,03	0,48
77	Ukrayna	0,34	0,11	0,45
78	Romanya	0,36	0,04	0,40

KAYNAK: Swiss Re, sigma; No:4/1997'den yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.



KAYNAK: TABLO - XXXIII'deki verilerden faydalanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.

burada da belirli bir gelişmişlik düzeyinin altındaki ülkelerde hayat branşının ekonomiye katkısının, hayat-dışı branşlara oranla önemsiz seviyede olduğunu söylemek mümkündür.

Tablo – XXXIII'te Türkiye'de üretilen prim miktarının GSYİH'ya oranının 1986-1995 dönemindeki gelişimi görülmektedir. Bu gelişim grafiksel olarak da Şekil – 24'te verilmiştir. Tablo – XXXIII'ten görüldüğü üzere, 1986'da %0.49 olan toplam prim üretiminin GSYİH'ya oranı, sürekli bir büyüme ile 1993 yılında %1.3 seviyesine ulaşmış, fakat 1994 yılında görülen önemli bir düşüş ve ardından sağlanan küçük bir gelişmenin sonucunda bu oran 1995 yılında %0.84 olarak gerçekleşmiştir.

Hayat-dışı branşlar için 1986 yılında %0.46 olan bu oran, 1995'te %0.73 olurken, hayat branşında aynı yıllar için sırasıyla %0.03 ve %0.11 oranları elde edilmiştir.

Üretilen prim miktarının GSYİH'ya oranına göre dünyadaki yeri değerlendirildiğinde, Türkiye'nin 1993 ve 1995 yılları hariç, 1986-1995 dönemi boyunca sürekli son beş ülke içinde yer aldığı görülmektedir.

Bazı yıllar hariç tutulursa, Türkiye’de sigortacılığın gelişme hızının dünya ortalamalarından daha büyük olduğu görülmektedir. Türk sigorta sektörünün dünyadaki yeri hakkında genel bir değerlendirme yapmak gerekirse, Türkiye’nin bulunması gereken yerin henüz uzağında olduğu, fakat, incelenen 1986-1995 döneminde bir kaç yıl hariç, önemli bir gelişmenin varlığından söz edilebileceği ve ülkemizdeki mevcut sigortalananabilir değerlerin potansiyeli göz önüne alındığında, ilerleyen yıllarla birlikte, bu gelişme hızının daha da artmasının beklenebileceği söylenebilir.



ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE’DE SERMAYE PİYASASININ GELİŞMESİ VE GELİŞME SÜRECİNDE SİGORTA SEKTÖRÜNÜN ROLÜ

3.1. GENEL AÇIKLAMALAR

Bu bölümde, sermaye piyasamızın gelişme sürecinde, sigorta sektörümüzün bu sürece katkısı ve bu katkısını şekillendiren çeşitli faktörler incelenecektir.

Sermaye piyasamızın mevcut durumu ve unsurları çalışmanın birinci bölümünde ele alınmış ve genel olarak gelişim süreci incelenmiş, bu arada da çeşitli vesilelerle gelişimini etkileyen çeşitli durumlara değinilmiştir. Bu bölümde her şeyden önce Türk sermaye piyasasının gelişmesini etkileyen etmenlere toplu bir şekilde ve kısaca değinilecektir

Türk sigorta sektörünün mali kesim içindeki yerinin değerlendirilmesinin ardından, sigortacılık, mali aracılık kimliğiyle ve fon arz eden bir sektör olarak ele alınacaktır. Bu noktada, ikinci bölümde kısaca değinilen ve sermaye piyasası açısından önemi büyük olan hayat sigortası branşı daha detaylı bir şekilde incelenecektir.

Ülkemizde sigorta şirketlerinin yatırımlarını hayat branşında ve hayat-dışı branşlarda düzenleyen yasal çerçevenin kısaca aktarılmasından sonra, bu yasal çerçevenin çizdiği sınırlara bağlı olarak sigorta şirketlerinin kullanabilecekleri finansal araçlar ve bunları değerlendirme eğilimleri ve bu bağlamda sermaye piyasası araçlarına yaptıkları yatırımların ele alınması suretiyle, sigorta sektörümüzün Türk sermaye piyasasının gelişmesine yaptığı katkı değerlendirilmeye çalışılacaktır.

3.2. TÜRK SERMAYE PİYASASININ GELİŞİMİNİ ETKİLEYEN ETMENLER

Sermaye piyasasının gelişmişlik düzeyiyle, ülkelerin gelişmişlik düzeyleri arasında bir paralellik kurmak mümkündür. Fakat, sermaye piyasasının gelişmesi için gerekli tek kriter bu değildir. Türkiye gibi gelişmekte olan bir ülkenin sermaye piyasasının gelişmesinde etkili olan bir çok etmenden söz edilebilir. Bu etmenleri çeşitli başlıklar altında toplayarak, aşağıdaki şekilde sıralamak mümkündür:

i **Makro Ekonomik Koşullar:** Sağlıklı bir sermaye piyasası için, bu piyasada el değiştirecek finansal araçların arz ve talebini belirleyen makro ekonomik koşulların önemi büyüktür.

Sermaye piyasasının geliştirilebilmesi için alınacak önlemlerin geçici olmaması ve bu konuya bir bütün halinde ve sistematik bir şekilde yaklaşılması gereklidir.²⁶³ Örneğin, 1980’li yıllarda büyük bir ekonomik gelişim gösteren Güney Kore’de enflasyonu düşüren, tasarrufları artıran ve ülkenin ödemeler dengesini düzelten kararlar bir bütün olarak düşünülmüş ve aynı anda uygulamaya konulmuştur. Ülkenin yatırımlarının artışı ile sermaye piyasasının hacminin artışı birbirine paralel bir şekilde gerçekleşmiştir.²⁶⁴

Türkiye gibi yüksek enflasyon ortamının süreklilik arz ettiği bir ülkede, bunun sonucu olarak yaşanan istikrarsızlık ve belirsizliğin, işletmelerin risklerini belirli bir seviyede tutmalarında ve ileriye görerek yatırımlarını planlamalarında doğurduğu güçlüklerin, sermaye piyasasının arz bölümünde olumsuzluklar ortaya koyduğu bir gerçektir.²⁶⁵ Yüksek enflasyonun özellikle sabit getirili özel kesim menkul kıymetlerine olan talebi azaltmasının yanı sıra, işletme sermayesi ihtiyacını artırması, temettü dağıtımında kullanılabilecek fonların azalmasına neden olmakta ve böylece sermaye piyasasında hisse senetlerine olan talep de olumsuz yönde etkilenmektedir.²⁶⁶

²⁶³ UYANIK, Senan: “Sermaye Piyasasının Gelişmesinde Devletin Rolü”; *Finans Dünyası*; Sayı 40, Nisan 1993; s. 103.

²⁶⁴ UYANIK, Senan; a.g.e.; s. 105.

²⁶⁵ UYANIK, Senan; a.g.e.; s. 105.

²⁶⁶ ÇAPANOĞLU, Mustafa Birol: “Türk Sermaye Piyasasının Gelişimi İçin Gerekli Önlemler”; *İ.S.O. Dergisi*; Yıl 27, Sayı 313; 22 Mart 1992; s. 43.

Ayrıca, yüksek enflasyon ortamında, fiyatların artacağı beklentisi tasarruf eğilimini azaltmaktadır. Tasarruf edilse bile, böyle bir ekonomide kısa vadeli yatırımlar tercih edilmekte ve buna bağlı olarak sermaye piyasasına fon aktarımı yavaşlamaktadır. Bu nedenle ülkemizde döviz, gayrimenkul ve altına yöneltilen tasarruflar, sermaye piyasasına kazandırılabilen fon miktarını en alt düzeyde tutmaktadır.²⁶⁷

Sermaye piyasasının gelişmesinde en önemli ekonomik engellerden birisi yüksek enflasyon iken, bir başka önemli nokta da ekonomideki tüm olumlu ya da olumsuz gelişmelerin anında sermaye piyasasında etkisini göstermesidir.²⁶⁸

Genel ekonomi içerisinde istikrarın sağlanması ve belirsizliklerin azalmasına bağlı olarak, orta ve uzun vadeli fon arz ve talebiyle birlikte Türk sermaye piyasasının da gelişmesi beklenebilir.

ii **Menkul Kıymet Arzı:** Sermaye piyasasının kavramsal açılımındaki en önemli unsurlardan birisi fon talebidir. Hisse senedi arzının gelişimi, sermaye piyasasının gelişimi açısından önemli bir unsurdur.

Gelişmiş mali piyasalara sahip ülkelerde teşvik tedbirlerine ihtiyaç duyulmamakla beraber, Türkiye gibi, mali yapılarını yeterince güçlendirememiş ve işletmeleri kaynak sıkıntısı çeken ülkelerde, yatırım maliyetini düşürücü ve kârlılığı artırıcı bazı teşvik tedbirlerine ihtiyaç duyulduğu söylenebilir.

Türkiye’de hisse senedi arzının geliştirilebilmesi için yatırım ve kalkınma bankalarının geliştirilerek şirketlerin kuruluşlarına yardımcı olmaları ve hisselerin olgunlaşma döneminde bunları halka satmaları için teşvik önlemleri alınmalıdır. Ayrıca, teşvik belgeleriyle orta ve uzun vadeli kredi talebinde bulunan şirketlerde düşük bir borç/özvarlık oranı aranarak, bu şirketlerin halka açılmaları teşvik edilmelidir.²⁶⁹

²⁶⁷ UYANIK, Senan; a.g.e.; s.105.

²⁶⁸ ÇAPANOĞLU, Mustafa Birol: *Türkiye ve Dış Ülkelerde Sermaye Piyasası Özelleştirme Uygulamaları ve Genel Olarak Menkul Kıymet Borsaları*; 1. Bası, İstanbul, Beta Basım Yayım Dağıtım A.Ş.; Ağustos 993; s. 26.

²⁶⁹ ÇAPANOĞLU, Mustafa Birol: “*Türk Sermaye Piyasasının Gelişimi İçin Gerekli Önlemler*”; a.g.e.; s. 45.

Sadece halka açık anonim ortaklıklara verilecek vergi teşvikleri ve belirli kriterlere bağlı olarak halka açık şirketlere daha düşük kurumlar vergisi oranlarının uygulanması gibi vergisel önlemlerin alınması da sermaye piyasasında hisse senedi arzını artırması olası bir uygulamadır.²⁷⁰

Başlangıçta aile şirketi olarak kurulmuş işletmelerin halka açılarak düşük maliyetli kaynak temin etmeleri teşvik edilmelidir. Bu durumu güçleştiren en önemli nedenlerden birisi ilk kuruculara tanınan ayrıcalıkların yetersizliğidir. Aile şirketlerinin halka açılmalarını güçleştiren bir başka etken de, yıkılması gereken ve hisse senedi arzıyla beraber yönetimin de ilk kurucuların elinden gideceği yönündeki yaygın inanıştır.²⁷¹

Bu arada, mevcut halka açık şirketlerin halka açıklık oranlarının alınacak çeşitli tedbirlerle devlet tarafından artırılması hisse senedi arzını artırıcı yönde etki yapacaktır.

Hisse senedi arzının geliştirilmesinin yanı sıra, sabit getirili menkul kıymetlerin arzının da geliştirilmesi orta vadeli fon talebinin sermaye piyasasından karşılanabilmesi açısından şarttır. Ülkemizde bu açıdan büyük bir eksiklik söz konusudur. Birinci bölümden hatırlanacağı üzere, Türkiye’de sabit getirili menkul kıymet ihracılarının %90’ından fazlası kamu kesimi tarafından yapılmaktadır. Devletin iç borçlarını ödeyebilmek ve piyasalara çekidüzen verebilmek amacıyla yüksek getirili tahvil ve bono ihraç etmesi, enflasyonist ortamın getirdiği belirsizlikte aynı oranlarda getirileri garanti etmeyi göze alamayan özel kesimin sabit getirili menkul kıymet ihracını son derece önemsiz mertebelere indirmiştir. Sermaye piyasası gelişmiş olan ülkelerde özel kesimin yatırımlarına kaynak teşkil edecek en önemli finansal araçlardan birisinin sabit getirili menkul kıymetler olduğunun unutulmaması ve bu noktada ülkemizde devletin, tabiri caizse, “destek” olmasa bile özel kesimin menkul kıymet ihracılarında “köstek” olmaması şart görülmektedir.

²⁷⁰ ÇAPANOĞLU, Mustafa Birol: “*Türk Sermaye Piyasasının Gelişimi İçin Gerekli Önlemler*”; a.g.e.; s. 45.

²⁷¹ ÇAPANOĞLU, Mustafa Birol: *Türkiye ve Dış Ülkelerde Sermaye Piyasası Özelleştirme Uygulamaları ve Genel Olarak Menkul Kıymet Borsaları*; a.g.e.; s. 29.

Buraya kadar yapılan açıklamalarda menkul kıymet arzının artırılmasının sermaye piyasasının gelişimi açısından önemi vurgulanmıştır. Bu bağlamda unutulmaması gereken başka bir unsur ise, ülkedeki tasarruf gücünün hesaba katılarak, fon arz ve talebi arasında optimum bir dengenin sağlanmasının gerekliliğidir.²⁷²

iii **Menkul Kıymet Talebi:** Menkul kıymet talebinin artırılabilmesi için her şeyden önce, menkul kıymetlerin her kesimden tasarruf sahibine hitab edebilecek türde ve geniş hacimde olması sağlanmalıdır.

Uygun ekonomik koşulların varlığında, kâr edecek işletmelerin büyüme istekleri, finansman ihtiyaçlarını artırmakta ve menkul kıymet arzı artmaktadır. Buna bağlı olarak, sermaye piyasasında çeşitli vadelerde, değişik risk derecelerinde ve farklı getiri olanakları sağlayacak menkul kıymet çeşitlenmesinin yaşanması beklenebilir.

Kârlı işletmelerin varlığı, tasarruf sahiplerini sermaye piyasasına çekerken, çok sayıda menkul kıymetin varlığı da, bu tasarruf sahiplerine yatırımlarının risk ve kârlılık oranlarını ayarlayabilme imkanını getirmektedir.²⁷³ Böyle bir çeşitliliğin ülkemiz açısından önemi ise, para piyasası araçlarına kanalize edilen önemli miktardaki küçük tasarrufun sermaye piyasasına yönlendirilmesinde etkili olabilecek olmasıdır.

Sermaye piyasasına fon arz ederek yatırım yapan bireysel yatırımcıların artırılması için, finansmanı, devlet ve özel sektör tarafından karşılanabilecek geniş eğitim programlarının uygulanmasında ve böylece küçük tasarruf sahiplerinde sermaye piyasası bilincinin oluşturulmasında, sermaye piyasasında menkul kıymet talebinin artırılması bağlamında büyük ihtiyaç vardır.²⁷⁴

Bireysel yatırımcıların yanı sıra, kurumsal yatırımcılara verilecek çeşitli teşviklerle, bunların da sermaye piyasasında menkul kıymetlere olan taleplerinin artırılması gerekmektedir.

²⁷² ÇAPANOĞLU, Mustafa Birol: “*Türk Sermaye Piyasasının Gelişimi İçin Gerekli Önlemler*”, a.g.e.; s. 45.

²⁷³ UYANIK, Senan; a.g.e.; s. 105.

²⁷⁴ ÇAPANOĞLU, Mustafa Birol: *Türkiye ve Dış Ülkelerde Sermaye Piyasası Özelleştirme Uygulamaları ve Genel Olarak Menkul Kıymet Borsaları*; a.g.e; ss. 29-31.

iv **Sermaye Piyasasının Dışa Açılması:** Sermaye piyasamızın dışa açılmışlığından söz edebilmek için, yabancıların Türk piyasasında yatırım yapmaları, yabancı şirketlerin ülkemiz borsalarında kote olarak alınıp satılması ve bunların Türkler ve Türk şirketleri tarafından yurtdışında gerçekleşmesi gerekmektedir. Bunların gerçekleşmesi ise, Türk parasının gerçekten konvertibl olmasına, ödemeler dengesinin kurulmasına ve tüm sermaye hareketlerinin serbest bırakılmasına bağlıdır.²⁷⁵

Sermaye piyasasında dışa açılmanın, en azından ilk aşamada fon talebinin önemli bir kısmının yabancı kurumsal yatırımcılar tarafından karşılanabilecek olması yönünden, sermaye piyasasını geliştirici etkiye sahip olduğu söylenebilir.

v **Kurumsal Altyapının Kurulması:** Sermaye piyasasının, ülkedeki genel refah düzeyinin yükselmesine katkıda bulunabilmesi için, sermaye piyasasında anlamlı bir fiyat oluşum sistemi ve piyasaya duyulacak güvenin artırılması için gelişmiş ve kurumsal bir altyapının varlığı şarttır. Piyasada, bu altyapıyla sağlanacak şeffaflıkla, tasarruf sahiplerinin risk ve getiri beklentilerine uygun ve üretken işletmeler arasında seçim yaparak gerçekleştirmeleri mümkün olabilecekken, bu kişilere doğru bilgilerin sürekli olarak ulaştırılması suretiyle de, yatırımcıların sermaye piyasasına duydukları güvenin artması mümkün olacaktır.

Bu bağlamda, yatırımcıların aldatılmasının önlenmesi için, sermaye piyasasının işleyişine ilişkin kuralların geliştirilmesi ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun denetleme ve kurallara aykırı davranışları cezalandırma görevlerini eksiksiz olarak yerine getirmesi gerekmektedir. Piyasadaki anlaşmazlıkların çözümü için karşılıklı hak ve sorumlulukların olabildiğince açık ve kesin bir biçimde tanımlanmış olması ve hızlı bir çalışmayı mümkün kılacak yasal çerçevenin geliştirilmesi, sonuçta sermaye piyasasının etkinliğinin artması sonucunu doğuracaktır.²⁷⁶

²⁷⁵ ÇAPANOĞLU, Mustafa Birol: *Türkiye ve Dış Ülkelerde Sermaye Piyasası Özelleştirme Uygulamaları ve Genel Olarak Menkul Kıymet Borsaları*; a.g.e; ss. 32-33.

²⁷⁶ UYANIK, Senan; a.g.e.; ss. 105-106.

vi **Devletin Rolü:** Bundan önce sıralanan tüm maddelerin uygulanmasında devlete önemli rollerin biçilmesi mümkündür. Serbest piyasa ekonomisinin uygulanmakta olduğu ülkemizde, devletin sermaye piyasası açısından en önemli görevlerinden birisinin yerinde müdahalelerle sermaye piyasasında tekelci ve oligopolistik etkilerin önlenmesi olduğu söylenebilir.

Devletin sermaye piyasasının gelişmesinde üstlenmesi gereken görevleri, sermaye piyasasını yasalar, düzenlemeler ve denetleyici bir kurum aracılığıyla sürekli denetlemesi ve çeşitli teşvikler, kolaylıklar ve bazı durumlarda da sınırlamalar geliştirmek suretiyle sermaye piyasasındaki fon arz ve talebini geliştirmek olarak özetlemek mümkündür.

3.3. SİGORTA SEKTÖRÜNÜN TÜRK MALİ SİSTEMİNDEKİ YERİ

Sigorta şirketleri, tıpkı bankalar gibi mali aracılık işlevi görürler. Yani bir varlığı bir başka varlığa çevirerek topluma sunarlar. Sigorta kurumları poliçeler için ödenmiş primleri kullanarak tahvil, bono, hisse senedi gibi mali varlıklar ile gayrimenkullere yatırırlar ve bu varlıklardan elde ettikleri gelirleri de poliçeler nedeniyle doğan hasar ödemelerinde kullanırlar. Gerçekte, sigorta şirketleri bu varlıkları hizmetler seti sağlayan sigorta poliçelerine dönüştürürler.²⁷⁷

Yukarıda belirtilen işlevlerine bağlı olarak, sigorta kurumları birer mali aracı kurum olarak kabul edilebilirler.

Sigortacılık sektörünün, Türk mali sistemi içindeki yeri, çeşitli büyüklükler itibariyle değerlendirilebilir. Mali kurumların toplam bilanço büyüklükleri içerisinde sigorta şirketlerinin payı ve üretilen primlerin mali araçlar arasındaki payı bu değerlendirmede kullanılabilecek iki önemli kriterdir.²⁷⁸

²⁷⁷ KARACAN, Ali İhsan; a.g.e.; ss. 302-303.

²⁷⁸ Finans Dünyası: “Türk Sigortacılık Sektörünün Mali Sektör İçindeki Yeri ve Fon Yaratma Gücü”; Nisan 1997; s. 57.

TABLO - XXXV : 1988-1996 Döneminde Mali Kurumların Toplam Bilanço Büyüklükleri (Milyar TL)

	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
TCMB	42.425	52.447	64.643	100.596	186.391	290.127	744.086	1.445.618	2.943.949
BANKALAR	66.018	105.742	165.862	287.895	532.300	1.027.108	1.928.152	3.954.802	8.639.321
ÖZEL FİNANS KURUMLARI		938	1.730	3.553	7.882	16.886	41.777	84.960	198.433
SİGORTA ŞİRKETLERİ	760	1.250	2.566	4.767	9.000	18.587	41.059	83.510	194.597
FİNANSAL KİRALAMA ŞİR.	113	487	1.774	3.330	7.415	20.148	45.891	105.787	233.528
BORSA	1.138	2.303	6.273	6.730					
FAKTÖRİNG ŞİRKETLERİ								25.962	83.765
ARACI KURUMLAR						3.685	6.098	14.262	26.537
TOPLAM	110.454	163.167	242.848	406.871	742.988	1.376.541	2.807.063	5.714.900	12.320.130

KAYNAK: T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı; "Türk Mali Sisteminin Temel Göstergeleri", Eylül 1991, Haziran 1992, Mart 1996, Mart 1997'den yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır

TABLO - XXXVI : 1988-1996 Döneminde Mali Kurumların Bilanço Büyüklüklerinin Toplam İçindeki Payları (%)

	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
TCMB	38,00	32,00	27,00	25,00	25,09	21,08	26,51	25,30	23,90
BANKALAR	60,00	65,00	68,00	71,00	71,64	74,62	68,69	69,20	70,12
ÖZEL FİNANS KURUMLARI	0,00	1,00	1,00	1,00	1,06	1,23	1,49	1,49	1,61
SİGORTA ŞİRKETLERİ	1,00	1,00	1,00	1,00	1,21	1,35	1,46	1,46	1,58
FİNANSAL KİRALAMA ŞİR.	0,00	0,00	1,00	1,00	1,00	1,46	1,63	1,85	1,90
BORSA	1,00	1,00	3,00	2,00					
FAKTÖRİNG ŞİRKETLERİ								0,45	0,68
ARACI KURUMLAR						0,27	0,22	0,25	0,22
TOPLAM	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

KAYNAK: T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı; "Türk Mali Sisteminin Temel Göstergeleri", Eylül 1991, Haziran 1992, Mart 1996, Mart 1997'den yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır

Tablo – XXXV’te, 1988-1996 döneminde mali kurumların toplam bilanço büyüklükleri görülürken, Tablo – XXXVI’da da bu bilanço büyüklüklerinin toplam içindeki payları görülmektedir.

Tablo – XXXVI’dan, bilanço büyüklüğü esasına göre 1988-1996 dönemi boyunca en etkin mali kurumun, toplam içindeki payı %60 ile %74.62 arasında değişen bankalar olduğu görülmektedir. T.C. Merkez Bankası ise bankaların arkasından gelmektedir ve dönem boyunca payı %38’den %23.90’a inmiştir. Bu iki mali kurumun bilanço büyüklüklerinin, dönem boyunca ortalama olarak her sene yaklaşık toplam bilanço büyüklüklerinin %95’ini oluşturduğu görülmektedir. Bu, T.C. Merkez Bankasının toplamdaki payı azalırken, bankacılık kesiminin bu azalışın büyük bir bölümünü kendi hanesine artış olarak kaydettiği ve mali piyasalardaki diğer kurumların kendi paylarına göre önemli sayılabilecek bilanço payı artışlarının genelde fazla bir şey ifade etmediği şeklinde yorumlanabilir.

Bu bağlamda, sigorta şirketleri bilançosunun 1988’de toplamdaki %1’lik payının 1996’ya gelindiğinde %1.58’e ulaşmış olması kendi içinde değerlendirildiğinde önemli sayılabilecek bir artışa da, bu payın bankaların aynı yıl ulaştıkları %70.12’lik payın yanında önemsiz bir mertebede kaldığını söylemek mümkündür.

Sigorta sektörünün gelişme eğilimi içinde olması, diğer ülkelerdeki örneklerin mevcudiyeti ve özellikle önemli bir yatırım aracı olan hayat sigortasının yaygınlaşmaya başlamasıyla birlikte bu payın yakın bir gelecekte daha hızlı bir ritimle artması beklenebilir.

Tablo – XXXVII’de ise, 1988-1996 döneminde mali araçların büyüklükleri verilmiştir. Tablo – XXXVIII’de, bir önceki tabloda verilen mali araçların toplamdaki paylarının yüzdesel ifadeleri görülmektedir.

Tablo – XXXVIII’den dönem boyunca en etkin mali aracın mevduat olduğu görülmektedir. Dönem boyunca payı %67’den (1988) %48.03’e (1993) değişen mevduatın mali araçlar içindeki payının azalma eğilimine girmesi ve sermaye piyasasının, mali sistemdeki büyüklüğünü gösteren bir büyüklük olarak kabul

TABLO - XXXVII : 1988-1996 Döneminde Mali Araçlar (Milyar TL)

	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
DOLAŞIMDAKI PARA	3.636	7.015	12.699	18.546	30.656	52.517	104.370	189.542	354.901
MEVDUAT	34.950	57.783	87.551	158.166	276.652	448.269	1.151.200	2.327.187	5.237.736
SİGORTA PRİMLERİ	572	1.054	2.334	4.033	8.172	17.204	31.730	63.251	128.168
FİNANSAL KİRALAMA	703	830	1.714	1.705	3.590	11.031	15.798	60.667	149.055
ÖFK KATILMA HESABI		689	1.200	2.646	6.245	14.055	34.280	64.334	157.618
FAKTÖRİNG ALACAKLARI								18.371	60.953
MENKUL KIYMETLER (STOK)	12.247	23.555	41.525	79.184	173.197	390.221	750.835	1.497.785	3.290.301
TOPLAM	52.108	90.926	147.023	264.280	498.512	933.297	2.088.213	4.221.136	9.378.732

KAYNAK: T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı; "Türk Mali Sisteminin Temel Göstergeleri", Eylül 1991, Haziran 1992, Mart 1996, Mart 1997'den yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır

TABLO - XXXVIII : 1988-1996 Döneminde Mali Araçlar (%)

	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
DOLAŞIMDAKI PARA	7,00	8,00	9,00	7,02	6,15	5,63	5,00	4,49	3,78
MEVDUAT	67,00	64,00	60,00	59,85	55,50	48,03	55,13	55,13	55,85
SİGORTA PRİMLERİ	1,00	1,00	2,00	1,53	1,64	1,84	1,52	1,50	1,37
FİNANSAL KİRALAMA	1,00	1,00	1,00	0,65	0,72	1,18	0,76	1,44	1,59
ÖFK KATILMA HESABI	0,00	1,00	1,00	1,00	1,25	1,51	1,64	1,52	1,68
FAKTÖRİNG ALACAKLARI								0,44	0,65
MENKUL KIYMETLER (STOK)	24,00	26,00	28,00	29,96	34,74	41,81	35,96	35,48	35,08
TOPLAM	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

KAYNAK: T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı; "Türk Mali Sisteminin Temel Göstergeleri", Eylül 1991, Haziran 1992, Mart 1996, Mart 1997'den yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır

edilebilecek menkul kıymet stoklarında sürekli bir artış görülmesi birbiriyle bağlantılı olarak kabul edilebilir. Dönem boyunca sermaye piyasasının artan etkinliğiyle, dolaşımdaki para ve mevduat gibi ağırlıklı olarak para piyasasının aracı olan unsurların paylarında bir azalma görülmektedir.

Sigorta sektöründe üretilen primlerin toplam mali araçlar içindeki payı, 1988-1996 boyunca %1 ile %2 arasında değişen ve genel içinde önemli sayılamayacak bir seyir göstermiştir.

Kısacası, sigorta sektörümüzün mali sistemdeki yerinin, mali piyasalarda ve özellikle sermaye piyasamızda etkin bir rol oynayacak bir büyüklüğe henüz ulaşamamış olduğunu söylemek yanlış olmayacaktır. Türkiye’de sigorta sektörünün mali sistemdeki bu yetersiz payını daha iyi kavrayabilmek için, 1990 yılında Almanya’daki mali varlıkların %23.5’inin hayat sigortası şirketlerine ait olduğunu söylemek yeterli olacaktır.²⁷⁹

3.4. FON ARZ EDEN BİR SEKTÖR OLARAK SİGORTA SEKTÖRÜ

Ekonomik kalkınmanın kıt kaynaklarla gerçekleştirilmesinde karşılaşılan temel sorunlardan birisi, yatırımların finansmanı için gereken fonların temin edilmesidir. Gerek ekonominin finansman ihtiyacının karşılanmasında toplanabilir kaynakların en yüksek ölçüde ve en düşük aktarma maliyetleriyle kullanılabilir fonlara dönüştürülmesi, gerekse mali kaynakların ekonomide en verimli alanlara kanalize edilmesi, ekonomik gelişmeyi teşvik etmekte, hız kazandırmaktadır.

Bir ekonomide kaynakların kullanılabilir fonlara dönüşmesi ve verimli yatırım alanlarına kanalize edilmesi mali piyasaların sağlıklı bir yapıda çalışıp çalışmadığı ile doğrudan alakalıdır. Bu piyasaların gelişmemiş olmaması ekonomik kalkınmayı güçleştiren bir olgudur.²⁸⁰

²⁷⁹ KARACAN, Ali İhsan; a.g.e.; s. 21.

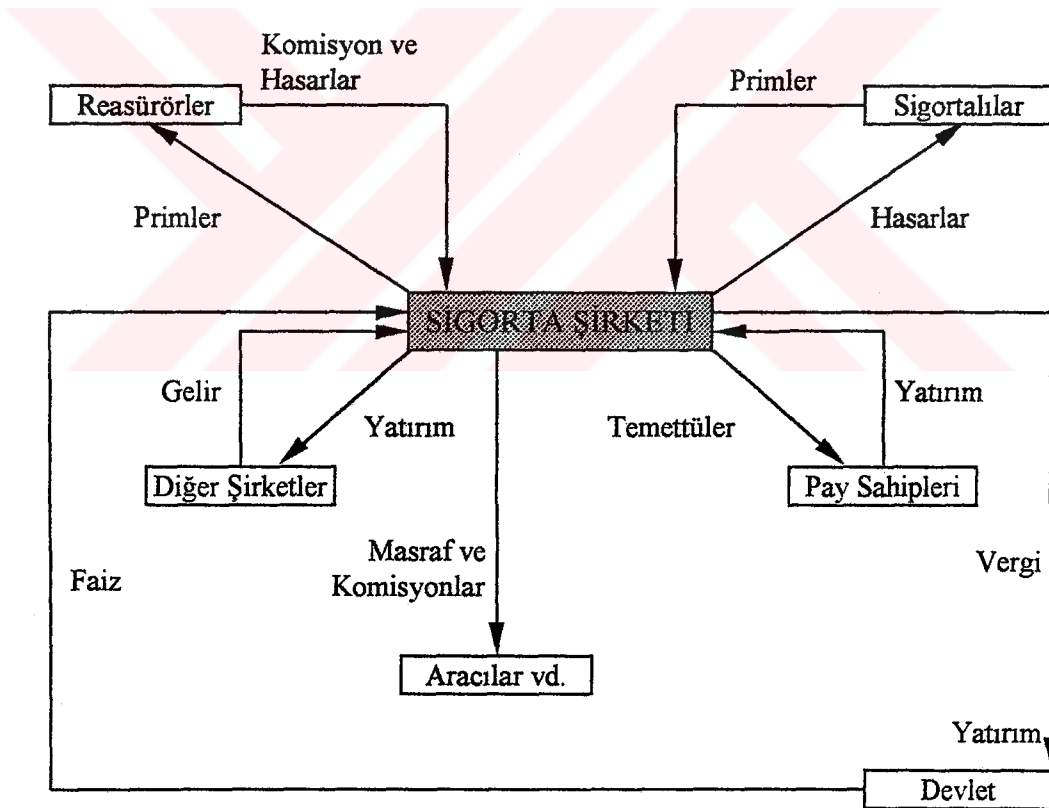
²⁸⁰ ÜNAL, Targan: *Sigorta Sektörünün Ekonomik İşlevi ve Fon Yaratma Kapasitesi*; İstanbul Ticaret Odası Yayınları / No: 1994-04; 1994; s. 43.

Sigorta sektörü, ülkede yatırılabılır fonların biriktirilmesinde ve bu fonların verimli alanlara yönlendirilmesinde bir çok ülkede önemli görevler üstlenen sektörlerden birisidir.

Gelişmiş ülkelerde, sigorta sektörü mali piyasalara fon aktaran en önemli kurumsal yatırımcılardan birisidir.

Şekil – 25’te sigorta şirketlerinin fon oluşturma işlevlerini nasıl gerçekleştirdiklerini, fon akımını esas alarak açıklayan genel bir model görülmektedir.

Şekil - 25 : Bir Sigorta Şirketinin Fon Akımlarına Dayanan Genel Modeli



KAYNAK: KARACAN, Ali İhsan; *Sigortacılık ve Sigorta Şirketleri*; Birinci Basım, İstanbul, Bağlam Yayınları; Ocak 1994; s. 117’den alınmıştır.

Sigorta sektörünün yarattığı fonların başlıca kaynaklarını 4 ana grupta toplamak mümkündür;²⁸¹

- i. Kaynağı Girişimci Olan Fonlar: Ödenmiş sermaye,
- ii. Kaynağı Hukuktan Doğan Fonlar: Kanuni yedek akçeler, teknik ihtiyatlar, amortismanlar,
- iii. Kaynağı Ekonomik Tercihlerden Doğan Fonlar: Serbest karşılıklar, diğer karşılıklar, yeniden değerlendirme fonu,
- iv. İşletme Faaliyetinden Doğan Fonlar: Kâr.

Tablo – XXXIX’da, yukarıda değinilen fon kaynaklarına bağlı olarak, Türkiye’de özel sigorta kesiminin 1996 yılı itibarıyla oluşturduğu fon birikimi görülmektedir.

TABLO – XXXIX: Türkiye’de Özel Sigorta Kesiminin Oluşturduğu Fon Birikimi (1996)

	Milyon TL	(%)
1. Kaynağı Girişimci Olan Fonlar	24.762.453	14.02
Ödenmiş Sermaye	24.762.453	
2. Kaynağı Hukuktan Doğan Fonlar	114.959.111	65.09
Kanuni Yedek Akçe	1.913.929	
Matematik Karşılık	65.070.927	
Diğer Teknik Karşılıklar	43.842.572	
Amortismanlar	4.131.683	
3. Kaynağı Ekonomik Tercihlerden Doğan Fonlar	17.258.608	9.77
Serbest Karşılıklar	3.166.509	
Diğer Karşılıklar	5.161.966	
Yeniden Değerleme Fonu	8.930.133	
4. İşletme Faaliyetlerinden Doğan Fonlar	19.649.138	11.12
TOPLAM	176.629.310	100

KAYNAK: ÜNAL, Targan: *Gelişen Borsalarda Kurumsal Yatırımcılar, Türkiye Örneği*; İMKB Araştırma Yayınları / No: 7; 1. Basım, İstanbul; Temmuz 1995; s. 119 ve SDK, “*Sigorta Faaliyeti Hakkında Rapor*”; 1996’dan yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.

²⁸¹ ÜNAL, Targan; a.g.e.; s. 48.

Tablo – XL’da ise, Türk sigorta sektöründe yukarıda belirtilen kaynaklardan, 1987-1996 döneminde yaratılan fon birikimi görülmektedir.

Sigorta işletmelerinde kârlılık “teknik kârlılık” ve “mali kârlılık” olmak üzere, iki şekilde gerçekleşir.

TABLO – XL: Türkiye’de Özel Sigorta Sektörünün Oluşturduğu Fon Birikimi (1987-1996)

YILLAR	FON BİRİKİMİ (Milyar TL)	ARTIŞ ORANI (%)
1987	323	-
1988	599	85
1989	1.136	89
1990	2.258	98
1991	4.211	86
1992	7.979	89
1993	16.911	112
1994	35.633	107
1995	75.274	111
1996	176.629	135

KAYNAK: ÜNAL, Targan: *Gelişen Borsalarda Kurumsal Yatırımcılar, Türkiye Örneği*; İMKB Araştırma Yayınları / No: 7; 1. Basım, İstanbul; Temmuz 1995; s.119; SDK, “*Sigorta Faaliyeti Hakkında Rapor*”; 1995, 1996’den yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.

3.4.1. TEKNİK KÂRLILIK

Sigorta şirketlerinin, sigortacılıkla ilgili faaliyetleri sonucunda elde ettikleri kâr, teknik kârı oluşturur. Teknik kârın büyük olması, önemli derecede sigorta tarifelerinin yüksek olmasına bağlıdır.

Sigorta sektöründe arzu edilen büyük değil, makul ve istikrarlı bir teknik kârlılığın sağlanmasıdır.²⁸²

²⁸² ERGENEKON, Çağatay: *Sigorta Sektörü*; İMKB Sektör Araştırmaları Serisi/No: 5; Birinci Basım, İstanbul, Nisan 1995; s. 28.

Günümüzde, Türk sigorta sektöründe bir çok şirket teknik kârlılıkta serbest tarife dönmündekinin aksine, kaza gibi bazı branşlarda negatif değerler elde etmekte, başka bir deyişle zarar etmekte ve bu açıklar mali gelirlerle karşılanmaya çalışılmaktadır.²⁸³

Tablo – XLI’de Türkiye’de 1987-1996 döneminde hayat ve hayat-dışı branşlarda teknik ve mali kârlar görülmektedir.

TABLO – XLI: 1987-1996 Döneminde Teknik ve Mali Kârlar (Milyar TL).

	Hayat-dışı Branşlar			Hayat Branşı		
	<i>Teknik Kâr</i>	<i>Mali Kâr</i>	<i>Toplam Kâr</i>	<i>Teknik Kâr</i>	<i>Mali Kâr</i>	<i>Toplam Kâr</i>
1987	38.0	-3.5	34.5	2.4		2.4
1988	73.0	-5.5	67.5	9.7	-2.1	7.6
1989	170.3	-41.9	128.4	14.4	4.1	18.5
1990	355.6	-115.5	240.1	73.3	-21.2	52.1
1991	690.0	-259.3	430.7	131.4	-8.1	123.3
1992	1144.7	-454.6	690.1	238.3	-10.8	227.5
1993	2395.4	40.2	2435.6	363.0	40.2	403.2
1994	3774.0	1298.0	5072.0	647.3	550.9	1198.2
1995	6661.4	2610.3	9271.7	1162.5	1278.5	2441.0
1996	9347.6	11490.3	20837.9	2696.2	5036.1	7723.3

KAYNAK: KÖSE, Ali ve TUNAY, K. Batu : “Türk Sigorta Sektörünün Ekonomik Performansı: 1990’lara İlişkin Bir Değerlendirme”; *Sigorta Dergisi*, Yıl 8 Sayı 94, Şubat 1998; s. 42’den alınmıştır.

Tablo – XLI’den 1992 yılına kadar hayat-dışı branşlarda mali kâr hanesinde hep zarar yazılı olduğu görülmektedir. Bu tarihe kadar sigorta şirketleri bu branşlarda ancak elde ettikleri teknik kârlarla ayakta durabilmişlerdir. Fakat, 1993 yılından itibaren mali kârda pozitif rakamlara geçilmiş ve 1996 yılına gelindiğinde, ilk kez mali kâr teknik kârdan yüksek olmuştur. Bu, sigorta şirketlerinin hayat-dışı branşlarda da mali yatırımın önemini kavradıkları ve fonlarını verimli alanlara yatırdıkları şeklinde yorumlanabilir.

²⁸³ TAŞDEMİR, Birgül: “Sigortacılıkta Teknik Kâr Yok!”, *Finans Dünyası*, Ağustos 1997; s. 59.

Hayat branşında da 1992 yılının sonuna kadar mali kâr elde edilememiştir. Yine 1993 yılıyla beraber mali kârlılığın pozitif rakamlara geçiş yaptığı hayat branşında, 1995 yılından itibaren mali kâr teknik kârın önüne geçmiştir. Özellikle hayat branşı için mali kârın yüksek seviyelere varması, bu branşın mali aracı kurum olma vasfının bir gereği bağlamında değerlendirildiğinde, gelecek açısından umut verici bir gelişme olarak yorumlanabilir.

3.4.2. MALİ KÂRLILIK

Sigorta şirketleri yıllık prim üretimlerinin bir kısmını yatırıma yöneltirler. Bu yatırımlar sonucunda, sigorta şirketlerinin elinde hisse senetleri, tahvil, gayrimenkuller, hayat poliçeleri üzerine ve ipotek karşılığı ikrazatlardan oluşan önemli bir portföy oluşmuştur.

Sigorta sektöründe esas gelirin teknik kârlılıktan değil de mali kârlılıktan kaynaklanması bir çok ülkede sıkça rastlanan ve sigorta sektörü ile birlikte sermaye piyasasının gelişmişlik düzeyini gösteren bir olgudur.

Gelişmiş mali piyasalarda önemli kurumsal yatırımcılar arasında yer alan sigorta şirketleri, Türkiye’de kamu kağıdı ağırlıklı muhafazakar bir yatırım çizgisi izlemekte ve İMKB’nin yüksek volatilitesi bu tavrın değişmesini güçleştirmektedir.

3.4.3. FON OLUŞTURMA İŞLEVİ AÇISINDAN HAYAT SİGORTASI BRANŞININ ÖNEMİ

Hayat sigortasının en genel tanımı şöyle yapılabilir:²⁸⁴

“Konusu insan hayatı olan ve onun hayatı süresince karşılaşılabileceği riskler için önlem almayı sağlayan, ekonomik bağlamda ise kişilerin küçük birikimlerini değerlendirip geleceklerini güvence altına almaya çalışan hayat sigortaları, uzun vadeli fonlarla ülke ekonomisine kaynak oluştururken, devletin resmi sosyal güvenlik kurumlarının yarattığı boşluğu doldurmakla hem kişilere hem de ülke ekonomisine büyük bir katkıda bulunmaktadır.”

²⁸⁴ “Long ve Morton”dan alıntı yapan “Cerit, H.B.; A.g.e.; s.15

Bu tanımdan da açıkça anlaşılacağı gibi, sermaye piyasaları açısından en önemli sigorta branşı “hayat sigortaları”dır. Hayat sigortalarının temel ekonomik işlevlerini aşağıdaki şekilde özetlemek mümkündür;²⁸⁵

- i Tasarruf kaynağı olması ve buna bağlı olarak sermaye piyasaları açısından fon arz eden bir sigorta branşı olması,
- ii Sosyo-ekonomik çöküntü ve kayıpları önlemede etki sahibi olması,
- iii Sosyal yaşam düzeyini yükseltici etki göstermesi,
- iv Girişimcilere ucuz kredi bulma imkanını sağlayarak, yatırımları teşvik etmesi,
- v Vergi kaynağı olması.

Hayat sigortası, kişilerce kendilerinin ve ailelerinin yaşantılarını güvence altına almak ya da çocuklarının yetişmelerini sağlamak gibi amaçlarla yapılmaktadır. Yani, hayat sigortalarında hedeflenen, sigortalının ölümü halinde yakınlarının, herhangi bir nedenle çalışma gücünü kaybetmesi durumunda da hem kendisinin hem de yakınlarının gelir kayıplarını önlemektir. Buradan da anlaşılacağı üzere, hayat sigortasında amaç, riski doğuran olayın gerçekleşmesi olasılığı karşısında potansiyel kazancın kaybolmasını önlemek, başka bir deyişle kazanç potansiyelinin sürekliliğinin sağlanmasıdır.

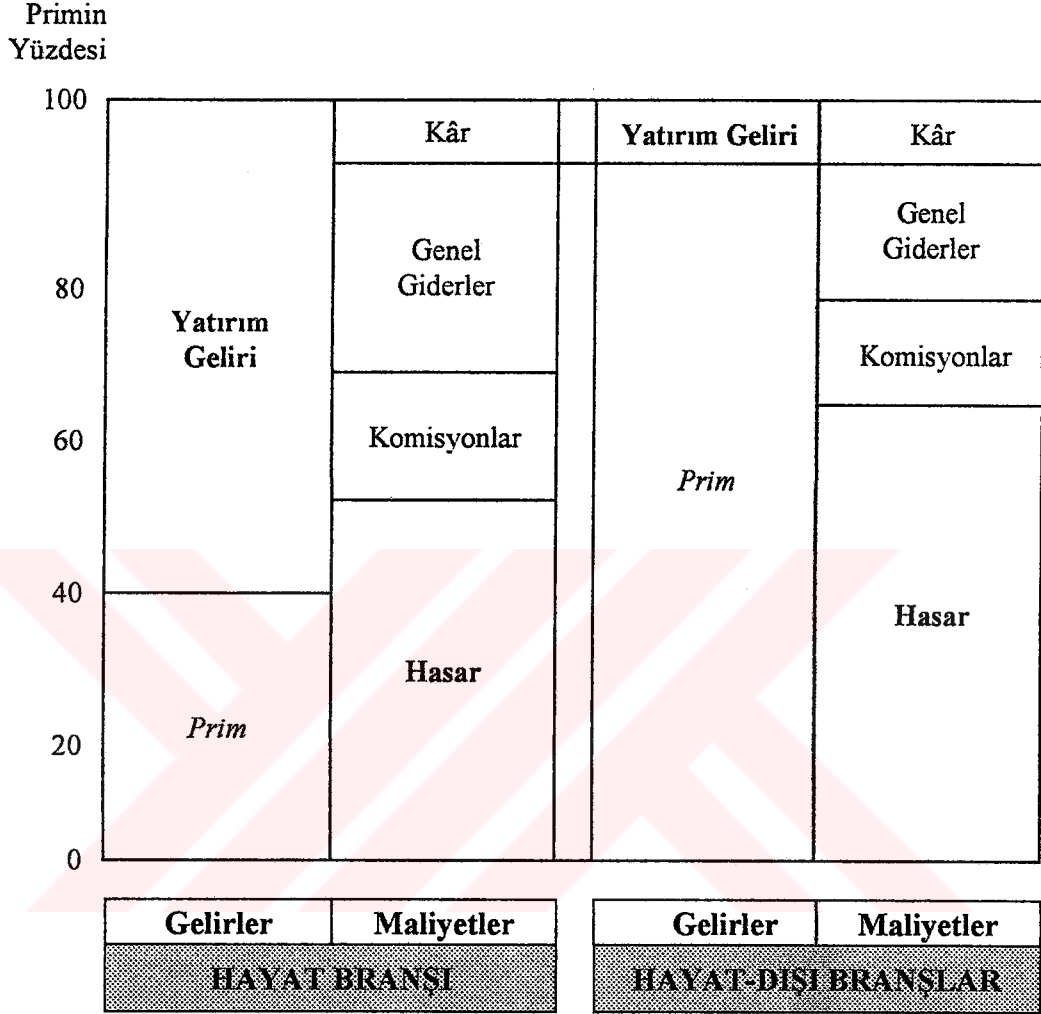
Hayat sigortaları, sigortalı ile sigortacı arasında yapılacak anlaşmaya göre ölüme bağlı, belli bir süre kısıtına bağlı, ya da her ikisini de içerecek şekilde oluşturulabilir.²⁸⁶

Bu türlerden hangisi geçerli olursa olsun, hayat branşının diğer branşlara göre en belirgin özelliği toplanan fonların daha uzun vadeli olmasıdır. Hayat sigortalarında, sigortacının yükümlülüğü genel olarak ölüme ya da saptanan bir süreye bağlı olduğu ve aynı riskle karşı karşıya olduğu için, olası riskin, bir başka deyişle, sigortacının nakit ihtiyacının ve dağılımının belirlenmesi daha kolaydır.

²⁸⁵ Cerit, H.B.; A.g.e.; s.16

²⁸⁶ DERİN, Selen: “*Sigorta Şirketleri ve Sermaye Piyasası*”; SPK, Araştırma Raporu, No: AGD/9113; Ankara, Temmuz 1991; s. 15.

Şekil - 26: Sigorta Branşlarının Gelir-Gider Yapısı (Primin Yüzdesi Olarak)



KAYNAK: KARACAN, Ali İhsan: *Sigortacılık ve Sigorta Şirketleri*; Birinci Basım; İstanbul; Bağlam Yayınları; Ocak 1994; s. 141'den alınmıştır.

Şekil – 26'da hayat ve hayat-dışı branşların gelir-gider yapıları görülmektedir. Bu şekilden, hayat-dışı dallarda hasarın maliyetler içinde en önemli kalemi oluşturduğu görülmektedir. Oysaki hayat branşında, daha önce de belirtildiği gibi, aktüerya hesaplarına göre hesaplanan risklerin daha büyük bir kesinlikle tahmin edilebilmesi mümkündür. Buna bağlı olarak, üretilen primlerin daha kârlı ve uzun vadeli yatırımlara yönlendirilebilmesi mümkün olmaktadır. İki branşın gelir yapısı açısından karşılaştırımı yapıldığında, hayat-dışı branşlarda gelirlerin çok büyük oranda primlerden

kaynaklandığı, buna karşılık risklerin doğurduğu yüksek belirsizlik ortamının doğal bir sonucu olarak artan likidite ihtiyacının yatırımların yüksek getirili ve verimli alanlara yatırılmasının güç olduğu ve bunun sonucunda yatırım gelirlerinin toplam gelirler içinde çok cüzi bir orana ulaştığı söylenebilir. Halbuki, hayat branşında gelirlerin %70'e varan kısmının, yukarıda belirtilen nedenlerle uzun vadeli ve yüksek getirili yatırımlara yönlendirilebiliyor olmasına binaen, yatırım gelirlerinden oluştuğu görülmektedir.

İşte, özellikle bu nedene bağlı olarak, hayat branşının sermaye piyasasına aktarılacak fonlar bağlamında, sigorta branşları içinde en önemlisi olduğunun ve bu branşa “kurumsal yatırımcı” özelliğiyle ayrı bir ilgi gösterilmesi gerektiğinin söylenmesi mümkündür.

Belirtilen avantajların doğal bir sonucu ve hayat sigortası şirketlerinin mali piyasalarda yer alan önemli bir kurumsal yatırımcı olmalarına bağlı olarak, poliçeler vasıtasıyla toplanan fonların, yani küçük tasarrufların, kurumsal bir örgütlenme içinde biraraya getirilmesi ve fon açığı olan birimlere aktarılması fonksiyonunun yerine getirilmesi mümkün olmaktadır.²⁸⁷

3.5. SİGORTA ŞİRKETLERİNİN FAALİYETLERİNİ VE YATIRIMLARINI DÜZENLEYEN YASAL ÇERÇEVE

Özel sigorta şirketlerinin faaliyetlerini düzenleyen, uygulamaya ilişkin mevzuat 5 Kanun'un tamamı ya da sigorta ile ilgili kısımlarından ve 16 Yönetmelik'ten oluşmaktadır. Bunlar:²⁸⁸

I - ÖZEL SİGORTACILIKLA İLGİLİ KANUNLAR:

- i. Sigorta Murakabe Kanunu*** (Kanun No: 7397, Kabul Tarihi: 21/12/1959; Resmi Gazete Tarih: 30/12/1959, Resmi Gazete No: 10394),

²⁸⁷ DERİN, Selen; a.g.e.; s. 16.

²⁸⁸ AVCI, Adnan; a.g.e.

ii. Türk Ticaret Kanunu (Kanun No: 6762, Kabul Tarihi: 29/6/1956;
Resmi Gazete Tarih: 9/7/1956, Resmi Gazete No: 9353;
Sigortayla ilgili kısımlar: Birinci Kitap: Ticari İşletme, Beşinci Kitap: Sigorta
Hukuku),

iii. Karayolları Trafik Kanunu (Kanun No: 2918, Kabul Tarihi: 13/10/1983;
Resmi Gazete Tarih: 18/10/1983, Resmi Gazete No: 18195; Sigortayla ilgili
kısımlar: Birinci Kısım: Genel Esaslar, Yedinci Kısım: Trafik Kazaları, Sekizinci
Kısım: Hukuki Sorumluluk ve Sigorta, Dokuzuncu Kısım: Adli Kovuşturma ve
Cezaların Uygulanması),

iv. Mükerrer Sigorta Hakkında Kanun (Kanun No: 1160,
Kabul Tarihi: 25/6/1927; Resmi Gazete Tarih: 1/8/1927,
Resmi Gazete No: 647),

v. Kanuni Faiz ve Temerrüt Faizine İlişkin Kanun (Kanun No: 3095,
Kabul Tarihi: 4/12/1984; Resmi Gazete Tarih: 19/12/1984,
Resmi Gazete No: 18610).

II - ÖZEL SİGORTACILIKLA İLGİLİ YÖNETMELİKLER:

i. Sigorta ve Reasürans Şirketlerinin Kuruluş ve Çalışma Esasları Yönetmeliği
(Resmi Gazete Tarihi: 26/12/1994, Resmi Gazete Sayısı: 22153),

ii. Sigorta ve Reasürans Aracıları Hakkında Yönetmelik
(Resmi Gazete Tarihi: 24/10/1991, Resmi Gazete Sayısı: 21031),

iii. Sigorta Acenteleri Yönetmeliği
(Resmi Gazete Tarihi: 14/12/1994, Resmi Gazete Sayısı: 22141),

iv. Sigorta Eksperleri Yönetmeliği
(Resmi Gazete Tarihi: 11/5/1992, Resmi Gazete Sayısı: 21225),

v. Sigorta Prodükörleri Yönetmeliği
(Resmi Gazete Tarihi: 2/8/1995, Resmi Gazete Sayısı: 22362),

- vi. Sigorta ve Reasürans Brokerleri Yönetmeliği
(Resmi Gazete Tarihi: 26/12/1994, Resmi Gazete Sayısı: 22153),
- vii. Sigorta İhtisas Komiteleri Yönetmeliği
(Resmi Gazete Tarihi: 15/6/1995, Resmi Gazete Sayısı: 22314),
- viii. Türkiye Sigorta ve Reasürans Şirketleri Birliği'nin Çalışma Esas ve Usulleri Hakkında Yönetmelik
(Resmi Gazete Tarihi: 30/1/1989, Resmi Gazete Sayısı: 20065),
- ix. Türkiye Motorlu Taşıt Bürosunun Çalışma Esas ve Usulleri Hakkında Yönetmelik
(Resmi Gazete Tarihi: 26/10/1991, Resmi Gazete Sayısı: 21033),
- x. Karayolları Trafik Yönetmeliği
(Resmi Gazete Tarihi: 16/6/1985, Resmi Gazete Sayısı: 18786 (Mükerrer)),
- xi. Karayoluyla Şehirlerarası Yolcu Taşımaları Hakkında Yönetmelik (Sigorta İle İlgili Bölümü)
(Resmi Gazete Tarihi: 8/9/1994, Resmi Gazete Sayısı: 22045),
- xii. Karayoluyla Uluslararası Yolcu ve Eşya Taşımaları Hakkında Yönetmelik (Sigorta İle İlgili Bölümü)
(Resmi Gazete Tarihi: 20/8/1994, Resmi Gazete Sayısı: 22027),
- xiii. Okul Servis Araçları Hizmet Yönetmeliği (Sigorta İle İlgili Bölümü)
(Resmi Gazete Tarihi: 21/5/1992, Resmi Gazete Sayısı: 21234),
- xiv. Sigorta ve Reasürans Şirketlerinin Bağımsız Dış Denetim Kuruluşlarınca Denetlenmesi Hakkında Yönetmelik
(Resmi Gazete Tarihi: 4/6/1996, Resmi Gazete Sayısı: 22656),
- xv. Hazine Müsteşarlığı Sigorta Denetleme Kurulu Çalışma Yönetmeliği
(Resmi Gazete Tarihi: 20/2/1995, Resmi Gazete Sayısı: 22208),
- xvi. Hayat Sigortaları Yönetmeliği
(Resmi Gazete Tarihi: 9/12/1996, Resmi Gazete Sayısı: 22842).

Yukarıda belirtilen kanun ve yönetmeliklerden oluşan mevzuata göre, sigorta ve reasürans şirketlerinin yatırımlarını ne şekilde yapacakları 11/6/1987 tarih ve 3379 Sayılı Kanun’la değişikliğe tabi tutulan ve 16/6/1994 tarihinde Kanun Hükmünde Kararname ile yeniden düzenlenen 7397 Sayılı Sigorta Murakabe Kanunu ile ve hayat sigortası şirketleri için de 9/12/1996 tarihli Hayat Sigortaları Yönetmeliği ile düzenlenmiştir.

Sigorta ve reasürans şirketlerinin “anonim şirket” statüsünde kurulmalarına binaen, 29/6/1956 tarih ve 6792 Sayılı Türk Ticaret Kanunu’nun ilgili hükümlerine tabidirler. Bu şirketlerin ayırmaları gereken kanuni ve ihtiyari yedek akçeler, yukarıda belirtilen kanunla düzenlenmiştir. Bu bölümün diğer kısımlarında, belirtilen kanun ve yönetmeliklere göre sigorta ve reasürans şirketlerinin yatırımlarını düzenleyen yasal çerçeve tanımlanacaktır.

3.5.1. SİGORTA SEKTÖRÜNÜN YATIRIMLARINI DÜZENLEYEN YASAL ÇERÇEVE

Sigorta ve reasürans şirketlerinin sosyal ve ekonomik işlevlerine bağlı olarak, sigortalılara taahhütlerini yerine getirebilmeleri için çeşitli teminatları ve karşılıkları ayırmak ve bunları yasal çerçeveye belirlenen varlıklara belirlenen şartlarla yatırmak gibi bir yükümlülükleri vardır. Bu teknik karşılıklar aşağıdaki gibidir,²⁸⁹

- i. Cari Rizikolar Karşılıkları,
- ii. Muallak Tazminat Karşılıkları,
- iii. Matematik Karşılıklar.

Hayat-dışı sigorta ve reasürans şirketlerinde güvencenin temelini oluşturan unsurlar, şirketin mali kapasitesinin yeterli olması ve şirketin üstlendiği sorumlulukları karşılamaya hazırlıklı olmasıdır. Bu unsurlar içinde mali yeterlilik sigorta şirketinde güvencenin mali cephesini oluşturmakta ve şirket sermayesi ile teknik karşılıklarının

²⁸⁹ YELMENOĞLU, İbrahim : “*Sigorta Murakabe Kanunu ve Kurumlar Vergisi Kanunu Açısından Sigorta Teknik İhtiyatları*”; *Vergi Dünyası*, Sayı 190; Haziran 1997; s. 105.

uygun ve yeterli olmasını ifade etmektedir. Bu açıdan bakıldığında, teknik karşılıkların yoğun bir yasal düzenlemeye tabi tutulmasının nedenini anlamak mümkündür.²⁹⁰

Sigorta şirketleri hayat-dışı sigorta branşlardaki taahhütleri için cari rizikolar karşılığı ve gerçekleşmiş hasarlar karşılığı ayırmakla yükümlüdürler. Bu karşılıklar esas olarak hesap dönemleri arasında bir düzenlemeyi ifade eder.

Çünkü eğer bir hesap döneminde tahsil edilen prim, bir sonraki hesap döneminin riskini içeriyorsa, primin o döneme ait kısmı hasılat hesabına, sonraki dönem veya dönemlere ait kısmı ise cari rizikolar karşılığı hesabına kaydedilir. Hesap döneminde sigortaya konu olan risk gerçekleşmiş, fakat henüz ödenmemiş ise, bu tutar da gerçekleşmiş hasar karşılığı olarak muhasebeleştirilir.

Matematik karşılıklar ise, hayat branşında faaliyet gösteren sigorta ve reasürans şirketlerinin, tahsil edilen primlerden ayırmakla yükümlü oldukları karşılıklar ve bunlar üzerinden işletilen faizlerden oluşmaktadır.²⁹¹

Bu bölümde bu karşılık ve teminatlar ve bunların değerlendirilebileceği alanların yanı sıra diğer birikimlerin değerlendirilmesinde kanuni şartların neler olduğu, kısacası sigorta sektöründe yatırımları düzenleyen yasal çerçeve, 7397 sayılı Sigorta Murakabe Kanunu, Sigorta ve Reasürans Şirketlerinin Kuruluş ve Çalışma Esasları Yönetmeliği, 6762 Sayılı Türk Ticaret Kanunu ve Hayat Sigortaları Yönetmeliği'nin ilgili maddeleri bağlamında tanımlanacaktır.

3.5.1.1. 7397 Sayılı Sigorta Murakabe Kanunu

Bu Kanun'un 12. Maddesinde (KHK-539 ile değişik 10. Madde) gösterilmesi gereken teminatlar aşağıdaki gibi tanımlanmıştır:²⁹²

“Sigorta şirketleri, sigorta sözleşmelerinden doğan taahhütlerine karşılık olmak üzere, sigorta primleri ile orantılı olarak teminat göstermek zorundadırlar.

²⁹⁰ Finans Dünyası; “Sigorta Şirketlerinde Mali Yeterlilik ve Güven Unsuru”; Temmuz 1997; s. 86.

²⁹¹ DERİN, Selen; a.g.e.; ss. 39-40.

²⁹² AVCI, Adnan; a.g.e., ss. 59-60.

Hastalık ve ferdi kaza sigortaları ile diğer hayat dışı sigortalarda, her hesap dönemi sonu itibariyle Türkiye’de akdedilmiş sigortalardan fesih ve iptaller çıkarıldıktan sonra kalan prim tutarının %20’sinden çok olmamak üzere Müsteşarlıkça tespit edilen oranda teminat tesis edilir. Müsteşarlık, hesap dönemine bağlı kalmaksızın yürürlükte bulunan sözleşme tutarları ile orantılı olarak teminat tesis edilmesini isteyebilir.

Sigorta şirketlerinin hayat branşında göstereceği teminat, hayat sigortalarının safi primleri üzerinden ayrılan matematik karşılıkları toplamından hayat sözleşmeleri üzerine yapılmış ikrazların düşülmesinden sonra kalan tutar ile hayat muallak tazminat karşılıkları ve tahakkuk etmiş kâr payları ihtiyat toplamıdır. Müsteşarlık, hayat branşında gösterilecek teminatları kısmen veya tamamen kaldırmaya yetkilidir.

Yeni kurulan şirketler, teminat tesis dönemine kadar ödenmiş sermayelerinin %20’si oranında teminat tesis ederler. Sigorta şirketlerinin tesis edecekleri teminatlar herhalükarda ödenmiş sermayelerinin %20’sinden az olamaz.

Teminat olarak kabul edilebilecek değerlerin toplam teminat içerisindeki payı, hesap tarzı, miktarı, değerlendirme esasları, değer düşüş marjı, tesis dönem ve süreleri, bu teminatlara ilişkin blokaj ve değiştirme usulleri ile teminatlara ve hayat grubuna ilişkin diğer hususlar yönetmelikle belirlenir.”

Aynı Kanun’un 15. Maddesinde (KHK – 539 ile değişik 12. Madde) teminat olarak kabul edilebilecek kıymetler tanımlanmıştır.²⁹³

“Aşağıdaki kıymetler teminat olarak kabul edilebilir:

- a) Türk lirası olarak nakden tevdiat ve Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankasında alım satım konusu yapılan dövizler,
- b) Devlet iç ve dış istikraz tahvilleri, Hazine Bonoları, gelir ortaklığı senetleri ile Devletçe ihraç edilecek diğer menkul kıymetler,
- c) Sermayesinin en az %51’i Devlete ait şirketlerin hisse senetleri,

²⁹³ AVCI, Adnan; a.g.e.; ss. 61-62.

- d) Müsteşarlıkça kabul edilen diğer sermaye piyasası araçları,
- e) Sigorta şirketlerinin Türkiye’de sahip olduğu gayrimenkuller,

Bir şirket tarafından ihraç edilmiş menkul kıymetlerin tutarı teminat içinde %10’u aşamaz.

Gayrimenkuller, toplam teminatın yarısını geçemez ve değerlerinin %80’i oranında teminat kabul edilir.”

Bu düzenlemenin ortaya koyduğu gerçek, sigorta şirketlerinin, sigortalılarına taahhütlerini yerine getirebilmeleri için ayrılması zorunlu kılınan teminatların olabildiğince likit ve güvenli araçlara kanalize edilmesinin hedeflenmiş olmasıdır.

Aynı Kanun’un 539 Sayılı KHK ile yeniden düzenlenen 25. Maddesinde ise sigorta ve reasürans şirketlerince ayrılması gereken karşılıklar tanımlanmıştır.²⁹⁴

“Sigorta ve reasürans şirketleri yangın ve mühendislik sigorta branşlarında verilen deprem teminatı karşılığında aldıkları ve kendi saklama paylarının da kalan primlerle bu primlerin net gelirlerini on beş yıl süre ile deprem hasar karşılığı olarak ayırmak zorundadırlar. Deprem hasar karşılıkları ayrılmasına esas primler ve prim gelirlerinin hesaplama usulleri ile karşılık oranı Müsteşarlıkça belirlenir.

Sigorta ve reasürans şirketleri, bir yıldan uzun süreli hayat sigortaları ve deprem teminatları dışındaki taahhütleri için cari rizikolar karşılığı; tüm sigorta dallarındaki muallak hasarları için muallak hasar karşılığı ayırmak zorundadırlar.

Cari rizikolar karşılığı, yürürlükte bulunan sözleşmeler için tahakkuk etmiş primlerden komisyonlar düşüldükten sonra kalan tutarın gün esasına göre ertesi yıla sarkan kısmından oluşur, ancak poliçe bazında cari rizikolar karşılığının ayrılamaması halinde hesap dönemi itibariyle tahakkuk eden primlerden iptal ve süresi sona eren sözleşmelere ait primlerin düşülmesinden sonra kalan tutar üzerinden nakliyat branşında asgari %25, diğer branşlarda asgari %33.5 oranlarında cari rizikolar karşılığı ayrılır.

²⁹⁴ AVCI, Adnan; a.g.e.; ss. 66-67.

Muallak hasarlar karşılığı, tahakkuk etmiş ve hesaben tespit edilmiş tazminat bedellerinden veya bu hesap yapılmamışsa tahmini değerlerinden ibarettir.

Sigorta şirketleri, sigorta acenteleri ve sigortalılar üzerindeki prim alacakları için muhtemel zararlar karşılığı ve hayat branşında faaliyet gösteren sigorta şirketleri Müsteşarlığın uygun göreceği genel kabul görmüş aktüerya hesaplarına göre matematik karşılık ayırmak zorundadır.

Karşılıklar ve bunların kullanımına ilişkin usul ve esaslar yönetmelikle tespit edilir.”

Bu maddede belirtilen yönetmelik 26/12/1994 tarih ve 22153 sayılı Resmi Gazete’de yayınlanan “Sigorta ve Reasürans Şirketlerinin Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik”tir. Bu yönetmeliğin 19. Maddesinde yukarıda belirtilen teminatlar için kullanılabilecek kıymetler aşağıdaki şekilde tanımlanmıştır:²⁹⁵

“Sigorta şirketleri;

- a) Türk Lirası ve Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası’nca alım satım konusu yapılan dövizler ile bunlar üzerinden açılan mevduatı,
- b) Devlet Tahvilleri, Hazine Bonoları ile Devletin ihraç edeceği diğer menkul değerleri veya ilgili sigorta şirketi adına düzenlenmesi kaydıyla bu değerler için Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası tarafından düzenlenen muvakkat makbuzları,
- c) **(Değişik: 14/7/1995 tarih ve 22343 sayılı Resmi Gazete)** Sermayesinin en az yüzde 51’i Devlete ait şirketlerin hisse senetlerini, bu şirketlerce ihraç olunan tahvil ve benzeri menkul kıymetleri ve Türkiye Cumhuriyeti garantisi ile ihraç edilen diğer menkul kıymetleri,
- d) Genel olarak teminatların yüzde 30’unu ve ayrıca bir şirkete ait olan olanlarının payının toplam teminatların yüzde 10’unu, bir sermaye grubuna ait olanlarının payının ise toplam teminatların yüzde 20’sini aşmaması kaydıyla borsada işlem gören hisse senetleri ile tahvilleri,

²⁹⁵ AVCI, Adnan; a.g.e.; ss. 181-182.

- e) Bir kurucuya ait olanların toplamı teminatların yüzde 10'undan fazla olmaması kaydıyla yatırım fonu katılma belgelerini,
- f) Teminatlar içerisindeki payı yüzde 50'yi aşmamak üzere Türkiye'deki gayrimenkulleri,

teminat olarak gösterebilirler.

Teminat olarak gösterilecek kıymetlerin şirketlerin aktifleri arasında yer alması şarttır.

Müştaşarlık teminat olarak kabul edilen, ancak daha sonra borsada işlem görmeyen menkul kıymetlerin değıştirilmesini isteyebilir.

Bu maddenin uygulanmasında doğrudan veya dolaylı olarak yüzde 25 ve daha fazla oranında ortaklık ilişkisi içinde olan şirketler aynı sermaye grubuna ait sayılır. Dolaylı ortaklık oranı, iştirak oranlarının çarpılması suretiyle bulunur.”

Bu yönetmeliğin 29. Maddesinde belirtilen “Kaynak Kullanım Oranları” ile sigorta ve reasürans şirketlerinin yatırımlarının sınırları belirlenmiştir.²⁹⁶

“Sigorta şirketlerinin bir şirkete ait menkul kıymetlerinin tutarı kendi özkaynaklarının yüzde 10'unu, 19 uncu maddenin son fıkrasına göre bir sermaye grubuna ait menkul kıymetlerinin tutarı ise kendi özkaynaklarının yüzde 20'sini aşamaz.

(Değişik: 14/7/1995 tarih ve 22343 sayılı Resmi Gazete) Para ve sermaye piyasaları ile sigortacılık ve reasürans alanlarında özel kanunlarında göre izin ve ruhsat olarak faaliyet gösteren mali kurumlara ait olanlar hariç, borsada işlem görmeyen hisse senetlerine yatıracakları kaynakların toplam tutarı Sigorta şirketlerinin ödenmiş sermayelerinin yüzde 10'unu geçemez.

(Üçüncü Fıkra: Yürürlükten Kaldırıldı; 14/7/1995 tarih ve 22343 sayılı Resmi Gazete)

Sigorta şirketlerinin ikraz tutarı, hayat sigortalarına olan ikraz hariç, teknik karşılıklarının yüzde 20'sini aşamaz.

²⁹⁶ AVCI, Adnan; a.g.e.; ss. 186-187.

Sigorta şirketlerinin gayrimenkullerinin özkaynaklarını aşan tutarı gayrimenkul ve menkul kıymet portföyü toplamının yüzde 20'sinden, bir gayrimenkule yapacakları yatırım ise kendi özkaynaklarının yüzde 50'sinden fazla olamaz.

Sigorta ve reasürans şirketleri, kendi borçlarıyla ilgisi olmadıkça mal varlıklarını teminat olarak gösteremez ve kefil olamazlar; tahvil, bono ve benzeri sermaye piyasası araçları ihraç edemezler.

Bu maddenin uygulanmasında özkaynak; ödenmiş sermaye, yedek akçelere, yeniden değerlendirme fonu, dağıtılmamış kâr ile kazanılmamış deprem primine tekabül eden kısım hariç deprem hasar karşılığı hesabında bulunan toplamından zararın düşülmesi sonucunda bulunan meblağı ifade eder.

Deprem hasar karşılığının kazanılmamış deprem primine tekabül eden kısmının hesaplanması, 23'üncü maddede cari riskler karşılığının hesaplanmasında öngörülen esasa göre yapılır.”

Bu maddenin fıkralarından görüleceği üzere, sigorta ve reasürans şirketlerinin yatırımlarında emniyet ön planda tutulurken, yatırımların araçlara göre oranları kesin çizgilerle belirlenmiştir.

3.5.1.2. 6762 Sayılı Türk Ticaret Kanunu

Anonim şirket statüsünde faaliyet gösteren sigorta ve reasürans şirketlerinin, 6762 Sayılı Türk Ticaret Kanunu'na göre, biri kanuni diğeri ihtiyari olmak üzere iki çeşit yedek akçe ayırma zorunlulukları söz konusudur.

Anonim şirket halinde faaliyet gösteren sigorta ve reasürans şirketleri, TTK'nun 466. Maddesi gereğince kanuni yedek akçe ayırabilir ve bunları diledikleri iktisadi değerlere yatırabilirler.²⁹⁷

²⁹⁷ KAYIR, Hülya; a.g.e.; ss. 15-16.

3.5.1.3. Hayat Sigortaları Yönetmeliği

9/12/1996 tarihli, 22842 sayılı Resmi Gazete’de yayınlanarak yürürlüğe giren Hayat Sigortaları yönetmeliğinde, hayat sigortası branşında ayrılacak teknik karşılıklar, bunların yatırılacakları varlıklar ve yatırımlara ilişkin sınırlamalar düzenlenmiştir.

Yönetmelikte teknik karşılıklar aşağıda belirtilen maddelerle tanımlanmıştır:²⁹⁸

- i. Matematik Karşılıklar (Madde 20),
- ii. Muallak Tazminat Karşılıkları (Madde 21),
- iii. Cari Rizikolar Karşılıkları (Madde 22).

Bu teknik karşılıkların yatırılacağı varlıkların türleri ise Madde 24’te tanımlanmıştır:²⁹⁹

“Sigorta şirketleri, matematik karşılıkları aşağıda gösterilen kıymetlere yatırırlar:

- a) Türk Lirası,
- b) T. C. Merkez Bankası tarafından alım satımı yapılan dövizler,
- c) Vadesiz Türk Lirası,
- d) Vadeli Türk Lirası mevduat,
- e) Döviz tevdiat hesapları,
- f) Poliçe üzerine verilen krediler,
- g) Yatırım fonu katılma belgeleri,
- h) Kâr-zarar ortaklığı belgesi,
- i) Hazine bonosu,
- j) Devlet tahvili,
- k) Döviz endeksli tahvil,
- l) Gelir ortaklığı senedi,

²⁹⁸ AVCI, Adnan; a.g.e.; ss. 386-387.

²⁹⁹ AVCI, Adnan; a.g.e.; s. 388.

- m) Özel sektör tahvili,
- n) Banka ve finansman bonoları,
- o) Varlığa dayalı menkul kıymetler,
- p) Hisse senetleri,
- q) Gayrimenkuller ve gayrimenkul sertifikası,
- r) Repo,
- s) Gerçek kişilere ipotek karşılığı verilen uzun vadeli krediler,
- t) Müsteşarlıkça belirlenen diğer para ve sermaye piyasası araçları.”

Sermaye piyasası açısından en önemli sigorta branşı özelliğine haiz hayat sigortası branşının, diğer sigorta branşlarına göre oldukça geniş bir finansal araç gamında yatırımlarını çeşitlendirebildiği görülmektedir. Fakat, hayat-dışı branşlarda olduğu gibi, hayat branşında da yatırımlar çeşitli sınırlamalara tabidir. Bu yönetmeliğin 25. Maddesinde bu varlıklara ilişkin sınırlamalar görülmektedir.³⁰⁰

“Sigorta şirketlerinin bir varlığa veya varlık grubuna ait matematik karşılıklar toplamı aşağıdaki oranları aşamaz:

a) Menkul kıymetlere ilişkin sınırlamalar:

- 1) Sigorta şirketinin, sermayesinin yüzde 10’dan fazlasına sahip olan genel ve katma bütçeli idareler ile kamu iktisadi teşekkülleri dışındaki hissedarlarının, yönetim kurulu başkan ve üyelerinin, genel müdür ve genel müdür yardımcılarının ayrı ayrı ya da birlikte sermayelerinin yüzde 20’sinden fazlasına sahip oldukları ortaklıkların menkul kıymetlerinin toplamı, toplam matematik karşılıkların yüzde 20’sini,
- 2) Bir ortaklığa ait menkul kıymetlerin toplamı, toplam matematik karşılıkların yüzde 2’sini,
- 3) Bir ortaklığa ait hisse senetlerinin toplamı, toplam matematik karşılıklarının yüzde 1’ini,

³⁰⁰ AVCI, Adnan; a.g.e.; ss. 389-390.

- 4) Doğrudan veya dolaylı olarak yüzde 10 ortaklık ilişkisi içinde olan bir sermaye grubuna ait menkul kıymetlerin toplamı, toplam matematik karşılıklarının yüzde 10'unu,
- 5) Sigorta şirketinin yüzde 10 veya daha fazla paya sahip olduğu doğrudan veya dolaylı iştiraklerine ait menkul kıymetlerin toplamı, toplam matematik karşılıklarının yüzde 10'unu,
- 6) Borsada işlem gören hisse senetlerinin toplamı, toplam matematik karşılıklarının yüzde 25'ini,
- 7) Borsada işlem görmeyen hisse senetleri, toplam matematik karşılıklarının yüzde 1'ini,
- 8) Bir kurucuya ait yatırım fonu katılma belgelerinin toplamı, toplam matematik karşılıklarının yüzde 10'unu,
- 9) Devlet tarafından garanti edilmeyen menkul kıymetler, toplam menkul kıymetlerin yüzde 70'ini,
- 10) Vadeli mevduatın toplamı, matematik karşılıklar toplamının yüzde 75'ini, bir bankadaki vadeli mevduat toplamı ise matematik karşılıklar toplamının yüzde 15'ini,

aşamaz.

Bu oranlar, portföy değerinin değişmesi veya rüçhan hakkının kullanılması nedeniyle aşıldığı takdirde, aşan kısım en geç iki ay içerisinde elden çıkarılır. Bu süre, gerekli görülen hallerde Müsteşarlıkça iki ay daha uzatılabilir.

b) Diğer sınırlamalar:

- 1) Gayrimenkullerin ve gayrimenkul sertifikalarının toplamı, toplam matematik karşılıkların yüzde 15'ini,

- 2) Bir gayrimenkul, birbirine bitişik veya birbirleriyle bağlantılı gayrimenkuller ile bunlardan birine gelecek zararın diğerini etkileyebileceği gayrimenkullerin toplamı, toplam matematik karşılıkların yüzde 3'ünü,
- 3) Nakit olarak tutulan Türk Lirası ve vadesiz mevduatın toplamı, toplam matematik karşılıkların yüzde 3'ünü,
- 4) Efektif olarak tutulan döviz varlıklarının toplamı, toplam matematik karşılıkların yüzde 3'ünü,
- 5) Gerçek kişilere ipotek karşılığı verilen uzun vadeli kredilerin toplamı, toplam matematik karşılıkların yüzde 5'ini, bir gerçek kişiye verilen ipotek karşılığı kredilerin toplamı ise toplam matematik karşılıkların binde 1'ini,

aşamaz.

Sigorta şirketlerinin sigorta ettirenlere ve lehdarlara olan yükümlülükleri nedeniyle veya zorunlu olarak bu sınırlamaların geçici olarak aşılması Müsteşarlığın iznine tabidir.”

Sigorta sektörünün yatırımlarını düzenleyen yasal çerçevenin tanımlanmasından sonra, sektörece yatırımlarda kullanılan yatırım araçlarının kısaca tanımlanmasına ve sigorta sektörünce yaratılan fonların değerlendirildiği alanlara geçebiliriz.

3.6. SİGORTA ŞİRKETLERİNİN YATIRIM ARAÇLARI

Sigorta şirketleri ellerindeki fonları yatırıma yönlendirmek ve bu fonlardan gelir elde etmek üzere, çeşitli yatırım araçlarından faydalanırlar. En genel haliyle, bu yatırım araçlarını “klasik yatırım araçları” ve “yeni yatırım araçları” olarak sınıflandırmak mümkündür.

3.6.1. KLASİK YATIRIM ARAÇLARI

Klasik yatırım araçları, devlet ve özel sektör bonoları ve tahvilleri gibi sabit getirili menkul kıymetler, hisse senetleri, gayrimenkul ve ipotek karşılığı ikrazat, özel yatırımlar, nakit yönetimi işlemleri ve finansman bonolarından oluşmaktadır.

3.6.1.1. Sabit Getirili Menkul Kıymetler

Devletin, kamusal harcamalarını finanse etmek için, özel sektörün ise yatırım projelerinin gerektirdiği fon ihtiyacının karşılanabilmesi amacıyla çıkardıkları bono ve tahvil gibi nominal değerli, getirisi sabit olan borçlanma senetleri bu sınıfa dahildir.

Belirli dönemin sonunda elde edilecek gelirin önceden bilinebilmesi ve bu gelirin riskinin son derece düşük olması, Türkiye gibi sigorta sektörünün portföy yönetiminde riskten kaçınmayı tercih ettiği ülkelerde, sabit getirili menkul kıymetlerin bu sektör tarafından ağırlıklı olarak kullanılan sermaye piyasası aracı olması sonucunu doğurmaktadır. Ancak, enflasyon oranının yüksek olması reel getirilerin verimli olmasını engelleyebilmektedir. Enflasyona endeksli tahvillerin bu duruma uygun bir sabit getirili alternatif yatırım aracı olacağı söylenebilir.

Hazinenin çıkardığı kısa vadeli kamu kağıtları sigorta şirketleri tarafından yaygın olarak kullanılmaktadır.³⁰¹

3.6.1.2. Hisse Senetleri

Anonim şirketlerin sermayesinin birbirine eşit paylarından bir bölümümü gösteren hisse senetleri, yasal şekil şartlarına uygun olarak düzenlenen, öz kaynak niteliğindeki ödenmiş sermayenin karşılığı olan kıymetli evraklardır.

Hisse senetleri, ortaklara sürekli getiri sağlar. Fakat, bunların ekonomik fonksiyonlarının arzulan düzeyde olması etkin bir sermaye piyasasının varlığıyla ilişkilidir.

3.6.1.3. Gayrimenkul ve İpotek Karşılığı İkrazat

Sigorta şirketleri, gerektiğinde kolayca paraya döndürülebilecek, bir başka deyişle likiditesi yüksek olan gayri menkullere yatırım yapma eğilimi taşırlar. Bunun nedeni gayrimenkullerin getirisinin yüksek olmasıdır.

³⁰¹ ÇİLESİZ, Ahmet: “*Sigortacılıkta Fon İdaresi*”; M.Ü. Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü; Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi; 1993; s. 11.

İpotek ise, bir yükümlülük karşılığında mal üzerinde teminat olarak çıkar sağlayan yasal bir sözleşme olarak tanımlanabilir. Faiz oranı ipoteğe olan ilgiyi artıran bir unsurdur. En yaygın türü “amortize ipotek”tir. Bu ipotek türünde ödemeler ana parayı azaltır, ayrıca ödenecek tutar üzerinden faizi kapsar. Taksit ödemelerinin bugünkü değeri, borcun başlangıç tarihindeki ana para tutarına eşittir.

Geleneksel ev ipoteğinde sabit faiz, ticari ve endüstriyel ipoteklerde ise değişken faiz oranları uygulanmaktadır. İpoteğin pazar değeri geçerli faiz oranlarıyla belirlenir.³⁰²

Bir müşteri bir kredi kurumundan ipotek karşılığı kredi aldığı anda, aylık ödemelerin belli bir zaman sonunda bitecek bir vakıf sözleşmesine (endowment contract) göre yapılması mümkün olabilir. Geri ödeme dönemi bittiğinde, vakıf gayrimenkulün maliyetini ve açılan kredinin faizini karşılayacak miktara ulaşmış olmak durumundadır. Bu süreç “ipotekli işlem” olarak adlandırılmaktadır.

Birçok ülkede ipotekli işlemlerin toplam hayat sigortası pazarındaki payları görece olarak düşük olmaktadır. Bu oranın en yüksek olduğu Avrupa ülkesi olan Hollanda’da bile ipotekli işlemlerin 1992 yılında toplam hayat sigortası prim üretimine oranı %20’nin altında kalmaktadır (%18). Bu oran, 1992 yılında Fransa için %3, İngiltere için yaklaşık %10 ve İspanya için %5’in altında gerçekleşmiştir.³⁰³

3.6.1.4. Özel Yatırımlar

Sigorta şirketleri halka arz edilen tahvillerin yanı sıra özel yatırım yoluyla da sanayi kuruluşlarına kredi verirler. Bu yatırım türünün avantajları aşağıdaki gibidir;

- i. Sigorta şirketleri, bireysel yatırımcıların ilgi alanlarının dışında kalan bu tür yatırımları gerçekleştirebilirler,

³⁰² KAYIR, Hülya: “*Türk Sigorta sektörünün Fon Yaratma Kapasitesi ve Yaratılan Fonların Sermaye Piyasasında Değerlendirilmesi*”; M.Ü. Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü; Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi; 1993; s. 26.

³⁰³ LEACH, Alan: *European Life Insurance – Strategies for Success in a Changing Market*; FT Management Report; London; 1994; s. 41.

- ii. Bu tür yatırımlarda uzmanlaşmış aracılardan yararlanılması durumunda maliyetlerde düşüş sağlanırken, zamandan tasarruf edilir,
- iii. Gerekli durumlarda anlaşmanın şartları koşullara göre değiştirilebilir; oysa ki halka arz edilen tahviller bu olanağı sağlamamaktadır.

3.6.1.5. Nakit Yönetimi

Sigorta şirketleri bir kısmı yasal zorunluluklara bağlı olmak üzere likiditesi yüksek araçları portföylerinde bulundurmak durumundadırlar. Likiditesi yüksek olan bu araçlara örnek olarak vadeli-vadesiz mevduat hesapları ve döviz hesapları verilebilir.

Banka mevduatlarının reel getirilerinin düşük olması sigorta şirketlerinin kısa süreli para piyasalarına yönelmeleri sonucunu doğurmaktadır.

3.6.1.6. Finansman Bonosu

Bankalar dışındaki anonim şirketlerin çıkardıkları kısa vadeli borçlanma araçlarıdır. Vadesi bir yıldan az olan ve hamiline düzenlenen finansman bonoları, en eski para piyasası araçlarıdır. Hazine bonolarında olduğu gibi, iskonto esasına göre ihraç edilirler.³⁰⁴

Finansman bonusu, borçlunun kredi değerliliğinin dışında ek bir teminatı olmayan kısa vadeli bir borçlanma aracıdır. Faiz oranı, finansman bonusu çıkaran işletmenin kredibilitesine göre değişmektedir. Buna bağlı olarak, kredibilitesi düşük olan firmalar ancak daha yüksek faiz oranları ile fon temin edebilmektedir.³⁰⁵

3.6.2. YENİ YATIRIM ARAÇLARI

Mali piyasaların gelişmiş olduğu ülkelerde sigorta şirketlerinin yatırım alternatifleri daha zengindir. Bu bölümde bu alternatif yatırım araçlarından önemli görülenlere kısaca değinilecektir.

³⁰⁴ KARGI, Nihal; a.g.e.; s. 41.

³⁰⁵ ÇİLESİZ, Ahmet; a.g.e.; s. 17.

3.6.2.1. Bankalararası (İnterbank) Para Piyasası

Bankaların toplam mevduatlarının belli bir kısmını T.C. Merkez Bankası'na yatırmaları kanuni bir yükümlülüktür. T.C. Merkez Bankası'nda gerekli miktardan daha az rezerv bulunduran bankalar cezalandırılır. Bu nedenle, rezerv açığı olan bankalar rezerv fazlası olanlardan fon satın alma yoluna giderler.³⁰⁶

Kendi ülkelerindeki yasal ve bürokratik kısıtlamalardan bağımsız olarak fon temin etmek ya da fazla fonlarını değerlendirmek isteyen mali kurumlar iç piyasa yerine uluslararası para piyasasındaki finansal araçlara yatırım yapma yoluna gitmektedir.

Yabancı para cinsinden fonlama ve fon fazlalarını değerlendirmede en çok kullanılan ve en likit piyasa, bankalararası piyasadır. Bu piyasada daha çok kısa vadeli fonlama ihtiyaçları karşılanmaktadır.³⁰⁷

3.6.2.2. Ciro Edilebilir Mevduat Sertifikaları

Mevduat sertifikaları, bir banka veya tasarruf kurumuna belirli bir vade ve faiz oranı ile yatırılan mevduatı temsil eden bir belgedir. Bu belgeler ciro yoluyla devredilebilmekte, böylece bankadaki mevduatın mülkiyetinin kolayca ve hızlı bir şekilde el değiştirmesi mümkün olmaktadır.

3.6.2.3. Devlet Borçlanma Senetleri

- i. Amerikan Hazine Bono ve Tahvilleri: Treasury Bill (vadesi 1 yıla kadar), Treasury Notes (2-10 yıla kadar vadeli), Treasury Bonds (10 yıldan uzun vadeli). Bunların ikincil piyasasının aktif olması yatırımcılar için büyük değer taşımaktadır. Ayrıca, bu senetlerin faiz oranları piyasadaki bir çok yatırım aracı için temel teşkil eden bir göstergedir.

³⁰⁶ KARGI, Nihal; a.g.e.; s. 40.

³⁰⁷ KAYIR, Hülya; a.g.e.; s. 27.

- ii. Diğer Devlet Borçlanma Senetleri: İngiliz (Gilt) ve Alman (Bund) hazine devlet borçlanma senetleri de uluslararası para piyasasında işlem gören önemli araçlardandır.

3.6.2.4. Repo İşlemleri

Repo işlemlerinde, satıcı belirli tutardaki menkul kıymeti alıcıya belirli bir fiyattan satmakta, aynı anda yapılan bir anlaşma ile satıcı sattığı menkul kıymetleri belirli bir vadede başka bir fiyattan almayı taahhüt etmekte, satış ve geri alış fiyatları arasındaki fark reponun gelirini oluşturmaktadır.

Repo işlemleri çok kısa süreli (1 gecedan 1 aya kadar) fonların ekonomiye kazandırılması açısından büyük önem taşır. Türkiye’de 1980 yılından beri uygulanmakta olan Repo işlemleri ancak 1992 yılında yasal bir dayanağa kavuşturulmuştur.³⁰⁸

3.6.2.5. Euro Tahviller

Uluslararası para piyasasından borçlanmak için bankalar, devlet kuruluşları ve finansal kuruluşlar tarafından çıkarılan, ciro ile devredilebilen ve vadesi genellikle 5-10 yıl arası olan, çoğunlukla hamiline yazılı bu tahvillerin en önemli avantajları ülke için geçerli yasal düzenlemelerden etkilenmemesidir. Uygulanacak faiz oranı borçlunun kredi değerliliğine göre değişkenlik göstermektedir.

3.6.2.6. Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler (VDMK)

Varlığa dayalı menkul kıymetler, genel finans ortaklıkları, bankalar ve finansal kiralamaya yetkili kuruluşların kendi ticari işlemlerinden doğmuş alacakları veya belirli esaslar dahilinde sahip olacakları alacaklar karşılığında, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından kayda alınarak ihraç edilen menkul kıymetlerdir.

³⁰⁸ KARGI, Nihal; a.g.e.; s. 41.

Varlığa dayalı menkul kıymetler, iskonto esasına göre satılabileceği gibi, dönemsel ve değişken faiz ödemeli olarak da ihraç edilebilmektedir ve ikincil piyasalarda alım-satımı serbesttir.³⁰⁹

3.7. SİGORTA SEKTÖRÜNCE YARATILAN FONLARIN DEĞERLENDİRİLDİĞİ ALANLAR

Bu bölümde ilk önce sigorta ve reasürans şirketlerinin yatırım alanlarını belirlemede öncelik verdikleri kriterler ve bunların hayat ve hayat-dışı sigorta branşlarındaki ağırlıkları ele alınacaktır. Bunun ardından, dünyada ve Türkiye’de sigorta sektörüncce yaratılan fonların çeşitli alanlardaki değerlendirilme eğilimleri incelenecektir.

3.7.1. YATIRIM KARARLARINI ETKİLEYEN ETMENLER

Sigorta şirketlerinin yatırımları yasal düzenlemeler, sermaye piyasalarının gelişmişlik düzeyi gibi bir çok etkene bağlı olarak değişmektedir.

70’li yıllarda uluslararası sigorta sektöründe görülen büyük gelişme, sigorta şirketlerinin yatırımlarında da etkisini göstermiştir. Toplanan primlerin büyümesine bağlı olarak, sigorta şirketlerinin yatırım kavramına verdikleri önem artmıştır. Bu gelişme, sigorta şirketlerini, değişen koşullara uygun olarak yatırım portföylerini yeniden düzenleme yoluna iten para ve sermaye piyasalarında da kendisini göstermiştir.

Sigorta şirketlerinin yatırım kararları iki genel prensip çerçevesinde şekillenmektedir. Bunlardan ilki yatırıma kanalize edilecek fonların kaynağı, ikincisi ise, mevcut ekonomik koşullardır.³¹⁰

Sermaye yatırımlarının uygun bir yaygınlık ve risk çeşitlendirmesi gibi yasal zorunluluklarla sınırlandırıldığı ülkelerde, etkin bir portföy yönetim stratejisinin uygulanması son derece güçtür.

³⁰⁹ ARSLAN ; Adem; a.g.e.; s. 36.

³¹⁰ Swiss Re, sigma; “Private Insurers’ Capital Investments”; Zurich; No: 7/July 1984; s. 2.

Hiç bir sigortacı, gelecekte meydana gelecek kayıpları önceden kestiremez. Hasar ödemelerinin değişken bir yapıda olduğu bu belirsizlik ortamıyla başa çıkabilmek ancak paraya yakın yani likiditesi yüksek finansal araçlara sahip olmakla mümkündür. Sigortalılara karşı belirli bir taahhüdü temsil eden bu fonlar en kârlı şekilde yatırıma yönlendirilmelidir. Bu çerçevede, bir sigorta şirketinin yatırım stratejisini şekillendiren üç önemli kuraldan bahsedilebilir:³¹¹

- i. **güvenlik**: sigorta poliçelerindeki taahhütlerden doğan gelecekteki ödemelerin maddi garanti altına alınması,
- ii. **likidite**: sigorta poliçelerindeki taahhütlerden doğan ödemelerin kesintisiz olarak karşılanabileceği, fakat bu arada yeterli derecede yatırımın da gerçekleştirilebileceği optimum noktanın yakalanması,
- iii. **kârlılık**: mümkün olan en yüksek yatırım gelirinin gerçekleştirilmesi.

Bu kriterlerin önemi, yatırımların hayat-dışı mı yoksa hayat branşı fonları ile mi karşılanacağı noktasına bağlı olarak değişmektedir.

i. Hayat Branşı: Hayat branşında yatırım öncelikleri her şeyden önce, yasal çerçevedeki farklılıklarla hayat-dışı branşlardaki yatırım önceliklerinden farklılaşmaktadır. Hayat sigortası branşında sigorta şirketlerinin on yıllar boyunca topladıkları ve risk priminden ve tasarruf priminden oluşan primlere karşılık, ödemeler uzun bir döneme yayılacak şekilde yapılmaktadır. Buna bağlı olarak, hayat sigortası şirketlerinin esas olarak uzun vadeli yatırımlara yönelmeleri kolaylaşmaktadır. Sigortalıların ihtiyaçlarının karşılanması için belli bir meblağdaki nominal sermaye rezervinin yeterli olması beklenebilir; buna karşılık, sigortalılar kendilerinden toplanan primlerle oluşturulan büyük ölçekli fonların yatırımlara kanalize edilmesiyle elde edilecek kârdan da bir kısmının kendilerine dönmesinin beklerler. Dolayısıyla, toplanan primlerin bir kısmı reel yatırımlara kanalize edilmelidir. Hayat sigortası poliçelerinin giderek artan bir şekilde banka mevduatıyla ve diğer bazı menkul kıymetlerle rekabet

³¹¹ Swiss Re, sigma; "Private Insurers' Capital Investments"; Zurich; No: 7/July 1984; s. 2.

içerisine girmesi, yukarıda değinilen kârlardan sigortalıya düşen payın öneminin gittikçe artması sonucunu doğurmuştur.

ii. Hayat-dışı Sigorta Branşları: Özel yatırım gereksinimlerinin karşılanması gereksinimine bağlı olarak, hayat-dışı sigorta şirketlerinin yatırım stratejileri daha geniş bir alanda uygulama bulmaktadır. Sermaye yatırımlarında, güvenlik unsuru hem hayat branşında hem de hayat-dışı branşlarda büyük bir önem taşımaktadır; bunun yanında, her iki durumda da belli bir likiditenin temin edilmesi gereklidir. Hayat-dışı sigorta şirketleri sonuçlarını kısa vadede alabilecekleri sermaye yatırımlarına ağırlık vermektedir. Bu aynı zamanda, bu şirketler açısından uzun vadeli yatırımların kısa vadeli yatırımlara oranla daha az önem taşıdığı şeklinde ve hayat-dışı sigorta şirketlerinin yatırımlarında önceliği sabit getirili menkul kıymetlere verdikleri şeklinde yorumlanabilir. Burada unutulmaması gereken bir başka gerçek ise, sigorta şirketlerinin elde ettikleri mali kârları, sigortacılık işlevlerinden doğan ödemeleri dengelemede kullandıklarıdır.

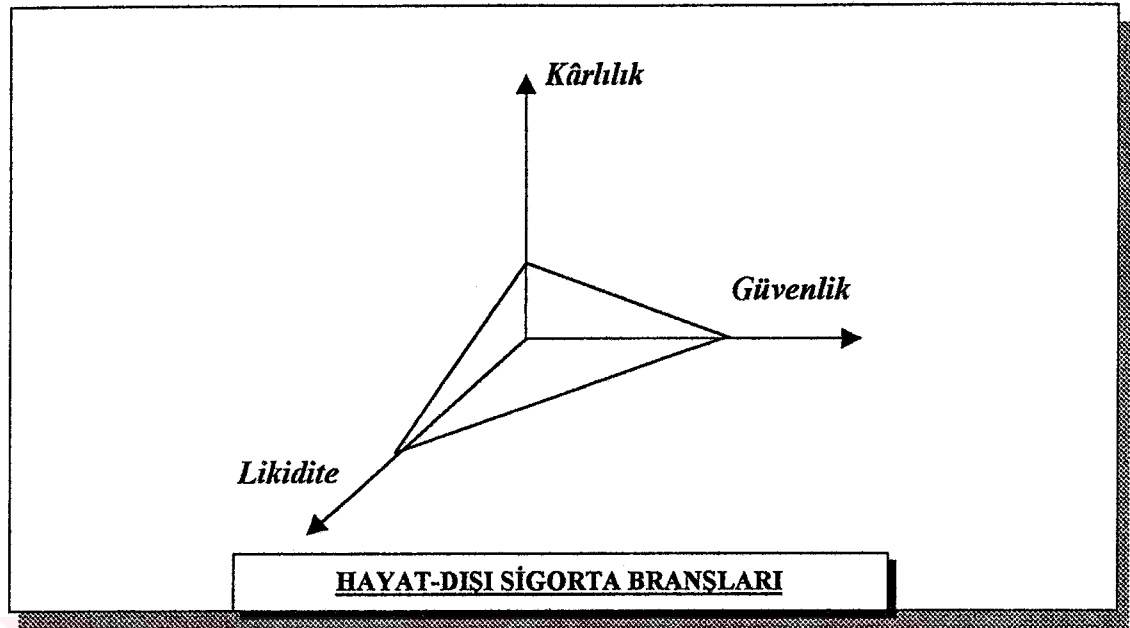
Şekil – 27’de hayat-dışı branşlarda yatırım kriterlerinin etkinlikleri görülmektedir. Buna göre, hayat-dışı branşlarda güvenlik ve likidite ön planda iken, kârlılığa verilen önem diğerlerinin yanında art planda kalmaktadır.

Şekil – 28’de ise, hayat branşında yatırım kriterlerinin etkinlikleri görülmektedir. Likidite, hayat branşında, bu branşın yarattığı fonların uzun vadeli olmasına bağlı olarak, hayat-dışı branşlardakinin aksine, en önemli yatırım kriterlerinden birisi olarak göze çarpmamaktadır.

Hayat sigortasının bir tasarruf aracı olmasına ve diğer finansal araçlarla rekabet içinde bulunmasına binaen, yüksek kârlılık bu branşta en önemli yatırım kriterlerinden birisi olmaktadır.

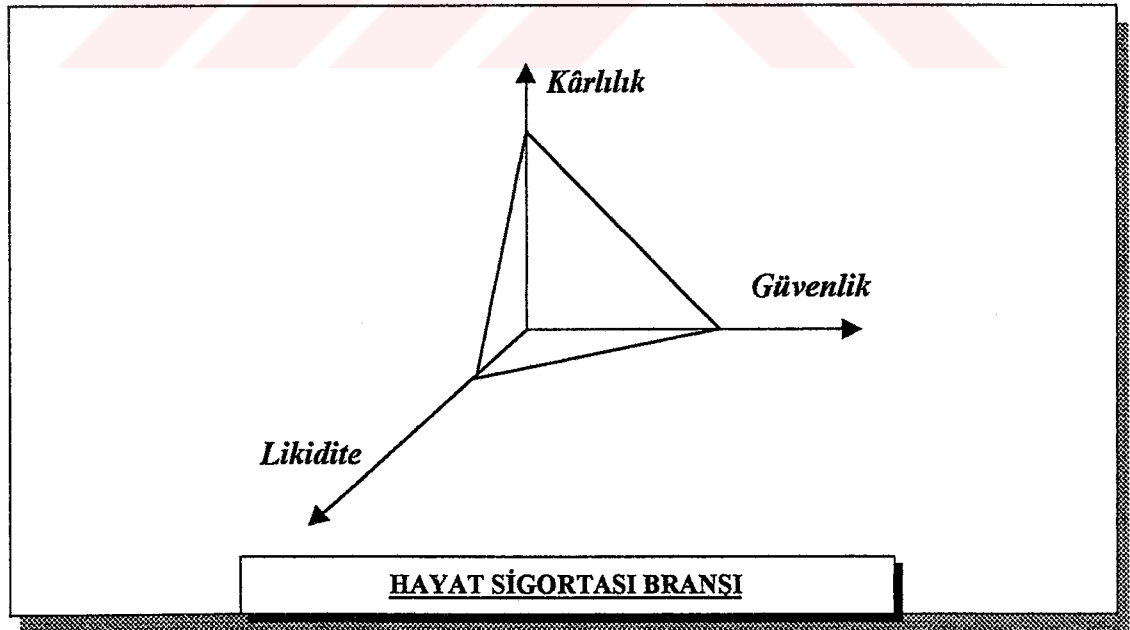
Bu iki şeklin karşılaştırılmasında, kârlılık ve likidite kriterlerinin hayat ve hayat-dışı sigorta branşlarının yatırımları açısından ne derecede farklı öneme sahip oldukları görülmektedir. Sermaye yatırımlarında güvenliğe her iki branşta da eşit önemin verildiği söylenebilir.

Şekil - 27 : Hayat-dışı Sigorta Branşlarında Yatırım Kriterlerinin Etkinlikleri



KAYNAK: Swiss Re, sigma; "Private Insurers' Capital Investments"; Zurich;
No: 7/July 1984; s.3'ten alınmıştır.

Şekil - 28: Hayat Sigortası Branşında Yatırım Kriterlerinin Etkinlikleri



KAYNAK: Swiss Re, sigma; "Private Insurers' Capital Investments"; Zurich;
No: 7/July 1984; s.3'ten alınmıştır.

3.7.2. DÜNYADA SİGORTA SEKTÖRÜNCE YARATILAN FONLARIN DEĞERLENDİRİLDİĞİ ALANLAR

Daha önce de değinildiği gibi, çeşitli ülkelerdeki özel düzenlemelere ve genel ekonomik etkenlere bağlı olarak, yatırım kararları değişebilmektedir. Özellikle ekonomik koşullardaki değişimler ve mali piyasalarda ve sermaye piyasalarındaki gelişmeler sigorta şirketlerinin yatırım portföylerinin değişmesini gerektirebilmektedir.

Bu farklı etkenler yatırım yapılarının neden ülkeden ülkeye değiştiğini açıklamaya yardımcı olmaktadır. Gerçekte, yatırımların neredeyse yarısının hisse senetleriyle değerlendirildiği İngiltere dışındaki Avrupa ülkelerinde hisse senetlerinin toplam yatırımlar içindeki göreceli payları çok fazla değildir. Yatırımlarda aslan payı sabit getirili menkul kıymetlerin olmakta ve hisse senetlerine yatırım ulusal borsanın büyüklüğüne bağlı olarak değişmektedir.³¹²

Sigorta şirketlerinin yakın gelecekte yatırım stratejilerinde radikal değişiklikler yapmaları yüksek bir ihtimal olarak görülmemektedir. Şirketler devlet tahvilleri ve bonoları gibi sabit getirili menkul kıymetlere ilgilerini sürdüreceklerdir.

Özelleştirme programlarının Fransa ve İtalya gibi ülkelerde toplam yatırımlar içerisinde hisse senetlerinin payını artırması beklenebilir. Özelleştirme çalışmaları tüm Avrupa ülkelerinin 90'lı yıllardaki genel hükümet politikası olma özelliğini taşımaktadır.

Özelleştirme çalışmalarının Avrupa hisse senedi piyasalarına toplam olarak 200-250 milyar Dolar civarında kapitalizasyon kazandırması beklenmektedir. Morgan-Stanley tarafından hazırlanmış olan Tablo – XLII'de, bazı Avrupa ülkelerinde 1994-1998 döneminde gerçekleştirilmesi beklenen özelleştirme değerleri görülmektedir.

³¹² LEACH, Alan; a.g.e. s. 37.

TABLO – XLII: 1994-1998 Döneminde Avrupa’da Beklenen Özelleştirme Değerleri

ÜLKE	ÖZELLEŞTİRME DEĞERİ (Milyon ABD Doları)
Fransa	81.345
İtalya	34.552
Almanya	23.249
İspanya	20.744
İngiltere	13.408
İsveç	10.010
Hollanda	7.793
Norveç	5.268
Avusturya	2.867
Finlandiya	2.072
Yunanistan	1.404
Danimarka	1.048
Portekiz	763
İrlanda	632

KAYNAK: LEACH, Alan: *European Life Insurance-Strategies for Success in a Changing Market*; Financial Times Business Information; London; 1994; s. 39’den alınmıştır.

Bir sigorta şirketinin yatırım portföyünün yapısı incelenirken, şirketin tabi olduğu mevcut yasal düzenlemelerin etkileri de göz önünde bulundurulmalıdır. Örneğin, Almanya’da yerli sigorta şirketleri mevcut düzenlemelere göre yalnızca devlet tahvilleri ve bonoları ve garantili şirket bonoları gibi “güvenilir enstrümanlar”a yatırım yapabilmektedir. AB uyumlaştırma çalışmalarının 1994 itibarıyla bu sınırlamayı ortadan kaldırması, riskten kaçınan Alman sigorta şirketlerinin alışkanlıklarının kolayca ve kısa sürede değişmesi için yeterli olamamıştır. Buna karşılık, yatırımda büyük tecrübe sahibi olan İngiliz sigorta şirketleriyle bu konuda yetersiz olan Alman sigorta şirketlerinin ortak girişimlerde bulunmaları ve birleşmeleri beklenebilir.³¹³

³¹³ LEACH, Alan; a.g.e.; s. 39.

TABLO – XLIII: Bazı Avrupa Ülkelerinde 1991 Yılı İtibariyle Sigorta Sektörü Yatırımlarının Araçlara Göre Dağılımı (%)

YATIRIM	SABİT GETİRİLİ MENKUL KIYMETLER VE KREDİLER	HİSSE SENETLERİ	GAYRİ MENKUL	İPOTEK KARŞILIĞI İKRAZAT	DİĞER
FRANSA	58	22	13	4	3
ALMANYA	66	13	7	14	1
İTALYA	61	17	17	5	0
HOLLANDA	55	12	8	19	7
İSPANYA	68	8	8	6	10
İSVİÇRE	54	11	15	17	3
İNGİLTERE	25	49	14	4	7

KAYNAK: LEACH, Alan: *European Life Insurance-Strategies for Success in a Changing Market*; Financial Times Business Information; London; 1994; s.38'den alınmıştır.

Fon yönetiminde türevlerin kullanımı Avrupa'da hızla yayılmaktadır. Türevlerin öneminin, tüm kurumsal yatırımcılar açısından artması beklenebilir.³¹⁴

Tablo – XLIII'te bazı Avrupa ülkelerinde sigorta şirketlerinin 1991 yılındaki yatırım portföylerinin unsurları görülmektedir. Buna göre, İngiltere hariç tablodaki tüm ülkelerde sabit getirili menkul kıymetler ve krediler toplam yatırımlarda %54-68 arasında pay sahibidir. Bu değerlere portföyünün %25'ini yatan İngiltere, Avrupa ülkeleri arasında istisnai bir şekilde hisse senetlerine toplam yatırımlarının %49'unu kanalize etmiştir; diğer ülkelerde aynı oran %8 ile 22 arasında değişmiştir. Buradan da görüleceği gibi, her ülkenin yasal düzenlemelerine ve makro ekonomik koşullarına göre

³¹⁴ LEACH, Alan; a.g.e.; s. 40.

değiştii söylenebilir. Avrupa Topluluğu uyumlaştırma sürecinin, Avrupa ülkelerinin yatırım stratejilerini 2000'lere girerken birbirine yaklaştırması beklenebilir.

Dünyada sigortacılık sektörünün hayat ve hayat-dışı sigorta branşlarında yatırım ve prim hacminin 1979-1989 aralığında gelişimi Tablo – XLIV' te görölmektedir.

TABLO – XLIV: Dünyada Hayat ve Hayat-dışı Sigorta Branşlarında Yatırım ve Prim Hacmi (1979-1989)

SERMAYE YATIRIMLARI (Milyar \$)			
	1979	1989	% Değişim
Hayat	823,6	3.074,8	273
Hayat Dışı	273,4	831,8	204
TOPLAM	1.097,0	3.906,6	256
PRİM HACMI (Milyar \$)			
	1979	1989	% Değişim
Hayat	138,5	564,0	307,2
Hayat Dışı	212,5	503,4	136,8
TOPLAM	351,0	1.067,4	204,1

KAYNAK: ÜNAL, Targan: *Gelişen Borsalarda Kurumsal Yatırımcılar, Türkiye Örneği*; İMKB Araştırma Yayınları / No: 7; 1. Basım, İstanbul; Temmuz 1995; s.109'dan alınmıştır.

Yukarıdaki tablodan, 1979'dan 1989'a gelinirken, hayat branşının hem prim hacminde hem de sermaye yatırımlarında hayat-dışı branşların önüne geçtiği görölmektedir. 1989 itibariyle 4 trilyon \$'a yaklaşan toplam sermaye yatırımlarının yaklaşık ¾'ü hayat branşı tarafından gerçekleştirilirken, 1979 yılında prim hacminde hayat branşının ilerisinde olan hayat-dışı branşlar, 1989'a gelindiğinde, %10 mertebesinde olsa da geriye düşmüştür.

Tablo – XLV'de dünyada hayat branşında yatırım hacminin 1979'dan 1989'a gelişimi ve bu yatırım hacminin değerlendirildiği alanlar görölmektedir. Yatırım portföyündeki en büyük değişim %8 ile hisse senetlerinde görölmektedir. Hisse senetlerinin yatırımlardaki payı %12'lerden %21'lere ulaşmıştır. Bunun dışındaki tek artış %2.6 ile payını %57'ye ulaştıran sabit getirili menkul kıymetlerdedir.

TABLO – XLV: Dünyada Hayat Sigortası Branşında Yatırım Hacmi ve Portföy Yapısı

	1979 Milyar (\$)	1989 Milyar (\$)	Değişim	Değişim (%)	Portföydeki Değişim (%)
<i>Sabit Getirili Menkul Kıymetler</i>	447,5	1752,4	1304,9	292	2,6
<i>Hisse Senetleri</i>	104,8	637,3	532,5	508	8
<i>Gayrimenkuller</i>	71,1	222,4	151,3	213	-1,4
<i>İpotekler</i>	186,3	420,7	234,4	126	-8,9
<i>Diğer Yatırımlar</i>	13,7	41,8	28,1	205	-0,3
TOPLAM	823,4	3074,6	2251,2	273	

KAYNAK: ÜNAL, Targan: *Gelişen Borsalarda Kurumsal Yatırımcılar, Türkiye Örneği*; İMKB Araştırma Yayınları / No: 7; 1. Basım, İstanbul; Temmuz 1995; s. 110'dan alınmıştır.

Aynı dönemde hayat-dışı sigorta branşlarındaki yatırım hacmi ve portföy yapısı ise, Tablo – XLVI'da görülmektedir. Bu portföyde dikkati çeken ilk nokta, en büyük pozitif gelişmenin %1.7 ile hisse senetlerinde görülmesidir. Kısacası, hayat-dışı sigorta şirketlerinin yatırım stratejilerinde 1979-1989 yılları arasında değişen çok fazla bir şeyin olmadığını söylemek mümkündür.

TABLO – XLVI: Dünyada Hayat-dışı Sigorta Branşlarında Yatırım Hacmi ve Portföy Yapısı

	1979 Milyar (\$)	1989 Milyar (\$)	Değişim	Değişim (%)	Portföydeki Değişim (%)
<i>Sabit Getirili Menkul Kıymetler</i>	185,7	553,1	367,4	197,8	-1,4
<i>Hisse Senetleri</i>	56,9	187,3	130,4	229,3	1,7
<i>Gayrimenkuller</i>	19,8	46,3	26,5	132,9	-1,7
<i>İpotekler</i>	4,9	21,2	16,3	330,1	0,7
<i>Diğer Yatırımlar</i>	6	23,7	17,7	292,9	0,6
TOPLAM	273,3	831,6	558,3	204	

Kaynak: ÜNAL, Targan: *Gelişen Borsalarda Kurumsal Yatırımcılar, Türkiye Örneği*; İMKB Araştırma Yayınları / No: 7; 1. Basım, İstanbul; Temmuz 1995; s. 112'den alınmıştır.

3.7.3. TÜRKİYE'DE SİGORTA SEKTÖRÜNCE YARATILAN FONLARIN DEĞERLENDİRİLDİĞİ ALANLAR

Türkiye’de sigorta sektörünce yaratılan fonların değerlendirildiği başlıca alanları aşağıda görüldüğü şekilde sıralamak mümkündür:

- i. Hisse senedi,
- i. Tahvil,
- ii. Hayat poliçeleri üzerine ikrazat,
- iii. İpotek karşılığı ikrazat,
- iv. Gayrimenkul.

Tablo – XLVII’de, yukarıda belirtilen alanlara sigorta sektörünce yönlendirilen fonların büyüklükleri görülmektedir. Bu yatırım araçlarının toplam yatırım miktarındaki payları ise Tablo – XLVIII’de verilmiştir. Buna göre, toplamdaki payları dikkate alındığında en büyük paya sahip üç yatırım aracı hisse senetleri, tahviller ve gayrimenkullerdir. Bu sürecin başında %1.01 paya sahip olan hayat poliçeleri üzerine ikrazat 1996 yılına gelindiğinde %0.06’lık çok önemsiz bir payda kalmış, buna karşılık 1987’de toplam yatırımlar içinde %0.53 gibi çok cüzi bir paya sahip olan ipotek karşılığı ikrazatın dönem sonunda toplam yatırımlar içerisindeki payı neredeyse “sıfır” noktasına yaklaşmıştır. Dolayısıyla bu son iki yatırım aracının Türk sigorta sektörü açısından yeterince cazip olmadığı söylenebilir.

Yukarıda varılan sonuca bağlı olarak, 1987-1996 döneminde Türk sigorta sektörünün yatırımlarını esas olarak hisse senedi, tahvil ve gayrimenkul üçgeninde gerçekleştirdiğini söylemek mümkündür.

Bunlardan gayrimenkullerin 1987 yılında %38.95 olan payı sürekli bir azalma göstermiş ve 1992’ye gelindiğinde yaklaşık 18 puanlık bir düşüşle %20.98’e inmiştir. Sonraki yıllarda da devam eden bu düşüş eğilimi, gayrimenkullerin toplam yatırımlardaki payının 1996 yılında %11.37’ye inmesi sonucunu doğurmuştur.

TABLO - XLVII: 1987-1996 Döneminde Türkiye'de Sigorta Sektörünün Yatırımları (Milyon TL)

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Hisse Senedi Miktarı	58.685	93.111	180.094	333.400	534.654	621.094	1.144.961	2.932.468	3.650.357	11.057.472
Hisse Senedi Geliri	9.017	20.158	47.899	110.094	117.383	158.519	193.710	575.441	779.864	2.494.611
Tahvil Miktarı	71.397	139.515	350.816	592.137	1.279.035	2.894.772	7.279.421	15.894.949	36.999.596	98.012.787
Tahvil Geliri	17.467	34.992	70.448	105.847	269.221	575.620	1.584.358	5.202.587	10.486.108	35.332.659
Hayat Poliçeleri Üzerine İkrabat Mik.	2.224	3.401	5.633	10.564	18.429	34.950	58.347	91.169	154.030	83.562
Hayat Poliçeleri İkrabat Geliri	275	7.801	646	3.730	2.079	4.088	8.942	21.005	32.857	24.504
İpotek Karşılığı İkrabat	1.156	1.489	1.812	2.732	3.334	3.516	1.401	2.573	2.268	5.937
İpotek Karşılığı İkrabat Geliri	84	959	183	1.705	1.162	282	216	63	1.024	3.941
Gayrimenkuller	85.166	152.212	261.285	415.374	590.812	944.109	1.648.525	3.653.879	7.867.321	14.009.750
Gayrimenkul Gelirleri	1.407	3.506	5.552	19.401	7.989	27.988	31.227	201.301	180.392	523.717
TOPLAM DEĞER	218.628	398.729	799.641	1.354.207	2.426.264	4.498.441	10.132.655	22.557.038	48.673.572	123.169.508
TOPLAM GELİR	28.250	67.416	124.729	240.779	397.833	766.417	1.818.453	6.000.397	11.480.245	38.379.432

KAYNAK: Sigorta Denetleme Kurulu; "Türkiye'de Sigorta Faaliyeti Hakkında Rapor"; 1987, 1988, 1989, 1990, 1991, 1992, 1993, 1994, 1995, 1996'dan yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.

TABLO - XLVIII : 1987-1996 Döneminde Yatırım Araçlarının Sigorta Sektörünün Yatırımları İçindeki Payları (%)

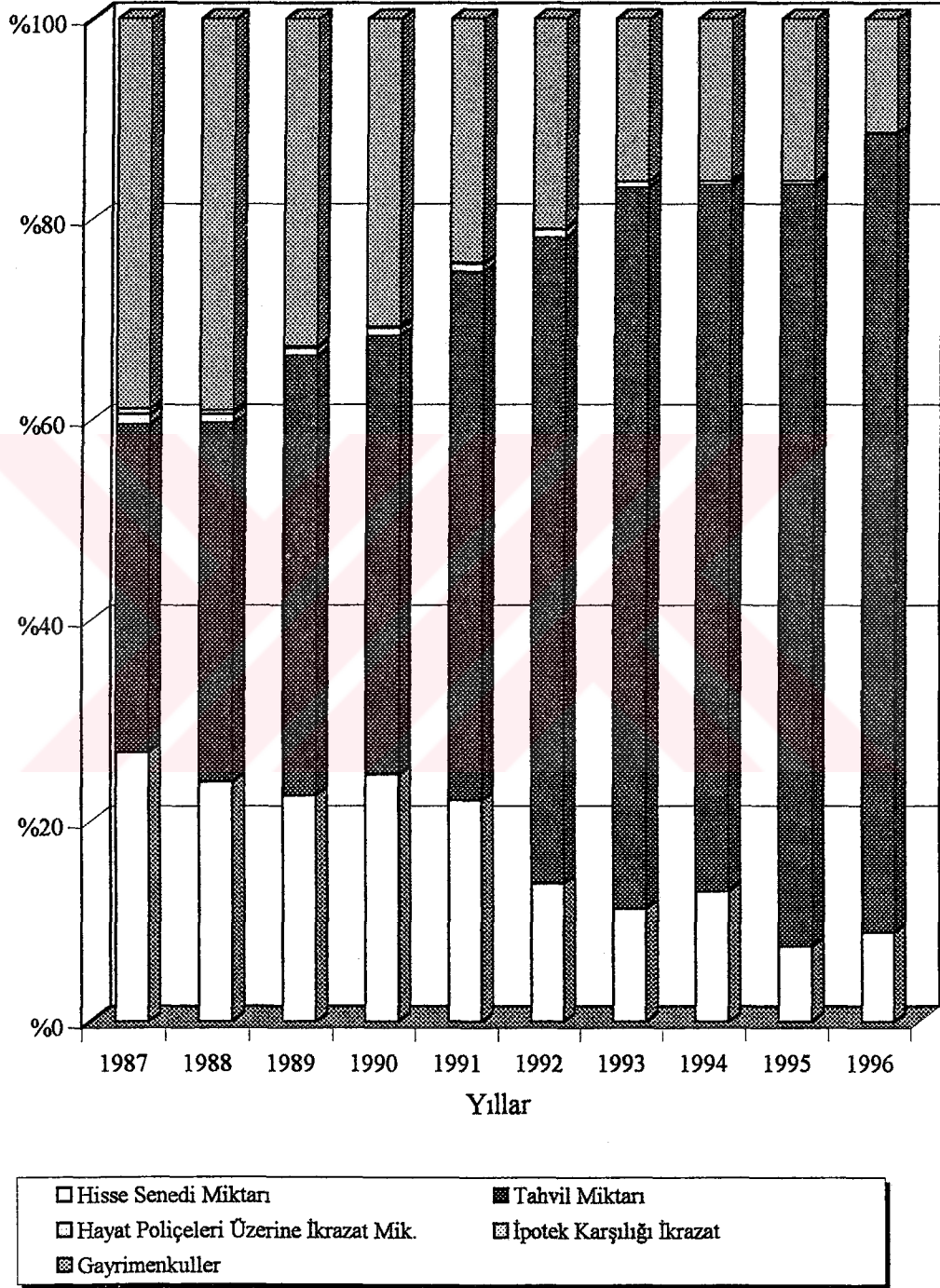
	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
<i>Hisse Senedi</i>	26.84	23.35	22.52	24.61	22.03	13.80	11.29	13.00	7.49	8.97
<i>Tahvil</i>	32.60	34.99	43.87	43.72	52.70	64.35	71.84	70.46	76.01	79.57
<i>Hayat Pol. Üzerine İkrazat</i>	1.01	0.85	0.70	0.78	0.76	0.78	0.57	0.40	0.31	0.06
<i>İpotek Karşılığı İkrazat</i>	0.53	0.37	0.23	0.20	0.14	0.08	0.01	0.01	0.00	0.00
<i>Gayrimenkul</i>	38.95	38.17	32.67	30.67	24.35	20.98	16.27	16.19	16.16	11.37
TOPLAM	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

KAYNAK: TABLO – XLVII’deki verilerden yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.

Toplam yatırımlar içinde 1987 yılı itibariyle %26.84’lük önemli sayılabilecek bir paya olan hisse senetleri, 1991 yılının sonuna kadar toplamda %20-25 arasında paylara sahip olmuşken, 1992 yılıyla birlikte ilk kez %20’nin altına inen payı, %13.80 olarak gerçekleşmiştir. Bundan sonra yukarı ve aşağı sapmalar gösteren bu oran, nihayet 1995 yılında %10 sınırının da altına inmiş ve %1996’ya gelindiğinde küçük bir yükselmeye %8.97 olarak gerçekleşmiştir.

Yatırım portföyünde şimdiye kadar incelenen tüm yatırım araçlarında 1987’den 1996’ya gelinirken önemli pay azalışları görülürken, sadece bir araç mevcut payını sürekli yükseltebilmiştir. Tahvilin 1987 yılında %32.60 olan toplamdaki payı, 1990 ve 1995 yıllarındaki önemsiz mertebedeki düşüşler hariç tutulursa sürekli yükselerek, 1996 yılına gelindiğinde toplam yatırımların neredeyse %80’ini kapsayacak şekilde büyümüştür. Sigorta şirketlerinin tahvilleri tercihinde en önemli nedenler, tahvillerin özellikle 90’lı yıllarda artan getirileri ve devlet garantisiyle sağlanan yüksek güvenlidir. Sigorta sektörümüzün yatırımlarının 1987-1996 döneminde yatırım araçlarına göre dağılımı grafiksel olarak Şekil – 29’da gösterilmiştir.

Şekil - 29: 1987-1996 Döneminde Sigorta Sektörünün Yatırımlarının Araçlara Göre Dağılımı (%)



KAYNAK: TABLO - XLIX'daki verilerden yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.

TABLO - XLIX: 1987-1996 Döneminde Türkiye'de Sigorta Sektörünün Yatırımlarının Verimliliği (%)

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Hisse Senedi Verimliliği	15,36	21,65	26,59	33,02	21,95	25,52	16,91	19,62	21,36	22,56
Tahvil Verimliliği	24,46	25,08	20,08	17,87	21,04	19,88	21,76	32,73	28,34	36,04
Hayat Poliçeleri Üzerine İkrazat Mik. Verimliliği	12,36	9,72	11,46	35,30	11,28	11,69	15,32	23,03	21,33	29,32
İpotek Karşılığı İkrazat Verimliliği	7,26	131,56	10,09	62,40	34,85	8,02	15,41	2,44	45,14	66,38
Gayrimenkuller Verimliliği	1,65	2,30	2,12	4,67	1,35	2,96	1,89	5,50	2,29	3,73
<u>GENEL VERİMLİLİK</u>	12,92	16,90	15,59	17,78	16,39	17,03	17,94	26,60	23,58	31,15

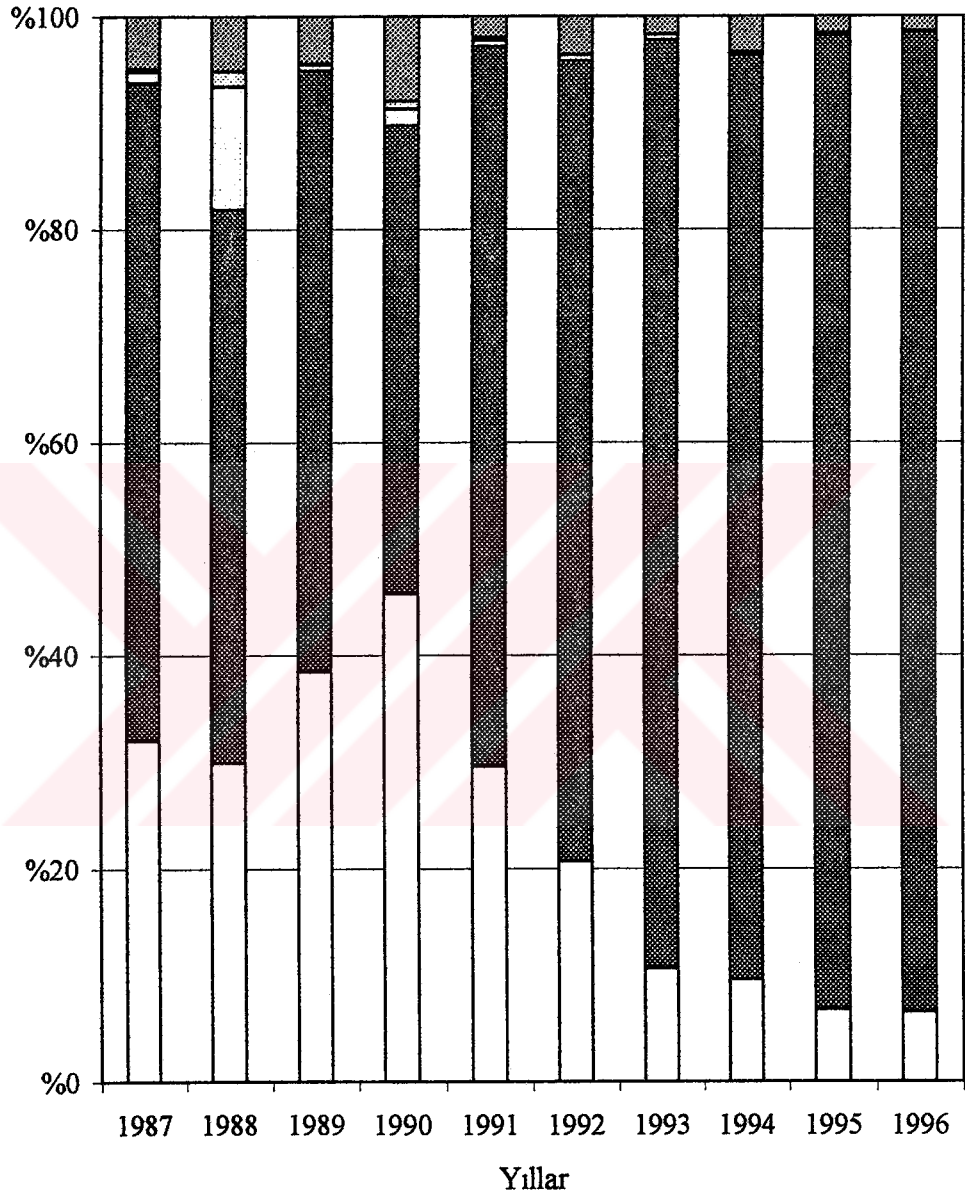
KAYNAK: TABLO - XLVII'deki verilerden yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.

Sigorta sektörünün yatırımlarını değerlendirmede kullanılabilecek başka bir kriter de, kullanılan yatırım araçlarının sağladıkları gelirlerin yatırımlara oranı, bir başka deyişle bu araçların verimlilikleridir. Tablo - XLIX'da 1987-1996 döneminde sigorta sektörünün yatırım yaptığı alanlardan elde ettiği verimlilikler görülmektedir.

Daha önce değinildiği gibi, toplam yatırımlar içinde payları çok düşük olan hayat poliçeleri üzerine ikrazat ve ipotek karşılığı ikrazatın verimliliklerinin değerlendirilmesi çok fazla bir şey ifade etmeyecektir. Çünkü her iki aracın da büyüklüklerinin parasal karşılıklarının toplamda son derece önemsiz olması, bunların verimliliklerindeki dalgalanmaları kolaylaştırırken, dikkate alınmalarını da anlamsız kılmaktadır.

Anılan dönemde gayrimenkullerin verimlilikleri yıllara göre %1.65 ile 5.50 arasında değişmektedir. Ülkemizdeki yüksek enflasyonun özellikle kira gelirlerini aşındırıyor olması bu verimliliklerin normal karşılanması için bir neden sayılabilecekken, bir başka önemli neden de sigorta sektöründe gayrimenkullerin çoğunlukla bizzat şirketler tarafından kullanılıyor olmasıdır.

Şekil - 30: 1987-1996 Döneminde Türkiye'de Sigorta Sektörünün Yatırım Gelirlerinde Araçların Payları (%)



KAYNAK: TABLO - XLIX'daki verilerden yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.

Yatırım araçları arasında en verimlilerinin ise her sene genel verimlilik oranının üzerinde getiri sağlayan hisse senetleri ve tahviller olduğu görülmektedir. 1993 yılına kadar her iki aracın da yaklaşık olarak aynı yüksek performansa sahip olduğu fakat bu yıllara beraber %16.91'e düşen hisse senedi verimliliğinin sonraki yıllarda %20 civarlarında gerçekleştiği, buna karşılık tahvil verimliliğinin artarak 1996 yılında %36.04'e ulaştığı görülmektedir. Şekil – 30'da yatırım araçlarının verimliliklerinin grafiksel gelişimi görülmektedir.

Buraya kadar edinilen bilgilerden, sigorta sektörünün yatırım tercihlerini ağırlıklı olarak birer sermaye piyasası aracı olan hisse senedi ve tahvilden yana kullandığı görülmekle birlikte esas ağırlığın tahvile verildiği tartışılmaz bir gerçektir. Sigorta şirketlerinin kamu kesimi araçlarına gösterdiği bu yoğun ilginin, sermaye piyasasının düşük maliyetli ve uzun vadeli fonları reel yatırımlara kanalize ederek ekonomik kalkınmayı gerçekleştirme hedefiyle örtüştüğünün söylenmesi mümkün değildir.

Sigortacılıkta üretilen primlerin tümü yatırımlara kanalize edilemez. Sigorta sektörünün bilançosunun aktifleri içinde yer alan menkul kıymet toplamının, aktif büyüklüğü içindeki payıyla, sektörce üretilen primlerden menkul kıymetlere yönlendirilen kısmı izlemek ve sermaye piyasasının gelişim sürecine sigorta sektörünün yaptığı katkının gelişimini değerlendirmek mümkündür. Tablo – L'de 1987-1996 döneminde sigorta sektörünün aktifleri içinde menkul kıymetlerin yeri parasal ve yüzdesel büyüklüklerle ifade edilmektedir.

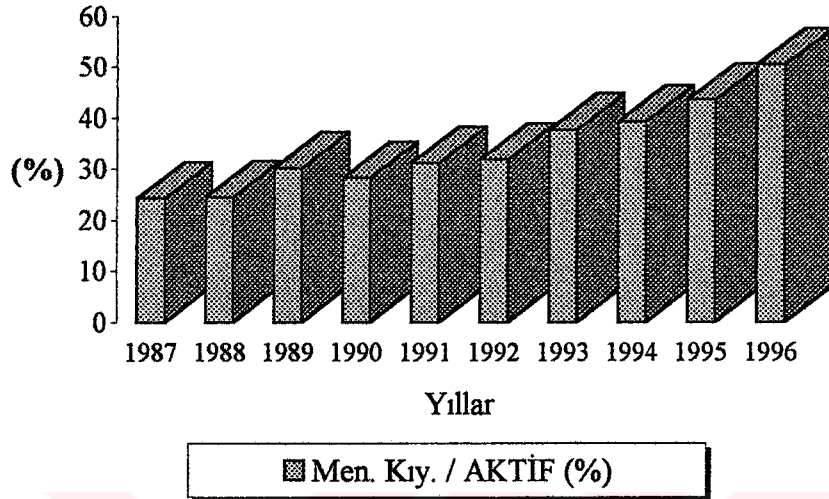
Daha önce incelenen tablolardan da görüldüğü gibi, 1987-1996 döneminde, aktifler içinde hisse senetlerinin payı azalırken, tahvillerin payı artmıştır. Fakat, tahvil oranının artış hızı hisse senedi oranının azalış hızından çok daha yüksek olduğu için, toplam menkul kıymetlerin aktifler içindeki payının hızla arttığı görülmektedir. Şekil – 31'de bu hızlı artışın grafiksel ifadesi görülmektedir. Şekil – 32'de ise, hisse senedi ve tahvilin toplam menkul kıymetler portföyü içindeki paylarının yıllara göre gelişimi görülmektedir. Kısacası, sigorta sektöründe hisse senedine yapılan yatırımın toplamdaki payı azalmış, fakat menkul kıymetlere yapılan yatırım bu dönem boyunca artmıştır.

TABLO - L: 1987-1996 Döneminde Türkiye'de Menkul Kıymetlerin Sigorta Sektörünün Aktifleri İçindeki Yeri
(Milyon TL)

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Hisse Senedi Toplamı	58.685	93.111	180.094	334.400	534.634	621.095	1.144.954	2.932.468	3.950.427	11.062.492
Tahvil Toplamı	71.397	139.515	350.817	592.137	1.279.035	2.894.772	7.279.423	15.894.949	38.344.283	98.242.930
MENKUL KIYMET TOPLAMI	130.082	232.626	530.911	926.537	1.813.669	3.515.867	8.424.377	18.827.417	42.294.710	109.305.422
AKTİF TOPLAMI	536.121	948.954	1.760.078	3.275.825	5.822.346	11.050.941	22.398.328	47.989.601	97.218.415	216.719.167
<i>Hisse Senedi Toplamı/ Aktif (%)</i>	10,94	9,81	10,23	10,20	9,18	5,62	5,11	6,11	4,06	5,10
<i>Tahvil / Aktif (%)</i>	13,32	14,70	19,93	18,08	21,97	26,19	32,50	33,12	39,44	45,33
<i>Men. Kıy. / AKTİF (%)</i>	24,26	24,51	30,16	28,28	31,15	31,81	37,61	39,23	43,50	50,43
Aktif İçindeki Menkul Kıymet Toplamının Gelişimi (%)		78,83	128,22	74,51	95,74	93,85	139,61	123,48	124,64	158,43
Menkul Kıymetler Stokunun Gelişimi (%)		63,34	92,85	76,31	91,89	145,52	95,38	90,72	105,51	115,04

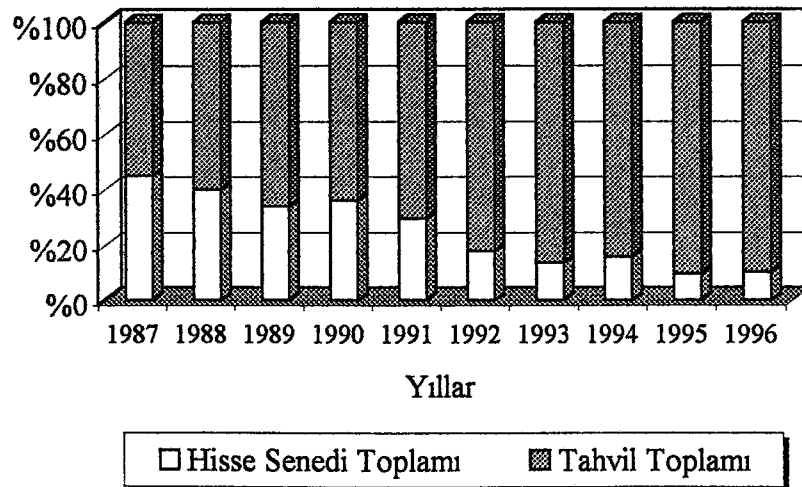
KAYNAK: Sigorta Denetleme Kurulu; "Türkiye'de Sigorta Faaliyeti Hakkında Rapor"; 1987, 1988, 1989, 1990, 1991, 1992, 1993, 1994, 1995, 1996 ve SPK; "Aylık Bülten"; Ankara, Ağustos 1997'den yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.

Şekil - 31 :Sigorta Sektörünün Aktiflerinde Menkul Kıymetlerin Payı (%)

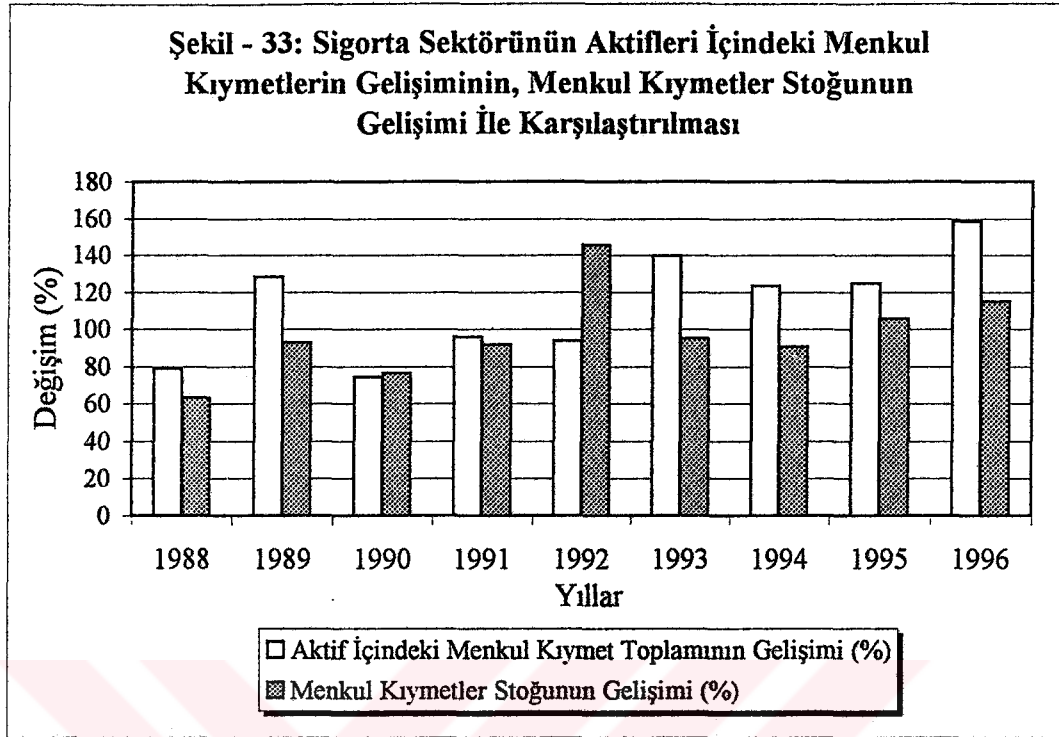


KAYNAK: TABLO - L'deki verilerden yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.

Şekil - 32: Sigorta Sektörünün Menkul Kıymet Toplamında Hisse Senedi ve Tahvilin Payları (%)



KAYNAK: TABLO - L'deki verilerden yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.



KAYNAK: TABLO - L'deki verilerden yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.

Sigorta sektörünün, sermaye piyasasının gelişiminde menkul kıymet talebi bazında ne kadar etkinlik gösterdiğini değerlendirebilmek için, aktif içindeki menkul kıymet gelişim hızının, sermaye piyasasının ölçülebilir bir büyüklüğü olan toplam menkul kıymet stokunun gelişimi ile karşılaştırılmasında fayda vardır.

Yine Tablo – L'den, yukarıda belirtilen gelişim hızlarının karşılaştırılması yapıldığında, 1990 ve 1992 yılları hariç tutulduğunda, sigorta sektörünün aktifleri içindeki menkul kıymet toplamının gelişiminin, menkul kıymetler stokunun gelişiminden daha büyük olduğu görülmektedir. Bu durum, yukarıda belirtilen iki yıl dışında, sigorta sektörünün Türk sermaye piyasasından daha fazla menkul kıymet talebinde bulunarak, sermaye piyasasının gelişmesinde önemli bir unsur olan menkul kıymet talebi bağlamında gelişmeye, önemi yıllara göre değişen katkılarda bulunduğu şeklinde yorumlanabilir.

Şekil – 33'te, yukarıda belirtilen büyüklüklerin değişimlerinin grafiksel karşılaştırımı görülmektedir.

3.7.4. SİGORTA ŞİRKETLERİNCE YATIRIM FONU KURULABİLMESİ

Yatırım fonlarının kuruluş, faaliyet ilke ve kuralları, katılma belgeleri ve halka arzına ilişkin esaslar Sermaye Piyasası Kurulu'nca Seri:VII No.10 Tebliğ ile düzenlenmiştir.

Yatırım Fonları; Kanun hükümleri uyarınca halktan katılma belgeleri karşılığı toplanan paralarla, belge sahipleri hesabına, riskin dağıtılması ilkesi ve inançlı mülkiyet esaslarına göre, aşağıda belirtilen varlıklardan oluşan portföyü işletmek amacıyla kurulan mal varlığı olarak tanımlanabilir.³¹⁵

- a) Özelleştirme kapsamına alınanlar dahil Türkiye'de kurulan ortaklıklara ait hisse senetleri, özel ve kamu borçlanma senetleri,
- b) Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkındaki 32 sayılı Karar hükümleri çerçevesinde alım satımı yapılabilen, yabancı özel ve kamu borçlanma senetleri ve hisse senetleri,
- c) Ulusal ve uluslararası borsalarda işlem gören altın ve diğer kıymetli madenler ile bu madenlere dayalı olarak ihraç edilmiş ve borsalarda işlem gören sermaye piyasası araçları,
- d) Kurul'ca uygun görülen diğer sermaye piyasası araçları ve forward sözleşmeleri,

Fon içtüzüklerinde asgari sınırları belirtilmek kaydıyla, portföy değerinin aylık ağırlıklı ortalama bazda en az %25'ini devamlı olarak Türkiye'de kurulmuş ortaklıkların hisse senetlerine yatırmış fonlar A tipi fon olarak adlandırılır. A tipi yatırım fonları portföylerine yabancı vadeli işlem sözleşmelerini ve opsiyonları dahil edemezler.

Yatırım fonları, içtüzüklerinde belirtilmek koşuluyla aşağıdaki türlerde kurulabilir.³¹⁶

- i. Fon portföyünün en az %51'ini devamlı olarak;

³¹⁵ İMKB: "Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu"; Eğitim Yayınları, No: 1, İstanbul, Ekim 1997; s. 77.

³¹⁶ İMKB: "Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu", a.g.e.; ss. 78-79.

- a) Kamu ve/veya özel sektör borçlanma araçlarına yatırmış fonlar **“Tahvil ve Bono Fonu”**,
- b) Özelleştirme kapsamına alınanlar dahil Türkiye’de kurulmuş ortaklıkların hisse senetlerine yatırmış fonlar **“Hisse Senedi Fonu”**,
- c) Belirli bir sektörü oluşturan ortaklıkların menkul kıymetlerine yatırmış fonlar **“Sektör Fonu”**,
- d) Kurul’un Seri: XI No:10 Tebliği’nin 3. Maddesinde tanımlanan iştiraklerce çıkarılmış menkul kıymetlere yatırmış fonlar **“İştirak Fonu”**,
- e) Seri: XI No: 10 Tebliği’nin 2. Maddesinde tanımlanan belli bir topluluğun menkul kıymetlerine yatırılan fonlar **“Grup Fonu”**,
- f) Yabancı özel ve kamu sektörü menkul kıymetlerine yatırmış fonlar **“Yabancı Menkul Kıymetler Fonu”**,
- g) Ulusal ve uluslararası borsalarda işlem gören altın ve diğer kıymetli madenler ile bu madenlere dayalı sermaye piyasası araçlarına yatırmış fonlar **“Altın ve Diğer Kıymetli Madenler Fonu”**,

ii. Portföyün tamamı;

- h) Hisse senetleri, borçlanma senetleri, altın ve diğer kıymetli madenler ile bunlara dayalı sermaye piyasası araçlarından en az ikisinden oluşan ve her birinin değeri fon portföy değerinin %20’sinden az olmayan fonlar **“Karma Fon”**,
- i) Vadesine 90 günden az kalmış sermaye piyasası araçlarından oluşan fonlar **“Likit Fon”**,
- j) Portföy sınırlamaları itibariyle yukarıdaki türlerden herhangi birine girmeyen fonlar **“Değişken Fon”**,
- k) Borsa endekslerindeki oranlara göre endeks kapsamındaki hisse senetlerinden oluşan portföyü işleten fonlar **“Endeks Fon”**

olarak adlandırılır. Yukarıda sayılanlar dışında da, iç tüzüklerde belirtilmek suretiyle, oluşturulacak portföy yönetim stratejilerine uygun fon türleri, Kurul’ca uygun görülmesi koşuluyla belirlenebilir.

Fon içtüzüklerinde asgari sınırları belirtilmek suretiyle, portföy değerinin aylık ağırlıklı ortalama bazda en az %25'ini devamlı olarak Türkiye'de kurulmuş ortaklıkların hisse senetlerine yatırmış fonlar A tipi fon, diğerleri B tipi fon olarak adlandırılıp, içerdikleri fon türleri ile birlikte tanımlanırlar.

Katılma belgeleri önceden belirlenmiş kişi ve kuruluşlara tahsis edilmiş fonlar “Özel Fon” olarak adlandırılır.

Yatırım fonlarını ortaya çıkaran başlıca iki etmen vardır:³¹⁷

i. Küçük yatırımcıların yatırımlarında, portföy yönetiminde ve risk dağıtımında bir uzmandan yararlanma ihtiyacı ve büyük çapta bir portföyün vereceği imkanlarla riskten kaçınma,

ii. Oluşan belli tipteki portföyün defalarca tekrarlanması önlenmesi.

Buna göre yatırım fonları aşağıdaki unsurlardan oluşmaktadır:

- Çok sayıda küçük sermaye sahibi,
- Uzman eliyle portföy oluşturma ve yönetme,
- Portföyde maksimum randıman ile minimum risk arasında optimal dengeyi sağlama,
- Portföy hizmetlerini tek elden yürütme.

Sermaye Piyasası Kurulu'nca aranacak nitelikleri taşıyan bankalar, aracı kurumlar, sigorta şirketleri ve kanunlarında engel bulunmayan emekli ve yardım sandıkları ile 506 sayılı Kanun'un geçici 20. Maddesi uyarınca kurulmuş olan sandıklar Kurul'dan izin almak kaydıyla Türkiye'de yatırım fonu kurup yönetebilirler.³¹⁸

Yukarıdaki tanımlamadan da görüldüğü üzere, Türkiye'de yatırım fonu kurabilecek kuruluşlar arasında, sigorta şirketlerinin de adı geçmektedir. Sermaye piyasasına fon aktarımını gerçekleştirme işlevini mali aracılık kimliğine bağlı olarak yerine getiren sigorta sektörü, bu süreçte sermaye piyasasıyla dolaylı, bir başka deyişle “pasif” sayılabileceği bir ilişki içerisinde. Sigorta şirketlerinin yatırım fonu kurabilmesi,

³¹⁷ İMKB: “Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu”; a.g.e.; ss. 85-86.

³¹⁸ İMKB: “Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu”; a.g.e.; s. 79.

sigorta sektörünün sermaye piyasasının gelişmesine yapabileceği katkının fon arz etme işlevinin ayrı bir boyutu olarak, hem sermaye piyasası hem de sigorta sektörünün lehine bir olgu şeklinde nitelendirilebilir. Sigorta şirketlerince yatırım fonu kurulabilmesi ve bu fonun işletilmesi, sigorta şirketlerinin piyasanın aktif bir unsuru olmaları sonucunu doğurduğu gibi, profesyonel portföy yönetiminin fon yönetimi açısından şart olması, sigorta şirketlerini sermaye piyasasının özüne daha da fazla yakınlaştıran ve yatırımlarını artan oranlarda bu piyasada değerlendirmelerini teşvik eden bir unsur olarak kabul edilebilir.

1 Temmuz 1998 tarihi itibarıyla Türkiye’de yatırım fonu kurmuş olan altı tane sigorta şirketi bulunmaktadır. Bu fonlardan beş tanesi A tipi yatırım fonu iken, bir tanesi de B tipi yatırım fonudur. Belirtilen yatırım fonları aşağıdaki gibidir:³¹⁹

i. Sigorta Şirketlerince Kurulan A Tipi Yatırım Fonları:

- Halk Sigorta Özel Fon,
- Commercial Union Değişken Fon,
- Şark Sigorta Özel Fon,
- EGS Sigorta Değişken Fon,
- Nordstern İmtaş Sigorta Özel Fon.

ii. Sigorta Şirketlerince Kurulan B Tipi Yatırım Fonu:

- İsviçre Sigorta Tahvil-Bono Fonu.

Yukarıdan görüldüğü üzere, sigorta sektörünce ağırlıklı olarak A tipi yatırım fonları kurulmakta ve katılma belgeleri önceden belirlenmiş kişi ve kuruluşlara tahsis edilmiş olan “özel fon”lar kurulacak yatırım fonu türünde öncelik kazanmaktadır.

Yatırım fonu kuruluş ve işletiliş bağlamında profesyonel portföy yönetimini gerekli kıldığı için, sigorta şirketlerinin diğer yatırımlarını yönlendirebilme ve bunların verimliliklerini artırma konusu çerçevesinde, bu profesyonel portföy yönetimi birimlerinden elde edecekleri avantajların da altının çizilmesi gereklidir. Buna karşılık,

³¹⁹ SABAH GAZETESİ, 2 Temmuz 1998.

Ülkemizde sigorta Şirketlerince kurulan yatırım fonlarının yönetiminde genel eēilimin özel bir portföy yönetimi birimi kurmaktan ziyade, fonun yönetiminin portföy yönetiminde uzman kuruluşlara devredilmesi olduēu görülmektedir. Bu noktada dikkati çeken başka bir unsur ise, her biri genellikle büyük bir sermaye grubunun iştiraki olan sigorta Şirketlerinin, bu konuda, aynı grup içinde yer alan aracı kurumlar aracılıēıyla fonun yönetilmesi yoluna gitmeleridir. rneēin, 10/12/1993 tarihi itibariyle yatırım fonu kurmuş olan Commercial Union sigorta Şirketi, özellikle vergi avantajlarından faydalanmak üzere A tipinde kurulan fonunun yönetimini, yine aynı sermaye grubuna ait Finansbank'a, özel bir anlaŐmayla devretmiŐtir.³²⁰

Kurduēu fonun yönetimi açısından deēiŐik bir yol izleyen İsviçre Sigorta, aralarında hiç bir organik baē bulunmayan bir aracı kurum olan Ata Menkul Deēerler'le, kuracaēı yatırım fonunun yönetimi konusunda anlaŐmıŐ ve 1997 yılında yukarıda da belirtilen yatırım fonunu kurmuŐtur.³²¹

Sonuç olarak, sigorta Şirketlerince kurulan yatırım fonlarının bu Şirketlerin bünyesine istenilen kapasitedeki profesyonel portföy yönetimi birimlerini kazandıramadıēı grlmekle birlikte, özellikle ülkemizde yakın gelecekte hayat sigortasının yaygınlaŐmasıyla birlikte hem bu birimlerin kurulması hem de yatırım fonu kuran sigorta Şirketi sayısının artması ve sigorta Şirketlerinin sermaye piyasasının gelişmesinde daha aktif bir rol üstlenmeleri beklenebilir.

³²⁰ KAYIR, Hülya; a.g.e.; ss. 63-64.

³²¹ KARARAēA, Tufan: "Kuruluşa zel Yatırım Fonu"; Finansal Forum; 14 Nisan 1997.

SONUÇ

Mali sistem fon arz ve talebinde bulunanlar, bunların karşılaştıkları mali piyasalar ve fon transferini sağlayan mali araçlar ve araçlardan oluşur.

Merkezi olmayan ekonomilerde yatırım ve tasarruf kararları farklı birimlerce verilir ve tasarrufların yatırımlara dönüşmesi “mali sistem” aracılığıyla gerçekleşir.

Mali piyasalar, mali sistem içerisinde fon eksikliği olanların, fon fazlası olanlarla karşılaştığı piyasalardır. Mali piyasalar esas olarak para ve sermaye piyasalarından oluşur.

Bir ülkenin ekonomik kalkınmasının gerçekleşebilmesi için ilk şart üretken yatırımların artırılmasıdır. Ekonomik kalkınmayı gerçekleştirmeyi ve bunu sürekli kılmayı hedefleyen bir ülkenin tercih etmesi gereken yol, yurtiçi tasarrufların artırılmasıdır. Bu tasarrufları verimli yatırımlara kanalize edecek bir sistemin yokluğu, yurtiçi tasarruf hacminin artmasını anlamsız kılacaktır. Sermaye piyasasının ekonomi açısından en önemli işlevi bu tasarrufların verimli yatırımlara kanalize edilmesidir.

Sermaye piyasaları orta, uzun ve sonsuz vadeli fonların arz ve talebinin aracı kuruluşlar aracılığıyla ve menkul kıymetlere bağlı olarak karşılaştığı piyasalardır. Sermaye piyasaları, tek başına ekonomiye yararlı olamayacak olan küçük tasarrufların biraraya getirilerek büyük yatırımlara dönüşmesini temin ederek ülke ekonomisinin gelişmesinde etkili olabilir. Buna bağlı olarak, zenginleşen öz kaynakların yatırımlara dönüşme hızıyla birlikte ülkedeki üretim, istihdam ve genel refah seviyesinin artması beklenebilir.

Günümüzde etkisini giderek artıran bir şekilde hissettiren küreselleşmenin etkisiyle sermaye piyasaları da gelişmiş ve büyümüştür. Ülkemizin sermaye piyasasının da bu gelişmelerin etkisi altında kalacağını söylemek yanlış olmayacaktır. Bunda kurumsal yatırımcıların etkisinin çok önemli olacağı şüphesizdir.

İnsanlar ve kurumlar yaşam süreçlerinin her anında bazı risklerle birlikte yaşarlar. Bu risklerin gerçekleşmesi halinde maddi ve manevi kayıplar ortaya çıkar. Bu zararların en

aza indirgenebilmesi ancak bir risk transfer mekanizmasının varlığıyla mümkün olabilir. İşte bu “risk transfer mekanizması” sigortadır.

Kökeni M.Ö. 2000’li yılların ötesine dayanan sigortacılığın, bugünkü uygulamasına yakın bir şeklinin Türkiye’de görülmesi ancak 19. yüzyılın sonlarında gerçekleşmiştir.

Sigortacılığın tek fonksiyonu insanların olası zararlarını karşılamak değildir. Üstlenilen riske karşılık olarak sigorta primlerinin peşin tahsil edilmesi, sigorta şirketlerine, oluşacak hasarların tazminine kadar geçecek sürede toplanan fonun yatırımlara yönlendirilmesi imkanını sağlamaktadır. Bu da, sigorta sektörünün gelişmiş ülkelerde en önemli kurumsal yatırımcılardan birisi olma sonucunu doğurmaktadır.

Sigorta sektörü, sigorta ve reasürans şirketleri, sigorta aracıları, yardımcı kuruluşlar gibi bir çok unsurun biraraya gelmesi ile oluşmaktadır.

Sigortayı esas olarak hayat ve hayat-dışı sigortalar olarak ikiye ayırmamız mümkündür. Burada sermaye piyasaları açısından önemli olan, uzun vadeli fonlar sağlama imkanı olduğu için hayat sigortalarıdır. Ülkemizde hayat sigortacılığının önemli bir gelişmişlik düzeyinde olduğunu söylemek mümkün değildir.

Sigorta şirketlerinin ellerinde bulunan fonları yatırıma yönlendirmede kullanabilecekleri bir çok klasik ve yeni yatırım aracı bulunmasına rağmen, sigorta sektöründe riskten kaçınma düşüncesiyle devlet tahvili ve bonosu gibi sabit getirili menkul kıymetler, sektörün yatırım portföyünün yaklaşık %70’ler mertebesinde paya sahiptir. Sermaye piyasasının gelişimi açısından büyük önemi olan hisse senetlerinin bu portföydeki payının %20’ler civarında kalması sektörün sermaye piyasalarına yeterli gelişme desteğini vermediği şeklinde yorumlanabilir.

Çalışmamızdan elde edilen sonuçları aşağıdaki gibi sıralamak mümkündür:

i. Bankacılık kesiminin ülkemizde 1986-1996 sürecinde gerçekleştirilen toplam yatırımlardaki payının, sermaye piyasasının payına göre daha önemli olduğu görülmektedir. Fakat, her iki kesimin yatırımlardaki en yüksek toplam payının 1994 yılı itibarıyla ancak %28,37’ye ulaşabilmiş olması dikkat çekici bir olgudur. Bu durumda, Türkiye’de yatırımların büyük ölçüde otofinansman yöntemiyle

gerçekleştirildiği öne sürülebilir. Otofinsmanın yatırımlardaki bu yüksek payı, ekonomideki fonların büyük kısmının atıl vaziyette durduğunu simgelemektedir. Bu sonuca bağlı olarak yapılabilecek bir başka yorum da, sermaye piyasamızın, reel sektörün yatırımlarının finansmanında “küçük tasarrufları toplayıp, verimli yatırımlara kanallıze eden” mali unsur olma asli görevini yerine getiremediğidir.

ii. Ülkemizde yaratılan kaynakların %97'ye varan oranlarda kamu kesimi tarafından kullanıldığı görölmektedir. 1986'dan 1996'ya gelinirken, mali piyasalarda derinleşmenin ve buna bağılı olarak tasarruf eğiliminin arttığı görölmekle birlikte, tasarruf alışkanlığının istenilen düzeyde olduğunu söylemek mümkün değildir. Yukarıda da belirtildiği üzere, yurtiçi tasarruf hacminin artması, kamu kesiminin yaratılan kaynakları büyük ölçüde tüketmesi nedeniyle, olumlu bir şekilde özel sektörün yatırımlarına yansıyamamaktadır.

iii. 1986 yılında bankacılık kesiminin mali varlıklardaki %78.5 olan payının, düzenli bir azalmayla 1996 yılında %61.8'e düştüğü, buna karşılık sermaye piyasasının aynı dönemde mali varlıklar içerisindeki payının %21.5'ten %38.2'ye yükseldiği görölmektedir. Bu artışın her ne kadar kamu ağırlıklı olduğu görölmekteyse de, sermaye piyasasının mali piyasalardaki ağırlığının sürekli bir gelişim içerisinde olduğu söylenebilir.

iv. Ülkemizde sigorta şirketi sayısının artması rekabet açısından olumlu karşılanabilirse de, mevcut pazarın henüz yeterli olgunluğa ulaşamadığı düşünülürse, sektörün bu kadar çok şirketi kaldıramayacağı ve dünyada da bir çok örneği görölen şirket birleşmelerinin yakın gelecekte sigorta sektörümüzde de göröleceğini söylemek yanlış olmayacaktır.

v. Sigorta şirketleri, tıpkı bankalar gibi mali aracılık işlevi görürler. Yani bir varlığı bir başka varlığa çevirerek topluma sunarlar. Ülkemizde sigorta sektörünün direkt prim üretimi reel bir gelişme sürecinin içerisinde dir. 1986 yılında 253 milyon \$ olan toplam prim üretimi, 1995 yılında 1 trilyon 376 milyon \$'a ulaşmıştır. Sigorta sektörümüzün dünya prim üretimine yaptığı katkı ise, bu on yıllık süreçte ikiye katlanarak %0.03'ten %0.06'ya ulaşmıştır. Toplam prim üretiminin artmasının sigorta

sektörünce yatırımlara kanallize edilebilecek fonların büyümesini temin edeceği düşünülürse, prim üretimindeki bu artış umut verici bir gelişme olarak kabul edilebilir.

vi. Kişi başına üretilen prim miktarı, ülkedeki gelir seviyesiyle doğrudan alakalıdır. Bununla birlikte, 1986 yılında 5.1 \$ olan bu miktar, 1995 yılına gelirken 4 kattan fazla bir büyümeyle 22.3 \$'a ulaşmıştır. Aynı dönemde milli gelirin dolar bazında %80'nin altında kalan bir büyüme göstermiş olması, sigorta sektörümüzün büyümekte olduğu tezini destekleyen bir olgu olarak dikkati çekmektedir. Ayrıca, yukarıda belirtilen kişi başına üretilen prim miktarlarında hayat branşının payının 0.3 \$'dan yaklaşık on katlık bir büyümeyle 2.9 \$'a ulaşmış olması, hayat branşının hayat-dışı branşlara göre daha hızlı bir gelişim içerisinde olduğu şeklinde yorumlanabilir. Belirli bir gelişmişlik düzeyinin altındaki ülkelerde hayat branşının ekonomiye katkısının, hayat-dışı branşlara oranla önemsiz seviyede olduğu söylenebilirken, sunduğu uzun vadeli fonlar açısından sermaye piyasası için önemi büyük olan hayat sigortasındaki bu gelişmenin artarak devam etmesinin, sermaye piyasamızın gelişmesine önemli bir ivme kazandırabileceği söylenebilir.

vii. Sigortacılığın ekonomideki yerinin değerlendirilmesinde, üretilen toplam prim miktarının GSYİH'ya oranını önemli bir gösterge olarak kabul edilebilir. Sigorta sektörünün gelişmiş olduğu ülkelerde bu oran genellikle yüksek olurken, sigorta sektörünün belirli bir gelişmişlik seviyesinin altında olduğu ülkelerde, üretilen prim miktarı GSYİH'nın içinde çok önemsiz mertebelerde kalabilmektedir. Ülkemizde bu oranın 1995 itibarıyla sadece %0.84 olması, sigorta sektörümüzün yeterince gelişmemiş olduğunu simgelemektedir.

viii. Sigorta sektörünce üretilen primlerin toplam mali araçlar içindeki payı, 1988-1996 boyunca %1 ile %2 arasında değişen ve genel içinde önemli sayılamayacak bir seyir göstermiştir. Kısacası, sigorta sektörümüzün mali sistemdeki yerinin, mali piyasalarda ve özellikle sermaye piyasamızda etkin bir rol oynayacak bir büyüklüğe henüz ulaşamamış olduğunu söylemek yanlış olmayacaktır. Sigorta şirketlerinin bilançosunun 1988'de toplam içindeki %1'lik payının 1996'ya gelindiğinde %1.58'e ulaşmış olması, kendi içinde değerlendirildiğinde önemli sayılabilecek bir artışa da, bu

payın bankaların aynı yıl ulaştıkları %70.12'lik payın yanında önemsiz bir mertebede kaldığını söylemek mümkündür.

ix. Sigorta şirketlerinin yatırım kararları iki genel prensip çerçevesinde şekillenmektedir. Bunlardan ilki yatırıma kanalize edilecek fonların kaynağı, ikincisi ise, mevcut ekonomik koşullardır; bu çerçevede, sigorta sektörünün yatırım kararlarını etkileyen güvenlik, likidite ve kârlılık gibi üç önemli kriterden bahsedilebilir.. Hayat ve hayat-dışı branşlarda bunların önemleri değişmektedir. Bu branşların her ikisinde de yatırımlarda güvenlik ön plandadır; hayat-dışı branşlarda ağırlık likiditeye verilirken, hayat branşında durum tersine dönmekte ve hayat sigortasının önemli bir tasarruf aracı olması kârlılığın önem kazanması sonucunu doğurmaktadır.

x. Türkiye'de sigorta sektörünce yaratılan fonların değerlendirildiği başlıca alanlar hisse senedi, tahvil, hayat poliçeleri üzerine ikrazat, ipotek karşılığı ikrazat ve gayrimenkuldür. Türkiye'de sigorta sektörünün yatırım tercihlerini ağırlıklı olarak birer sermaye piyasası aracı olan hisse senedi ve tahvilden yana kullandığı görülmekle birlikte esas ağırlığın tahvile verildiği tartışılmaz bir gerçektir. Sigorta şirketlerinin kamu kesimi araçlarına gösterdiği bu yoğun ilginin, sermaye piyasasının düşük maliyetli ve uzun vadeli fonları reel yatırımlara kanalize ederek ekonomik kalkınmayı gerçekleştirme hedefiyle örtüştüğünün söylenmesi mümkün değildir.

xi. Sigortacılıkta üretilen primlerin tümü yatırımlara kanalize edilemez. Sigorta sektörünün bilançosunun aktifi içinde yer alan menkul kıymet toplamının, aktif büyüklüğü içindeki payının 1987-1996 döneminde artış eğiliminde olması, oluşturulan fonların sermaye piyasasına büyüyen oranlarda aktarıldığı şeklinde yorumlanabilir. Ayrıca, aynı dönemde sigorta sektörünün aktifleri içindeki menkul kıymetlerin gelişiminin, sermaye piyasasının büyüklüğünün en önemli göstergelerinden birisi olan menkul kıymet stoklarının gelişiminden çoğu sene daha hızlı olduğu görülmektedir. Bu durum, sermaye piyasasının gelişmesinde sigorta sektörünün görece payının artmakta olduğu şeklinde bir yorum yapmayı mümkün kılmaktadır.

Buraya kadar çıkarılan sonuçlardan, Türk sigorta sektörünün gelişmekte olduğu, fakat mali kesimdeki yerinin nemsizliğine bağlı olarak, Türk sermaye piyasasının gelişimine bu aşamada önemli bir katkısının olamadığını, ancak sigorta bilincinin yerleşmesi, yeni sigorta türlerinin uygulanması ve mevcut fonların daha önemli seviyelere getirebilmesi ve özellikle hayat sigortasının yaygınlaşmasıyla birlikte, sigorta sektörümüzün sermaye piyasasının gelişmesine önemli katkılarda bulunabilecek potansiyele sahip olduğunu söylememiz mümkündür.



YARARLANILAN KAYNAKLAR

KİTAPLAR

- ◆ AVCI, Adnan: *Özel Sigorta Kanunları Uygulaması ve Mevzuatı*; 1. Basım, İstanbul, Alfa Basım Yayım Dağıtım; 1997.
- ◆ BUZLUPINAR, Elif: *Emeklilik Fonları, Sermaye Piyasasına Kaynak Aktarımı – Türkiye Üzerine Değerlendirmeler*; Sermaye Piyasası Kurulu, Yayın No: 471, İlk Baskı, Ankara, Pelin Ofset; Ağustos 1996.
- ◆ ÇAPANOĞLU, Mustafa Birol: *Türkiye ve Dış Ülkelerde Sermaye Piyasası Özelleştirme Uygulamaları ve Genel Olarak Menkul Kıymet Borsaları*; 1. Bası, İstanbul; Beta A.Ş.; Ağustos 1993.
- ◆ DOĞU, Murat: *Gelişen Hisse Senedi Piyasaları ve Türkiye*; Sermaye Piyasası Kurulu; Yayın No. 27; İlk Baskı, Ankara, Selin Ofset, Ocak 1996.
- ◆ DUMAN, Şebnem: *Türk Sigorta Sektöründe Boş Kapasiteler ve Ekonomik Kayıplar*; Birinci Basım, İstanbul, 1. Baskı, İstanbul, Bilaraş; Ocak 1990.
- ◆ EMLAK BANKASI; *Sigorta Sektörü*; Eğitim Yayınları; Yayın yeri belirtilmemiş; 1991.
- ◆ ERGENEKON, Çağatay: *Sigorta Sektörü*; İMKB Sektör Araştırmaları Serisi/No: 5; Birinci Basım, İstanbul; Nisan 1995.
- ◆ GÜRLESEL, Can Fuat ve Diğerleri; *Avrupa Sermaye Piyasaları Bütünleşme ve Türk Sermaye Piyasası*; İMKB Araştırma Yayınları No:10; Birinci Basım, İstanbul, Acar Matbaacılık A.Ş.; Nisan 1997.
- ◆ GÜVEN SİGORTA T.A.Ş.; “Dünya’da ve Türkiye’de Sigorta ve Reasürans Tarihçesine Kısa Bir Bakış”; İlk Basım; İstanbul, Lebib Yalkın Yayınları, 1990.
- ◆ HALKBANKASI; “Sermaye Piyasası İşlemleri”; İlk Baskı, Ankara, Özkan Matbaacılık, 1995.
- ◆ KARACAN, Ali İhsan : *Sigortacılık ve Sigorta Şirketleri*; Birinci Basım, İstanbul, Bağlam Yayıncılık; Ocak 1994.
- ◆ KARGI, Nihal: *Ekonomik Kalkınma, Tasarruf ve Sermaye Piyasası İlişkileri: Türkiye Örneği*; Sermaye Piyasası Kurulu Yayın No:115; İlk Baskı; Ankara; Nuroi Matbaacılık; Mart 1998.
- ◆ KARSLI, Muharrem : *Sermaye Piyasası-Borsa-Menkul Kıymetler*; 4. Baskı; İstanbul, İrfan Yayıncılık; 1990.

- ◆ KUŞÇU, Sinan : *Sigorta Talep Teorisi ve Türkiye Uygulaması*; 1. Basım, Erzurum; 1996.
- ◆ LEACH, Alan: *European Life Insurance – Strategies for Success in a Changing Market*; FT Management Report; London; 1994.
- ◆ ÜNAL, Targan: *Gelişen Borsalarda Kurumsal Yatırımcılar, Türkiye Örneği*; İMKB Araştırma Yayınları / No: 7; 1. Basım, İstanbul; Savaş Matbaacılık; Temmuz 1995.
- ◆ ÜNAL, Targan : *Finans Kesiminin Reel Sektöre Kaynak Yaratma Kapasitesi; Türkiye Örneği* ; İstanbul Ticaret Odası Yayın No: 1996-31; 1. Basım, İstanbul , Mega Ajans, 1996.
- ◆ YETİM, Ahmet: *Sigorta Sektörü*; İzmir Ticaret Odası / Yayın No: 11; Birinci Basım; İzmir; 1995.

MAKALELER

- ◆ AKDOĞAN, Haluk : “Uluslararası Sermaye Piyasaları ve Türk Piyasalarının Durumuna Bir Bakış”; *Ekonomide Ankara*; Ankara, Sayı 50, Mayıs-Haziran 1993; ss. 14-18.
- ◆ AKYÜZ, Abdullah: “Uluslararası Finansal Piyasalar ve Türkiye”; *İşletme ve Finans*; Sayı 87, Haziran 1993; ss. 11-19.
- ◆ ALİEFENDİOĞLU, Tacettin: “Sigorta İşletmeciliği”; *İşletme ve Finans*; Sayı 6, Ekim 1977; ss. 25-32.
- ◆ BAKIR, Pınar: “Sermaye Piyasası Analizleri Uygulaması”; “Türkiye’de Sermaye Piyasası Sorunları” Seminerinde Sunulan Tebliği; İYSE-TÜSİAD; Tarabya, İstanbul; 13 Mayıs 1975, Yayın yeri ve tarihi belirtilmemiş.
- ◆ BAVBEK, Reha: “Kaynak Yaratmada Sigortacılık”; *Finans Dünyası*, Mayıs 1993; ss. 82-84.
- ◆ CAPITAL: “Rekabetin Fazlası Zarar Getirdi”; Sayı 6, Haziran 1996; ss. 72-73.
- ◆ CAPITAL: “Sigorta Şirketi Sayısında Avrupa Sonuncusuyuz”; Sayı 11, Kasım 1996; ss. 174-176.
- ◆ CAPITAL: “Sigortanın Sağlığı Bozuldu”; Sayı 2; Şubat 1997; s. 128.
- ◆ DALAŞ, Yeliz: “Sigortanın Ekonomi İçindeki Yeri”; *DÜNYA GAZETESİ*; 10 Ağustos 1994.

- ◆ ÇAPANOĞLU, Mustafa Birol: “*Türk Sermaye Piyasasının Gelişimi İçin Gerekli Önlemler*”; **İ. S. O. Dergisi**; Yıl 27, Sayı 313, 22 Mart 1992; ss. 43-47.
- ◆ DOĞUKANLI, Hatice: “*Sigortacılığın Yeni Hedefi: İMKB*”; **Finans Dünyası**; Sayı 46, Ekim 1993; ss. 66-69.
- ◆ DÜNYA GAZETESİ: “*Sigortanın Yıldızı Parlayacak*”; 11 Ocak 1996.
- ◆ ERGENEKON, Çağatay: “*Uluslararası Fon Transferlerinde Yükselen Dalga; Özel Emeklilik Fonu Yatırımları*”; **Fidyak Bülten**; Haziran 1998; ss. 9-13.
- ◆ ERTÖZÜN, Gündoğdu: “*Potansiyel Ekonomiye Çekilemiyor*”; **Finans Dünyası**; Sayı 29; Mayıs 1992; ss. 42-43.
- ◆ ERTUNA, Caner : “*Sermaye Piyasalarımız Global Arenada Sınav Veriyor*”; **Uzman Gözüyle Bankacılık**; Haziran 1994; ss. 15-20.
- ◆ ERTUNA, Caner: “*Türkiye Sermaye Piyasaları Tarihinde Önemli Bir Kesit: İMKB’nin On Yılına Bir Bakış*”; **İşletme ve Finans**; Sayı 113; Ağustos 1995; ss. 30-40.
- ◆ **Fidyak Bülten**: “*Türk Sermaye Piyasalarından Kaynak Kullanımı*”; Sayı 3, Haziran 1998; ss.2-5.
- ◆ **Finans Dünyası**: “*IFC Gözüyle, Sigortacılıkta Kaçınılmaz Hedef: Sermaye Piyasası*”; Şubat 1991; ss. 60-62.
- ◆ **Finans Dünyası**: “*Türk Sigortacılık Sektörünün Mali Sektör İçindeki Yeri ve Fon Yaratma Gücü*”; Nisan 1997; ss.56-58.
- ◆ **Finans Dünyası**: “*Sigorta Şirketlerinde Mali Yeterlilik ve Güven Unsuru*”; Sayı 91, Temmuz 1997; ss. 86-89.
- ◆ **Finans Dünyası**: “*Türk Mali Piyasalarında Gelişmeler*”; Ağustos 1997; ss. 82-85.
- ◆ GİRAY, Filiz: “*Türkiye’de Vergiler ve Sermaye Piyasası*”; **İşletme ve Finans**; Yıl 32, Sayı 7; Temmuz 1995; ss. 59-63.
- ◆ HALL, Michael; “*Türk Para Piyasasının Gelişmesi*”; “**Türk Sermaye Piyasasında Son Gelişmeler Konferansı**”nda Sunulan Tebliğ; OECD-SPK Konferansı; 30 Haziran-5 Temmuz 1985, Çeşme-İzmir; SPK Yayın No: 6; 1985
- ◆ İNTERMEDYA EKONOMİ; “*Sigortacıların da Sigortası Attı*”; 5 Ocak 1997; ss. 46-47.
- ◆ KARAAĞAÇ, Tufan: “*Kuruluşa Özel Yatırım Fonu*”; **Finansal Forum**; 14 Nisan 1997.

- ◆ KORUYAN, Adil: “*Sermaye Piyasasında Kurumsallaşma Düzeyinin Yatırım Tercihlerinin Şekillenmesi Üzerindeki Etkisi*”; **Prof. Dr. İsmail TÜRK’e Armağan Kitap**; Sermaye Piyasası Kurulu; Yayın No: 54; 1. Basım, Ankara, Aralık 1996; ss. 161-179.
- ◆ KÖSE, Ali ve TUNAY, K. Batu: “*Türk Sigorta Sektörünün Ekonomik Performansı: 1990’lara İlişkin Bir Değerlendirme*”; **Sigorta**; Yıl 8, Sayı 94; Şubat 1998; ss. 39-46.
- ◆ NADAROĞLU, Halil: “*Sermaye Piyasası, Para Piyasası ve Menkul Kıymetler Borsaları Arasındaki İlişkiler*”; “**Sermaye Piyasasının Teşekkülü ve Menkul Kıymetler Borsası’nın Rolü**” Seminerinde Sunulan Tebliği; İTO; İstanbul , 1968; ss. 7-15.
- ◆ OKTAR, Suat : “*Gelişmekte Olan Ülkelerde Sermaye Piyasalarının Büyümesi*”; **Banka ve Ekonomik Yorumlar**; Mayıs 1994; ss. 37-41.
- ◆ OKUYAN, Erol: “*Sigortacılığın Dümü, Bugünü, Yarını*”; **DÜNYA GAZETESİ**; 26 Nisan 1994.
- ◆ ÖMRÜUZAK, Faruk: “*Türkiye’de Sigorta Sektörü*”; **DÜNYA GAZETESİ**, Dünya Dosyası “**Sigortacılık**”; No:28; 10 Temmuz 1995.
- ◆ ÖNAL, Yıldırım B. ve MADRAN, Canan: “*Türk Sigortacılık Sektöründe Pazarlama Sorunları – Bu Sorunların Sektörün Finansal Yapısı Üzerine Etkileri ve Çözüm Önerileri*”; MİLLİ REASÜRANS T.A.Ş.; Sigortacılık Sektörü Bilimsel Çalışma Yarışması 1997; Yayın yeri ve tarihi belirtilmemiş.
- ◆ SARI, Özcan: “*Sermaye Piyasasına Doğru...*”; **Finans Dünyası**; Yıl 3, Sayı 26; Şubat 1992; ss. 82-85.
- ◆ ŞENGÜL, Selami : “*Sermaye Piyasasının Gelişimi ve Değişimi*”; **İşletme ve Finans**; Sayı 113; Ağustos 1995; ss. 20-29.
- ◆ ŞENGÜL, Selami.: “*Sermaye Piyasası, Temel Kavramlar ve Araçlar*”; **Vergi Dünyası**; Aralık 1996; Sayı 184; ss. 122-130.
- ◆ ŞENGÜL, Selami : “*Sermaye Piyasası Temel Kavramları ve Halka Arzda Kayıt Sistemi*”; **Vergi Dünyası**; Sayı 186; Şubat 1997; ss. 137-147.
- ◆ TAŞDEMİR, Birgül: “*Sigortacılıkta Teknik Kar Yok!*”; **Finans Dünyası**; Ağustos 1997; ss. 59-62.
- ◆ TEKELİ, Mine : “*Türkiye Sermaye Piyasasının Gelişim Yetersizlikleri*”; **Ekonomide Ankara**; Sayı 13; Mart-Nisan 1987; ss. 28-39.
- ◆ TÖRÜNER, Yaman: “*Sağlık Sigortası Reformu Ne Getiriyor?*”; **AKŞAM GAZETESİ**; 1 Temmuz 1998.

- ◆ TUNCER, Selahattin: “*Türk Sermaye Piyasasında Yeniden Yapılanma*”; **İSO Dergisi**; Yıl 27, Sayı 321; Kasım 1992; ss. 31-35.
- ◆ UYANIK, Senan: “*Sermaye Piyasasının Gelişmesinde Devletin Rolü*”; **Finans Dünyası**; Sayı 40; Nisan 1993; ss. 103-107.
- ◆ YELMENOĞLU, İbrahim: “*Sigorta Murakabe Kanunu ve Kurumlar Vergisi Kanunu Açısından Sigorta Teknik İhtiyatları*”; **Vergi Dünyası**; Sayı 190, Haziran 1997; ss. 104-109.
- ◆ YEMİŞÇİ, Feyyaz ve Diğerleri: “*1923-1993 Döneminde Türkiye Ekonomisine Genel Bakış*”; **Hazine ve Dış Ticaret Dergisi**; HDTM; “Cumhuriyetin 70. Yılı Özel Sayısı”; 1994; ss. 1-66.
- ◆ YEŞİLOĞLU, Talat: “*Büyüklerin Rekabeti Sigortacılığa Taşındı*”; **CAPITAL**; Sayı 2, Şubat 1996; ss. 128-130.
- ◆ YÜKSEL, Ali Sait: “*Para Piyasası-Sermaye Piyasası İlişkileri ve Bankaların Sermaye Piyasasına Dönük Hizmetlerinde Yeni Boyutlar*”; “**Banka ve Sigorta Sektörü ile Aracı Kurumların Sermaye Piyasasındaki Etkinlikleri Sempozyumu**”nda sunulan Tebliğ; Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü; Yayın No.3; İstanbul, 1991.

DİĞERLERİ

- ◆ **ANADOLU SİGORTA**; “*Sigorta Eğitim Notları*”; Yayımlanmamış Eğitim Notları; 1997; İstanbul.
- ◆ **ANADOLU SİGORTA**; “*Genel Bilgiler*”; Yayımlanmamış Eğitim Notları; Yayımlanma tarihi belirtilmemiş; İstanbul.
- ◆ ARSLAN, Adem: “*Türk Sermaye Piyasası ve Sanayi Kesimine Kaynak Aktarmadaki Rolü*”; M.Ü. Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi; İstanbul; 1996.
- ◆ **Banka ve Ekonomik Yorumlar**; “*Sermaye Piyasası ve Borsa’da Son Gelişmeler; Geleceğe İlişkin Beklentiler*”; Açık Oturum, Yıl 33, Sayı 6, Haziran 1996.
- ◆ BORA, Bülent: “*Türkiye’de Sigortacılık Kesiminin Durumu; Gelişmeler, 1996 Yılına İlişkin Beklentiler*”; 26 Ocak 1996 tarihinde gerçekleşen açık oturum, **Banka ve Ekonomik Yorumlar**; Yıl: 33, Sayı: 2; Şubat 1996.
- ◆ CERİT, H. Bülent: “*En Uygun Hayat Sigortası Poliçesi Seçimini Sağlayan Bir Karar Modeli*”; İ.T.Ü. F.B.E.; Yayımlanmamış Doktora Tezi; İstanbul; Kasım 1995.

- ◆ ÇANAKÇI, Ekrem: “*Sigorta Sektörü ve Sermaye Piyasası*”; Sermaye Piyasası Kurulu;Yayımlanmamış Yeterlik Etüdü; Ankara; 1989.
- ◆ DEMİRÇELİK, Adalet: “*Sigorta Şirketlerinin Portföy Yapıları ve Bunları Belirleyen Etmenler*”; Sermaye Piyasası Kurulu, Araştırma Raporu / No: AGD/21; Ankara, Nisan 1985.
- ◆ DERİN, Selen: “*Sigorta Şirketleri ve Sermaye Piyasası*”; Sermaye Piyasası Kurulu, Araştırma Raporu / No: AGD/9113; Ankara, Temmuz 1991.
- ◆ DPT; “*Ekonomik Göstergeler, 1950-1998*”
- ◆ ELVEREN, Ali Haydar: “*Türkiye’de Hayat Sigortaları: Yapısı, Sorunlar ve Çözüm Önerileri*”; T.C. Başbakanlık HDTM; Yayımlanmamış Uzmanlık Tezi; Ankara; Ocak 1994.
- ◆ HANÇERLİOĞLU, Orhan : *Ekonomi Sözlüğü*; 6. Basım; İstanbul; Remzi Kitabevi, Aralık 1996.
- ◆ Hazine Müsteşarlığı; “*Türk Mali Sisteminin Temel Göstergeleri - Mart 1996*”; Cilt 6, Sayı 19; HM Matbaası; Ankara; Mart 1996.
- ◆ Hazine Müsteşarlığı; “*Türk Mali Sisteminin Temel Göstergeleri - Mart 1997*”; Cilt 7, Sayı 23; HM Matbaası; Ankara; Mart 1997.
- ◆ İMKB; “*Sorularla Borsa ve Sermaye Piyasası*”; Yatırımcı Danışma Merkezi Yayını; Yayın Tarihi Belirtilmemiş; İstanbul.
- ◆ KAYIR, Hülya: “*Türk Sigorta Sektörünün Fon Yaratma Kapasitesi ve Sermaye Piyasasında Değerlendirilmesi*”; M.Ü. Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi; İstanbul; 1996.
- ◆ KONGAR, Bilgi: “*Türkiye’de Sigortacılık Kesiminin Durumu; Gelişmeler, 1996 Yılına İlişkin Beklentiler*”; 26 Ocak 1996 tarihinde gerçekleşen açık oturum, **Banka ve Ekonomik Yorumlar**; Yıl: 33, Sayı: 2; Şubat 1996.
- ◆ SABAH GAZETESİ; “*Güvenen Kazandı*”; 09/05/1998.
- ◆ Sigorta Murakabe Kurulu; “*1987, Türkiye’de Sigorta Faaliyeti Hakkında Rapor*”; Yayın No: 33; Yayın yeri belirtilmemiş, 1988.
- ◆ Sigorta Murakabe Kurulu; “*1988, Türkiye’de Sigorta Faaliyeti Hakkında Rapor*”; Yayın No: 34; Yayın yeri belirtilmemiş, 1989.
- ◆ Sigorta Murakabe Kurulu; “*1989, Türkiye’de Sigorta Faaliyeti Hakkında Rapor*”; Yayın No: 35; İstanbul, Prive Grafik-Film-Baskı, 1990.

- ◆ **Sigorta Murakabe Kurulu;** “1990, Türkiye 'de Sigorta Faaliyeti Hakkında Rapor”; Yayın No: 36; İstanbul, Prive Grafik-Film-Baskı, 1991.
- ◆ **Sigorta Murakabe Kurulu;** “1991, Türkiye 'de Sigorta Faaliyeti Hakkında Rapor”; Yayın No: 38; İstanbul, Prive Grafik-Film-Baskı, 1992.
- ◆ **Sigorta Murakabe Kurulu;** “1992, Türkiye 'de Sigorta Faaliyeti Hakkında Rapor”; Yayın No: 39; İstanbul, Prive Grafik & Matbaacılık Hizmetleri, 1993.
- ◆ **Sigorta Murakabe Kurulu;** “1993, Türkiye 'de Sigorta Faaliyeti Hakkında Rapor”; Yayın No: 40; İstanbul, Prive Matbaacılık, 1994.
- ◆ **SOYDEMİR, Selim ve ALTUN, Oğuz :** “Kurumsal Yatırımcılar ve Sermaye Piyasası”; Sermaye Piyasası Kurulu, Araştırma Raporu / No: AGD/9105; Ankara, Mart 1991.
- ◆ **SPK;** “Yıllık Rapor-1990”; Ankara, Tisamat Basım Sanayi; 1991.
- ◆ **SPK;** “Yıllık Rapor-1991”; Ankara, Tisamat Basım Sanayi; 1992.
- ◆ **SPK;** “Yıllık Rapor-1995”; Ankara, Tisamat Basım Sanayi; 1996.
- ◆ **SPK;** “Yıllık Rapor-1996”; Ankara, Tisamat Basım Sanayi; 1997.
- ◆ **SPK;** “Aylık Bülten – Ağustos 1997”; Ankara; Tisamat Basım Sanayi; 27/10/1997.
- ◆ **SwissRe, sigma:** “Private Insurers’ Capital Investments”; No. 7; Zurich, July 1984.
- ◆ **SwissRe, sigma:** “Les Placements en Capitaux des Assureurs Directs”; No. 12; Zurich, Decembre 1987.
- ◆ **SwissRe, sigma:** “World Insurance in 1986”; No. 5/88; Zurich, 1988.
- ◆ **SwissRe, sigma:** “L’Assurance Mondiale en 1987: Le Volume Total des Primes Depasse pour la Premiere Fois 1000 Milliards de Dollars ”; No. 3/89; Zurich, 1989.
- ◆ **SwissRe, sigma:** “World Insurance 1988: Asia and the EC Continue to Grow”; No. 4/90; Zurich, 1990.
- ◆ **SwissRe, sigma:** “World Insurance in 1989: Growth Setback – Growth Rates Halved”; No. 2/91; Zurich, 1991.
- ◆ **SwissRe, sigma:** “Direct Insurers’ Capital Investment”; No. 5/91; Zurich, 1991.
- ◆ **SwissRe, sigma:** “World Insurance in 1990: Stagnation – Growth in Real terms Drops Below One Percent”; No. 4/92; Zurich, 1992.

- ◆ **SwissRe, sigma:** “*World Insurance in 1991: Recovery in Europe – Stagnation and Decline in Asia and North America*”; No. 4/93; Zurich, 1993.
- ◆ **SwissRe, sigma:** “*World Insurance in 1992: Accelerating Worldwide Growth – A Positive Rate of Growth in all Regions*”; No. 3/94; Zurich, 1994.
- ◆ **SwissRe, sigma:** “*World Insurance in 1993: Accelerating Premium Growth*”; No. 5/95; Zurich, 1995.
- ◆ **SwissRe, sigma:** “*World Insurance in 1994: Clear Slowdown in Premium Growth in North America and Japan, Reduced Momentum in Europe*”; No. 4/1996; Zurich, 1996.
- ◆ **SwissRe, sigma:** “*World Insurance in 1995: Premium Volume Exceeds USD 2000 Billion for the First Time*”; No. 4/1997; Zurich, 1997.
- ◆ **T.C. Başbakanlık D.P.T.;** “*Sermaye Piyasası Özel İhtisas Komisyonu Raporu*”; D.P.T. Yayın No: 2191-Ö.İ.K.:346; Ankara; Kasım 1989;
- ◆ **T. C. Başbakanlık Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı Banka ve Kambiyo Genel Müdürlüğü;** “*Türk Mali Sisteminin Temel Göstergeleri - Eylül 1991*”; HDTM Matbaası, Ankara, Ekim 1991.
- ◆ **T. C. Başbakanlık Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı Banka ve Kambiyo Genel Müdürlüğü;** “*Türk Mali Sisteminin Temel Göstergeleri -Haziran 1992*”; HDTM Matbaası; Ankara; Ağustos 1992.
- ◆ **T. C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Sigorta Denetleme Kurulu;** “*1994, Türkiye’de Sigorta Faaliyeti Hakkında Rapor*”; Yayın No: 41, Yayın yeri belirtilmemiş, 1995.
- ◆ **T. C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Sigorta Denetleme Kurulu;** “*1995, Türkiye’de Sigorta Faaliyeti Hakkında Rapor*”; Yayın No: 42, İstanbul, Prive Grafik & Matbaacılık Hizmetleri, 1996.
- ◆ **T. C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Sigorta Denetleme Kurulu;** “*1996, Türkiye’de Sigorta faaliyeti Hakkında Rapor*”; Yayın No: 43, İstanbul, Prive Grafik & Matbaacılık Hizmetleri, 1997.
- ◆ **T.C. Maliye Bakanlığı:** “*Yıllık Ekonomik Rapor 1995*”; Başbakanlık Basımevi; Ankara, 1996.
- ◆ **Türkiye Sigorta ve Reasürans Şirketleri Birliği;** “*Sigorta Genel Şartları*”; İstanbul, Föy Volan.

- ◆ ÜNVAN, Hayal: “*Türkiye’de Kurumsal Yatırımcı Olarak Sigorta ve Reasürans Şirketleri*”; Sermaye Piyasası Kurulu, Araştırma Raporu / Rapor No: AGD/8903; Şubat 1989.
- ◆ Yaylın Yayıncılık: “*20064 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu, 1997*”;İstanbul, 1997.
- ◆ YÜCEL, Ali Necef; MİLLİ REASÜRANS T.A.Ş., Hayat Branşı Müdürü ile 24 Haziran 1998 tarihinde yapılan görüşme.



ÖZGEÇMİŞ

Hasan Okan VAR;

Doğum Tarihi 26/01/1972

Doğum Yeri İstanbul

Lise 1982-1990 Galatasaray Lisesi

Lisans 1990-1995 Yıldız Teknik Üniversitesi,
Makine Fakültesi,
Makine Mühendisliği Bölümü.

Yüksek Lisans 1995-1998 Yıldız Teknik Üniversitesi,
Sosyal Bilimler Enstitüsü,
İşletme Yönetimi Anabilim Dalı.

Çalıştığı Kurum 1994-1997 Ay Havuz Ltd. Şti.

**T.C. YÜKSEKÖĞRETİM KURULU
DOKÜMANTASYON MERKEZİ**