

## İSLAMİ SERMAYE PİYASALARINDA SUKUKUN ROLÜ

*“Sukuk kısa vadede likidite yönetim aracı, orta-uzun vadede ise altyapı ve gayrimenkul projelerinin finansmanı, varlık edinimi, şirket büyümesi ve proje finansman için kullanılabilir önemli bir finansal enstrümandır”.*

İslami finans 1960’lı yıllarda modern anlamda ilk uygulamalarının ortaya çıkmasından itibaren günümüze kadar sürekli ve hızlanan bir gelişme göstermiştir. Şeri hukuka uygun uzun vadeli finansman için önemli bir enstrüman olan Sukuk, aynı zamanda, likidite yönetimi, varlık ve alt yapı finansmanı için de uygun bir finansal enstrüman olarak reel ekonominin gelişimi için önemli katkılar sunma potansiyeli taşımaktadır.

Konunun önemi göz önüne alınarak, İSEDAK Mali İşbirliği Çalışma Grubu’nun 10. Toplantısı 29 Mart 2018 tarihinde “İslami Sermaye Piyasalarında Sukukun Rolü” temasıyla Ankara’da düzenlenmiştir. Toplantıya özel, bir araştırma raporu hazırlanmıştır. Bahse konu araştırma raporuna (<http://ebook.comcec.org>) adresinden ulaşılabilmektedir.

### Çalışmanın Amacı ve İçeriği

Araştırmanın temel amacı; Sukuk piyasasının gelişimindeki temel yapı taşlarının analiz edilmesi ve üye ülkelerde Sukuk piyasasının geliştirilmesi için politika tavsiyeleri ortaya konulmasıdır.

Çalışma kapsamında, Birleşik Arap Emirlikleri, Endonezya, Malezya, Nijerya ve Türkiye vaka analizi olarak incelemiş olup Endonezya, Malezya, Nijerya ve Türkiye’ye saha ziyaretleri gerçekleştirilmiştir.

### Raporun Bazı Önemli Bulguları

- Sukuk kısa vadede likidite yönetim aracı, orta-uzun vadede ise altyapı ve gayrimenkul projelerinin finansmanı, varlık edinimi, şirket büyümesi ve proje finansman aracı olarak kullanılabilir.
- Sukuk ihraçları geleneksel bonolardan farklı olarak reel bir varlık veya ticari bir işleme dayanması, yatırımcısına ortaklık sağlaması, gelir paylaşımı gibi bazı Şeri kural ve prensipler doğrultusunda yapılmaktadır.
- Sukuk, sermaye piyasaları ile kurumsal fonlar arasında köprü görevi gördüğü için İslami finansın önemli bir parçası durumundadır. Bu fonksiyon, kamu ve özel sektör için finansman kaynaklarının çeşitlendirilmesi ve finansal kuruluşlar arasında risk paylaşımına olanak sağlamaktadır.
- Sukuk piyasasının sürdürülebilir şekilde büyümesi için; Şeri Yönetişimi içeren yasal ve düzenleyici bir çerçeve, sukuk için uygun bir ortam sağlayan vergi çerçevesi, teknoloji ve piyasa alt yapısı, sağlıklı bir denetleme ve düzenleme mekanizması ile piyasa yapıcı kurumsal yatırımcıların varlığı temel yapı taşları olarak ortaya çıkmaktadır.

- 2017 sonu itibariyle dünya genelinde toplam ödenmemiş Sukuk miktarı 396 milyar ABD dolarına ulaşmıştır. 2017 yılında toplam sukuk ihracı bir önceki yıla göre %45,4'lük bir artış göstermiş ve 72,6 milyar ABD dolarından 105,6 milyar ABD dolarına çıkmıştır.
- 2017 yılında toplam Sukuk ihracılarının %58,5'i kamu tarafından, %41,5'i ise özel sektör tarafından yapılmıştır.

### Üye Ülkelerde Sukuk Piyasasının Geliştirilmesinde Karşılaşılan Başlıca Zorluklar

- Gerekli yasal çerçevenin eksikliği
- Sukuk pazarında gelişimi destekleyen vergi çerçevesinin eksikliği
- Yetersiz yatırımcı tabanı

### İslam Ülkeleri İçin Tavsiyeler

1. Sukuk ihracılarını kolaylaştıran yasal ve düzenleyici bir çerçevenin oluşturulması ve ana paydaşlar arasında işbirliğinin güçlendirilmesi
2. Sukuk ihracılarını artırmak için piyasa alt yapısının ve gerektiğinde vergi çerçevesinin iyileştirilmesi
3. Şeri Hükümlerle uyumlu varlıklara talebi desteklemek için sürdürülebilir bir likidite tabanının geliştirilmesi ve Sukuk piyasasının talep tarafındaki piyasa oyuncularının çeşitlendirilmesi
4. Arz tarafındaki piyasa oyuncularının çeşitlendirilmesi için özel sektörün Sukuk ihracının desteklenmesi
5. Sukuk ihracılarında daha hızlı geri dönüş süresi sağlanması için gerekli fiki danışma sürecinin geliştirilmesi, sukuk yapılarının açıklığının, piyasa güvenliğinin ve sukuk piyasasına ilişkin farkındalığın artırılması.