

## SERMAYE PİYASALARI YAPISAL KARŞILAŞTIRMASI: GELİŞMİŞ, GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELER VE TÜRKİYE

Suat TEKER\*

Bilal ÖZER\*\*

### ÖZET

*Bu çalışma, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin sermaye piyasaları yapılanmalarını karşılaştırmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerin performansları son yıllarda tüm ülkeler tarafından dikkatle izlenmektedir. Türkiye de son yıllarda gösterdiği başarılı ekonomik gelişmesiyle, dikkatle izlenen ülkeler arasına girmeyi başarmıştır. Çalışmaya konu olan ülkeler öncelikle; gelişmiş ülkeler, ileri gelişmekte olan ülkeler ve gelişmekte olan ülkeler olarak sınıflandırılmıştır. Sonrasında, bu gruplamaya giren ülkelerin nüfus, GSYİH, banka varlık toplamları, bankalar mevduat ve krediler toplamları ve borsa değerleri gibi makro değişkenlerinin 1995, 2000, 2005 ve 2010 yılı verileri çeşitli kaynaklardan elde edilmiştir. Bu verilerin toplam değerleri, beşer yıllık dönemlerdeki büyüme hızları, kişi başına düşen miktarları ve bu miktarlardaki beşer yıllık dönemlerdeki büyüme hızları analiz edilerek, gruplanan ülkeler arasındaki farklılıklar tanımlanmıştır. Son olarak, kişi başına düşen ekonomik büyüklüklerden bir Finansal Sistem Gelişmişlik İndeksi (FGİ) oluşturularak, çalışmaya konu ülkeler finansal gelişmişliklerine göre sıralanmışlardır.*

*Anahtar Kelimeler:* Sermaye Piyasaları Yapılanması, Finansal Sistem Gelişmişlik İndeksi.

*Jel Sınıflandırması:* G15, O16

### *A Comparison Of Capital Market Structures: Developed, Developing Countries and Turkey*

#### **ABSTRACT**

*This study compares the capital market structures of developed and developing countries. In recent years, the performance of developing countries are followed by all other countries closely. With its successful economic development Turkey became one of the followed countries. First, the countries in this study are classified as advanced countries, advanced emerging countries, secondary emerging countries. Then, for the years 1995, 2000, 2005 and 2010 macro variables such as population, GDP, total banking assets, total bank deposits, total bank credits and stock exchange value of those countries are obtained from various sources. Total values of these data, 5 year period growing rates, quantities per capita and 5 year period growing rates of those quantities are analyzed and differences among grouped countries are identified. Lastly, by using the economic data per capita, a Financial Development Indeks (FDI) is created and the countries are ordered according to their financial development.*

*Keywords:* Capital market structure, Financial development **indeks**.

*Jel Classification:* G15, O16

\* Prof. Dr. Suat Teker, Okan Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, suat.teker@okan.edu.tr

\*\* Arş. Gör. Bilal Özer, Okan Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, bilal.ozer@okan.edu.tr

## 1.GİRİŞ

Bir ülkenin sermaye piyasalarının genel olarak, bankacılık sektörü, hisse senetleri ve tahvil piyasaları, yatırım ve emeklilik fonları ile sigorta-leasing-factoring şirketlerinin toplamından oluştuğu söylenebilir. Sermaye piyasaları aktif toplamının büyük, bireysel ve kurumsal oyuncu sayısının çok, finansal ürün çeşitliliğinin fazla ve piyasa likiditesinin derin olduğu ülkelerin genelde gelişmiş ülkeler olduğu görülmektedir. Finansal piyasaların temel işlevi, fon fazlası olan ekonomik birimlerden (hane halkı, şirketler) fon açığı olan ekonomik birimlere (hane halkı, şirketler, devlet) gerekli fon aktarımını sağlayacak mekanizmayı sunmaktır. Bu mekanizmanın verimli işlemesi, her ekonomik birimin sisteme ulaşabilmesi, sistemi kullanabilmesi ve sisteminde bu hizmeti en hızlı ve düşük maliyetlerle sağlaması ile mümkün olabilir. Bu durumda iyi bir finansal sistemin olması ve verimli işlemesi, bir ülkedeki ekonomik gelişmenin itici gücüdür. Gelişmiş ülkelerin mi iyi bir finansal sistemi yaratabildiği veya iyi finansal sistemlerin mi gelişmiş ülkeleri yaratabildiği, halen literatürde tartışılmaktadır. Bu soruya net bir cevabın bulunmasının güçlüğü yanında, ülke gelişmişliği ile finansal gelişmişliğin birbirinden ayrı düşünülemez parçalar olduğu finans çevrelerinde genel kabul görmektedir.

Bu çalışma, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin sermaye piyasaları yapılanmalarını karşılaştırarak, çalışmaya konu olan ülkeleri finansal açıdan bir gelişmişlik sıralamasına tabi tutmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerin performansları son yıllarda tüm ülkeler tarafından dikkatle izlenmektedir. Türkiye de son yıllarda gösterdiği başarılı ekonomik gelişmesiyle, dikkatle izlenen ülkeler arasına girmeyi başarmıştır. Çalışmaya konu olan ülkeler öncelikle; gelişmiş ülkeler, ileri gelişmekte olan ülkeler ve gelişmekte olan ülkeler olarak sınıflandırılmıştır. Sonrasında, bu gruplamaya giren ülkelerin nüfus, GSYİH, banka varlık toplamları, bankalar mevduat ve krediler toplamları ve borsa değerleri gibi makro değişkenlerinin 1995, 2000, 2005 ve 2010 yılı verileri çok sayıda farklı kaynaktan toplanmıştır. Bu verilerin toplam değerleri, beşer yıllık dönemlerdeki büyüme hızları, kişi başına düşen miktarları ve bu miktarlardaki beşer yıllık dönemlerdeki büyüme hızları analiz edilerek, gruplanan ülkeler arasındaki farklılıklar tanımlanmıştır. Son olarak, kişi başına düşen ekonomik büyüklükler kullanılarak, bir Finansal Sistem Gelişmişlik İndeksi (FGİ) oluşturulmuş ve çalışmaya konu ülkeler finansal gelişmişliklerine göre sıralanmışlardır.

Çalışmanın devam eden bölümünde, ülkelerin gelişmişlik düzeyleri ile sermaye piyasaları arasındaki ilişkileri araştıran bir literatür incelemesi yapılmaktadır. Daha sonra, çalışmaya konu olan ülkelerin seçilmesi ve gelişmişliklerine göre sınıflandırılması ile ilgili veriler analiz edilmektedir. Sonraki bölüm, bu çalışmanın temelini oluşturan “Finansal Gelişmişlik İndeksi”nin nasıl oluşturulduğunu ve çalışmaya konu ülkelerin nasıl sıralandığını açıklamaktadır. Son bölüm ise sonuçları özetlemektedir.

## 2. SERMAYE PİYASALARI VE ÜLKELERİN GELİŞMİŞLİK SEVİYELERİ

Gelişmiş bir sermaye piyasaları sistemine sahip olmak, kuşkusuz bir ülkenin ekonomik gelişimine önemli katkılarda bulunur. Ülkelerin ekonomik büyümeleri, basitçe milli gelirdeki artış olarak tanımlanırken, ülkelerin gelişmişlik düzeylerinin ölçümünde ise, genellikle kişi başına düşen milli gelir miktarı kullanılmaktadır. Ancak ülkelerin sermaye piyasalarının gelişmişlik düzeylerini ölçme üzerine literatürde ortak bir konsensus oluşmamıştır. Rousseau ve Sylla'nın (2003: 374, 375) yaptığı çalışmaya göre iyi bir finansal sistemin beş temel bileşeni vardır. Bu bileşenler; sağlam bir kamu maliyesi ve borç yönetimi; kararlı mali düzenlemeler; bir kısmı ulusal, bir kısmı uluslararası ve belki bir kısmı her iki kökenden gelen çeşitli bankaların varlığı; iç finansmanı dengeleyebilecek ve uluslararası finansal ilişkileri yönetebilecek bir merkez bankası; iyi işleyen bir menkul kıymetler borsası. Böylesine düzenli bir finansal sistem sermayeyi içe doğru harekete geçirir ve ülkenin ekonomik büyüme ve gelişmesini teşvik eder (Rousseau and Sylla, 2003: 374, 375). Bir ülkenin finans sektörünün gelişimi, o ülkenin kişi başı gelirlerinin artışı üzerinde pozitif etkiye sahiptir. Ayrıca finans sektörünün sağladığı hizmetler ekonomik büyümenin önemli bir katalizörüdür (Rajan and Zingales, 1998: 559). Demirgüç-Kunt ve Maksimovic'in yaptığı çalışmada finansal kurumların ve finansal piyasaların gelişiminin ekonomik büyümeyi kolaylaştırdığı açıklanmıştır (Demirgüç-Kunt and Maksimovic, 1998: 2134). Teorisyenler, finansal piyasalar ve kurumların firmaların ahlaki tehlike ve yanlış seçim problemlerini atlatmalarına yardımcı olarak yabancılardan para alma maliyetlerini azalttığını belirtmektedir (Rajan and Zingales, 2001: 469). Beck ve diğerleri, kişi başı GSYH büyümesi ve finansal aracı kurum gelişimi arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulmuşlardır (Beck, Levine and Loayza, 1999: 295). Coccorese'in araştırmasına göre rekabetçi finansal piyasalar aracılık sürecini geliştirir ve ekonomik büyümeye yardımcı olur. Bankalar mevduatlara daha yüksek faiz öderler ve düşük faizli borç verirler. Böylece birikim ve yatırımları artırırlar ve ülkeler daha yüksek büyüme hızlarına erişirler (Coccorese, 2008: 558, 559). Ekonomik literatürde, finansal gelişme her ekonominin ihtiyaçları için temeldir. Çok gelişmiş finansal piyasalar ekonomik gelişme için önemlidir ve finansal ekonomik büyümeye doğru giden nedenselliğin habercisidir (Coccorese, 2008: 559). Rajan ve Zingales'in araştırmasına göre dış finansmana bağımlı endüstriler, finansal olarak gelişmiş ülkelerde daha hızlı büyümektedir, bu durum da finansal gelişmenin büyüme üzerindeki önemi hakkında bir kanıt sağlamış olmaktadır (Coccorese, 2008: 559). Ergüngör'ün araştırmasına göre ise katı bir hukuki çevrede, eğer iyi gelişmiş bir bankacılık sistemi varsa ülkeler daha hızlı büyüyebilir. Tersine, esnek bir hukuki çevrede ise ülkeler iyi gelişmiş borsaları varsa daha hızlı büyüyebilir. Bu hipotezler finansal sistem yapısının ekonomik büyüme açısından önemli olduğunu göstermektedir (Ergüngör, 2008: 304).

Konu ile ilgili literatür taraması, ekonomik gelişmişlik düzeyi ile sermaye piyasalarının gelişmişliği arasında kuvvetli bir ilişkinin olduğunu desteklemektedir. Takip eden bölümde, ele alınan ülkeler öncelikle gelişmiş düzeylerine göre gruplanmakta, sonra

oluşturulan bir gelişmişlik endeksi yardımıyla grup içi ülkeler finansal gelişmişlik sıralamasına tabi tutulmaktadır.

### **3. VERİ ANALİZİ**

Bu çalışmada, ülkelerin gelişmişlik düzeyi sınıflandırılmasına referans olarak FTSE'in (Financial Times Stock Exchange) yaptığı bir çalışma esas alınmıştır. Esas alınan bu çalışmaya göre ülkeler gelişmişlik düzeyine göre; gelişmiş ülkeler, ileri gelişmekte olan ülkeler, gelişmekte olan ülkeler ve az gelişmiş ülkeler olmak üzere dört gruba ayrılmıştır (FTSE, 2009). Az gelişmiş ülkeler ile ilgili veri bulma sorunu yaşandığından, az gelişmiş ülkeler bu çalışmanın kapsamı dışında bırakılmıştır. FTSE tarafından 21 farklı kritere göre sınıflandırılmaya tabi tutulan ülkelere 22 tanesi, ilgili grubu daha iyi temsil edebilmesi ve verilerine ulaşılabilirliği göz önünde tutularak, çalışmaya dahil edilmiştir. Çalışmaya dahil edilen ülkelerin 9 tanesi gelişmiş, 6 tanesi ileri gelişmekte olan ve 7 tanesi de gelişmekte olan ülkelere seçilmiştir.

Gelişmiş ülkeler grubuna; Kanada, Fransa, Almanya, İtalya, Japonya, Hollanda, İsviçre, İngiltere ve Amerika dahil edilmiştir. Bu ülkelerin 2009 yılı kişi başı ortalama gelirleri 44,000 USD kadardır. İleri gelişmekte olan ülkeler grubuna; Brezilya, Macaristan, Meksika; Polonya ve Güney Afrika dahil edilmiştir. Bu ülkelerin 2009 yılı kişi başı ortalama gelirleri 10,200 USD kadardır. Gelişmekte olan ülkeler grubuna; Arjantin, Çin, Çek Cumhuriyeti, Mısır, Hindistan, Rusya ve Türkiye dahil edilmiştir. Bu ülkelerin 2009 yılı kişi başı ortalama gelirleri 8,300 USD kadardır.

Bu çalışma kapsamında seçilen ülkelerin nüfus ve ekonomik büyüme verilerinin yanında, bankacılık ve borsalarına ait veriler de toplanarak, ülkeler ve ülke grupları arasında karşılaştırmalar yapılmıştır. Ülke gruplarının 1990-2010 dönemini kapsayan 30 yıllık süredeki beşer yıllık nüfus artış hız ortalamalarına bakıldığında, gelişmiş ülkeler ortalamasının %2.90, ileri gelişmekte olan ülkeler ortalamasının %4.36 ve gelişmekte olan ülkeler ortalamasının %4.68 olduğu görülür. Beşer yıllık nüfus büyüme hızları açısından, gelişmekte olan ülke hızları gelişmiş ülkelerin yaklaşık iki katı kadardır. Aynı ülke gruplarının beşer yıllık dönemler itibariyle kişi başına düşen GSYİH artış hızları ortalaması, gelişmiş ülkeler için %21, ileri gelişmekte olan ülkeler için %45 ve gelişmekte olan ülkeler için %53 seviyelerindedir. Kişi başına düşen GSYİH artış hızları, gelişmekte olan ülkelere göre iki katından fazladır. Aynı zaman periyodu içindeki beşer yıllık borsa değerleri artış hızları ise, gelişmiş ülkelere %58, ileri gelişmekte olan ülkelere %192 ve gelişmekte olan ülkelere %289 düzeyindedir. 2000-2010 periyodunda beşer yıllık banka aktif toplamları büyüme hızları ortalama olarak, gelişmiş ülkelere %48, ileri gelişmekte olan ülkelere %112 ve gelişmekte olan ülkelere %296 kadardır. Bu veriler toplu bakıldığında, gelişmekte olan ülke nüfuslarının gelişmiş ülkelere göre iki kat daha hızlı arttığı halde, kişi başına düşen milli gelirdeki artış iki kat, bankacılık sektörü büyümesi en az üç kat ve hisse senetleri borsaları büyümesi en az dört kat daha fazladır. Bu durum, gelişmekte olan ülkelerin bankacılık ve

borsalarında katlanarak artan gelişmeler olurken, diğer yandan ekonomik olarak çok hızlı büyüdüklerini işaret etmektedir. Buradan basit bir sonuca ulaşmak gerekirse, gelişmekte olan ülkelerdeki finansal sektörlerin büyümesi ve finansal yapının ekonomik ihtiyaçlara daha hızlı ve verimli cevap verebilir hale gelmesi durumunda, bu ülkelerin ekonomik büyüme hızları daha da artabilecektir.

Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler arası sermaye piyasaları yapısal farklılıklarını daha iyi anlayabilmek için, finansal sistemin kişi başına düşen değerlerine odaklanmak daha anlamlı olacaktır. Bu nedenle, ele alınan ülkelerin finansal gelişmişlik indeksini oluştururken; kişi başına düşen banka aktif toplamı, kişi başına düşen banka mevduat toplamı, kişi başına düşen banka kredileri toplamı, kişi başına düşen bir ekonomideki tüm finansal varlıklar değeri, kişi başına düşen menkul kıymetler borsa değeri, bir ülkede her 100000 kişiye düşen ticari banka şubesi sayısı ve ATM sayısı, bir ülkenin Krediler/GSYH oranı gösterge parametreler olarak dikkate alınmıştır.

#### **4. FİNANSAL SİSTEM GELİŞMİŞLİK İNDEKSİ (FGİ)**

Çalışmanın bu kısmında, ilgili 21 ülkenin sermaye piyasaları yapıları incelenmiş ve sözkonusu ülkeler finansal gelişmişliklerine göre bir sıralamaya tabi tutulmuştur. Bu sıralamayı yapabilmek için, bir finansal sistem gelişmişlik indeksi (FGİ) oluşturulmuştur. İndeksi oluşturan parametreler olarak; kişi başına düşen milli gelir, kişi başına düşen banka aktif toplamı, kişi başına düşen banka mevduat toplamı, kişi başına düşen banka krediler toplamı, kişi başına düşen toplam finansal varlıklar, kişi başına düşen borsa değeri, kişi başına düşen banka şube sayısı ve banka kredilerinin GSYİH'ya olan oranı seçilmiştir. Verileri sadece 2010 yılı için bulunabilen kişi başına düşen ticari banka şube sayıları ve ATM sayıları, 2010 yılı için hesaplanan FGİ'ye dahil edilmiştir. Her bir ülkenin seçilmiş parametre değeri içindeki ağırlığı hesaplanmış ve ilgili yıl için tüm ağırlıklı parametre değerleri toplanarak, toplam R değeri elde edilmiştir. Sonra, ilgili yılın R değerleri en büyükten küçüğe doğru dizilerek, en büyük R değeri olan ülkenin FGİ sırası olarak 1, sonraki ülke için 2 değeri verilmiştir. Aşağıda Tablo 1, 2 ve 3'te incelenen 21 ülkenin finansal gelişmişlik yapılarının analiz edildiği parametre değerlerini FGİ sıralaması verilmektedir.

Tablo 1, ele alınan 21 ülkenin 2000 yılı itibariyle finansal gelişmişliklerini belirleyen FGİ sonuçlarını sunmaktadır. Bu sonuçlara göre, gelişmiş 9 ülke finansal gelişmiş sıralamasında ilk 9 sırayı almaktadır. 2000 yılı için FGİ değerleri Türkiye'yi 19. sıraya ve Hindistan'ı 21. sıraya yerleştirmektedir.

Tablo 1: Finansal Sistem Gelişmişlik İndeksi (FGİ) - 2000

Ülkeler	Kişi Başı Milli Gelir		Kişi Başı Banka Aktif Top.		Kişi Başı Banka Mevduatı		Kişi Başı Banka Kredi Top.		Kişi Başı Finansal Varlık Top.		Kişi Başı Borsa Değeri		Kredi /GSYİH		Finansal Gelişmişlik Endeksi	
	Bin \$	R*	Bin \$	R	Bin \$	R	Bin \$	R	Bin \$	R	Bin \$	R	%	R	Top. R	D**
Gelişmiş																
Kanada	24	8	36	6	22	8	27	6	76	6	27	7	114	5	46,944	7
Fransa	22	8	56	9	16	6	23	5	62	5	25	7	103	5	44,022	8
Almanya	23	8	61	10	26	9	34	8	81	6	15	4	145	7	52,492	6
İtalya	19	7	31	5	8	3	19	4	37	3	13	4	96	4	29,999	9
Japonya	37	13	55	9	38	14	114	26	207	16	25	7	309	14	98,916	2
Hollanda	24	8	95	16	43	15	36	8	152	12	40	11	148	7	77,133	3
İsviçre	35	12	178	29	74	27	60	14	258	20	110	30	172	8	139,71	1
İngiltere	25	9	41	7	21	7	33	7	242	19	44	12	130	6	67,114	5
Amerika	35	12	28	5	16	6	70	16	130	10	54	14	198	9	72,099	4
<b>İleri Gelişmekte</b>																
Brezilya	4	1	2	0	1	0	3	1	3	0	1	0	72	3	6,3695	17
Macaristan	5	2	3	0	2	1	3	1	5	0	1	0	54	2	6,5176	13
Meksika	6	2	2	0	1	0	2	0	3	0	1	0	34	2	5,4443	15
Polonya	4	2	3	0	2	1	2	0	3	0	1	0	34	2	5,0319	18
G. Afrika	3	1	2	0	1	0	5	1	3	0	5	1	152	7	11,422	10
<b>Gelişmekte</b>																
Arjantin	8	3	1	0	1	0	3	1	2	0	4	1	34	2	6,576	16
Çin	1	0	1	0	1	0	1	0	2	0	0	0	120	6	6,8706	11
Çek Cum.	6	2	7	1	3	1	3	1	10	1	1	0	49	2	8,2178	12
Mısır	1	0	1	0	1	0	1	0	1	0	0	0	89	4	5,4774	20
Hindistan	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	53	2	2,8253	21
Rusya	2	1	1	0	0	0	0	0	2	0	0	0	25	1	2,2124	14
Türkiye	4	1	2	0	1	0	2	0	2	0	1	0	38	2	4,7596	19

**Kaynak:** [www.bis.org](http://www.bis.org), [www.imf.org](http://www.imf.org), [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org), [www.world-exchanges.org](http://www.world-exchanges.org)

\*R değerleri, ait oldukları göstergedeki tüm ülkelerin verilerinin toplamı içerisinde karşılık geldikleri ülkenin yüzdesel payı hesaplanarak oluşturulmuştur.

\*\*D değeri, her bir ülkenin R değerleri toplandıktan sonra, ülkelerin en büyük değer alandan en küçük değer alana doğru sıralanmasıyla oluşturulmuştur.

Tablo 2’de 2005 yılı için ilgili ülkelerin hesaplanan FGİ değerleri sunulmaktadır. Gelişmiş 9 ülke, FGİ değerleri bakımından yine ilk 9 sırayı alırken, Türkiye 19. sıradan 16. sıraya yükselme başarısını göstermiştir. 2000 yılında 16. sırada olan Arjantin 19. sıraya gerilemiştir.

Tablo 2: Finansal Sistem Gelişmişlik İndeksi (FGİ) - 2005

Ülkeler	Kişi Başı Milli Gelir		Kişi Başı Banka Aktif Top.		Kişi Başı Banka Mevduatı		Kişi Başı Banka Kredi Top.		Kişi Başı Finansal Varlık Top.		Kişi Başı Borsa Değeri		Kredi /GSYİH		Finansal Gelişmişlik Endeksi	
	Bin \$	R*	Bin \$	R	Bin \$	R	Bin \$	R	Bin \$	R	Bin \$	R	%	R	Top. R	D**
Kanada	35	8,6	59	6	36	8,1	71	11	131	7	46	10	203	8,3	59	6
Fransa	34	8,4	91	9	28	6,3	38	5,8	108	6	29	6,5	109	4,5	46	8
Almanya	34	8,3	84	8	38	8,4	46	7	123	6	15	3,3	136	5,6	47	7
İtalya	30	7,4	54	5	14	3	33	5	62	3	14	3	108	4,4	31	9
Japonya	36	8,7	51	5	38	8,5	111	17	201	10	37	8,3	313	13	71	4
Hollanda	39	9,6	203	20	85	19	69	11	278	14	36	8,1	177	7,3	89	2
İsviçre	50	12	288	28	122	27	89	14	372	19	126	28	177	7,3	136	1
İngiltere	38	9,3	95	9	36	7,9	61	9,4	406	21	51	11	162	6,7	75	3
Amerika	43	10	39	4	24	5,3	96	15	175	9	57	13	225	9,3	65	5
<b>İleri Gelişmekte</b>																
Brezilya	5	1,2	3	0	1	0,3	4	0,5	5	0	3	0,6	74	3,1	6	14
Macaristan	11	2,7	8	1	4	1	7	1	12	1	3	0,7	62	2,6	9	12
Meksika	8	2	3	0	1	0,3	3	0,4	5	0	2	0,5	32	1,3	5	18
Polonya	8	2	4	0	3	0,7	3	0,5	7	0	2	0,6	37	1,5	6	15
G. Afrika	5	1,3	5	1	4	0,8	9	1,4	14	1	12	2,7	178	7,3	15	10
<b>Gelişmekte</b>																
Arjantin	5	1,2	2	0	1	0,2	2	0,3	3	0	2	0,4	38	1,6	4	19
Çin	2	0,4	3	0	2	0,4	2	0,4	3	0	1	0,1	134	5,5	7	13
Çek Cum.	12	3	12	1	7	1,6	5	0,8	19	1	4	0,8	43	1,8	10	11
Mısır	1	0,3	1	0	1	0,2	1	0,2	2	0	1	0,2	98	4	5	17
Hindistan	1	0,2	1	0	0	0,1	0	0,1	1	0	1	0,1	58	2,4	3	21
Rusya	5	1,3	2	0	1	0,2	1	0,2	3	0	4	0,9	22	0,9	4	20
Türkiye	7	1,7	4	0	3	0,6	3	0,5	5	0	2	0,5	46	1,9	6	16

**Kaynak:** [www.bis.org](http://www.bis.org), [www.imf.org](http://www.imf.org), [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org), [www.world-exchanges.org](http://www.world-exchanges.org)

\*R değerleri, ait oldukları göstergedeki tüm ülkelerin verilerinin toplamı içerisinde karşılık geldikleri ülkenin yüzdesel payı hesaplanarak oluşturulmuştur.

\*\*D değeri, her bir ülkenin R değerleri toplandıktan sonra, ülkelerin en büyük değer alandan en küçük değer alana doğru sıralanmasıyla oluşturulmuştur.

Tablo 3'de 2010 yılı için ilgili ülkelerin hesaplanan FGİ değerleri sunulmaktadır. Gelişmiş 9 ülke, FGİ değerleri bakımından yine ilk 9 sırayı alırken, Türkiye 16. sıradan 15. sıraya yükselme başarısını göstermiştir. 2005 yılında 19. sırada olan Arjantin, yine 19. sırada kalmıştır.

Tablo 3: Finansal Sistem Gelişmişlik İndeksi (FGİ) - 2010

Ülkeler	Kişi Başı Milli Gelir		Kişi Başı Banka Aktif Top.		Kişi Başı Banka Mevduatı		Kişi Başı Banka Kredi Top.*		Kişi Başı Finansal Varlık Top.		Kişi Başı Borsa Değeri		Banka Şube Sayısı* (yüzbin kişi için)		ATM sayısı* (yüzbin kişi için)		Kredi /GSYİH*		Finansal Gelişmişlik Endeksi		
	Bin \$	R**	Bin \$	R	Bin \$	R	Bin \$	R	Bin \$	R	Bin \$	R	Sayı	R	Sayı	R	%	R	Top. R	D***	
<b>Gelişmiş</b>																					
Kanada	46	9,09	89	6,4	62	9,4	75	8,9	209	8,3	64	12	24	6,1	203	13	190	7	81	4	
Fransa	41	8,02	148	11	44	6,7	54	6,4	135	5,3	31	6	23	6	103	6,7	128	4,7	60	7	
Almanya	40	7,97	111	8	52	7,9	54	6,4	155	6,1	17	3,4	16	4,2	80	5,2	132	4,8	54	8	
İtalya	34	6,71	80	5,8	22	3,4	50	6	75	3	5	1	53	14	94	6,1	142	5,2	51	9	
Japonya	42	8,39	78	5,6	60	9,1	127	15	245	9,6	32	6,3	13	3,2	100	6,5	321	12	76	6	
Hollanda	45	8,96	205	15	97	15	105	12	390	15	39	7,6	26	6,7	64	4,2	224	8,2	93	2	
İsviçre	65	12,9	348	25	183	28	117	14	598	24	154	30	39	10	94	6,1	191	7	157	1	
İngiltere	36	7,2	185	13	54	8,2	80	9,6	383	15	50	9,8	30	7,8	127	8,3	229	8,4	88	3	
Amerika	47	9,32	48	3,4	29	4,5	106	13	205	8,1	55	11	35	9,1	169	11	230	8,4	77	5	
<b>İleri Gelişmekte</b>																					
Brezilya	10	2,07	11	0,8	4	0,6	8	0,9	14	0,5	8	1,6	12	3,1	110	7,2	97	3,6	20	12	
Macaristan	13	2,61	14	1	7	1	10	1,2	23	0,9	3	0,5	17	4,4	54	3,5	80	2,9	18	14	
Meksika	9	1,82	4	0,3	2	0,3	4	0,4	9	0,4	4	0,8	14	3,6	40	2,6	44	1,6	12	16	
Polonya	12	2,28	10	0,7	6	0,9	7	0,8	13	0,5	5	1	33	8,4	42	2,7	62	2,3	20	13	
G. Afrika	7	1,4	9	0,6	5	0,7	11	1,3	12	0,5	20	4	8	2,1	55	3,6	183	6,7	21	11	
<b>Gelişmekte</b>																					
Arjantin	9	1,69	3	0,2	1	0,2	2	0,3	5	0,2	2	0,3	13	3,4	33	2,2	28	1	9,4	19	
Çin	4	0,85	7	0,5	5	0,8	5	0,6	9	0,4	4	0,7	6	1,6	16	1	145	5,3	12	17	
Çek Cum.	20	3,86	23	1,7	15	2,3	12	1,4	34	1,3	4	0,8	22	5,7	38	2,5	62	2,3	22	10	
Mısır	3	0,55	3	0,2	2	0,3	2	0,2	3	0,1	1	0,2	4	1	20	1,3	75	2,8	6,7	20	
Hindistan	1	0,23	1	0,1	1	0,2	1	0,1	1	0,1	1	0,3	9	2,3	4	0,3	69	2,5	6	21	
Rusya	11	2,08	8	0,6	4	0,5	3	0,3	10	0,4	7	1,4	3	0,8	66	4,3	34	1,2	12	18	
Türkiye	10	1,92	7	0,5	4	0,7	5	0,6	9	0,4	4	0,8	17	4,4	41	2,7	63	2,3	14	15	

**Kaynak:** [www.bis.org](http://www.bis.org), [www.imf.org](http://www.imf.org), [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org), [www.world-exchanges.org](http://www.world-exchanges.org)

\*2010 verilerine ulaşılamadığı için 2009 verileri kullanılmıştır.

\*\*R değerleri, ait oldukları göstergedeki tüm ülkelerin verilerinin toplamı içerisinde karşılık geldikleri ülkenin yüzdesel payı hesaplanarak oluşturulmuştur.

\*\*\*D değeri, her bir ülkenin R değerleri toplandıktan sonra, ülkelerin en büyük değer alandan en küçük değer alana doğru sıralanmasıyla oluşturulmuştur.

## 5. SONUÇ

Bu araştırmanın amacı, gelişmiş ülkeler ve gelişmekte olan ülkelerin sermaye yapılarını analiz ederek, ülke grupları arasındaki farklılıkları ortaya koymak, ülkeleri finansal gelişmişliklerine göre sıralamak ve Türkiye'nin bu sıralama içindeki konumunu analiz



etmektedir. Bu analiz çerçevesinde geliştirilen Finansal Sistem Gelişmişlik İndeksi (FGİ) yardımıyla, incelenen 21 ülkenin 2000, 2005 ve 2010 yılları için sıralaması yapılmıştır. FGİ'ne göre 2000 yılında 19.sırada olan Türkiye, geçen on yıl içinde konumunu 15.sıraya kadar yükseltmiştir. 2023 yılında dünyanın en büyük ilk on ekonomisine girme ve İstanbul'u dünyanın ilk on finansman merkezi şehirleri arasına sokma hedeflerini koyan Türkiye'nin, bu hedeflere ulaşmasını finansal sisteminin gelişme hızı desteklemektedir.

### **KAYNAKLAR**

- Beck, Thorsten - Levine, Ross- Loayza, Norman (1999), "Finance and the Sources of Growth", Journal of Financial Economics Vol. 58, pp. 261 – 300.
- Coccorese, Paolo (2008), "An investigation on the Causal Relationships between Banking Concentration and Economic Growth" International Review of Financial Analysis, Vol. 17, pp. 557 - 570
- Demirgüç-Kunt, Aslı - Maksimovic, Vojislav (1998), "Law, Finance and Firm Growth", Journal of Finance, Vol. 53, No:6, pp. 2107-2137.
- Ergüngör, O. Emre (2008), "Financial System Structure and Economic Growth: Structure Matters", International Review of Economics and Finance, Vol. 17, pp.292–305.
- Rousseau, Peter L. - Sylla, Richard (2003), "Financial Systems, Economic Growth, and Globalization", NBER Working Papers, National Bureau of Economic Research, Vol.7, pp.373-415.
- Rajan, Raghuram G. - Zingales, Luigi (1998), "Financial Dependence and Growth", The American Economic Review, Vol. 88, No. 3, pp. 559-586.
- Rajan, Raghuram G. - Zingales, Luigi (2001), "Financial Systems, Industrial Structure, and Growth." Oxford Review of Economic Policy, Vol. 17, No. 4, pp. 467 – 482.
- [www.bis.org](http://www.bis.org), (10.03.2010)
- [www.imf.org](http://www.imf.org), (10.03.2010)
- [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org), (15.03.2010)
- [www.world-exchanges.org](http://www.world-exchanges.org), (20.02.2010)
- FTSE, (2009) *FTSE Global Equity Index Series Country Classification*, [www.ftse.com](http://www.ftse.com), (25.02.2011)

