Stock Exchanges Cooperation Among The Members Of BSEC

Yasemin Uğur Çam, Marmara University

Abstract

After the end of Cold War, liberal market economies have become more and more dependent on each other. Many regional associations and organizations were established aiming at development of regional peace and welfare. Organization of Black Sea Economic Cooperation (BSEC) is among them. A common stock exchange platform is thought to be highly effective in improving free market economies of BSEC countries. For this purpose, some of the stock exchanges in the Black Sea region are members of international initiatives, such as Federation of Euro-Asian Stock Exchanges to improve local capital markets. Moreover, underneath BSEC working group, member countries discuss financial issues, with limited scope, such as banking. As interdependency among member states rises, common capital markets platform among BSEC members will be important for the regional economy, as similar capital markets-related initiatives at organisation of Islamic Cooperation and Association of Southeast Asian Nations are important to their respective members. By analyzing the capital markets of BSEC member countries and similar cooperation examples among stock exchanges, cooperation potential among BSEC members' stock exchanges will be evaluated.

Keywords: Black Sea, Stock Exchanges, Economy, Finance, Black Sea Economic Cooperation,

Özet

Soğuk Savaşın sona ermesiyle birlikte, değişen uluslararası sistem içerisinde çeşitli büyüklükteki serbest piyasa ekonomileri birbirine giderek daha bağımlı hale gelmiştir. Bölgesel anlamda barış ve refahın kurulmasını teminen ekonomik işbirlikleri oluşturulmuştur. Bu oluşumlardan birisi olan Karadeniz Ekonomik Işbirliği Teşkilatı Örgütü'ne üye devletlerin serbest pazar ekonomilerine ivme kazandırabilmeleri için sermaye piyasaları temelinde oluşturacakları bir ortak platformun önemli olacağı değerlendirilmektedir. Karadeniz'e komşu ülkelerdeki borsaların bir kısmı, sermaye piyasalarının gelişimini hızlandırmak amacıyla Avrasya Borsaları Federasyonu gibi uluslararası teşebbüslerde yer almaktadırlar. Bununla birlikte, üye ülkeler Karadeniz Ekonomik Işbirliği Teşkilatı Örgüt'ü bünyesinde özellikle bankacılık alanında olmak üzere finansal anlamda dar kapsamlı görüşmelerde bulunmaktadırlar. Bölge ekonomileri arasındaki karşılıklı bağımlılığın giderek artmasıyla birlikte, Dünya üzerinde konumunu almış olan Islami Işbirliği Teşkilatı Örgütü ve Güneydoğu Asya Uluslar Birliği bünyesindeki ülkelerin sermaye piyasaları alanındaki ortak çalışmalarının Karadeniz'e kıyısı olan ülkelere uyarlanması bölge ekonomileri açısından önemli olacaktır. Bu çalışmada, Karadeniz Ekonomi Işbirliği Teşkilatı Örgütü'ne üye ülkelerin sermaye piyasaları ve sermaye piyasası alanındaki iş birliği örnekleri incelenerek, bu ülkeler arasında sermaye piyasaları alanında işbirliği kurulması ele alınacaktır.

Anahtar Kelimeler: Karadeniz, Sermaye Piyasaları, Ekonomi, Finans, Karadeniz Işbirliği Teşkilatı Örgütü

GİRİŞ

1990'ların ikinci yarısından itibaren küreselleşmenin hızlanmasıyla birlikte, dünya üzerindeki geleneksel siyasi, sosyal, kültürel ve ekonomik yapılar dönüşüme uğramıştır. Global dünya, kısa süre içerisinde benimsenen yeni bilgi teknolojileri ile iletişim ve ulaşım gibi ticari faaliyetlerin yürütülmesi kapsamında önemli hususları çeşitli karmaşık sistemlere dönüştürerek R. O. Keohane ve J. S. Nye tarafından ortaya atıldığı gibi "karşılıklı bağımlılık"[1] içerisinde ülkeleri birbirine daha da yakınlaştırmıştır. Küresel boyutta yaygınlaşan ileri seviye teknolojik reformlar; mal ve hizmetin, bilginin, sermayenin miktarının artmasına neden olmuştur. Bu nedenle, artık dünyamız bağımsız sistemlerden ziyade birbiri ile ilişki içerisindeki karşılıklı bağımlı sistemlerden oluşmaktadır. Bu açıdan bakıldığında, günümüz dünyasında modern toplumların gelişimi istikrarlı işleyen bu karmaşık alt yapıların varlığına dayanmaktadır.[2]

Özellikle Soğuk Savaşın sona ermesiyle birlikte, değişen uluslararası sistem içerisinde çeşitli büyüklükteki serbest piyasa ekonomileri birbirine giderek daha bağımlı hale gelmiştir. Hem küresel hem de bölgesel anlamda barış ve refahın kurulmasını teminen ülkeler arasında gerek bölgesel ekonomik iş birliği platformları gerekse ikili ve çok taraflı anlaşmalar gündeme gelmiştir. Dünya Ticaret Örgütü (DTÖ)'nün bölgesel ticaret anlaşma verilerinin yer aldığı harita, bu durumu ispatlar niteliktedir.[3]

Karmaşık karşılıklı bağımlılık perspektifinden bakıldığında, küreselleşmenin önlenemez etkisi altında olan devletler finansal anlamda iş birliğine daha yatkın hale gelmiş ve sermayelerinin yerli/yabancı düzleminde çeşitliliğini sağlayarak borsalarının likiditesini artırmak amacıyla yasal ve teknolojik anlamda reformlar geliştirmişlerdir.

Bu çalışmada, Soğuk Savaş sonrasında küreselleşme ile birlikte karşılıklı bağımlılığın giderek arttığı uluslararası sistem içerisinde yerini alan örgütlerden biri olan Karadeniz Ekonomi İşbirliği Teşkilatı Örgütü'ne (KEİT) üye devletlerin sermaye piyasaları incelenmiş, dünya üzerindeki benzeri iş birliği örneklerinden yola çıkılarak örgüte üye ülkeler arasında sermaye piyasaları alanında iş birliği kurulması ele alınmıştır.

KARADENİZ EKONOMİK İŞBİRLİĞİ TEŞKİLATI ÖRGÜTÜ'NE ÜYE ÜLKELERİN SERMAYE PİYASALARI

Karadeniz havzasında bulunan ülkeler konumlarının yakınlığı, ekonomilerinin tamamlayıcı durumları ve ülkelerinin potansiyelleri bağlamında ekonomilerini daha da çeşitlendirmek suretiyle bölgeye refah, barış ve istikrar sağlamak hedefine yönelik olarak KEİT bünyesinde birleşmişlerdir. Bu süreçte rol oynayan üyeler Türkiye, Azerbaycan, Ermenistan, Gürcistan, Moldova, Rusya Federasyonu, Ukrayna, Bulgaristan, Romanya, Arnavutluk, Sırbistan ve Yunanistan olarak sayılmaktadır.[4]

Bu ülkelerin sermaye piyasalarının tek tek değerlendirilmesi gerekirse;

Tiran Borsası (Arnavutluk): 1996 yılında Arnavutluk Merkez Bankası'nın bir birimi olarak faaliyetine başlayan Borsa'nın bu durumu 2002 yılına kadar devam etmiştir. Tiran Borsası, 2015 yılı itibariyle faaliyet göstermemektedir.[5]

Bakü Borsası (Azerbaycan): 25 Aralık 1999 tarihinde o dönemli ismiyle İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nın desteğiyle kurulmuş olan Bakü Borsası 2006 yılında bankalar arası repo işlemlerine, 2013 yılında piyasa yapıcılık işlemlerine ve 25 Şubat 2014 tarihinde özel şirket

[1] Robert O. Keohane & Joseph S. Nye, "Power and interdependence in the information age", Foreign Affairs, 1998, 77(5):81-94

[2] Vodenska I, Aoyama H, Fujiwara Y, Iyetomi, H, Arai Y, "Interdependencies and Causalities in Coupled Financial Networks", Journal of PLoS ONE, 2016, s. 1

[3] https://www.wto.org/english/tratop_e/region_e/rta_participation_map_e.htm (27/11/2016)

[4] http://www.mfa.gov.tr/karadeniz-ekonomik-isbirligi-orgutu-_kei_.tr.mfa (27/11/2016)

[5] http://invest-in-albania.org/bank-of-albania-to-activate-tirana-stock-exchange/ (11/12/2016)

tahvillerinde repo işlemlerine başlamıştır.[6] Eylül 2015 itibarıyla kote olan şirket sayısı 71 olan Bakü Borsası'nın Ocak 2015 itibarıyla 27 milyon dolar olan piyasa değeri Eylül 2015 itibarıyla % 188 artarak 78 milyon dolara çıkmıştır.[7] Sabah 10:00 ile 12:30 ve öğleden sonra 14:15 ile 16:00 arasında işlem yapılmakta olan Borsa Pay, Borçlanma Araçları, Vadeli İşlemler piyasalarında faaliyet göstermektedir.[8] Borsa bünyesinde aracılık faaliyetleri yürüten Borsa üyesi banka ve aracı kurum sayısı altıdır. [9]

Bulgaristan Borsası: Borsa, 9 Ekim 1997 tarihinde yasal düzenlemeler çerçevesinde lisans alarak faaliyetlerine başlamış olup, o tarihten bu yana halen işlevselliğini sürdürmektedir. Borsanın alım satım sistemi 2000 yılında NASDAQ teknolojisini kullanmaya başlamıştır. 2001 yılında Atina Borsası ile mutabakat bildirisi yayımlamışlardır. 2007 yılında Avrupa Borsalar Federasyonu'na (Federation of European Securities Exchanges-FESE) üye olmuştur. 2011 yılında Romanya ile mutabakat bildirisi yayımlamıştır. 2012 yılı içerisinde ise çeşitli elektrik dağıtım şirketlerinin özelleştirilmesine aracılık etmiştir.[10] Kote olan şirket sayısı Eylül 2015 itibarıyla 365 olan Borsası'nın piyasa değeri 4.561 milyon dolardır.[11] Bölgesel anlamda sermaye piyasalarının iş birliğine ilişkin olarak oluşturulan SEE Link Projesi'nin[12] kurucu üyesi olarak faaliyetlerini yürütmektedir. Borsa'nın %50,05 ve Merkezi Takas Kuruluşu'nu 43,7 oranında hissesi kamuya aittir. Ayrıca Borsa da Merkezi Takas Kuruluşu'nun %6,61'lik payına sahiptir. Bu çalışma yazıldığı sırada Bulgaristan 2016 yılı sonuna kadar Borsa'yı Merkezi Takas Kuruluşu ile birlikte satışa çıkarmıştır. Deutsche Börse, Viyana Borsası ve Londra Borsası potansiyel alıcılar olarak görülmektedir. [13]

NASDAQ OMX Ermenistan (Ermenistan): 1997 yılında kurulan Ermenistan Menkul Kıymetler Üyeleri Birliği 2000 yılına gelindiğinde Ermenistan Borsası'nı kurmuştur. Borsa, 6 Temmuz 2001 tarihinde ilk seansını gerçekleştirmiştir. 21 Kasım 2007 tarihinde OMX Grubu ile Ermenistan Merkez Bankası arasında Ermenistan Borsası'nın ve Merkezi Takas Kuruluşu'nun hisselerinin satın alınması konusunda anlaşma imzalanmıştır. 7 Ocak 2008 tarihinde İsveç Borsası OMX, Ermenistan Borsası ve Merkezi Takas Kuruluşu'nu resmen bünyesine almıştır. 2009 yılında ise Ermenistan Borsası'nın resmi unvanı "NASDAQ OMX Ermenistan" olarak değişmiş ve Merkezi Saklama Kuruluşu'nun tüm hisselerinin sahibi Borsa olmuştur.[14] NASDAQ OMX Ermenistan'ın Ocak 2015 itibarıyla 34 milyon dolar olan piyasa değerinin Eylül 2015 itibarıyla %44 artarak 49 milyon dolara çıktığı belirlenmiştir. Eylül 2015 itibarıyla 25 üyesi bulunan Borsanın kote şirket sayısı ise 10'dur.[15]

Gürcistan Borsası: Gürcistan'daki tek organize borsa, ABD Uluslararası Kalkınma Ajansı (USAID-United States Agency for International Development) tarafından 1999 yılında kurulmuş ve borsanın yasal düzenlemeleri Amerikalı uzmanlar tarafından yapılmıştır. 2000 yılında ilk resmi işlemlerine başlayan Borsa, 2007 yılında uzaktan erişim sistemini uygulamaya başlamıştır. Mevcut durumda Borsa'nın otomatik alım satım sistemine hem uzaktan hem de seans salonundan erişilebilmektedir. 2008 yılında Borsa'nın şirketleşmesi, yurt dışında yerleşik çeşitli finansal

[6] http://bfb.az/eng/tarixce/ (28/11/2016)
[7] http://www.feas.org/downloads/FEAS%20Update%202.pdf (08/12/2016)
[8] http://bfb.az/eng/ticaret-saatlari/ (09/12/2016)
[9] http://bfb.az/eng/uzvlerin-siyahisi/ (09/12/2016)
[10] http://www.bse-sofia.bg/?page=BriefHistory (09/12/2016)
[11] http://www.feas.org/downloads/FEAS%20Update%202.pdf (08/12/2016)
[12] SEE Link işbirliği projesi: Bulgaristan, Makedonya ve Zagreb Borsaları arasında ortak bir alım satım platformu oluşturulması amacıyla Avrupa İmar ve Kalkınma Bankası'ının 540,000 € desteği ile oluşturulup, 29 Mart 2016 tarihinde faaliyete geçen bir teknolojik altyapı projesidir.
[13] http://www.focus-fen.net/news/2015/02/09/362746/bulgarian-state-starts-selling-the-stock-market.html (09/12/2016)
[14] https://nasdaqomx.am/en/history.htm (09/12/2016)
[15] http://www.feas.org/downloads/FEAS%20Update%202.pdf (08/12/2016)

kurumların borsaya erişimleri anlamında önemli yasal düzenlemeler gerçekleştirilmiştir. 2010 yılında Borsa'nın ilk resmi endeksi olan GSX hesaplanmaya başlanmıştır.[16] Kote olan şirket sayısı 6 olan Gürcistan Borsası'nın Eylül 2015 itibarıyla piyasa değeri 812 milyon dolardır.[17]

Moldova Borsası: 1994 yılında anonim şirket olarak kurulan Moldova Borsası, ilk işlemini 26 Haziran 1995 tarihinde gerçekleştirmiştir. USAID'in desteği ile teknolojik anlamda kendisini geliştirebilmiştir. 1998 yılında Merkezi Takas Kuruluşu kurulmuştur. 2000 yılından bu yana Borsa tarafından CNVM-32 endeksi yayımlanmaktadır. Yürürlüğe giren menkul kıymetler piyasası düzenlemeleri uyarınca 2008 yılından itibaren, ticari olmayan kuruluş statüsünü kaybetmiş ve şirketleşmiştir.[18] Eylül 2015 itibarıyla Moldova Borsası'nda 20 kote ve 17 aracılık faaliyeti yürüten üye şirket bulunmaktadır.[19]

Bükreş Borsası (Romanya): 50 yıl süren komünist rejimin ardından 1995 yılında Borsa açılmıştır. 2001 yılında ülkenin en önemli şirketlerinden olan Petrom ve BRD Borsa'ya kote olmuştur. 2002 yılında FESE'ye ve 2006 yılında Dünya Borsalar Federasyonu (World Federation of Exchanges-WFE)'na üye olmuştur. 2010 yılında halka arz yapılarak hisselerini kendi piyasasında işleme açmıştır. 2015 yılında Birleşmiş Milletler Sürdürülebilir Borsalar Girişimi üyesi olmuştur. Ekim 2016 itibarıyla Borsa'ya kote olan şirket sayısı 85 ve Borsa'nın piyasa değeri 17.638 milyon dolardır.[20]

Moskova Borsası (Rusya): Rusya'da uygulanmaya başlanan ekonomik program, 1998 yılı (Asya Krizi) ile birlikte durdurulmak zorunda kalmıştır. Bu kriz öncesinde yüksek tutarlı sıcak para girişi olmasına rağmen kısa süre sonra Rusya moratoryuma gitmiştir. Borsa, 11 Eylül 2001 terör saldırılarından da negatif etkilenmiştir. 2006 yılından itibaren uluslararası piyasalarda görece oluşan rahatlama Rus piyasasını da olumlu etkilemiştir.[21]

2011 yılında Moskova Bankalar Arası Döviz Borsası (MICEX) ve Rusya Alım-Satım Sistemi (Russian Trading System, RTS) birleşerek tek bir çatı altında Moskova Borsası'nı oluşturmuşlardır. Günümüzde Moskova Borsası altında FX ve Para Piyasaları, Pay ve Tahvil Piyasaları, Türev Ürünler Piyasası bulunmaktadır.

Moskova Borsası'nın Ekim 2016 itibarıyla 537.224 milyon dolar olan piyasa değeri son bir yıl içerisinde %19,4 oranında artmıştır.[22] Moskova Borsası'na Rusya'da yerleşik ve yerleşik olmayan bankalar, banka olmayan Rusya'da yerleşik aracı kurumlar, kamu şirketleri ile uluslararası organizasyonlar üye olabilmektedirler.[23]

Belgrad Borsası (Sırbistan): Ekonomik reformlar kapsamında 1989 yılında Sermaye Piyasaları Kanunu'nun revize edilmesi ile birlikte, otuz iki büyük banka tarafından Yugoslav Sermaye Piyasaları Birliği kurulmuştur. 1992 yılında bu birlik adını "Belgrad Borsası" olarak değiştirmiştir. 2003 ve 2004 yıllarında Borsa kesintisiz ve uzaktan erişim ağının geliştirilmesi ile giderek daha da geniş ölçekli bir Borsa haline gelmiştir. Borsa 2005 yılında gerçek zamanlı veri satışı hizmeti sunmaya başlamıştır.[24] Eylül 2015 itibarıyla kote olan şirket sayısı 8 olan Bulgaristan Borsası'nın piyasa değeri 1.906 milyon dolardır. [25]

---

[16] http://www.gse.ge/Downloads/GEORGIAN%20STOCK%20EXCHENGE%20-%20History%20and%20Developoment.pdf (09/12/2016)

[17] http://www.feas.org/downloads/FEAS%20Update%202.pdf (08/12/2016)

[18] http://www.moldse.md/default.htm (11/12/2016)

[19] http://www.feas.org/downloads/FEAS%20Update%202.pdf (08/12/2016)

[20] http://www.world-exchanges.org/home/index.php/statistics/monthly-reports (11/12/2016)

[21] Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği (TSKAB) Gündem Dergisi, Ocak 2008, 65. Sayı, s.8

[22] http://www.world-exchanges.org/home/index.php/statistics/monthly-reports (11/12/2016)

[23] https://moex.com/s1140 (29/11/2016)

[24] http://www.belex.rs/eng/o_berzi/istorijat

[25] http://www.feas.org/downloads/FEAS%20Update%202.pdf

Borsa İstanbul A.Ş. (Türkiye): 30 Aralık 2012 tarihinde yürürlüğe giren 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 138. maddesi uyarınca Borsa İstanbul A.Ş., borsacılık faaliyetleri yapmak üzere Kanun'un yürürlüğe girdiği tarihte kurulmuş olup, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, İstanbul Altın Borsası ve Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsasını tek çatı altında toplayarak 3 Nisan 2013 tarihinde doğrudan tescil ve ilan edilmesiyle faaliyet izni almıştır. 2013 yılında Borsa İstanbul ile NASDAQ OMX arasında stratejik ortalık anlaşması imzalanmıştır. 11 Aralık 2015 tarihinde Avrupa İmar ve Kalkınma Bankası (EBRD), Borsa İstanbul bir anlaşma imzalamış ve EBRD Borsa İstanbul'un sermayesinin payların %10'unu satın almıştır.[26] WFE'nin 2016 Ekim ayı raporuna göre, Borsa İstanbul A.Ş.'de işlem gören şirketlerin piyasa değeri 191.516 milyon dolar ile aylık bazda bir önceki seneye oranla %3,1 azalmıştır.[27]

Ukrayna Borsası: 2008 yılında kurulan Borsa'nın %43'lük hisse payı ile en büyük ortağı olan Moskova Borsası, Mart 2016'da tüm hisselerini kırkın üzerinde hissedar arasında paylaştırmıştır. Bu hissedarlardan en büyük ikisi %20'lik pay oranı ile Dragon Capital S.R.O. ve %21'lik pay oranı ile Teta Partners Ltd.'dir.[28] Ukrayna Borsası'nın Ekim 2016 itibarıyla 5.286,9 milyon dolar olan piyasa değeri bir yıl içinde % 12,3 azalmıştır. Ekim 2016 itibarıyla Borsa'ya 134 şirketin kote olduğu belirlenmiştir.[29]

Atina Borsası (Yunanistan): Atina Pay Piyasası (bunun İngilizcesi ne ki?) 1876 yılında kurulmuş olup, gerçek kişilerin doğrudan Borsa'da işlem yapmaları yasaklanınca 1988 yılında Yunanistan'da ilk aracı kurum kurulmuştur. 2000 yılında Helen Borsası kurulmuş ve Atina Pay Piyasası'sına kote olmuştur. 2002 yılında Helen Borsası'nın iki bağlı kuruluşu olan Atina Pay Piyasası ve Atina Türev Ürünler Piyasası'nın birleşmesi gerçekleştirilerek "Atina Borsası (ATHEX)" adını almıştır. 2003 yılında Borsası'nın özelleştirilmesi tamamlanmıştır.[30] Ekim 2016 itibarıyla piyasa değeri 35.572,4 milyon dolar olan Borsa'da 223 kote şirket bulunmaktadır. [31]

Bu ülkelerin sermaye piyasalarının genel olarak değerlendirilmesi gerekirse de;

1989 yılında Berlin Duvarı'nın yıkılması ve hemen ardından Sovyetler Birliği'nin dağılması ile birlikte, bağımsızlığına kavuşan KEİT üye devletleri arasında özellikle Avrasya bölgesinde yer alan Doğu Bloku ülkeleri, egemenlik alanlarını sağlamlaştırmak amacıyla serbest piyasa ekonomisi politikalarını kendi ekonomilerine uyarlamaya çalışmışlardır. Dönemin şartları içerisinde devletin ekonomide çok büyük rol üstlendiği bu ülkelerde sermaye piyasaları inşa edilmeye çalışılmıştır. Fakat geçmişten gelen bir tecrübe ve bilgi birikimi olmadığı için bu süreç çok da kolay olmamıştır.

Küreselleşmenin etkisinin kaçınılmaz olduğu karşılıklı bağımlı devletlerden oluşan uluslararası sistem içerisinde ortaya çıkan bu yeni iktisadi konjonktüre adaptasyonun rahat ve sıkıntısız gerçekleştirilebilmesi amacıyla Karadeniz bölge ülkelerinin birçoğu ikili ya da çok taraflı anlaşmalar imzalamış, bölgesel/küresel ölçekli iş birliklerinde yerini almıştır.

Bölgesel çapta kurulan FESE sadece Avrupa Birliği'ne üye ülke borsalarını bünyesine kabul ettiğinden; 1995 yılında Doğu, Güney Avrupa, Kafkasya, Merkez Asya ve Orta Doğu bölgelerinde yer alan on iki borsa, İstanbul'da FEAS'ı kurmuştur.[32]

Tablo-1: FESE ve FEAS Üyelik Bilgileri

[26] http://www.borsaistanbul.com/duyurular/2015/12/12/borsa-istanbul-ile-ebrd-stratejik-ortaklik-anlasmasi-imzaladi (11/12/2016)

[27] http://www.world-exchanges.org/home/index.php/statistics/monthly-reports (11/12/2016)

[28] http://www.ux.ua/s111

[29] http://www.world-exchanges.org/home/index.php/statistics/monthly-reports (11/12/2016)

[30] http://www.helex.gr/helex-history (12/12/2016)

[31] http://www.world-exchanges.org/home/index.php/statistics/monthly-reports (11/12/2016)

[32] http://www.feas.org/about-feas/history-of-feas.aspx (12/12/2016)

No	Borsalar	FEAS	FESE
1	Arnavutluk Borsası*	Üye değil	Üye değil
2	Azerbaycan Borsası	Üye	Üye değil
3	Bulgaristan Borsası **	Üye	Üye
4	Ermenistan Borsası	Üye	Üye
5	Gürcistan Borsası	Üye	Üye değil
6	Moldova Borsası	Üye	Üye değil
7	Romanya Borsası	Üye	Üye
8	Rusya Federasyonu Borsası	Üye değil	Üye değil
9	Sırbistan	Üye	Üye değil
10	Türkiye	Üye	Üye
11	Ukrayna	Üye değil	Üye değil
12	Yunanistan	Üye değil	Üye

Kaynak:**http://www.feas.org/downloads/FEAS%20Update%202.pdf**
http://www.fese.eu/images/EUROPEAN_EXCHANGE_REPORT_2015.pdf

**Mevcut durumda faaliyette değildir.*
***SEE-Link projesi kurucu üyesidir.*

KEİT üyesi 12 devlette faaliyette bulunan Borsaların 8'inin (%66'sının) FEAS'a ve 5'inin (%41'inin) FESE'ye üye olduğu belirlenmiştir. Bunun yanında, üye ülkelerin kendi aralarında çok sayıda ikili anlaşma mevcuttur.

KEİT tarafından kendi bünyesindeki üyeler arasında sermaye piyasaları çerçevesinde kurumsallaşmış bir çalışma yürütülmemektedir. Örgüt içerisinde iş birliği çalışma alanı olarak 1992 yılında "bankacılık ve finans" çalışma grubu oluşturulmuştur. Bu çalışma grubunun genel hedefleri arasında ilgilenen banka ve finans kurumları ile birlikte bölgesel/bölge altındaki sermaye piyasalarına ilişkin bir iş birliğinin oluşturulması üzerinde çalışılacağı yer almaktadır.[33] Ayrıca 29-30 Eylül 1999 tarihinde gerçekleştirilen bankacılık ve finans çalışma grubunun ilk toplantısına yönelik hazırlanan raporun 19 uncu maddesinde "bölgesel sermaye piyasası faaliyetlerine ilişkin olarak, FEAS'ın tecrübelerinin dikkate alınmasına" karar verilmiştir. [34]

Bu tarihten sonra 12.12.2001 - 13.12.2001, 15.01.2002 - 16.01.2002, 11.12.2002 - 12.12.2002, 11.09.2006, 27.03.2007 - 28.03.2007, 18.11.2008, 09.04.2009 - 10.04.2009, 20.02.2012, 28.11.2013 - 29.11.2013, 30.05.2014, 23.03.2015 - 25.03.2015, 25.05.2015, 06.11.2015 tarihlerinde gerçekleştirilen on üç bankacılık ve finans çalışma grubu raporu incelendiğinde ise kurumsal bir sermaye piyasaları iş birliği oluşturulması anlamında atılan önemli bir adım görülmemiştir.

BÖLGESEL SERMAYE PİYASALARI İŞ BİRLİĞİ MODELLERİ

Güneydoğu Asya Uluslar Birliği Piyasa Bağlantısı (ASEAN Exchange Link) :

[33] http://www.bsec-organization.org/aoc/bankingfinance/Pages/termsofref.aspx (12/12/2016)
[34]http://www.bsec-organization.org/aoc/bankingfinance/Pages/Reports.aspx (12/12/2016)

Güneydoğu Asya Ulusları Birliği (Association of Southeast Asian Nations) ekonomik, sosyal, kültürel, teknik, eğitim ve diğer alanlarda iş birliği, adalet kavramına, hukuk ve Birleşmiş Milletler ilkelerine saygı çerçevesinde bölgesel barış ve istikrarın sağlanması amacıyla 1967 yılında kurulmuştur. [35]

Güneydoğu Asya Ulusları Birliği, 2015 yılında NAFTA (North American Free Trade Agreement) ve AB'nin ardında üçüncü en büyük ekonomisine sahip bölgesel serbest piyasa ekonomisine dayalı bir ASEAN Ekonomik Topluluğu'nu kurmuştur. [36]

Bu topluluk bünyesindeki ASEAN Borsaları, ASEAN bölgesine erişimi kolaylaştırmak, bölge dışındaki ülkelere karşı yeknesak hareket etmek, ASEAN'a özgü yeni ürünler oluşturarak bölge piyasasını çeşitlendirmek ve likidite derinliğini artırmak amacıyla Malezya Borsası, Hanoi Borsası (Vietnam), Hochiminh Borsası (Vietnam), Endonezya Borsası, Filipinler Borsası, Tayland Borsası, Singapur Borsası katılımıyla oluşmuştur.

ASEAN bölgesindeki borsalar arasında hareketliliği artırmak için ASEAN İşlem Bağlantısı (ASEAN Trading Link), ASEAN bölgesi için tasarlanmış işletmeler arası piyasa bağlantısı platformu olarak tasarlanmıştır. ASEAN işlem bağlantısına 18 Eylül 2012 tarihinde katılan Singapur ve Malezya Borsaları ile 15 Ekim 2012 tarihinde katılan Tayland Borsası ASEAN bölgesi toplam piyasa değerinin %70'ini oluşturmaktadır.

Ortak işlem plaftormu içerisinde Singapur'da bulunan hat uluslararası yatırımcılara hizmet eden "Tarafsız Erişim Noktası" (Neutral Access Point) ağ geçitidir.

Mevcut durumda Borsalar arası doğrudan erişim (ASEAN Link), "ASEAN Common Exchange Gateway" ile sağlanmaktadır. 37

ASEAN Link, yerel aracı kurumun yabancı aracı kurum ile arasında anlaşma yapması dolayısıyla yabancı aracı kurumun (yerel) borsaya doğrudan erişim imkânı sağlayan Doğrudan Piyasa Erişimi (Direct Market Access, DMA) teknolojisine dayalı bir alt yapıdır. Sisteme üye bir borsada işlem yapmak isteyen aracı kurum, o borsaya üye bir aracı kurumla ikili anlaşma yaparak sisteme bağlantısını gerçekleştirebilmektedir.

08/10/2016 tarihinde gerçekleştirilen üçüncü ve en büyük ASEAN Broker Network anlaşması ile ASEAN bölgesindeki 75 tane aracı kurum ortak link içerisine dâhil edilmiştir. Bu sayede, sınır ötesi aracı kurum sayısı artırılmış ve bölgesel piyasa daha da genişletilmiştir. [38]

İslami İşbirliği Teşkilatı Örgütü Borsaları Forumu (The Organisation of Islamic Cooperation Member States' Stock Exchanges Forum) :

Ortak dini kimlik bağlamında 4 ayrı kıtadan 57 ülkeyi üye olarak bünyesinde barındıran İslam İşbirliği Teşkilatı (OIC), Dünya üzerinde devletlerarası anlamında kurulmuş büyük bir örgüttür. İslam İşbirliği Teşkilatı Örgütü Üye Devletlerinin Borsaları Forumu ve İslam İşbirliği Teşkilatı Ekonomik ve Ticari İşbirliği Daimi Komitesi (İSEDAK) olarak iki bağlı organizasyonla çalışmalar gerçekleştirmektedir.

Bunlardan biri olan İslam İşbirliği Teşkilatı Örgütü Üye Devletlerinin Borsaları Forumu örgütün yirminci dönem Ekonomi ve Ticaret Komitesi'nin talebi üzerine oluşturulmuş ve ilk toplantısını 28-29 Mart 2005 tarihinde İstanbul'da gerçekleştirmiştir.

---

[35] http://www.mfa.gov.tr/guneydogu-asya-ulkeleri-birligi.tr.mfa [29/11/2016]

[36]Emerging Markets Finance & Trade, "An Investigation of Global and Regional Integration of ASEAN Economic Community Stock Market: Dynamic Risk Decomposition Approach", Geesun Lee1 and Jinho Jeong, s.1

[37]http://www.oicexchanges.org/docs/3rd-meeting-presentations-(panel-discussions)/asean-gateway-initiative-mr.-chua-kong-khai-(deputy-chief-of-markets-operations-information-services-at-bursa-malaysia).pdf (29/11/2016)

[38]http://www.mondovisione.com/media-and-resources/news/75-asean-brokers-meet-to-grow-asean-investment/ (29/11/2016)

İslam İşbirliği Teşkilatı Örgütü üye devletlerin borsalarının aralarındaki iş birliğini artırmak amacıyla, ilk yuvarlak masa toplantılarını 11 borsa (Ürdün, Malezya, Bangladeş, Dubai, Birleşik Arap Emirlikleri, Türkiye, Pakistan, Sudan, Umman, Filistin, Arabistan ve İran) ve 7 kuruluş (Türkiye Dış İşleri Bakanlığı, Türkiye Devlet Planlama Teşkilatı Koordinasyon Ofisi, FEAS, İslami Ticaret ve Endüstri Merkezi (ICCI), İslami Ticareti Geliştirme Merkezi (ICDT), İslami Kalkınma Bankası (IDB), İstatistik, Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar ve Uygulama Merkezi (SESRTCIC) ile gerçekleştirmiştir.

18-19 Ekim 2008 tarihinde Borsa İstanbul'da 17 borsa 7 merkezi saklama kuruluşu ve 11 diğer kuruluşun katılımı ile ikinci toplantı yapılmıştır.

Bu forum altında düzenlenen toplantılar örgüte üye devletlerin borsaları arasındaki işbirliğinin sağlanması anlamında önemli bir noktadır. Bu toplantılar ile birlikte, İslami İşbirliği Teşkilatı Örgütü üye devletlerinin temsilcilerinin ve ilişkili kurum ve kuruluşlarının uluslararası işbirliği faaliyetlerine ilişkin bilgilerin ve katılımcıların deneyimlerinin paylaşılması amaçlanmaktadır.[39]

Bu kapsamda 2011 yılında yapılan toplantılardan birinde İslami İşbirliği Teşkilatı Örgütü Üye Devletlerinin Borsaları Forumu'nun altında İstanbul Menkul Kıymetler, Dubai, Katar, Lahor, Mısır ve Tahran Borsaları ile alt proje grubu oluşturularak ortak bir bağlantı ağı oluşturulması yönünde girişim başlatılmıştır. Borsalar arası oluşturulması planlanan bu ortak bağlantı projesi halen somut bir sonuca ulaşmamış olmakla birlikte, bölgenin finansal kredibilitesini, likiditesini, risk çeşitliliğini, tanınırlığını artıracak bir atılım olarak bu forum çalışmaları çerçevesinde ortaya çıkmıştır.

SONUÇ

Son yıllarda iyice hızlanan teknolojik gelişim klasik ticaret kalıplarını ve geleneksel sanayi yapısını önemli ölçüde değiştirirken, bu değişimlere paralel olarak faaliyet gösteren sermaye piyasaları, hayatta kalabilmek için gelişmeleri yakından takip etmiş ve yeni ekonomik düzenin gereklerine uyumlu olarak sistemlerini sürekli revize etmeye çalışmışlardır. Bu bağlamda, devletlerin serbest pazar ekonomilerine ivme kazandırabilmeleri için sermaye piyasaları temelinde oluşturacakları ortak platform alanlarının önemi giderek artmaya başlamıştır.

Sovyetler Birliği'nin dağılması ile birlikte, 1990'lı yılların başından itibaren bağımsız hale gelen Karadeniz Ekonomik İşbirliği Teşkilatı Örgütü üye devletlerinin çoğunun varlıklarını sürdürmek amacıyla liberal ekonomi politikaları uygulamaya çalıştıkları belirlenmiştir. Karşılıklı bağımlılık teorisi çerçevesinde, küreselleşmenin etkisinden kaçınamayan bu devletler, geçmişten gelen bir tecrübe ve bilgi birikimi olmadığı için kendi aralarında ikili ya da çok taraflı anlaşmalar imzalamış veya bölgesel düzeydeki organizasyonlarda bulunmayı tercih etmişlerdir.

Bu kapsamda Karadeniz Ekonomik İşbirliği Teşkilatı Örgütü üye ülkeleri ortak bir platformda çalışma fırsatı yakalayabilmek amacıyla FESE, FEAS veya KEİT altındaki çalışma gruplarında faal şekilde yer almaktadırlar.

Finans piyasalarına etkisi kaçınılmaz olan küresel gelişmelerin yol açtığı karşılıklı bağımlılık teorisi ışığında, bu devletlerin sermaye piyasalarının daha tanınır daha likit ve derin hale getirilmesi için Karadeniz Ekonomik İşbirliği Teşkilatı Örgütü altında kurulacak İslami İşbirliği Teşkilatı Örgütü Üye Devletlerinin Borsaları Forumu'na benzer bir forumun oluşturulmasının ve ilerleyen dönemlerde Güneydoğu Asya Uluslar Birliği üyesi ülkelerinin yer aldığı ASEAN link benzeri ortak bir teknolojik alt yapı kurulumunun gerçekleştirilmesinin piyasaların daha tanınır daha likit ve daha derin hale getirilmesinde etkili olacağı sonucuna ulaşılmıştır.

[39] http://www.oicexchanges.org/about/oic-member-states'-stock-exchanges-forum (11/12/2016)

Turkey as Regional Energy Hub: Turkish Stream and Other Projects
By Dr.Sergiy Korsunsky[1]

By its geography and geopolitical affiliations Turkey is destined to play a key role in energy transportation projects that are being developed in the region. Political leaders of the country declared many times that Turkey is to become an energy hub and it has all the chances to do so. Since 2002 Turkish Government has proved once and again its ability to deliver what is best for the national economy. And it is important not to make a mistake in those crucial times when international law and order had been brutally violated by unlawful, covert and aggressive actions of Russian Federation in Ukraine.

It is Mr.Putin's visit to Ankara on December 1, 2014 that stirred a lot of discussions about energy future of the Black Sea region and the rest of Europe. First, his announcement that "the South Stream is dead" brought a joy to everybody who had been relentlessly trying to explain from the very beginning that this project had no commercial value or economic justification and its solely purpose was to impose political pressure on Ukraine and Europe. Then announcement came about another project-grandioso – this time dubbed as Turkish Stream – across the Black Sea to Turkey bringing 14 bcm to the internal market and 50 bcm to the Turkish-Greek border "to be distributed across Europe". Some Russian "experts" even announced this to be a "project of the century". The catch is that gas stays Russian until it reaches the EU border, then mystical "European companies" will build pipelines to distribute it throughout Europe. Let us consider those two developments in more details.

Termination of the South Stream

Its story began in 2007. Since then Gazprom has spent 4,66 bln USD on promoting the project and exercising some construction activities solely on the Russian territory. Dozens of intergovernmental agreements were signed, permissions received, companies registered, commercial contracts concluded, pipes ordered and even a ship to build an underwater passage chartered. On December 7, 2012 an impressive ceremony took place in Anapa where Mr. Putin personally announced the commencement of the construction. But as it turned out nothing happened since then except exercising of political pressure on a number of the European states. Now Russia has accused Bulgaria and European Commission of blocking the project just because the EU had insisted on implementation of the proper EU regulations on its territory (Third Energy Package). Less known remains the fact that Russia has never officially asked the European Commission to withdraw the South Stream from the Third Energy Package. Gazprom had no intention to build the South Stream from the very beginning. It was a part of the plan to pressure Ukraine to give up control over its gas transportation system to Russia. Ukraine was very close to undertake such decision under former president Yanukovich but Revolution of Dignity brushed it away. Now it is being reported that decision of Mr.Putin to terminate the South Stream came as a complete surprise for his partners. Gazprom had to agree to buy its European partners BASF/Wintershall, EDF and Eni out of the scrapped project. The purchase price reimburses the companies for the cash they have invested into the project. As well, BASF abandoned a gas assets swap deal with Gazprom planned earlier for 2014. Governments of Bulgaria, Croatia, Serbia and Hungary had to cope with this unexpected move since substantial political capital was invested into the project as well. It is not a surprise that Hungary, Serbia

[1] Ambassador-at-Large, Ministry of Foreign Affairs of Ukraine, former Ambassador to Turkey (2008-2016)

and Croatia are among top five countries in Europe that buy the cheapest natural gas in the first half of 2014 respectively. Atop of them only Romania (for its own gas) and Turkey.

Turkish Stream

According to recent statistics last year Turkey imported 46 bcm of gas. Approximately 70% of this amount comes from Russia. From every point of view that means a clear over-dependence on one supplier. Therefore it is quite understandable that Turkey needs good relations with Russia. And yet no wander that those relations have never been simple. In 2011 Turkey refused to prolong a 25-year gas agreement with Russia. Thus, amount of gas to be delivered by Western pipeline (through territory of Ukraine, Romania and Bulgaria) decreased. High gas prices, wrong formula to adjust the price, take-or-pay conditions and problems with peak deliveries were sited among the reasons. Since Turkish economy develops relatively well even during the crisis, and it needs more energy. Therefore a decision to increase supply of gas to Turkey came at no surprise. What constitutes a surprise – is that this increase would have to come from Russia and through the Blue Stream. This pipeline built in 2002 is well known in Turkey for its highly expensive gas and corruption scandal surrounding this project prior to AKP coming to power in 2002. Blue Stream had never been utilized to full capacity even in its most successful year of 2012. Only 14,7 bcm were delivered to Turkey out of 16 bcm possible. In 2013 it was 13,7 bcm and now 19 bcm agreement is sited in parallel with ridiculous 6% discount in gas prices. Only now, as Turkey need more energy, it is working on full capacity. But the biggest surprise came as Mr.Putin had announced a new idea – to redirect the South Stream to Turkey. Some experts were quick to report that this Turkish Stream pipeline will finally transform Turkey into European energy hub. But more detailed consideration shows that it will probably not since this project is not going to become a reality in its fullmscale. There are many reasons for that. Let me touch upon some of them.

First. Estimate shows that pipeline construction may cost 10 to 13 billion Euros. Gazprom is in dare straits now and nobody will finance this highly controversial project among international lenders. Russia has neither technologies nor pipes to construct underwater pipeline in the Black Sea and it is a big question whether any Western company will enter into this game in time of sanctions.

Second. If we even suggest that the pipeline is in place, the announced 50 bcm (or even 14 bcm of the second line provisioned by the intergovernmental agreement signed)) delivered to Turkey-Greece border needs huge storages, since right now there are neither pipelines nor enough consumers in the region to take over or consume all that gas. Storages are a very interesting issue itself. The European Gas Hub in Baumgarten has total storage capacity in five countries of 18 bcm. In Germany total storage capacity is 21 bcm. Total consumption in all the Central Europe is not more than 30 bcm per year and new LNG projects in the Baltic Sea will soon bring additional 7-10 bcm of gas on the market. Construction of storage for 1 bcm of gas bears cost of 400 million to 1 billion USD depending on technical conditions. Who is going to finance that?

Third. Greece is the same EU member as Bulgaria. Any project on its territory has to be in line with the energy policy of the EU. The European Commission stated many times that South Stream is not among its priorities. There are no reasons to believe that Turkish Stream will do any better. Europe needs diversification of gas supply and TANAP-TAP project is exactly what brings alternative gas there. Aggressive Russia's foreign policy and politically motivated prices are well placed among the issues Europe would like to avoid.

Forth. Commercial logic suggests that prior to any step toward the construction of the Turkish Stream maximum amount of gas has to be contracted, as in case of TANAP. As well, thousands of kilometers of pipelines have to be ready as a delivery and distribution network. Otherwise no investment decision is possible. It is hard to see how that can become a reality.

Turkey as Energy Hub

Russian proposal has nothing to do with transformation of Turkey into energy hub. Being placed in between Caspian basin, Iraq, Iran and Mediterranean it is hard not to become an energy hub. It is a vital for Turkey to ensure that prospective energy routs for gas delivery to Europe are going through its territory. Recently a comprehensive North-South energy corridor proposal is presented by the EU. It completes transformation of the European energy infrastructure from a fragile system that could be easily affected by Russia into a stable network of gas suppliers, interconnectors and storage facilities. Turkey is included into this project as well as Ukraine. Accumulating energy resources from Central Asia and the Middle East will make Turkish dream come true. Today we witness as half of the TANAP is finished. That is a reality.

On the contrary, the Russian proposal is a pipe dream. Does not matter how sweet it looks, it will not allow Turkey to become an energy hub. Even mere discussion about the possibility of 14 bcm of gas coming to border with Greece may confuse politicians in many European capitals and delay construction of TANAP, new LNG terminals in Greece and Croatia, interconnectors with Bulgaria, possible deal with Cyprus, normalization around Iran and Iraq. The only question remains: whom Russia is going to blame next time, in a couple of years, prior to announcement that “Turkish Stream is dead”?

MARMARA ÜNİVERSİTESİ