

## BREXIT VE MALİ HİZMETLER

İmre ERSOY<sup>1</sup>  
Araştırma Makalesi

### Öz

*Brexit'in gerçekleşmesi Avrupa Birliği (AB) ve Birleşik Krallık (BK) arasındaki mali hizmetleri önemli ölçüde etkileyecektir. Bu etki Londra'nın Dünyanın küresel finans merkezi olmasından ve AB-BK ilişkilerinin dayandığı mevcut pasaport rejiminin sona erecek olmasından kaynaklanmaktadır. Geçiş döneminde AB'nin Kanada tarzı ve mali hizmetleri de kapsayan bir Serbest Ticaret Anlaşması (STA) yapması söz konusu olabilir. Ya da BK ile AB arasında karşılıklı ekonomik ilişkileri düzenleyen başka bir model de söz konusu olabilir. Aksi takdirde geçiş döneminin sona ermesi ile beraber BK üçüncü ülke konumuna gelecektir. Böylece AB ve BK arasında mali hizmetler ticareti Dünya Ticaret Örgütü'nün (DTÖ) Hizmetler Ticareti Genel Anlaşması (GATS) kuralları çerçevesinde yapılabilecektir. Bu da mali firmaların Londra'dan AB-27'e göç etmelerine sebebiyet verecektir ve halihazırda bu süreç başlamıştır. Bu durumda BK firmaları belirli mali hizmet alanlarında AB üçüncü ülke denklik rejimine tabii olabilecektir. Üçüncü ülke Denklik rejimi BK merkezli mali kurumlar için AB Tek Pazarına erişimin ciddi anlamda sınırlanacağı anlamına gelmektedir. Bu durumdan en çok etkilenecek mali hizmetler başta bankacılık olmak üzere, sırasıyla piyasa altyapısı, aktif yönetimi ve sigorta ile reasürans olacaktır. Brexit, finansal piyasalarda parçalanmışlığı da beraberinde getirecektir. Londra'nın finans merkezi olarak yerinin kısa sürede değişmeyeceği kabul edilmekle beraber dört önemli şehir AB 27 toptan piyasalarına ev sahipliği yapacak gibi görünmektedir. Bu şehirler Frankfurt, Paris, Dublin ve Amsterdam'dır.*

**Anahtar Kelimeler:** Brexit, Mali Hizmetler, STA, GATS, Üçüncü ülke denklik rejimi,

### Brexit and Financial Services

#### Abstract

*The realization of Brexit will significantly affect the financial services between the European Union (EU) and the United Kingdom (UK). This effect is due to the fact that London is the global financial center of the world and the current passport regime*

---

<sup>1</sup> Doç. Dr. Marmara Üniversitesi Avrupa Araştırmaları Enstitüsü, iersoy@marmara.edu.tr.

ORCID: 0000-0003-0025-0520

Makalenin Gönderilme Tarihi:15/01/2020, Kabul Edilme Tarihi

*on which EU-UK relations are based will end. During the transition period, it may be possible for the EU to make a Canadian type Free Trade Agreement (FTA) that includes financial services. Or it could be another model that regulates bilateral economic relations between the UK and the EU. Otherwise, once the transition period ends, the UK will become a third country. Thus, financial services trade between the EU and the UK will be handled within the framework of the rules of the World Trade Organization (WTO) General Agreement on Services Trade (GATS). This will cause financial firms to migrate from London to the EU-27 and this process has already started. For certain financial services, UK companies may then be subject to the EU third country Equivalence regime. The third country Equivalence regime means that for UK-based financial institutions access to the EU Single Market will be severely restricted. Financial services that will be most affected will be banking, market infrastructure, asset management, insurance and reinsurance, respectively. Brexit will also bring fragmentation in financial markets. Although it is accepted that London's place as a financial center will not change in a short period of time, it seems that four important cities will host the EU 27 wholesale markets. These cities are Frankfurt, Paris, Dublin and Amsterdam.*

**Keywords:** *Brexit, Financial Services, FTA, GATS, Third Country Equivalence Regime*

## Giriş

Birleşik Krallık (BK) Haziran 2016'daki referandumda yüzde %48'e karşı 52% oyla Avrupa Birliği'nden (AB) ayrılma kararı almıştır. Uzun ve sancılı bir süreç sonunda Brexit 31 Ocak 2020 tarihinde 17 Ekim 2019 tarihli revize Anlaşma ile gerçekleşti. Ancak söz konusu Anlaşma 31 Aralık 2020'ye kadar bir geçiş süreci (transition period) tanımaktadır. 2021 veya 2022 sonuna kadar da uzatılma olasılığı olan ancak uzatma için son tarihin geçtiği bu geçiş sürecinde BK, AB üyesi olmayacak ancak Tek Pazara dahil olmaya devam edecektir.

Londra'nın küresel mali merkez olması dolayısıyla Brexit'in gerçekleşmesi özellikle mali hizmetler açısından ciddi sonuçlar doğuracaktır. BK'nın AB'den ayrılma Anlaşmasında finansal hizmetler alanında ne olacağına dair bir bölüm mevcut değildir. Geçiş döneminde BK'nın AB ile Kanada tarzı bir Serbest Ticaret Anlaşması (STA) imzalaması olasılığı söz konusudur. Ya da BK ile AB arası karşılıklı ekonomik ilişkileri düzenleyen başka bir model de söz konusu olabilir. Şayet bu seçenekler gerçekleşmez ise geçiş döneminin bitmesi ile beraber BK üçüncü ülke konumuna gelecek ve Tek Pazara giriş haklarını kaybedecektir. Bu durumda BK firmaları pasaport haklarını kaybedecekler, AB-27'de finansal hizmet sunamayacaklar ve serbestçe şube açamayacaklardır. Aynı durum AB firmaları için de geçerli olacaktır ve onlar da bu hizmetleri BK'da sunamayacaklardır.

Bu durumda AB ve BK arasında mali hizmetler ticareti Dünya Ticaret Örgütü'nün (DTÖ) Hizmetler Ticareti Genel Anlaşması (GATS) kuralları çerçevesinde yapılabilecektir. AB Anlaşmasının sağladığı mali hizmet özgürlükleri ile kıyaslandığında GATS altındaki özgürlük seviyesi ciddi anlamda sınırlıdır. Bu durumda BK, AB mali hizmetler mevzuatı altındaki pasaport haklarından yararlanamayacağı için her firma iş yapmak istediği AB ülkesinden yetki almak durumundadır. Bu da BK'nın çeşitli finansal hizmetler için Üçüncü ülke denklik rejimine başvurmasını beraberinde getirecektir. Denklik, üçüncü ülke düzenleyici ve denetleyici rejimlerinin AB rejimlerine denk olduğunun saptanması durumunda AB'de hizmet sunan yabancı firmaların AB düzenlemeleri yerine kendi ülke düzenlemelerine tabi olmaya devam etmelerine olanak tanır. BK düzenlemeleri ve denetleyici rejimlerinin AB rejimine denk olduğunu düşünmek yanlış olmaz. Ancak üçüncü ülke denklik rejimleri tüm mali hizmetler alanlarını kapsamamaktadır. Neticede BK'nın AB'den ayrılmasının en kapsamlı ekonomik etkisi mali hizmetler alanında olacaktır.

Bu çalışmanın geri kalanı şu şekilde organize edilmiştir: 1.bölümde BK'da Mali Hizmetler Sektörünün önemi anlatılmaktadır. 2. Bölümde Mali Hizmetler için mevcut olan AB Pasaportu rejiminden bahsedilmektedir. Daha sonra 3. bölümde Mali Hizmetler için Brexit Senaryolarına yer verilmiştir. AB Üçüncü ülke Rejimlerinin Özellikleri ve Etkileri 4. Bölümü oluşturmaktadır. 5. Bölüm ise Brexit'in AB Mali Piyasalarına ve Bütünleşmesine Etkilerini irdelemektedir. Son bölümde ise sonuç ve değerlendirme yer almaktadır.

### **I. Birleşik Krallık'da Mali Hizmetler Sektörünün Önemi**

Global Mali Merkezler Endeksi 23 (2018)<sup>2</sup>'e göre Londra, Brexit müzakerelerine rağmen en büyük küresel finans merkezi olmaya devam etmektedir. Söz konusu endekse göre Londra'dan sonra küresel mali merkez olarak en yüksek sınıflandırmaya sahip Avrupa şehirleri 16. sırada yer alan Zürih, 20. sırada yer alan Frankfurt, 21. sırada yer alan Lüksemburg, 24. sırada yer alan Paris, 26. sırada yer alan Cenevre, 29. sırada yer alan Hamburg, 31. sırada yer alan Dublin ve 35. sırada yer alan Münih'dir. New York ise Londra'dan hemen sonra 2. sırada yer almaktadır.

Londra'yı bugünkü küresel mali güç haline getirenlerin başında 1986'daki "Big Bang" reformları gelmektedir.<sup>3</sup> Londra'yı mali güç haline

<sup>2</sup> CDI ve ZYen. "The Global Financial Centres Index 23", 2018, [www.longfinance.net/Publications/GFC23.pdf](http://www.longfinance.net/Publications/GFC23.pdf) (Erişim Tarihi 26 Temmuz 2018), s. 4.

<sup>3</sup> Big Bang Londra borsasını deregüle eden ve elektronik ticaretin başlamasını sağlayan mali reformlardır.

getiren diğer etmenlerin başında İngilizce, Londra'nın saat dilimi avantajı, BK'nın etkin yasal sistemi, esnek işgücü yasaları, önemli üniversitelerin varlığı, iyi yetişmiş insan gücü ve tamamlayıcı hizmetler endüstrisinin öneminden bahsetmek mümkündür.<sup>4 5</sup>

BK merkezli mali hizmetler sektörünün ekonomiye katkısı ciddi boyutlardadır. Sektör ülkede mali hizmetler sektöründe çalışan 1.050 milyon kişi (işgücünün %7-12'si) ile yıllık bazda ve sterlin cinsinden 190-205 milyar gelir (GSYİH'nın %7-12'si), 120-125 milyar brüt katma değer (GSYİH'nın %6'sı), 60-67 milyar vergi (ulusal toplam BK vergi gelirinin %11'i) ve 58 milyar (GSYİH'nın %3.2'si) mali hizmetler ticaretinde ödemeler dengesi fazlası yaratmaktadır.<sup>6 7</sup>

BK'daki Mali Hizmetler Endüstrisi'ne daha yakından baktığımızda, aşağıdaki tabloda da görüldüğü gibi bankacılıktaki en önemli alt sektör perakende ve işletme bankacılığıdır. Bu sektör bankacılık sektörü gelirlerinin %55'i ve çalışanlarının %82'sini kapsamaktadır. İkinci en büyük alt sektör satış ve ticari (Al-Sat) işlemlerdir ve bu da bankacılık sektörü gelirlerinin %30'u ve işgücünün de %11'ini kapsamaktadır. Yatırım bankacılığı ile Özel Bankacılık ve Varlık Yönetimi, Bankacılık gelirlerinin sırasıyla %10 ve %5'ine denk gelmektedir. Londra, Avrupa'da yönetilen aktiflerin %45'inden sorumludur, bu da 6.9 trilyon £ yapmaktadır. Aktif yönetimi Londra'nın gelirinin %11'ine, yıllık ödenen verginin %10'una ve işgücünün %5'ine denk gelmektedir. Sigorta sektörü ise Londra'nın yıllık toplam gelirinin aşağı yukarı %20'si, finans sektöründe yaratılan toplam katma değer %25'i ve işgücünün de %30'u düzeyindedir.<sup>8</sup>

<sup>4</sup> McMahon, M. "The Implications of Brexit for the City" The CAGE Background Briefing Series No:80 September 2017, s. 2.

<sup>5</sup> Djankov, S. "The City of London after Brexit", Peterson Institute for International Economics, Şubat 2017, ss. 1-2.

<sup>6</sup> Wyman, O. "The Impact of the UK's Exit from the EU on the UK-based Financial Services Sector", Ekim 2016, [www.oliverwyman.com/content/dam/oliver-wyman/global/en/2016/oct/Brexit\\_POV.PDF](http://www.oliverwyman.com/content/dam/oliver-wyman/global/en/2016/oct/Brexit_POV.PDF) (Erişim tarihi 26 Temmuz 2018), s. 2.

<sup>7</sup> Michael McMahon. 2017, ss. 1-2.

<sup>8</sup> Djankov, S. 2017, ss. 3-5.

**Tablo 1:** BK’da Mali Hizmetler Endüstrisi

SEKTÖRLER	Yıllık Gelir (£milyar)veya Hacim	Yıllık Brüt Katma Değer (£milyar)	Yıllık Vergi (£milyar)	İşgücü (000)
<b>Satış ve Al-Sat İşlemleri</b>	~30	13-16	7-9	55-65
<b>Yatırım Bankacılığı</b>	10-12	5-7	3-4	~15
<b>Perakende ve İşletme Bankacılığı</b>	58-67	35-39	17-19	450-470
<b>Özel Bankacılık ve Varlık Yönetimi</b>	5-6	3-4	1-2	21-26
<b>BANKACILIK</b>	<b>108-117</b>	<b>55-61</b>	<b>29-33</b>	<b>540-565</b>
<b>AKTİF YÖNETİMİ(GELİR/AKTİF)</b>	<b>20-23/~7TN</b>	<b>14-18</b>	<b>5-7</b>	<b>40-50</b>
<b>Yerli Perakende ve Ticari (GSMH/GWP<sup>9</sup>)</b>	27-29/150-155	21-23	9-10	260-290
<b>Kurumsal ve Uzmanlık (GSMH/GWP)</b>	8-10/50-53	7-9	3-4	43-46
<b>Reasürans(GSMH/GWP)</b>	2-4/16-18	2-3	1-2	~5
<b>SİGORTA REASÜRANS(GSMH/GWP)</b>	<b>39-42/215-225</b>	<b>30-33</b>	<b>13-15</b>	<b>310-335</b>
<b>Borsalar, Takas ve Sımsarlık</b>	3-4	2-3	1-3	10-12
<b>Menkul Kıymetler Hizmetleri</b>	3-4	2-3	~1	30-40
<b>Teknoloji, Veri ve Diğerleri</b>	16-20	13-15	6-8	80-90
<b>PİYASA ALTYAPISI VE DİĞER</b>	<b>22-26</b>	<b>16-20</b>	<b>9-11</b>	<b>120-140</b>
<b>TÜM MALİ HİZMETLER</b>	<b>190-205</b>	<b>120-125</b>	<b>60-67</b>	<b>~1050</b>

Kaynak: Oliver Wyman, 2016, s. 4.

Ağustos 2016 rakamlarına göre BK, AB’deki tezgah üstü faiz oranı türev enstrümanlarının %74’ünü, döviz alım-satım hacminin %78’ini, mali riskten korunma fonlarının %85’ini, özel sermaye fonlarının %49’unu, bankalardan verilen borçların %26’sını kapsamaktadır. Ayrıca Avro cinsinden tezgah üstü döviz alım-satım cirosunun %69’u BK’da yaratılmakta ve takası yapılmaktadır.<sup>10</sup> Böylece Londra, AB’deki en büyük borsaya, en gelişmiş türev enstrümanlar piyasasına ve ayrıca takas ve ödeme altyapılarına sahiptir.

<sup>9</sup> Gross Written Premium.

<sup>10</sup> Directorate-General for Internal Policies Policy Department A, “Implications of Brexit on EU Financial Services”, June 2017, s. 9.

Bunların dışında üç Derecelendirme şirketinin de Avrupa'daki ana merkezleri, hukuk firmalarının en büyük AB ofisleri, veri sağlayıcıların, büyük denetleme şirketlerinin, danışmanlık şirketlerinin hep Londra'da olduğu hesaba katılırsa Londra'daki mali hizmetler sektörünün BK GSMH'sına katkısının çok daha fazla olduğunu söylemek mümkündür.<sup>11</sup> Bu nedenlerle BK, mali hizmetler konusunda Tek Pazara erişimini korumaya çok önem vermektedir.

## II. Mali Hizmetler ve AB Pasaportu

Mali hizmetler açısından mevcut AB-BK ilişkisi mali hizmetler pasaportuna dayanmaktadır. Finansal hizmetler için Tek Pazar, AB Pasaportu ile düzenlenmiş mali hizmetlerin AB'de sunulmasını sağlamaktadır. AB Pasaportu anavatan ülkedeki yetkiye dayanarak mali kurumların diğer tüm AB üyesi ülkelerde çalışabilmelerini ifade eder. Böylece şirketler AB içinde lisans için sadece bir kez başvurarak hizmetlerini tüm AB'de sunabilirler. AB pasaportları, hizmetler, piyasa katılımcıları veya ürünler için verilebilir.<sup>12</sup> Aynı zamanda pek çok mali hizmet sunucusu toptancı mali piyasa aktivitelerini Londra'da yoğunlaştırdılar ve buradan da tüm AB'ye hizmet verebildiler.

AB'de halihazırda finansal hizmetleri kapsayan dokuz pasaport mevcuttur, tek bir pasaport tüm finansal hizmetleri kapsamamaktadır. AB'de bankacılık hizmetleri Sermaye Yeterliliği Direktifi (CRD) ve Sermaye Yeterliliği Regülasyonu (CRR) tarafından düzenlenmektedir. CRD ve CRR kredi kuruluşlarına AB pasaportu sunarlar. Mali Ürün Piyasaları Direktifi MiFID, yeniden gözden geçirilmiş hali olan MiFID II ve Mali Ürün Piyasaları Regülasyonu MiFIR altında şirketler AB'de serbestçe kurulabilirler ve menkul kıymetler, türev enstrümanlar ve alım-satım platformları, servis sağlayıcı hizmetler ve brokerlar için Tek Pasaport sunarlar.<sup>13</sup> PSDII, Ödemeler Hizmeti Direktifi para akımları için AB'de Tek Pazar oluşturur; böylece AB pasaportu sayesinde ödeme hizmetleri tüm AB'de sunulabilir. Sigortacılık, sigorta ve reasürans şirketlerinin ürün ve hizmetlerini AB'de sunabilmelerini sağlayan "Solvency II" direktifinin kurallarına tabidir.<sup>14</sup>

<sup>11</sup> Lannoo, K. "EU Financial Market Access after Brexit", *Intereconomics*, Leibniz Information Centre for Economics, s. 256.

<sup>12</sup> Hohlmeier, M. ve Fahrholz, C. "The Impact of Brexit on Financial Markets-Taking Stock, *International Journal of Financial Studies*, 6(65), 2018, s. 3.

<sup>13</sup> MiFID II ve MiFIR 2018 başında devreye girdi. BK yurt dışında MiFID pasaportunu kullanan 2250 firmaya ev sahipliği yapmaktadır.

<sup>14</sup> Hohlmeier, M. ve Fahrholz, C. "The Impact of Brexit on Financial Markets-Taking Stock, *International Journal of Financial Studies*, 6(65), 2018, s. 6-7.

AIFMD, risk fonları ve diğer alternatif fonların<sup>15</sup> yöneticileri için Tek Pasaport sunar. Aşağıdaki tabloda AB’de her bir mali hizmetler alanında geçerli olan AB pasaportu ve bu pasaportun geçerlilik başlangıç yılı hakkında bilgi yer almaktadır.

**Tablo 2:** AB Mali Hizmetler ve Tek Pasaport Rejimi

Mali Hizmet	Kural	AB Pasaportu	Başlangıç
Ödemeler ve Transferler	CRD IV/PSD II/e-money	Yaygın	1992/2007/2009
Ticari Bankacılık	CRD IV	Yaygın	1992
Alım-satım işlemleri	CRD IV / MiFID II	Yaygın	1992/1994
Yatırım Bankacılığı	CRD IV / MiFID II	Yaygın	1992/1994
Sigorta	Solvency II	Limitli	1997
Emeklilik fonları	IORP II	Limitli	2002
Yatırım fonları	UCITS IV-V	Yaygın	1985
Alternatif fonlar	AIFMD	Yaygın	2012
Menkul kıymetler ve Türev enstrümanlar piyasaları	MiFID II	Yaygın	1994
Ödeşme	CSDR	Yaygın	2014
Takas	EMIR	Yaygın	2015
Derecelendirme Kuruluşları	CRA	Yaygın	2012
Mali veri sağlayıcıları	MiFID II	Yaygın	2018

Kaynak: Lannoo, K. 2016, s. 257.

31 Aralık 2020 tarihinde geçiş döneminin bitmesi ile birlikte şayet AB ile mali hizmetleri de içeren Kapsamlı bir Ticaret Anlaşması veya ekonomik ilişkiler için ayrı bir anlaşma imzalanması söz konusu olmazsa BK Mali Hizmetler alanında Pasaport haklarını kullanamayacak ve Tek Pazara erişim haklarını kaybedecektir.

<sup>15</sup> Alternatif fonlar risk fonları, özel hisse senedi fonları, emlak fonları gibi fonlardır.

### III. Mali Hizmetler ve Brexit Senaryoları

Mali hizmetler açısından Brexit Senaryolarını üç ana başlık altında toplamak mümkündür.<sup>16</sup> Bu üç senaryonun dışında öteki senaryolar olarak adlandırılacak ve olasılığı oldukça düşük olan üç diğer senaryodan da bahsetmek mümkündür. Bunlardan biri olarak Londra'nın **Kıyı ötesi Mali Merkez (OFC)** olması senaryosu vardır. Bu senaryoya Avrupa'nın Singapur'u da denilmektedir. Bu, vergi gelirlerini düşüreceği için tercih edilmeyecek bir senaryodur. AB 27 politik açıdan hemen yanı başında bir OFC istemeyecektir.<sup>17</sup> Ayrıca Britanya'yı vergi cenneti haline getirmek pek de BK'nın AB'den ayrılma sebepleriyle örtüşmemektedir. Az sayıda yazar tarafından dile getirilen **Brexit'in Avrupa Mali Piyasalarını bağlamaması** görüşü ise AB mali hizmetleri için politika veya ekonominin hukuka karşı zaferi ile sonuçlanması tezi üzerine kuruludur.<sup>18</sup> Bir diğer olasılığı düşük senaryo olan ve **Yumuşak Brexit** olarak adlandırılan senaryoya göre BK, AB'den ayrılacak ancak Avrupa Ekonomik Alanı'nın (AEA) üyesi olmaya devam edecek ve böylece de Tek Pazar'a erişim hakkına sahip olacaktır.<sup>19</sup> Bu da BK'yı Norveç ile benzer bir konuma taşımaktadır. Böylece tüm mali hizmetler pasaport haklarını kullanabileceklerdir ve Londra ekosistemi bozulmamış olarak kalabilecektir.<sup>20</sup> Yumuşak Brexit'in en problemlisi dört serbestinin kişilerin serbest dolaşımını da içermeye devam etmesidir. Dört serbesti bir pakettir, Tek Pazar'ın yapısı parçalara ayrılmaz yani "*cherry picking*" mümkün olamayacaktır. Bu ise BK'nın AB'den ayrılmasının ardındaki önemli sebeplerden biridir.<sup>21</sup> BK'nın AB'den çıkışını yumuşatacak geçici bir AEA üyeliğinin tamamen devre dışı bırakılmaması tavsiye edilse de,<sup>22</sup> AB'nin böylesi bir *cherry picking*'e izin vermeyeceği görülmüştür.

<sup>16</sup> Lanoo, K. "EU-UK Financial Market Accessin 2021'e göre bu senaryolar a)DTÖ kuralları b)Denklik ve DTÖ kuralları, c)Kapsamlı Serbest Ticaret Anlaşması (CFTA) ve d) CFTA ve denklik rejimi olacak şekilde 4 tanedir.

<sup>17</sup> Directorate-General for Internal Policies Policy Department A, 2017, s. 62.

<sup>18</sup> Ringe, W-G. "The Irrelevance of Brexit for the European Financial Market", University of Oxford Legal Research Paper Series Paper No: 10:2017, 2018, s.17-18. Diğer örnekler için bakınız ss. 24-26.

<sup>19</sup> Mevcut EEA ülkeleri Norveç, İzlanda ve Lihtenştayn'dır ve AB ülkesi olmaya devam etmeyecek olan BK'nın, EEA üyesi olmaya tekrar başvurabilmesi için tekrar EFTA üyesi olması gerekebilecektir.

<sup>20</sup> Ancak AEA üyesi olarak BK, AB'nin kural koyma konusunda söz sahibi olma hakkını kaybetmektedir. Üstelik bu kayıp, bütçeye katkı ve Adalet Divanı gibi AB'nin uluslar üstü kurumlarını kabulüyle birlikte söz konusu olmaktadır. Ayrıca AB mevzuatının AEA üyelerinin yasalarına nakli otomatik değildir. Bu da AB yasalarının yürürlüğe girmesi ile AEA tarafından benimsenmesi arasında zaman kaybına yol açabilecektir.

<sup>21</sup> Armour, J. "Brexit and Financial Services", *Oxford Review of Economic Policy* 33, Number S1, 2017, s. 57-58.

<sup>22</sup> Reply Avantage (2018) BREXIT: The Impact of Brexit on Financial Institutions, s. 9.



### A. Kapsamlı Serbest Ticaret Anlaşması (CFTA)

Bugün itibariyle baktığımızda geçiş döneminde finansal hizmetleri de kapsayacak şekilde BK ve AB arasında bir serbest ticaret anlaşması yapılması senaryolardan biridir. Ancak şu zamana kadar yapılmış ve mali hizmetleri de kapsayan böyle bir anlaşma mevcut değildir. Bu bağlamda BK'nın İsviçre ile yaptığı ikili anlaşma malların serbest dolaşımını kapsamakla birlikte hayattışı sigortalar gibi bir takım mali hizmetler dışında genel olarak hizmet serbestisini içermemektedir. AB'nin imzaladığı diğer bir ikili anlaşma ise Kanada ile olan Kapsamlı Ekonomik ve Ticaret Anlaşmasıdır (CETA). Mali hizmetler açısından bu anlaşma AB'de mevcut firmalar tarafından yararlanılan "pasaportların" tanınmasından oldukça uzak bir yapıya sahiptir. Her ne kadar CETA çerçevesinde AB Kanada'nın kişilerin serbest dolaşımını ile ilgili bir taahhüde girmesini istemese de CETA müzakerelerinin 7 yıl sürmüş olması bu tarz ikili anlaşmaların en azından mali hizmetler açısından çok da mümkün olmadığını göstermektedir.<sup>23</sup> Ayrıca AB'nin Kanada ile yaptığı Serbest Ticaret Anlaşmasında En Çok Kayrılan Ülke (MFN) maddesi yer almaktadır. Bu da AB'yi finansal hizmetler konusunda BK ile özel bir avantajlı anlaşma yapma konusunda sınırlandıracaktır.<sup>24</sup> BK'nın 20 Mart 2020'de yayınladığı 280 sayfalık taslak CFTA'sı, mali hizmetler konusunda bir bölüm içermekte ve CETA'ya ciddi anlamda benzemektedir. BK ve AB arasındaki bu STA görüşmeleri 31 Mart 2020'de başladı ve halen devam ediyor. Ancak 11 aylık geçiş döneminde, özellikle Haziran 2020 tarihi geçmişken finansal hizmetleri de kapsayan bir STA'nın imzalanması ve yıl sonundan önce Avrupa Parlamentosu tarafından onaylanması pek mümkün görünmese de hiç ihtimal yok değildir.

### B. DTÖ kuralları

Gelecekteki ekonomik/mali ilişkileri belirleyen bir anlaşma olmadan BK'nın AB'den ayrılması durumunda AB ile ilişkilerde tüm AB mevzuatı ve AB pasaportları BK ve AB arasında son bulacaktır. DTÖ kuralları geçerli olacaktır. Böylece BK merkezli firmaların sınır ötesi işlemlerine yeni kısıtlamalar gelecektir.<sup>25</sup> DTÖ kuralları deyince En çok Kayrılan Ülke kuralı (MFN) yani bir ülke diğer bir ülkeye özel bir uygulama yaptıysa bunu tüm diğer DTÖ ülkelerine de uygulamalıdır kuralı geçerlidir.<sup>26</sup> Böyle bir durumda

<sup>23</sup> Armour, J. 2017, s. 59.

<sup>24</sup> Kavaljit, S. "The Future of Financial Services after Brexit: Options and Limitations", Briefing Paper no:22, 2018, s. 4.

<sup>25</sup> Mc Mahon, M. 2017, s. 3.

<sup>26</sup> Daha detaylı bilgi için bkz Howarth, D. ve Quaglia, L. "Brexit and the Single European Financial Market", Journal of Common Market Studies Volume 55, Annual Review, 2017, s. 160.

BK, DTÖ Hizmetler Ticareti Genel Anlaşması'nın (GATS) eşit muamele ve ayrımcılık yapmama temel prensiplerine tabi olacaktır. AB Anlaşmasının özgürlükleri ile karşılaştırıldığında GATS altındaki özgürlük seviyesi oldukça sınırlıdır. Bu durumda BK, AB mali hizmetler mevzuatı altındaki pasaport haklarından yararlanamayacağı için her firma iş yapmak istediği AB ülkesinden yetki almak durumundadır. Bu yetkilerin yarattığı maliyetler nedeniyle mali hizmetler için bir yeni sistem devreye sokulmuştur. Bu da üçüncü ülke denkliğidir (*third country equivalence*).

### C. Üçüncü Ülke Denklik Rejimi

Temmuz 2018 tarihli BK hükümetinin BK ve AB'nin gelecekteki ilişkisi başlıklı Beyaz Kitap (*White Paper*) finansal hizmetler için BK ve AB arasındaki birbirine bağlı tabiatını kabul etmekte ve bu ilişki için muğlak bir 'yeni ekonomik ve yasal düzenlemeden' bahsetmektedir. Beyaz Kitap BK ve AB arasındaki finansal hizmetler pasaport hakkından faydalanmayı beklemiyoruz, denkliğin de uygun olduğunu düşünmüyoruz diyerek daha geniş bir denklikten bahsetmektedir. Bununla da nasıl olacağı açık olmayan "denkliğin karşılıklı tanınması" biçiminde bir mekanizma önerilmiştir.<sup>27 28</sup> Bugün için şayet BK ile AB arasında tartışılmakta olan ve mali hizmetleri de kapsayan bir STA veya ekonomik ilişkiler için bir başka model söz konusu olmazsa denklik rejiminin uygulanması beklenmektedir.

GATS'a rağmen, BK firmaları AB üçüncü ülke denklik çerçevesini kullanmalıdırlar ki AB ile ticaret yapmak için lisansları olsun.<sup>29</sup> Mali konularla ilgili bir anlaşma olmadan geçiş sürecinin bitmesi durumunda BK'nın Londra tarafından sunulan finansal hizmetler için denklik rejimini uygulaması beklenmektedir. Ancak aşağıda daha detaylarıyla tartışılacağı gibi, Denklik rejimi Brexit gibi bir durum için tasarlanmamıştır. Denkliğin kapasitesi AB tarafından yakın geçmişte kuvvetlendirilmiş olsa da çok parçalı olan yapısı nedeniyle ciddi bir reforma ihtiyaç duymaktadır. AB mali hizmetleri için denklik kararlarının mümkün olduğu 40 kadar alan mevcuttur ancak sigorta, ticari banka borç verme ve mevduat kabul etme alanlarında denklik rejimi üçüncü ülke firmalarının AB'ye hizmet sunmasını sağlamaz.

<sup>27</sup> HM Government. "The Future Relationship between the UK and the EU", White Paper, 2018.

<sup>28</sup> LSE Business Review: "Any Brexit Deal on Financial Services could have unpredictable implications", ss. 1-4.

<sup>29</sup> Ferran, E. "The UK as a Third Country Actor in EU Financial Services Regulation", Journal of Financial Regulation, 3, 2017, 40-65, ss. 41-43.

#### IV. AB Üçüncü Ülke Denklik Rejimlerinin Özellikleri ve Etkileri

Üçüncü ülke rejimleri AEA üyesi olmayan ülkelerin şirketlerine AB piyasalarına ulaşım imkanı sunmaktadır çünkü AB Hukuku AEA dışındaki tüm ülkeleri üçüncü ülke olarak sınıflandırmaktadır. En bilinen üçüncü ülke çözümü “Denklik” Rejimleridir.<sup>30</sup> Üçüncü ülkelerin AB’ye erişimi konusu Tek Pazar kadar eskidir. 1990’larda hiç uygulanmasa da kural karşılıklılığı (*reciprocity*). Krizden sonra daha sıkılaştırılmış denetim rejimi altında “denklik” terimi devreye girdi.<sup>31</sup>

Denklik, şayet üçüncü ülke düzenleyici ve denetleyici rejimleri AB rejimlerine denk ise AB’de hizmet sunan yabancı firmaların AB düzenlemeleri yerine ülke düzenlemelerine tabi olmaya devam etmelerine olanak tanır. Denklik, aynı hedefe ulaşıldığı durumda kelimesi kelimesine benzerlik gerektirmez ve ülkelere tahsis edilir.<sup>32</sup> Denklik rejimi altında AB’de iş yapmanın ön koşulu söz konusu üçüncü ülkenin düzenleyici, denetleyici ve uygulama rejiminin eş AB rejim çerçevesine uymasındır. Üçüncü ülke firmasının yerleşik olduğu ülkenin yasal ve denetim çerçevesi Avrupa çerçevesine denk kabul edilirse, bu firma AB düzenlemelerine ve AB denetlemelerine tabi olmayacaktır.

Üçüncü ülke denkliğini alabilmek için üçüncü ülkenin düzenleyici rejiminin AB rejimine denk (eşdeğer) olduğunun önce Avrupa Denetim Otoritesi (ESA) tarafından değerlendirilmesi, daha sonra da Komisyon tarafından kararlaştırılması gerekmektedir. Bir üçüncü ülke rejiminin AB rejimine uygun olup olmadığının değerlendirilmesi için Avrupa Komisyonu orantılılık prensibi ve risk bazlı yaklaşım rehberliğinde karar verir. Risk bazlı yaklaşım çerçevesinde her denklik kararı belirli bir üçüncü ülkenin AB mali sistemine verebileceği zararların değerlendirilmesini gerektirmektedir. Avrupa Komisyonunun AB mali piyasalarına potansiyel risk oluşturabilecek BK gibi güçlü üçüncü ülkeleri değerlendirirken daha katı gözden geçirme uygulayabileceğini düşünmek yanlış olmayacaktır. Orantılılık prensibi çerçevesinde ise Komisyon, üçüncü ülkenin yasal çerçevesinin, üçüncü ülke kuralları ve kurumları için etkili denk bir rejim sunması halinde olumlu bir denklik kararı verecektir.<sup>33</sup>

Ancak üçüncü ülke denklik rejimleri yasal olarak düzenlenmesi gereken tüm mali hizmetler alanlarını kapsamamaktadır. Kapsadıkları durumda da hizmetler alanındaki ilişkileri devam ettirmeye yetmeyecek kadar dar biçimde çerçevlenmiştir. Bunların yanı sıra “Denklik” süreci uzun sürmektedir ve AB

<sup>30</sup> Hohlmeier, M. ve Fahrholz, C. 2018, ss. 3-8.

<sup>31</sup> Lannoo, K. “EU Financial Market Access after Brexit”, CEPS Policy Brief, September 2016, s. 258.

<sup>32</sup> Howarth, D ve Quaglia, L. 2017, s. 162.

<sup>33</sup> Directorate-General for Internal Policies Policy Department A 2017, ss. 23-24.

standartlarından uzaklaşma halinde bir ay önceden haber verilerek iptal edilebilmektedir; yani yasal devamlılık açısından problemle karşılaşma ihtimali yüksektir.<sup>34</sup> Ayrıca üçüncü ülkeler denklik için taleplerini belirtebilirler ancak tüm denklik koşullarını sağlıyor olsalar bile Komisyon'u zorlayamazlar.<sup>35</sup>

Aşağıdaki tablo Komisyon tarafından Denklik kararı verilmiş üçüncü ülkeleri göstermektedir. Söz konusu G-20 ülkeleri ve mali merkezlerin aşağıda söz konusu olan sektörlerde AB ile ortak ilgi alanları olsa da bu denklik rejimlerinin hayata geçmesi uzun süreler almıştır. Örneğin EMIR için AB'nin ABD denklik rejimini tanıması 4 yıl almıştır.<sup>36</sup>

**Tablo 3:** Denklik Kararının Verildiği Üçüncü Ülkeler:

Sektör	Kural	G-20 Ülkeleri	Mali Merkezler
<b>Bankacılık</b>	CRD IV /CRR	Avusturalya, Brezilya, Kanada, Çin, Hindistan, Japonya, Güney Kore, Meksika, Suudi Arabistan, Güney Afrika, ABD	Hong Kong, Singapur, İsviçre
<b>Sigorta</b>	Solvency II	Avusturalya, Brezilya, Kanada, Japonya, Meksika, ABD	Bermuda, İsviçre,
<b>Prospektüs</b>	PD	Türkiye	İsrail
<b>Kredi Derecelendirme</b>	CRD Düzenlemesi	Arjantin, Avusturalya, Brezilya, Kanada, Japonya, Meksika, ABD	Hong Kong, Singapur
<b>Türev Enstrümanlar</b>	EMIR	Avusturalya, Kanada, Güney Kore, Meksika, Güney Afrika ve ABD	Hong Kong, Singapur, İsviçre

**Kaynak:** John Armour, 2017, s. 62.

Genel olarak değerlendirildiğinde perakende mali ürünler konusunda üçüncü ülke denkliği bağlamında çok dar bir alan mevcuttur. Ticari bankacılık konusunda AB mevzuatı üçüncü ülke denkliği için de çok dar bir alan sunar. Oysa bankacılık BK'nın AB içi mali hizmetler ihracatının yarısından fazlasından sorumludur. Bu demektir ki BK firmaları AB'ye olan mali hizmet ihracatlarının ciddi bir kısmını kaybedeceklerdir.

Bankacılıkla benzer şekilde Sigortacılık denklik rejimi, üçüncü ülke firmalarının AB'ye sigortacılık hizmetlerinin sunulması için geniş bir çerçeve

<sup>34</sup> Hohlmeier, M. ve Fahrholz, C. 2018, ss. 3-8.

<sup>35</sup> Directorate-General for Internal Policies Policy Department A, 2017, s. 24.

<sup>36</sup> Armour, J. 2017, s. 63.

sağlamaz. Ancak bu çerçeveyi reasürans şirketleri için sağlar. Ayrıca, bankacılıktan farklı olarak sigortacılık sektörü diğer AB ülkelerinde daha ziyade bağlı ortaklıklar şeklinde çalışmaktadır. Bu bağlamda en büyük iki sektör olan bankacılık ve sigortacılığı tablo 4 yardımıyla karşılaştırabiliriz. Burada hatırlanması gereken banka ve sigorta şirketlerinin diğer AB üyesi ülkelere şube açarak (başkaca lisans ve denetleme yok) veya bağlı ortaklık (*subsidiary*) (ayrı lisans ve ev sahibi ülke denetimi) aracılığı ile girebilecekleridir. Sigorta işlemlerinde asıl olan bağlı ortaklıktır, çünkü sigortacılar sigorta riskini farklı tüzel kişiliklerde tutmak isterler.<sup>37</sup> AB’de bankacılık için şubelerin oranı düşüktür. Öte yandan Avrupa bankaları Londra toptan bankacılık piyasasına girmek için pasaportlarını kullanarak şube açmaktadırlar. Bir çok uluslararası banka Londra’da şube açmakta ancak BK müşterileri ile çok az işlem yapmaktadırlar.<sup>38</sup>

**Tablo 4:** Giriş Tipine göre Sınır Ötesi İşler (2014)

	Giriş tipi	Bankacılık	Sigortacılık
<b>AB</b>	Şube	36%	13%
	Bağlı ortaklık	64%	87%
<b>BK</b>	Şube	69%	9%
	Bağlı Ortaklık	31%	91%

Kaynak: Bankacılık verileri AMB (2015) ve Sigortacılık verileri Schoenmaker ve Sass (2016)’dan <sup>39</sup>

Toptancı mali piyasalara baktığımızda MiFID II ve MiFIR’in 2018 başı itibariyle üçüncü ülke denkliği başlattıkları görülmektedir. Bu demektir ki AB ülkelerinden birinde şube açmaya uygun görülen firmalar herhangi bir ek yetkilendirmeye ihtiyaç duymadan AB’de sofistike müşterilere yatırım hizmetleri ve aktiviteleri sunabileceklerdir. MiFID II’nin yanı sıra toptancı mali piyasalarda üçüncü ülke denklik rejimi çerçevesinde piyasa altyapısına dair düzenlemeler mevcuttur.

Toptancı Bankacılık hizmetleri için CRD ve CRR üçüncü ülke rejimi sunamayacaklardır. CRD ayrıca üçüncü ülke kredi kuruluşlarının AB şubelerinin diğer AB ülkelerinde sınır ötesi serbestiden faydalanamayacaklarını açıkça belirtir. Dolayısıyla üçüncü ülke kredi

<sup>37</sup> Schoenmaker, D. “ The UK Financial Sector and EU Integration after Brexit: The Issue of Passporting” 2016, s. 5.

<sup>38</sup> a.g.e., s. 5.

<sup>39</sup> a.g.e., s. 5.

kuruluşlarının ticari bankacılık hizmeti sunabilmek için tek tek her AB üyesi ülkeden yetki almaları gerekmektedir.<sup>40</sup> Bu nedenle de bankaların AB 27'deki işlemlerini mevcut veya yeni kurulacak bir bağlı kuruluşa taşımaları gerekmektedir.

Sermaye piyasası ve türev piyasası işlemleri ve yatırım piyasası işlemleri için MiFID II, Denklik rejimi kapsamında üçüncü ülke çözümü sunmaktadır. Ancak bu sadece örneğin profesyonel müşterilerin yatırım hizmetlerinin sağlanması gibi çok kısıtlı bir alana uygulanabilmektedir. Bunun dışında perakendeci müşterilere hiçbir servis sağlanamadığı gibi kurumsal müşterilere de çok azı sunulabilmektedir. Ödeme Hizmetleri Direktifi (PSD) üçüncü ülke rejimi olarak hiçbir hüküm içermemektedir.<sup>41</sup>

Solvency II sadece reasürans şirketleri için Denklik Rejimi sağlamaktadır. Ancak sigorta endüstrisinin denklik rejimi nedeniyle çok fazla problemle karşılaşmayacağını söylemek mümkündür çünkü BK bazlı sigorta şirketleri AB 27'e zaten bağlı kuruluşlar (*subsidiary*) aracılığıyla hizmet vermektedirler.<sup>42</sup>

Kredi Derecelendirme Şirketleri krizden önce düzenlemeye tabi değildi, 2010'dan beri lisansa tabi ve Avrupa Menkul Kıymetler ve Piyasalar Otoritesi (ESMA) tarafından denetlenmektedir.

AB'deki türev piyasaları öncelikle MiFID II/ MiFIR tarafından ancak aynı zamanda Avrupa Piyasası Altyapı Regülasyonu (EMIR) tarafından düzenlenmektedir. EMIR Tezgah üstü (OTC) türev enstrümanların zorunlu takası için ve Merkezi Karşı Taraf (CCP)<sup>43</sup>'lerin yönetimi ve fonksiyonu için kurallar koyar. Bu konuda en kritik nokta ticari işlem ve türev enstrümanların takasıdır. Bunun sebebi takas aktivitelerinin özellikle avro bazlı faiz oranı swaplarının (*Euro-clearing*) Avrupa Merkez Bankası (AMB) tarafından Londra'dan kıta Avrupası'na kaydırılması konusudur. EMIR aynı zamanda AB dışı CCP'lerin AB'de takas hizmeti sunmasını sağlayan üçüncü ülke rejimi sunar. Şayet Avrupa Komisyonu yabancı mevzuat ve denetleme rejimi denkliğini kabul ederse, bu CCP'lerin AB piyasa katılımcılarına takas hizmeti sunması mümkündür.<sup>44</sup> Neticede piyasa altyapısı sektörü bu denklik rejimi senaryosu altında BK'nın hala AB üyesi olması ile karşılaştırıldığında geniş anlamda etkilenmemiştir.

<sup>40</sup> Directorate-General for Internal Policies Policy Department A, 2017, s. 25.

<sup>41</sup> BDO, "Brexit and Financial Services, November 2017, s. 4.

<sup>42</sup> Hohlmeier, M. ve Fahrholz, C. 2018, ss. 6-7 ve Directorate-General for Internal Policies Policy Department A, 2017, s. 58.

<sup>43</sup> CCP'ler menkul kıymet ve türev enstrüman işlemlerinin ödemeleri için önemlidir.

<sup>44</sup> Hohlmeier, M. ve Fahrholz, C. 2018, ss. 6-7.

Aktif Yönetimi konusunda UCITS Direktifi (Direktif 2014/91/AB) hiçbir üçüncü ülke rejimi içermez. AIFMD (Direktif 2011/61/AB; Tüzük 231/2013/AB) altında Avrupa Komisyonu'nun ESMA'nın tavsiyesi üzerine üçüncü ülke denkliği verme imkanı bulunmaktadır.<sup>45</sup>

**Tablo 5:** Aktiviteler bazında Üçüncü Ülke Rejimleri

Aktivite	Yasal düzenleme	Denklik	Pazara giriş
<b>Bankacılık</b>			
<b>Toptancı ve perakende ticari bankacılık hizmetleri sunan kredi kurumları</b>	CRD IV/ CRR	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ AB merkezli şirketlerin üçüncü ülke bazlı kuruluşlara karşı maruz kaldıkları risklerin bir kısmının ihtiyati muamelesi ile ilgili</li> </ul>	(-)
<b>Profesyoneller ve uygun kaşı taraf için yatırım hizmetlerinin sağlanması</b>	MiFiD II/ MiFiR	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪</li> </ul>
<b>Perakendeci piyasalar ve yatırımcılar için yatırım hizmetlerinin sağlanması</b>	MiFiD II/ MiFiR	(-)	(-)
<b>Aktif Yönetimi</b>			
<b>UCITS fonları</b>	UCITSD	(-)	(-)
<b>AB AIF'lerinin AB dışı AIFM'ler tarafından pazarlanması</b>	AIFMD	<ul style="list-style-type: none"> <li>◇ Pazar erişim rejiminin aktivasyonu, ESMA'nın olumlu tavsiyesine bağlıdır.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Referans üye ülke tarafından kararlaştırılır.</li> </ul>
<b>Üçüncü ülke AIF'lerinin AB-dışı AIFM ve AB AIFM'leri tarafından pazarlanması</b>	AIFMD	<ul style="list-style-type: none"> <li>◇ Pazar erişim rejiminin aktivasyonu, ESMA'nın olumlu tavsiyesine bağlıdır.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Referans üye ülke tarafından kararlaştırılır.</li> </ul>
<b>AB AIF'sinin AB dışı AIFM</b>	AIFMD	<ul style="list-style-type: none"> <li>◇ Pazar erişim rejiminin</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪</li> </ul>

<sup>45</sup> BDO, 2017, s. 4.

tarafından yönetilmesi		aktivasyonu, ESMA'nın olumlu tavsiyesine bağlıdır.	Referans üye ülke tarafından kararlaştırılır.
<b>Sigortacılık</b>			
<b>Sigorta hizmetlerinin sağlanması</b>	Solvency II	▪ Grup denetimi amaçlı	(-)
<b>Reasürans hizmetlerinin sağlanması</b>	Solvency II	▪	▪
<b>Piyasa Altyapısı</b>			
<b>Yatırım Firmaları</b>	MiFİD II/ MiFİR	▪ Uygun karşı taraflara ve profesyonellere yatırım hizmetleriyle sınırlı	▪ Uygun karşı taraflara ve profesyonellere yatırım hizmetleriyle sınırlı
<b>Ticari işlem mekanları (hisselere göre)</b>	MiFİR/MiFİD II/ Prospektüs	▪	▪ AB hisseleri için düzenlenmiş Pazar olarak tanımlandı
<b>Ticari işlem mekanları (türev enstrümanlara göre)</b>	MiFİR	▪	▪ AB türev enstrümanları için düzenlenmiş Pazar olarak tanımlandı
<b>CCPs</b>	EMIR	▪	▪
<b>Alım satım işlemleriyle ilgili saklama deposu hizmetlerinin sağlanması</b>	EMIR	▪	▪

▪ Geçerli, ◊ Kısmen geçerli, (-) Geçerli değil

Kaynak: Directorate-General for Internal Policies Policy Department A, "Implications of Brexit on EU Financial Services", June 2017, ss. 37-38.

BK merkezli mali kurumlar için AB Tek Pazarına gelecekteki erişim şimdikiyle kıyaslandığında çok sınırlı kalacaktır. BK dünyanın en büyük mali hizmet ihracatçısıdır ve bunun ortalama olarak üçte biri AB'ye ihraç edilmektedir. Brexit nedeniyle en çok zarara uğrayacak olanlar tek bir çatı altında çoklu pasaport ile çalışan bankalar gibi büyük mali kurumlar ile tek bir pasaport ile çalışan uzmanlaşmış yatırım firmaları ile varlık yönetim şirketleridir.<sup>46</sup>

<sup>46</sup> Lannoo, K. 2016, s. 260.



### V. Brexit'in AB Mali Piyasalarına ve Bütünleşmesine Etkileri

En sert Brexit senaryosunda sterlin cinsinden aşağı yukarı 18-20 milyar gelir, 31-35000 iş ile yıllık 3-5 milyar seviyesinde vergi gelir kaybı yaşanabileceği hesaplanmıştı.<sup>47</sup> Ayrıca kaybın sadece AB ile direkt ilişkili aktivitelerden olmayacağı, örneğin maliyetin yükselmesi nedeniyle kapanan işkolları gibi kayıplar da eklendiğinde ayrıca sterlin cinsinden aşağı yukarı 14-18 milyar gelir, 34-40,000 iş ve takriben 5 milyar vergi gelirinin yıllık bazda risk altında olacağı dile getirilmekteydi.<sup>48</sup> Bu verilerin yakın zamanda abartılı tahminler olduğu ortaya çıkmışsa da, BK'nın AB'den ayrılmasının en önemli ekonomik etkisinin mali hizmetler alanında olacağını gösterdiğini düşünebiliriz.

BK'da şube açmış olan kredi kurumları ve yatırım firmaları, AB pasaportlarının bitecek olması dolayısıyla ya üçüncü ülke olarak şube açmak için izne başvurumaktadırlar yahut da BK'da bağlı kuruluş (*subsidiary*) açmaktadırlar. Bu bağlamda Danışmanlık Şirketi EY'ye göre Britanya'daki finansal hizmet grupları yer değiştirme ve hukuki görüş almak için 1.3 milyar sterlin ve BK dışı merkezlerde ana merkez kurmak için söz konusu olan sermaye artırımını için 2.6 milyar sterlin harcamış bulunmaktadır. Brexit nedeniyle büyük uluslararası bankalar 1500 işi ve büyük yatırım bankaları 100 kadar işi kıta Avrupa'ya taşımış bulunmaktadır. Öte yandan şirketler 7000 işi ve 1 trilyon sterlin aktif Avrupa'ya taşımayı planlamaktadırlar.<sup>49</sup>

BK'nın özel muamele taleplerinin arkasında AB için çok önemli olan Merkezi Takas işlemlerinin Londra'da yapılması yatmaktadır. Bir diğer çok önemli neden de BK'nın piyasa bazlı fonlama için AB'nin bir numaralı merkezi olmasıdır. Bu kapsamda AB'deki aktiflerin %37 kadarı BK'da yönetilmektedir. AB'deki toptancı finansal hizmetler aktivitelerinin %35'i BK'da yapılmaktadır. Dolayısıyla BK'nın AB'den kopuşu AB finansal piyasalarını da bozabilir, finansal istikrarı da riske atabilir, AB'nin reel ekonomiyi fonlama kapasitesini düşürebilir, Sermaye Piyasaları Birliği (SPB) konusundaki kazanımlara zarar verebilir.<sup>50</sup>

<sup>47</sup> Wyman, O. "The Impact of the UK's Exit from the EU on the UK-based Financial Services Sector", Ekim 2016, [www.oliverwyman.com/content/dam/oliver-wyman/global/en/2016/oct/Brexit\\_POV.PDF](http://www.oliverwyman.com/content/dam/oliver-wyman/global/en/2016/oct/Brexit_POV.PDF) (Erişim tarihi 26 Temmuz 2018), s. 2.

<sup>48</sup> a.g.e., s. 3.

<sup>49</sup> Financial Times, 25 Haziran 2019.

<sup>50</sup> Moloney, N. "Brexit and Financial Services: yet another re-ordering of institutional governance for the EU financial system?", Common Market Law Review 55(3), 2018, ss. 175-201.

En çok etkilenen mali hizmetler sırayla bankacılık, piyasa altyapısı, aktif yönetimi ve sigorta ile reasürans olacaktır. BK'da 25 milyar £'lık gelir AB ile ilintili bankacılık işlerinden gelmektedir. Brexit bu gelirin 5 ile 8 milyar £'lık kısmının yer değiştirme nedeniyle risk altında olmasına sebebiyet verebilecektir.<sup>51</sup>

Sigorta ve reasürans sektörü gelirlerinin aşağı yukarı 4 milyar £ kadarı AB ile ilişkili işlemlerden kaynaklanmaktadır. Ancak sigorta ve reasürans servislerinin %75'i bağlı ortaklıklar tarafından sunulduğu için sadece 1 milyar £ seviyesinde bir miktar Brexit nedeniyle rakiplere kaybedilebilir.<sup>52</sup>

BK Aktif Yönetimi gelirlerinin 6 milyar £ kadarı AB ile ilişkili işlerden gelmektedir ve Brexit'den direkt olarak etkilenecektir. BK merkezli aktif yöneticileri bağlı ortaklıklar kurmak durumunda kalabilirler. Bu nedenle de 2-3 milyar £ bir hacim kendine yeni bir mekan arayabilir.<sup>53</sup>

Takas İşlemleri olarak Londra'nın takriben 11 milyar £'lık hacminin avro bölgesindeki piyasalara yönlendirilmesi söz konusu olabilir. Bu da hem BK hem de BK-dışı müşteriler için maliyetleri yükseltebilir ve sektördeki iş hacminin yarısı kadar olan 6 milyar £ rakiplere kapırılabılır.<sup>54</sup>

Yayımla Etkisi olarak da mali sektördeki etkilerinden sonra olacak şekilde muhasebe, denetleme, yasal hizmetler, yönetim danışmanlığı, emlak sektörlerinde de etkilerin görüleceğini düşünmek gerekmektedir. Bu da takriben 17 milyar £'lık bir gelirin Brexit'ten negatif olarak etkileneceği anlamına gelmektedir.<sup>55</sup>

Mali firmaların Londra'dan AB 27'e göçleri sırasında dört önemli şehir AB 27 toptan piyasalarına ev sahipliği yapacaktır. Bu şehirler Frankfurt, Paris, Dublin ve Amsterdam'dır. Bankacılık olarak bakıldığında ABD, İsviçre yatırım bankaları ile Alman ve Fransız bankalarının AB 27'nin yeni toptancı piyasasının çekirdeğini oluşturacakları görülmektedir. Döviz değişim, menkul kıymetler ve türev ticari işlem piyasalarında Londra'dan bu dört önemli şehre göç beklenmektedir. Öte yandan Fransa ve Almanya'nın belirli ölçüde takas işlemleri kapasitesi olduğu görülmektedir.

---

<sup>51</sup> Djankov, S. "The City of London after Brexit", Peterson Institute for International Economics, Şubat 2017, s. 6.

<sup>52</sup> a.g.e., s. 7.

<sup>53</sup> a.g.e., s. 7.

<sup>54</sup> a.g.e., s. 7..

<sup>55</sup> a.g.e., s. 7.

Tablo 6: Seçili Şehirlerin Mali Sektörlerinin Karşılaştırmalı Genel Bakışı

Mali Hizmetler	Londra	Paris	Frankfurt	Dublin	Amsterdam
Nüfus(000)	8,256	6,695	691	1,261	1,021
Mali Sektör - Brüt K.D (Ülke Brüt K.D. %)	52	23		80	25
-Ticaret Dengesi (€milyar)	87.1	6.1	7.4	6.7	0.7
-Vergi Geliri (€ milyar)	28.71	-	0.27	1.53	
Bankacılık – Parasal Fin. Kur. (Yiçi kayıtlı)	132	166	60	104	28
-Parasal Fin. K. (Y.dışı kayıtlı)	123	39	63	30	34
-Sermaye ve Rezervler (€milyar)	792	524	464	110	121
Banka Aktifleri – Toplam Aktif (€ milyar)	10,223	6,940	6,955	482	2,528
-Toptan (€ milyar)	5,205				
-Perakende (€ milyar)	5,018				
İş-Finans(000s)	352	270	76	20	54
-Yerli Kredi Kuruluşları (000s)	398	408	646	27	90
FO Türev Piy.- Forex Hacmi (Global %'si)	37	2.8	1.8	-	1.3
-FO OTC Türev Hacmi (Global %)	39	4.7	1.0	-	0.7
- Takas	LCH Ltd, CME, LME, ICE	LCH SA	Eurex	LCH SA Euro CCP NV	
En tepe 250 firmanın Merkezleri	40%	8%	2% (Munih)	-	2.5%

Kaynak: Batsaikhan, U. Kalcik, R. Schoemaker, D. "Brexit and the European Financial System: mapping markets, players and jobs, Bruegel Policy Contribution, No 2017/4, Bruegel, Brussels, s. 3.

Brexit'in AB Mali Bütünleşmesine etkisi AB 27'de daha entegre sermaye piyasaları kurulması olabilir. Ancak BK'nın AB'den ayrılması Sermaye Piyasası Birliği projesine negatif etki yaratacaktır.<sup>56</sup>

AB-27'deki mali piyasa parçalılığı ise daha yüksek borçlanma maliyetlerine sebebiyet verebilecektir. Bunu engellemek için ESMA'nın reforme edilmesi gerekebilir. Ayrıca Bankacılık Birliğinin daha da

<sup>56</sup> Howarth, D. and Quaglia, L, 2017, s. 153.

güçlendirilmesi gerekmektedir. Öte yandan AB 27 ülkeleri altyapı kalitesi, beceri kalitesi, İngilizce seviyesi gibi konularda gerekeni yapmalıdırlar.<sup>57</sup>

### Sonuç

Geçiş döneminde AB ile BK arasında mali hizmetleri de kapsayan bir Serbest Ticaret Anlaşmasının (STA) veya karşılıklı ekonomik ilişkileri düzenleyen bir anlaşmanın yapılıp yapılamayacağı belirsizdir. Şayet bu seçenekler gerçekleşmez ise geçiş döneminin bitmesi ile beraber BK üçüncü ülke konumuna gelecek, pasaport hakkını ve dolayısıyla Tek Pazara giriş haklarını kaybedecektir. Böylece AB ve BK arasında mali hizmetler ticareti Dünya Ticaret Örgütü'nün (DTÖ) Hizmetler Ticareti Genel Anlaşması (GATS) kuralları çerçevesinde yapılabilecektir. Bu durumda BK'nın sınırlı bazı mali hizmetler için Üçüncü ülke Denklik rejimine başvurması beklenmektedir. Mali hizmetler alanında Pasaport rejiminden Üçüncü Ülke Denklik rejimine geçecek olan BK'da en çok etkilenen mali hizmetler sırayla bankacılık, piyasa altyapısı, aktif yönetimi ve sigorta ile reasürans olacaktır ve BK'nın mali hizmetler alanında Brexit dolayısıyla kaybedecekleri ciddi anlamda fazla olacaktır. Bu durum finansal piyasalarda parçalanmışlığı da beraberinde getirecektir. Londra'nın finans merkezi olarak yerinin kısa sürede değişmeyeceği kabul edilmekle beraber dört önemli şehir AB 27 toptan piyasalarına ev sahipliği yapacak gibi görünmektedir. Bu şehirler Frankfurt, Paris, Dublin ve Amsterdam'dır.

### Kaynakça

- Armour, J. "Brexit and Financial Services", *Oxford Review of Economic Policy* 33, Number S1, 2017.
- Batsaikhan, U, Kalcik, R. Schoenmaker, D. "Brexit and the European Financial System: mapping markets, players and jobs", *Bruegel Policy Contribution*, No 2017/4, Bruegel, Brussels.
- BDO, "Brexit and Financial Services", November 2017.
- CDI ve ZYen "The Global Financial Centres Index 23", 2018, [www.longfinance.net/Publications/GFC23.pdf](http://www.longfinance.net/Publications/GFC23.pdf)
- Directorate-General for Internal Policies Policy Department A, "Implications of Brexit on EU Financial Services", June 2017.

---

<sup>57</sup> Sapir, A. Schoenmaker, D. Véron, N. "Making the Best of Brexit for the EU 27 Financial System", Policy Brief, Issue 1, February 2017, s. 2.

- Djankov, S. “The City of London after Brexit”, *Peterson Institute for International Economics*, Şubat 2017.
- Ferran, E. “The UK as a Third Country Actor in EU Financial Services Regulation”, *Journal of Financial Regulation*, 3, 2017.
- Financial Times 25 Haziran 2019.
- HM Government. “The Future Relationship between the UK and the EU”, *White Paper*, 2018.
- Hohlmeier M. ve Fahrholz, C. “The Impact of Brexit on Financial Markets-Taking Stock”, *International Journal of Financial Studies*, 6(65), 2018.
- Howarth D. and Quaglia, L. “Brexit and the Single European Financial Market”, *Journal of Common Market Studies* Volume 55, Annual Review, 2017.
- Lannoo, K. “EU Financial Market Access after Brexit”, *Intereconomics*, Leibniz Information Centre for Economics, 2016.
- Lannoo, K. “EU-UK Financial Market Access in 2021”, 2020, *CEPS*.
- McMahon, M. “The Implications of Brexit for the City” *The CAGE Background Briefing Series* No:80 September 2017.
- Moloney, N. “Brexit and Financial Services:(yet) another re-ordering of institutional governance for the EU financial system?” *Common Market Law Review*55(3), 2018.
- Quaglia, L. “European Union Financial Regulation, Banking Union, Capital Markets Union and the UK”, *SPERI Paper* No:38, 2017.
- Reply Advantage. “BREXIT: The Impact of Brexit on Financial Institutions”, 2018.
- Ringe, W-G. “The Irrelevance of Brexit for the European Financial Market”, *University of Oxford Legal Research Paper Series Paper* No: 10:2017, 2018.
- Sapir, A., Schoenmaker, D., Véron,N. “Making the Best of Brexit for the EU 27 Financial System”, *Policy Brief*, Issue 1, February 2017.
- Schoenmaker, D. “The UK Financial Sector and EU Integration after Brexit: The Issue of Passporting”, 2016.
- Kavaljit, S. “The Future of Financial Services after Brexit: Options and Limitations”, *Briefing Paper* no:22, 2018.
- Wyman, O. “The Impact of the UK’s Exit from the EU on the UK-based Financial Services Sector”, Ekim 2016, [www.oliverwyman.com/content/dam/oliverwyman/global/en/2016/oct/Brexit\\_POV.PDF](http://www.oliverwyman.com/content/dam/oliverwyman/global/en/2016/oct/Brexit_POV.PDF)

