

**TC
YILDIZ TEKNİK ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANA BİLİM DALI
İŞLETME YÖNETİMİ YÜKSEK LİSANS PROGRAMI**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

**TÜRKİYE’DE ALTIN PİYASASININ YENİDEN
YAPILANDIRILMASINDA İSTANBUL ALTIN
BORSASI’NIN YERİ VE FİNANS SEKTÖRÜNE
KATKILARI**

**JUMGALBEK ARYMBAEV
02713035**

**TEZ DANIŞMANI
Öğr. Gör. Dr. SADIYE OKTAY**

**İSTANBUL
2010**

TC
YILDIZ TEKNİK ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANA BİLİM DALI
İŞLETME YÖNETİMİ YÜKSEK LİSANS PROGRAMI

YÜKSEK LİSANS TEZİ

TÜRKİYE’DE ALTIN PİYASASININ YENİDEN
YAPILANDIRILMASINDA İSTANBUL ALTIN
BORSASI’NIN YERİ VE FİNANS SEKTÖRÜNE
KATKILARI

JUMGALBEK ARYMBAEV
02713035

Tezin Enstitüye Verildiği Tarih: 06.09.2010
Tezin Savunulduğu Tarih: 12.10.2010

Tez Oy birliği / Oy çokluğu ile başarılı bulunmuştur.

	Ünvan	Ad Soyadı	İmza
Tez Danışmanı:	Öğr. Gör. Dr.	SADİYE OKTAY	
Jüri Üyeleri:	Prof. Dr.	SALİH DURER	
	Öğr. Gör. Dr.	ARZU ÖZSÖZGUN	

İSTANBUL
EKİM, 2010

ÖZ

TÜRKİYE’DE ALTIN PİYASASININ YENİDEN YAPILANDIRILMASINDA İSTANBUL ALTIN BORSASI’NIN YERİ VE FİNANS SEKTÖRÜNE KATKILARI

Jumgalbek ARYMBAEV

Ağustos, 2010

Hazırlanan bu çalışmada 1995 yılında faaliyete geçen İstanbul Altın Borsası’nın 2010 yılına kadar geçen süre içerisinde Türkiye altın piyasasına etkileri ve Türkiye finans sektörüne kattığı yenilikler açıklanmıştır. İstanbul Altın Borsası kurulana kadar Türkiye altın piyasasının gizli ve kapalı bir kutu olması Türkiye’de altın konusunda yazılan eserlerin sınırlı kalmasını sağlamıştır. İstanbul Altın Borsası kurulduktan sonra yayınlanan eserlerde bir artış gerçekleşmiş olmasına rağmen yayınlanan eserlerin sayısında önemli bir artışın olmadığı görülmektedir. Bu çalışma hazırlanırken Türkiye’de altın konusunda yazılmış eserlerin büyük çoğunluğuna ulaşılmış, incelenmiş ve çalışmada yer alan verilerin güncel verilerden oluşması için azami gayret gösterilmiştir. Literatürde İstanbul Altın Borsası’nın Türkiye altın piyasalarına etkileri ve Türkiye finans sektörüne kattığı yenilikler konusunda birkaç çalışma mevcuttur. Literatürdeki bu çalışmaları bir adım ileriye götürebilme amacı ile bu çalışma kapsamında hazırlanan sorular Türkiye’de altın konusunda uzman kişilere yöneltilmiş ve İstanbul Altın Borsası’nın katkıları belirlenmeye çalışılmıştır. Altın konusunda uzman kişilerin verdiği yanıtlar incelendiğinde İstanbul Altın Borsası’nın genel olarak Türkiye altın piyasasına olumlu katkı yaptığı görülmektedir. Türkiye’de altın fiyatlarının uluslararası altın fiyatları ile paralellik kazanmasında, yurtiçinde ticarete konu olan altının saflık ayarının standartlaştırılmasında, ithal edilen altının kayıt altına alınmasında, kıymetli madenlere dayalı yatırım araçlarının geliştirilmesinde, Türkiye altın mücevherat ihracatının artmasında, Türkiye’de dünya standartlarında altın rafinerilerinin ortaya çıkmasında, altının finans piyasası ile entegrasyonunda İstanbul Altın Borsası’nın olumlu katkısının olduğu uzman kişilerce belirtilmektedir. Altın bankacılığı konusunda uzmanların bir kısmı İstanbul Altın Borsası’nın katkısının olduğunu belirtirken, bir kısmı da katkısının olmadığını belirtmektedirler. Ancak Türk toplumunun fiziki altın yatırımını bir gelenek haline getirmesi kıymetli madenlere dayalı yatırım araçlarının ve altın bankacılığının yaygınlaşmasına engelleyen faktörlerin başında geldiği belirtilmektedir. İstanbul Altın Borsası’nın faaliyette olduğu yaklaşık 15 yıl içerisinde bu tür yatırım araçlarının gelişmesindeki rolünün sınırlı kaldığı görülmektedir. Bu durumun sürmesi halinde İstanbul Altın Borsası’nın sadece ithalatı kontrol eden ve kayıt altına alan bir kurum kimliğinin değişmeyeceği açıkça belirtilmektedir. Bu nedenle ileriki yıllarda İstanbul Altın Borsası’nın altın piyasasına ve finans sektörüne yenilikler kazandırmada ve topluma benimsetmede öncü olması beklenmektedir.

Anahtar Sözcükler: Altın, İstanbul Altın Borsası, Altın Piyasaları, Altın Borsaları, Altın Fiyatları, Altına Dayalı Yatırım Araçları.

ABSTRACT

ISTANBUL GOLD EXCHANGE IN RESTRUCTURING TURKISH GOLD MARKET AND CONTRIBUTIONS TO FINANCE SECTOR

Jumgalbek ARYMBAEV

August, 2010

This study is to give information about Istanbul Gold Exchange's (IGE) impacts on restructuring Turkish gold market and its contributions in supplying new financial instruments to Turkish financial system. Before IGE establishment, Turkish gold market was closed. Therefore number of publications about gold were limited. In spite of an increase in the number of publications after IGE, number of publications haven't increased substantially. To most of literature about gold in Turkey accessed and analyzed during preparation process of this study. Current data is used in this study. There are several studies about IGE's impacts in restructuring Turkish gold market and its contributions to financial system in literature. In order to advance these studies the questions which were prepared within the context of this study asked to Turkish gold experts to identify IGE's impacts and contributions. According to the survey results, IGE has an important impacts and contributions in canalizing the gold to financial system, developing gold based investment vehicles and international integration of gold sector in Turkey. After the IGE, local gold prices became in conformity with international prices, imported gold bars were enforced to meet generally accepted standards and fineness and the system gained a transparent structure. Also IGE has important contributions to gold refinery and gold jewelry exports. Some of the respondents say IGE has important contributions in the development of gold banking in Turkey. Another part of respondents say there isn't any IGE contribution in the development of gold banking in Turkey. Investment in physical gold became a tradition for the people of Turkey. Respondents told that physical gold investment tradition has negative effects in the development of gold based investment vehicles and gold banking. It is clear that IGE's role in the development of gold based investment vehicles is limited. If this situation won't change in future IGE's role in Turkish gold market will be just a controller of importing gold and supply data. Therefore in the nearest future it is expected to see IGE as a pioneer in the development of novelties for Turkish gold market and financial system.

Keywords: Gold, Istanbul Gold Exchange, Gold Market, Gold Exchange, Gold Price, Gold Based Investment Vehicles.

ÖNSÖZ

Yıldız Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü'ne bağlı İşletme Yönetimi Yüksek Lisans programı kapsamında hazırlanan, “Türkiye’de Altın Piyasasının Yeniden Yapılandırılmasında İstanbul Altın Borsası’nın Yeri ve Finans Sektörüne Katkıları” isimli bu çalışma ile İstanbul Altın Borsası’nın Türkiye altın piyasasına ve finans sektörüne katkıları incelenmeye çalışılmıştır.

Çalışmanın en başından son haline gelinceye kadar olan süreçte her türlü görüş, bilgi ve deneyimiyle yardım ve desteğini esirgemeyen danışman hocam Sayın Öğr. Gör. Dr. Sadiye Oktay’a en içten teşekkürlerimi sunarım.

Mülakat çalışması kapsamında görüşme taleplerimi kabul eden Türkiye Ekonomi Bankası “Risk Yönetimi ve Denetim” işlerinden sorumlu “Denetim Komitesi” ve “Yönetim Kurulu Üyesi” Sayın Dr. İsmail Yanık’a, Zaman Gazetesi köşe yazarı, İstanbul Mücevherciler, Kuyumcular ve Sarraflar Derneği Başkanı, goldpara.com web sitesi editörü, Mehmet Altın Limited Şirketinin sahibi altın uzmanı Sayın Mehmet Ali Yıldırım Türk’e, İstanbul Kuyumcular Odası Başkanı Sayın Alaattin Kameroğlu’na ve İstanbul Kuyumcular Odası Halka İlişkiler Sorumlusu Sayın Elif Müftüler’e, İstanbul Altın Borsası Araştırma ve Geliştirme Müdürü Sayın Fırat Aksoy’a, İstanbul Altın Borsası kuruluş aşamasında fiilen yer alan, Scala Yayıncılık tarafından 1993 yılında yayınlanan “Altın” kitabının yazarı olan, İstanbul Üniversitesi öğretim üyesi Sayın Yrd. Doç. Mehmet Hakan Sağlam’a, Finans Portföy’ün Kıdemli Portföy Yöneticisi Sayın Ali Emre Göğüş’e sonsuz teşekkürlerimi sunarım.

Ayrıca Tez yazım aşamasında sabır, destek ve anlayışıyla çok büyük destek olan sevgili eşim Çolpon’a da çok teşekkür ederim.

İstanbul; Ağustos, 2010

Jumgalbek ARYMBAEV

İÇİNDEKİLER

Sayfa No.

TEZ ONAY SAYFASI

ÖZ	iii
ABSTRACT	iv
ÖNSÖZ	v
İÇİNDEKİLER	vi
TABLolar LİSTESİ	x
ŞEKİLLER LİSTESİ	xi
KISALTMALAR	xii

1. GİRİŞ	1
2. KIYMETLİ BİR METAL OLARAK ALTIN	3
2.1 Altının Kimyasal ve Fiziksel Özellikleri	4
2.2 Altının Ayarı ve Ağırlık Ölçüleri	5
2.3 Altını Değerli Yapan Özellikler	8
2.4 Altının Tarihsel Süreci	8
2.4.1 Bretton Woods Öncesi Dönem	9
2.4.2 Bretton Woods Dönemi	10
2.4.3 Bretton Woods Sonrası Dönem	11
3 DÜNYADA ALTIN	12
3.1 Dünyada Altın Arzı	13
3.1.1 Dünya Altın Arzının Başlıca Kaynakları	14
3.1.1.1 Altın Madenciliği	14
3.1.1.1.1 Dünya Altın Madenciliğinde Başlıca Ülkeler	17
3.1.1.1.1.1 Çin	17
3.1.1.1.1.2 ABD	18
3.1.1.1.1.3 Güney Afrika Cumhuriyeti	19
3.1.1.1.1.4 Avustralya	21
3.1.1.1.1.5 Kanada	22
3.1.1.1.1.6 Rusya ve BDT Ülkeleri	22
3.1.1.1.1.7 Diğer Ülkeler	27
3.1.1.2 Hurda Altın Arzı	28
3.1.1.3 Resmi Para Otoritelerinin Altın Satışı	30
3.1.1.3.1 Merkez Bankaları	31
3.1.1.3.2 IMF	33
3.2 Dünyada Altın Talebi	35
3.2.1 Mücevher Olarak Altın Talebi	36

3.2.2	Endüstriyel Altın Talebi	38
3.2.2.1	Elektronik Sanayide Altın	39
3.2.2.2	Dişçilik Sektöründe Altın	40
3.2.3	Yatırım Amaçlı Altın Talebi	41
3.2.3.1	Fiziki Altın Yatırımları	42
3.2.3.2	Altın Borsa Yatırım Fonu	43
3.2.4	Rezerv Amaçlı Altın Talebi	45
3.3	Dünyada Altın Ticareti ve Piyasaları	46
3.3.1	Dünyada Altın Fiyatları	46
3.3.1.1	Altın Fiyatlarının Tarihsel Süreci	47
3.3.1.2	Altın Fiyatlarını Etkileyen Faktörler	49
3.3.1.3	Altının Piyasa Fiyatının Oluşması	51
3.3.2	Dünyada Altın Piyasaları	52
3.3.2.1	Tezgahüstü Piyasalar	52
3.3.2.1.1	Londra Altın Piyasası	53
3.3.2.1.1.1	Londra Külçe Piyasası Birliği	53
3.3.2.1.2	İsviçre Altın Piyasası	56
3.3.2.1.3	New York Altın Piyasası	56
3.3.2.1.4	Dubai Muhtelif Emtialar Merkezi	57
3.3.2.2	Spot Piyasalar	58
3.3.2.2.1	Hong Kong Altın Borsası	58
3.3.2.2.2	Şanghay Altın Borsası	59
3.3.2.2.3	NCDEX Spot Exchange Limited	60
3.3.2.2.4	İstanbul Altın Borsası	61
3.3.2.3	Türev Piyasalar	61
3.3.2.3.1	Chicago Mercantile Exchange Grubu	62
3.3.2.3.2	Tokyo Emtia Borsası	62
3.3.2.3.3	Hindistan Çoklu Emtia Borsası	63
3.3.2.3.4	Dubai Altın ve Emtia Borsası	64
3.3.2.3.5	Tayvan Türev Borsası	64
3.3.3	Dünya Altın Konseyi	64
4	TÜRKİYE'DE ALTIN	66
4.1	Türk Ekonomisinde Altının Yeri ve Tarihsel Gelişimi	67
4.1.1	Türkiye'de 1980 Öncesi Altın Piyasası	67
4.1.2	Türkiye'de 1980 -1995 Dönemi Altın Piyasası	68
4.1.3	Türkiye'de 1995 Sonrası Altın Piyasası	70
4.2	Türkiye'de Altın Arzı ve Talebi	71
4.2.1	Türkiye'de Altın Arzı	71
4.2.1.1	Merkez Bankası ve İstanbul Altın Borsası	71
4.2.1.2	Hurda Altın Arzı	73
4.2.1.3	Altın Madencilik Şirketlerinin Altın Arzı	74
4.2.2	Türkiye'de Altın Talebi	75
4.2.2.1	İmalat Amaçlı Altın Talebi	75
4.2.2.2	Yatırım Amaçlı Altın Talebi	77
4.2.2.3	Resmi Para, Hatıra Para, Madalya ve Madalyon Yapımı Amaçlı Altın Talebi	79
4.3	Türkiye'de Altın Madenciliği ve Altın Rafinerileri	80
4.3.1	Türkiye'de Altın Madenciliği	81
4.3.2	Türkiye'de Altın Rafinerileri	84

4.4 Türkiye’de Kuyumculuk ve Mücevherat Sektörü	87
5 TÜRKİYE’DE ALTIN TİCARETİ VE İSTANBUL ALTIN BORSASI	92
5.1 İstanbul Altın Borsası’nın Kuruluş Nedenleri, Aşamaları ve Hukuki Yapısı	94
5.2 İstanbul Altın Borsası’ndaki Piyasalar	97
5.2.1 Kıymetli Madenler Piyasası	97
5.2.1.1 Kıymetli Madenler İşlem Yöntemi	97
5.2.1.2 Kıymetli Madenler Altın İşlemleri	99
5.2.1.3 Kıymetli Madenler Gümüş İşlemleri	101
5.2.1.4 Kıymetli Madenler Platin İşlemleri	103
5.2.2 Standart İşlem Esasları	103
5.2.3 Standart Dışı İşlem Esasları	104
5.2.4 Cevherden Üretim Esasları	105
5.2.5 Kıymetli Madenler Ödünç Piyasası	106
5.2.6 Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası - Altın Vadeli İşlem Sözleşmesi	109
5.3 İstanbul Altın Borsası Üyelik İşlemleri	113
5.3.1 İstanbul Altın Borsası’na Üyelik ve Şartları	113
5.3.2 Kıymetli Madenler Piyasasına Üyelik ve Şartları	114
5.3.3 Kıymetli Madenler Ödünç Piyasasına Üyelik ve Şartları	114
6 İSTANBUL ALTIN BORSASI’NIN TÜRKİYE’DE ALTIN PİYASASININ YENİDEN YAPILANDIRILMASINDAKİ ROLÜ VE FİNANS SEKTÖRÜNE KATKILARI	116
6.1 Türkiye Finans Sektöründe İstanbul Altın Borsası	117
6.1.1 İstanbul Altın Borsası’nın Altın Fiyatlarına Etkisi	119
6.1.1.1 İstanbul Altın Borsası’nda Altın Fiyatlarının Belirlenmesi	119
6.1.1.2 Uluslararası ve İstanbul Altın Borsası Altın Fiyatlarının İlişkisi	120
6.1.1.3 İstanbul Altın Borsası Kurulmadan Önce ve Sonra Türkiye’de Altın Fiyatları	120
6.1.2 İstanbul Altın Borsası’nın Altının Finans Piyasası ile Entegrasyonuna Etkisi	122
6.1.3 İstanbul Altın Borsası’nın Altına Dayalı Yatırım Araçlarının Geliştirilmesine Etkisi	123
6.1.3.1 Altına Dayalı Yatırım Araçları	124
6.1.3.1.1 Altına Dayalı Yatırım Fonları	124
6.1.3.1.2 Altın Borsa Yatırım Fonları	126
6.1.3.1.3 Altın, Gümüş ve Platine Dayalı Bonolar	127
6.1.3.1.4 Büyük ve Küçük Külçeler	128
6.1.3.1.5 Altın Depo Hesapları ve Altın Kredileri	128
6.1.3.1.6 Altın Sertifikaları	133
6.1.4 İstanbul Altın Borsası’nın Türkiye’de Altının Uluslararası Standartta ve Safılıkta Olmasına Etkisi	133
6.1.5 İstanbul Altın Borsası’nın Kayıt Dışı Altın Ticareti ile Mücadelede Etkisi ..	134
6.1.6 İstanbul Altın Borsası’nın Altın Mücevherat İhracatının Gelişmesine Etkisi	135
7 TÜRKİYE’DE ALTIN PİYASASININ YENİDEN YAPILANDIRILMASINDA İSTANBUL ALTIN BORSASI’NIN YERİ VE FİNANS SEKTÖRÜNE KATKILARI ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA	137
7.1 Araştırmanın Önemi	137

7.2 Araştırmanın Evreni ve Örneklemi	137
7.3 Araştırmanın Amacı	138
7.4 Araştırmanın Yöntemi	139
7.5 Araştırmanın Kısıtları	141
7.6 Araştırmanın Bulguları	141
7.6.1 Türkiye Altın Piyasasının Yeniden Yapılandırılmasında İstanbul Altın Borsası'nın Rolüne İlişkin Bulgular	142
7.6.2 İstanbul Altın Borsası'nın Türkiye'deki Altın Fiyatlarına Etkisine İlişkin Bulgular	143
7.6.3 İstanbul Altın Borsası'nın Altının Safılık Ayarının Standartlaştırılmasına Etkisine İlişkin Bulgular	143
7.6.4 İthal edilen Altının Kayıt Altına Alınmasına İstanbul Altın Borsası'nın Etkisine İlişkin Bulgular	144
7.6.5 İstanbul Altın Borsası'nın Altına Dayalı Yatırım Araçları Geliştirilmesine Etkisine İlişkin Bulgular	145
7.6.6 Türkiye'de Altın Bankacılığının Gelişmesinde İstanbul Altın Borsası'nın Etkisine İlişkin Bulgular	146
7.6.7 İstanbul Altın Borsası'nın Türkiye Mücevherat İhracatına Etkisine İlişkin Bulgular	147
7.6.8 Türkiye'de Altın Rafinericiliğinin Gelişmesinde İstanbul Altın Borsası'nın Etkisine İlişkin Bulgular	148
7.6.9 Diğer Bulgular	149
7.6.9.1 Türkiye'deki Yatırımcı Tercihlerine İlişkin Bulgular	149
7.6.9.2 Türkiye'deki Altın Varlığının Ekonomiye Kazandırılmasına İlişkin Bulgular	151
7.6.9.3 İstanbul Altın Borsası'nın Kuruluş Aşamasına İlişkin Bulgular	152
7.6.9.4 İstanbul Altın Borsası'nın Gelecekteki Etkinliğine İlişkin Bulgular	154
7.6.10 Araştırma Bulgularının Değerlendirilmesi	154
8 SONUÇ	157
KAYNAKÇA	160
EKLER	169
Ek 1. Araştırmada Kullanılan Sorular ve Alınan Cevaplar	169
ÖZGEÇMİŞ	181

TABLOLAR LİSTESİ

	Sayfa No.
Tablo 2.1: Uluslararası Ayar Standartları	6
Tablo 2.2: Bölgelere Göre Kullanılan Ayarlar	6
Tablo 3.1: Dünya Altın Arzı (Ton)	14
Tablo 3.2: En Çok Altın Üreten 11 Ülke, Üretim Hacimleri ve Sıralamaları	16
Tablo 3.3: Dünya’da En Çok Altın Çıkaran Şirketler	17
Tablo 3.4: Güney Afrika Altın Sektöründe Çalışan Kişi Sayısı	21
Tablo 3.5: Güney Afrika Altın Madenciliğinde En Büyük 5 Şirket ve Aldıkları Paylar ..	21
Tablo 3.6: BDT Ülkeleri Altın Üretimi ve Dünyadaki Payları	23
Tablo 3.7: Rusya’da En Çok Altın Üreten Yerel Şirketler	24
Tablo 3.8: Rusya’da Faaliyet Gösteren Uluslararası Şirketler	24
Tablo 3.9: Kazakistan’ın En Büyük Altın Madenleri (2005)	26
Tablo 3.10: Merkez Bankaları Altın Anlaşmasını İmzalayan Merkez Bankaları	32
Tablo 3.11: Merkez Bankaları Altın Anlaşması Kapsamında Gerçekleşen Satışlar	33
Tablo 3.12: Uluslararası Geçerliliği Olan Altın Külçeler	43
Tablo 3.13: Dünyada Öne Çıkan Altın Borsa Yatırım Fonları	45
Tablo 3.14: Dünya Resmi Altın Rezervleri (Temmuz 2010)	46
Tablo 3.15: DMCC Altın Ticareti	57
Tablo 3.16: Altın Vadeli Sözleşmelerinin İşlem Gördüğü Başlıca Borsalar ve Özellikleri	61
Tablo 3.17: Dünya Altın Konseyi Üyeleri	65
Tablo 4.1: 1990–1995 Yılları Arasında Gerçekleşen Altın İthalatı (Kg)	72
Tablo 4.2: 2000–2010 Yılları Arasında Cumhuriyet Altını Üretimi	79
Tablo 4.3: Türkiye’de Yıllara Göre Altın Üretimi	84
Tablo 4.4: İstanbul Altın Rafinerisi Ürünleri	85
Tablo 4.5: Nadir Metal Rafinerisi Ürünleri	86
Tablo 5.1: 2007–2009 Yıllarında İAB Altın Piyasasında İşlem Hacmine Göre İlk 10 Üye	93
Tablo 5.2: İstanbul Altın Borsası İthalat ve İşlem Hacmi Verileri (1995 – 2010)	100
Tablo 5.3: İAB Kıymetli Maden Piyasası 1995–2010 Dönemi Altın İşlem Hacimleri ..	101
Tablo 5.4: İAB 1999–2010 Yılları Gümüş İthalatları ve İşlem Hacimleri	102
Tablo 5.5: İAB Kıymetli Madenler Ödünç Piyasası 2000–2010 Verileri	107
Tablo 5.6: VOB’da İşlem Gören Altın Sözleşmelerinin Özellikleri	111
Tablo 5.7: VOB Vadeli İşlemler 2006–2010 Vadeli Altın Sözleşmesi (100gr)	112
Tablo 6.1: Seçilmiş Yatırım Araçlarına Göre Yatırım Getirileri (2008 ve 2009, %)	118
Tablo 6.2: 1982–1995 Yılları Arası Türkiye’de ve Londra’da Altın Fiyatları	121
Tablo 6.3: İAB’da Yıllara Göre TL, USD, Euro Cinsinden Ağırlıklı Ortalama Fiyatlar	122
Tablo 6.4: Başlıca Altına Dayalı B ve A Tipi Yatırım Fonları	125
Tablo 6.5: B Tipi Altın Fonlarının Özellikleri	126
Tablo 6.6: Türkiye’deki Mevduat ve Cari Hesap Dağılımı ve Toplamdaki Payları	129
Tablo 6.7: Türkiye’ye Değişik Yıllarda Giren Resmi ve Kaçak Altın Miktarı	135
Tablo 6.8: Türkiye’nin Yıllara Göre İhracat Rakamları	136

ŞEKİLLER LİSTESİ

	Sayfa No.
Şekil 3.1:	Altının Kullanım Alanları 12
Şekil 3.2:	Altının Bölgelere Göre Dağılımı 13
Şekil 3.3:	Ülkelerin Dünya Altın Üretiminden Aldıkları Pay (2009) 15
Şekil 3.4:	Dünya Hurda Altın Arzı (2000–2009) 29
Şekil 3.5:	2001–2009 Yılları Arasında Remi Kurumların Altın Satışları 30
Şekil 3.6:	Dünya Altın Talebi 36
Şekil 3.7:	2004–2008 Arası Yıllık Ortalama Altın Mücevherat Talebi 37
Şekil 3.8:	Endüstriyel Amaçlı Altın Talebi (2004–2007) 39
Şekil 3.9:	2004–2009 Yılları Arası Borsa Yatırım Fonu (EFT) Talebi 44
Şekil 3.10:	Altın Fiyatları 48
Şekil 3.11:	Altın Fiyatları (2009–2010) 49
Şekil 4.1:	2000–2009 Yılları Arası Türkiye Altın Arzı 71
Şekil 4.2:	1998–2009 Yılları Arası Türkiye Hurda Altın Arzı 74
Şekil 4.3:	Türkiye’de İmalat Amaçlı Altın Talebi 76
Şekil 4.4:	Türkiye’nin 1998–2008 Yılları Arası Altın Mücevherat Talebi 77
Şekil 4.5:	TL Cinsinden Altın Fiyatları (Ocak 2008 – Mayıs 2010) 89
Şekil 6.1:	Türk Sermaye Piyasasının Kurumsal Yapısı 117

KISALTMALAR

AMD	:Altın Madencileri Derneği
BDDK	:Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu
BDT	:Bağımsız Devletler Topluluğu
BIS	:Bank for International Settlements (Uluslararası Ödemeler Bankası)
BYF	:Borsa Yatırım Fonu
CBGA	:Central Banks Gold Agreement (Merkez Bankaları Altın Anlaşması)
CBOT	:Chicago Board of Trade (Şikago Ticaret Borsası)
CME	:Chicago Mercantile Exchange (Şikago Emtia Borsası)
GFMS	:Gold Fields Mineral Services
CGSE	:The Chinese Gold and Silver Exchange Society (Çin Altın ve Gümüş Borsası)
GOLDİST	:Gold İstanbul Borsa Yatırım Fonu
DGCX	:Dubai Gold and Commodities Exchange (Dubai Altın ve Emtia Borsası)
DMCC	:Dubai Multi Commodities Center (Dubai Muhtelif Emtia Merkezi)
DPT	:Devlet Planlama Teşkilatı
ECB	:European Central Bank (Avrupa Merkez Bankası)
İAB	:İstanbul Altın Borsası
IMF	:International Monetary Fund (Uluslararası Para Fonu)
İMKB	:İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
İTO	:İstanbul Ticaret Odası
IFSL	:International Financial Services London
LBMA	:London Bullion Market Association (Londra Külçe Piyasası Birliği)
LPMCL	:London Precious Metals Clearing Limited (Londra Kıymetli Madenler Saklama Şirketi)
MCX	:Multi Commodity Exchange of India Ltd (Hindistan Çoklu Emtia Borsası)
MKK	:Merkezi Kayıt Kuruluşu
NCDEX	:National Commodity and Derivatives Exchange Ltd (Hindistan Emtia ve Türev Borsası)
NSPOT	:NCDEX Spot Exchange Ltd. (NCDEX Emtia Borsası)
NYMEX	:New York Mercantile Exchange (New York Emtia Borsası)
SGE	:Shanghai Gold Exchange
ŞAB	:Şanghay Altın Borsası
SPK	:Sermaye Piyasası Kurumu
TOCOM	:Tokyo Commodity Exchange (Tokyo Emtia Borsası)
TAIFEX	:The Taiwan Futures Exchange (Tayvan Türev Borsası)
TEB	:Türkiye Ekonomi Bankası
TOBB	:Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği
TSPAKB	:Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği
TÜİK	:Türkiye İstatistik Kurumu
VOB	:Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası
WCG	:World Gold Council (Dünya Altın Konseyi)

1. GİRİŞ

Türkiye ekonomisinde 1980’li yıllarda başlayan liberalleşme öncesi yatırım alternatiflerinin sınırlı olması ve yaşanan yüksek enflasyonlar Türk toplumunu güvenli liman olan altına yatırım yapmaya itmiştir. Bu nedenle Türk toplumu için altın her zaman önemli bir yere sahip olmuştur ve insanların hayatlarının değişmez bir parçası haline gelmiştir.

Türkiye ekonomisinde 1980’li yıllarda yaşanan liberalleşme süreci neticesinde yatırım araçlarının türü ve sayısı artmıştır. Ancak alternatif yatırım araçlarının sayısının artmasına rağmen fiziki altın yatırımı Türkiye’de hala yaygındır. Özellikle Darphane tarafından basılan Cumhuriyet altınları ve kuyumcular tarafından arz edilen 22 ayar bilezikler Türk toplumunun yatırım için tercih ettiği fiziki altın türleridir.

1980 öncesi ve liberalleşmenin sürdüğü 1980’li yılların sonuna kadar Türkiye’ye giren altının yasal olmayan yollardan girdiği bilinmektedir. Türk toplumu dünyada en çok altın tüketen toplumlardan birisi olduğundan dolayı bu yıllarda Türkiye’ye ciddi miktarlarda kaçak altın girdiği belirtilmektedir. Altının kayıt dışı olmasının bir sonucu olarak devlet temel gelir kaynağı olan vergiyi toplayamamıştır.

1989 yılında Merkez Bankasında nezdinde Döviz Karşılığı Altın Piyasasının ve daha sonra 1995 yılında İstanbul Altın Borsası’nın faaliyete geçmesi ile birlikte Türkiye’ye altın ticareti serbestleşmiş ve kayıt altına alınmıştır. 1995 yılında faaliyete geçen İstanbul Altın Borsası’nın Türkiye altın piyasasının yeniden yapılandırılmasında ve altının finans sektörü ile entegrasyonunda önemli katkıları olduğu görülmektedir. Çalışmada İstanbul Altın Borsası’nın Türkiye altın piyasasına sağladığı bu katkılar ve getirdiği yenilikler ayrıntılı olarak incelenecektir.

Çalışma sekiz ana bölümden oluşmaktadır. Çalışmanın giriş bölümünde çalışma hakkında özet bilgiler verildikten sonra çalışmanın ikinci bölümünde kıymetli bir metal olan altının genel özellikleri açıklanmıştır. Üçüncü bölümde ise dünyada altın arzı ve talebi, dünyada altın ticareti ve piyasaları konuları ayrıntılı olarak incelenmiştir. Çalışmanın dördüncü bölümünde

altının Türkiye ekonomisindeki yeri ve tarihsel gelişimi, Türkiye’de altın arzı ve talebi, Türkiye’de altın madenciliği ve rafinerileri konuları açıklanmıştır. Beşinci bölüm Türkiye’de altın ticareti ve İstanbul Altın Borsası konularına ayrılmıştır. Bu kapsamda İstanbul Altın Borsası’nın kuruluş nedenleri, aşamaları ve hukuki yapısı, İstanbul Altın Borsası’ndaki piyasalar ve İstanbul Altın Borsası’na üyelik işlemleri bu bölümde açıklanmıştır. İstanbul Altın Borsası’nın Türkiye altın piyasasının yeniden yapılandırılmasındaki rolü ve finans sektörüne katkıları altıncı bölümde ele alınmıştır. Yedinci bölüm ise çalışmanın araştırma bölümüdür. Araştırma kapsamında hazırlanan sorular Türkiye’de altın konusunda uzman kişilere yöneltilerek İstanbul Altın Borsası’nın Türkiye altın piyasasının yeniden yapılandırılmasındaki rolünün ve finans sektörüne katkılarının belirlenmesi amaçlanmıştır. Sekizinci bölüm olan sonuç bölümünde çalışmanın hem teorik bölümlerine hem de uygulama bölümüne yönelik olarak genel bir değerlendirme yapılmıştır.

2. KIYMETLİ BİR METAL OLARAK ALTIN

“Kıymetli Metal” terimi altın, gümüş, platin ve platin grubu metallerini kapsamaktadır. Platin grubu metaller platin, iridyum, rodyum, osmiyum, paladyum ve rutenyumdur. Kıymetli metaller soy metallerdir, nemli hava ve arı oksijen içinde, oda sıcaklığında olduğu gibi, yüksek derecede ısıtılmakla da hiçbir değişikliğe uğramazlar. Özellikle altın ve platin kimyasal etkenlerden hiç zarar görmez.¹ Yüksek ekonomik değere sahip olmaları ve nadir rastlanmaları bu metalleri “kıymetli” yapan özelliklerdir.

Kıymetli bir metal olan altın, doğada serbest halde bulunabilmesi, başka maddeler ile karışmaması, çekici ve daimi olması, zarif süs parçalarının yapılabilmesi gibi özelliklerinden dolayı insanlar tarafından fark edilen ilk maddelerden biri olmuştur.²

Altın geçmişten günümüze önemini giderek arttıran, çağlar boyu önemli bir değer saklama birimi olan, yüzyıllarca para ve mücevher yapımında kullanılan ve son yıllarda da gelişen teknoloji ile (özelliklerinden dolayı) endüstriyel alanda da kullanılmaya başlanan bir madendir.³

Altın kuyumculuk, altın kaplama ve süsleme, elektrik / elektronik, diş hekimliği, dekoratif kullanım, madalya yapımı, resmi para, külçe stokları olarak kullanılmakla birlikte, gümüş, platin ve paladyum gibi metallerle alaşım halinde uzay endüstrisinde, tekstil sanayinde altın tel ve iplik yapımında ve kimya endüstrisinde paslanmaya dayanıklı alet yapımında kullanılmaktadır.

¹ South African Department of Minerals and Energy (DME), **The Precious Metals Trade Handbook** (Pretoria, 2005), 1.

² Harold Kirkemo, William L. Newman, Roger P. Ashley, “Gold”, <http://pubs.usgs.gov/gip/gold/> [28.05.2010].

³ İstanbul Altın Borsası, **Dünyada ve Türkiye’de Altın, Gümüş, Platin ve Paladyum** (İstanbul, 2000), 13.

2.1 Altının Kimyasal ve Fiziksel Özellikleri

İngilizcede “gold” kelimesi Anglo-Sakson dilinde sarı anlamına gelen “geolo” kelimesinden türemiştir. Periyodik Tabloda altının kimyasal simgesi AU’dur ve Latin dilinde “parlayan şafak” anlamına gelen “Aurum” kelimesinin kısaltmasıdır.⁴

Saf altın yumuşaktır ve tüm metallerin en dövülgen ve sünek olanıdır. Örneğin, bir ons altın (31,1035gr), kalınlığı milimetrenin binde birinden daha ince oluncaya kadar dövülebilir. Yaklaşık bir ons altın çekilip uzatılarak 100 km uzunluğunda bir tel haline getirilebilir. Bu saf altın tel çok dikkatli bir biçimde makaraya sarılmadığında, kendi ağırlığını taşıyamayarak kopabilir. Altın varak, son derece kırılmandır, kolaylıkla delinebilir ve parçalanabilir.⁵

İstisnaları olmakla birlikte saf altın, altın takılar için fazlasıyla yumuşaktır. Parlak sarı, çok parıltılı ve ışıltılıdır. İnce bölünmüş altın koloidal süspansiyon içinde siyah, kırmızı-mor, en ince varaktan bakıldığında ise yeşil renktedir. Altın, genellikle kimyasal olarak inaktif durumdadır, havadan, ısıdan, nemden ve çözücülerin çoğundan etkilenmez, ama klorür, bromür, ve bazı iyodür çözeltilerinde çözünür. Ayrıca, oksitleyici karışımların, alkali siyanürlerin çoğunda ve 3 parça konsantre hidroklorik ve 1 parça konsantre nitrik asit karışımından oluşan aqua regia’da çözünür. Klorür ve siyanür, altının elektrikle çökertilmesinde önemlidir.⁶

Sadece güzelliğinden ve korozyon direncinden ötürü değil, aynı zamanda, saf halde elde edilmesinin ve diğer metallerle kıyasla işlenmesinin daha kolay olması nedeniyle de altın ilk çağlardan bu yana çok değerlidir.

Sarı ayar altın, altın takıda, tüm dünya tüm dünya pazarlarında farklı tonlarda aranan en popüler renktir. Ayar altınlar, temel sarı renkten az farklılıklarla ve daha belirgin renk değişiklikleri ile yapılabilir. Bu, alaşım bileşiminin dikkatle kontrol edilmesiyle mümkündür, ancak, bu etkinin görülmesi için kullanılan yüzey dokusu ve ışık kalitesi çok önemlidir.⁷

⁴ Erich Rosenberger, “The Chemical Properties of Gold”, <http://www.helium.com/items/768304-the-chemical-properties-of-gold> [29.05.2010].

⁵ World Gold Council, **Altın Takı Üretimi Teknik El Kitabı**, çev. İstanbul Kuyumcular Odası (İstanbul: 2000), 5.

⁶ age, 5.

⁷ age, 6.

Renk değişikliği aşağıdaki bileşenlerin eklenmesi ile saęlanır⁸:

- Beyaz için: nikel, çinko ya da paladyum
- Yeşil için: sarı altınla kıyasla daha fazla gümüş, daha az bakır
- Kırmızı için: sarı altınla kıyasla daha fazla bakır, daha az gümüş.

Altının kimyasal özelliklerini şu şekilde sıralamak mmkndr⁹:

Özgül ağırlık:	19,3 gr/cm ³
Erime Noktası:	1.063 C
Sertliği:	25 mohs
Atom Ağırlığı:	197
Atom Numarası:	70
Dayanıklılık:	119 kg/m ²
Esneklik:	42

2.2 Altının Ayarı ve Ağırlık lleri

Dünyanın değişik bölgelerinde ve ülkelerinde kullanılmakta olan değişik altın ayarları ve ağırlık ölçüleri mevcuttur. Bunlar çalışmamızın bu kısmında altının ayarı ve ağırlık ölçüleri olarak iki ana başlık altında incelenecektir.

➤ Altının Ayarı

Ayar, bir gram alaşımda bulunan altın miktarıyla belirlenir. 24 ayar altın; arı ya da saf altındır ve 1.000 milyemdir (miligramdır). 22 ayarda gram başına 916 milyem, 18 ayarda 750 milyem, 14 ayarda 585 milyem altın bulunur. 18 ayarlık altın alaşımları gümüş ve bakır miktarlarına göre ayrımlı renkler alır: % 25 gümüş yeşil altını, % 12,5 gümüş ve % 12,5 bakır sarı altını, % 0,6 gümüş ve % 19 bakır pembe altını, % 25 bakır kırmızı altını oluşturur.¹⁰ Uluslararası kabul edilmiş çeşitli altın ayarları mevcuttur. Bunların yanı sıra, her ülkede kabul edilen özel ayarlar da mevcuttur.¹¹

⁸ age, 6.

⁹ Sinan Aslan, **Altın ve Altına Dayalı İşlemler Muhasebesi** (İstanbul: İAB Yayınları, 1999), 4.

¹⁰ “Küçük Sözlük”, Darphane ve Damga Matbaası Genel Müdürlüğü,
http://www.darphane.gov.tr/tr/content.php?parent_id=609&content_id=609 [22.06.2010]

¹¹ Arzu Kurtğlu, A. Beril Tuğrul, “Gama Absorpsiyon Tekniği ile Kıymetli Metallerin Analizi ve Değerlendirilmesi”, **İTÜ Dergisi**, c. 5, s. 3 (2006): 147.

Tablo 2.1: Uluslararası Ayar Standartları

Ayar	Safılık Derecesi (%)	Altın Oranı (%)
24	999	99,9
24	995	99,5
22	916	91,6
21	875	87,5
19,2	800	80,0
18	750	75,0
14	585	58,5
10	417	41,7
9	375	37,5
8	333	33,3

“The Caratage System For Gold Jewellery”, World Gold Council (WGC), www.utilisegold.com [29.05.2010].

Çoğu ülkede değişik ayarlarda mücevher satılmasına izin verilmektedir. Örneğin, Büyük Britanya’da 9, 14, 18, 22 ayarlarda mücevher üretilebilmekte ve satılabilmektedir. Ancak kanunen ayar olarak kabul edilmeyen 12 ayarda mücevher üretilmesi ve satılması yasaktır. Bazı ülkelerde 12 ayardan (mücevherdeki altın yüzdesi %50) düşük mücevherler altın olarak kabul edilmemektedir. Çoğu ülkelerde değişik ayarlarda mücevher üretilmesine ve satılmasına kanunen izin verilmesine rağmen halkın büyük kısmı tarafından tercih edilen ayarlar sınırlıdır.¹² Bölgelere göre en çok kullanılan ayarlar Tablo 2.2’de verilmiştir.

Tablo 2.2: Bölgelere Göre Kullanılan Ayarlar

Bölge	Tercih Edilen Ayarlar
Uzak Doğu (Çin, Hong-Kong, Tayvan)	24 ayar “chuk kam” (min %99)
Hindistan&Hint Yarımadası	22 ayar (%91,6)
Basra Körfezindeki Arap Ülkeleri	21 ayar (%87,5)
Kuzey Afrika, Avrupa, Akdeniz Ülkeleri, Arap ülkeleri	18 ayar (%75)
Avrupa, Kuzey ve Doğu Avrupa, Rusya, ABD	8–18 ayar arası (%33,3-%75)

“Typical Caratages of Gold Jewellery”, WGC, www.utilisegold.com [29.05.2010].

➤ Altının Ağırlık Ölçüleri

Kıymetli metallerde geleneksel ağırlık birimi olarak “Troy ons” kullanılmaktadır. Orta Çağ Avrupa’sının önemli ticaret şehirlerinden biri olan Fransa’nın Troyes kentinde ilk olarak kullanılmıştır.¹³ Sembolü OZ’dır ve 1 OZ yaklaşık 31,1035 grama eşittir.

¹² “The Caratage (Karatage) System For Gold Jewellery”, World Gold Council, http://www.utilisegold.com/jewellery_technology/caratage/ [29.05.2010].

¹³ “Market Basics”, The London Bullion Market, <http://www.lbma.org.uk/london/mktbasics> [29.05.2010].

Dünyada altının alım-satımında kullanılan diğer ölçü birimler, bu ölçü birimlerinin kullanıldığı ülkeler bu şekildedir¹⁴:

Gram: Uluslar arası alanda kullanılmaktadır

Ons: İngilizce dilinin konuşulduğu ülkelerde kullanılmaktadır: Büyük Britanya, ABD ve Avustralya

Tola: Hindistan, Pakistan, Orta Doğu ve Singapur'da kullanılmaktadır

Tael: Çin dilinin konuşulduğu ülkelerde kullanılmaktadır: Hong Kong, Tayvan ve Çin

Baht: Tayland'da kullanılmaktadır

Chi: Vietnam'da kullanılmaktadır

Don: Kore'de kullanılmaktadır

Mesghal: İran'da kullanılmaktadır.

Altının uluslar arası alım-satımında kullanılan ölçü birimleri arasında ilişki bu şekildedir:

1 troy ons = 31,1034768 gram

1 troy ons = 0,0311034768 kilogram

1 gram = 0,0321507465 troy ons

1 kilogram = 32,1507465 troy ons

1 ton = 32.150 troy ons

10 tola = 116,638 gram = 3,75 troy ons

5 tael = 187,145 gram = 6,017 troy ons

10 baht = 152,44 gram = 4,901 troy ons

5 chi = 18,750 gram = 0,603 troy ons

10 don = 37,500 gram = 1,206 troy ons

¹⁴ "Bar Types, Weights and Purities", World Gold Council,
http://www.gold.org/assets/file/pr_archive/html/bars/Types.htm [29.05.2010].

2.3 Altını Değerli Yapan Özellikler

Altını değerli yapan temel özellikler aşağıdaki gibi sıralanabilir¹⁵:

➤ Üretim Hacminin Sınırlı Olması

Kullanım alanları coğrafi bölgelere ve toplumlara göre değişiklik gösterse de altını altın yapan değerlerin başında sınırlı üretim hacmi gelmektedir.

➤ İnelastik Arz Yapısı

Altın arzının, altın fiyatında meydana gelen değişikliklere kısa vadede cevap verebilmesi oldukça güçtür. Sadece bu özelliğinden dolayı birçok madenden farklılık göstermektedir. Altın arzı dünya borsalarındaki fiyat değişikliklerinden ancak uzun vadede etkilenmektedir.

➤ Aynı veya Benzer Özelliğe Sahip Başka Bir Madenin Olmaması

Altının diğer bir özelliği, yerini dolduracak başka bir materyalin bugüne kadar bulunamamış olmasıdır. Gerek fiziksel gerekse kimyasal özellikleri incelendiğinde bu madenin, kıymetli metal grubunda yer alan gümüş ve platin gibi diğer soy metalleri dahi geride bıraktığı göze çarpmaktadır.

➤ Rezerv Aracı Olması

Altının diğer metaller karşısındaki bir diğer üstünlüğü, dünya ülkelerinin birçoğu tarafından rezerv aracı olarak kullanılmasıdır. Altın standardının hüküm sürdüğü XIX. yüzyıla kadar para olarak kullanılan altın, XX. yüzyılın ortalarında uygulanmaya başlayan altın kambiyo sisteminde önemli bir rol üstlenmiş merkez bankalarının tercih ettiği rezerv araçlarından biri haline gelmiştir.

2.4 Altının Tarihsel Süreci

Tarih öncesi çağlardan beri altın, önceleri ödeme aracı daha sonları ise yatırım ve saklama aracı olarak kullanılarak, her dönemde önemini korumuştur. Ağırlıkları resmi mercilerce

¹⁵ Kemal Kaplan, **Türkiye’de Kuyumculuk ve Altın** (İstanbul: İTO Yayınları, 2004), 11

damgalanmış külçeler halinde bir değişim aracı olarak kullanılmaya başlanan altın, halen günümüzde tüm dünya tarafından tanınan tek değişim aracı olma özelliğini taşımaktadır.¹⁶

Önceleri hükümdarların hazinelerinin en önemli parçasını oluşturan altın, modern ekonomilerin oluşması ve bankacılık sisteminin gelişmesiyle parasal işlevini yitirmesine rağmen, ulusal devletlerin merkez bankası rezervlerinin vazgeçilmez unsurlarından birisi haline gelmiştir. 19 yüzyılda ulusal rezervler içinde çok büyük bir paya sahip olan altın, uluslararası ticaretin artması ve finans piyasalarında görülen gelişmeler paralelinde yerini daha çok döviz cinsi üzerinden alternatif yatırım araçlarına bırakmış olmasına rağmen halen önemini yitirmemiştir.¹⁷

Altının parasal sistemde kullanılışının tarihsel gelişimini Bretton Woods Dönemi, Öncesi ve Sonrası olarak incelemek mümkündür.

2.4.1 Bretton Woods Öncesi Dönem

Dünya ekonomisinde 1870'lerden I. Dünya savaşına kadar geçen sürede "altın standardı"(sabit döviz kuru sistemi), uluslararası para sisteminin esasını oluşturmuştur. Altın standardı (1870 -1914) I. Dünya savaşı sırasında uygulamadan kalkmıştır. Savaştan sonra ise 1929 dünya ekonomik krizine (Büyük buhran) kadar kısmen yürürlükte kalabilmiştir. Bu yıllar dünyada liberal ekonomi politikalarının doruğa ulaştığı yıllardır. Bu uygulamanın ortadan kalkmasıyla milli paraların altın ile olan ilişkisi son bulmuştur ve kâğıt para sistemine geçilmiştir. Altın standardına duyulan istek karşısında 1928–1935 yıllarında kırktan fazla ülke tekrar altın standardını benimsemiştir. II. Dünya savaşına kadar olan dönemde dünya para sisteminde gerek siyasi gerekse bunun bir sonucu olarak yeni dengelerin oluşması ile dünya para sistemi çalkantılı bir dönem geçirmiştir. Altın standardının yıkılmasıyla milli paraların birbirine dönüştürülme imkânı ortadan kalkarken uluslararası ödemelerde büyük sorunlarla karşılaşmıştır.¹⁸

¹⁶ M. Göknil Vural, “Altın Piyasası ve Altın Fiyatlarını Etkileyen Faktörler” (Uzmanlık Yeterlilik Tezi, TCMB Piyasalar Genel Müdürlüğü, 2003), 6.

¹⁷ *age*, 7.

¹⁸ Sadık Rıdvan Karlık, **Uluslararası Ekonomi**, 4. bs. (İstanbul: Beta Yayıncılık, 1996), 436’dan aktaran Hüseyin Korkmaz, “İstanbul Altın Borsası ve Sermaye Piyasasına Etkileri” (Yüksek Lisans Tezi, Kadir Has Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2009), 7–10.

2.4.2 Bretton Woods Dönemi

İkinci Dünya Savaşından sonra Temmuz 1944 tarihinde New Hampshire (ABD) eyaletine bağlı Bretton Woods'da bir araya gelen 44 ülkenin temsilcileri IMF'in esasını koyan Anlaşma Maddelerini hazırlayarak imzalamışlardır. Bretton Woods anlaşmasının getirdiği en önemli sonuçlardan birisi altın değişim sisteminin tesis edilmesidir. Bu anlaşmaya göre ülkelerin para birimi altın veya altına bağlanmış para birimine bağlanmıştır. Kısa dönemde, döviz kurunun sabit paritenin en fazla %1 aralığı içerisinde dalgalanması mümkündü. Uzun dönemde ise bir temel dengesizlik sorunu söz konusu olursa, IMF'nin onayı ile tek taraflı devalüasyona izin verilmekteydi.

Bretton Woods anlaşması ülkelere kendi para birimlerini altına bağlamasına olanak verse de, sistem sabit kura dayalı dolar sistemine dönüşmüştür. Bu sistem altında sadece ABD kendi parasını altın olarak tanımlamakta (1 ons altın = 35 ABD \$), diğer ülkeler ise kendi para birimlerini ABD Dolarına sabit kur üzerinden bağlamışlardır.

Bretton Woods sistemi, 1960'lı yıllardan itibaren ABD'nin küresel rekabet avantajındaki erozyon, Almanya ve Japonya gibi alternatif küresel güç odaklarının oluşması, uluslararası özel finans hareketlerindeki artış ve Vietnam Savaşı ile sosyal harcamaların Amerikan ekonomisinde doğurduğu enflasyonist baskılar yüzünden sürdürülemez hale gelmiştir. 1969 yılında IMF tarafından geçici uluslararası likidite sağlamak için kurumlar arası bir rezerv para birimi olarak oluşturulan Özel Çekim Hakları (Special Drawing Rights) da sorunu çözmekte yetersiz kalmıştır.¹⁹

Ayrıca Londra Altın Borsasında 1967 sonu ve 1968 senesinin başlarında spekülörler altın satın almaya başlamışlardır. Altına hücum sonucu Merkez Bankaları 17 Mart 1968 tarihinde iki bağlı altın pazarının oluştuğunu ilan etmişlerdir. Özel altın tüccarları altın fiyatının piyasadaki arz talep dengesine bırakıldığı özel pazarda, Merkez Bankalarının ise eskiden olduğu gibi bir ons altının 35 ABD Dolarına eşit olduğu resmi pazarlarda işlem yapması kararlaştırılmıştır. Fakat altın değişim standardı artık dünya çapında parasal genişleme karşısında otomatik sınırlama koyacak güce sahip değildi. 1971 yılına gelindiğinde ABD'de yükselen işsizlik ve cari ödemeler dengesi açığı, piyasaların Dolar devalüasyonu beklentisini oldukça kuvvetlendirdi. 15 Ağustos 1971 tarihinde ABD başkanı Richard Nixon, ABD'nin

¹⁹ Sadık Ünay, "IMF ve Küresel Misyon Arayışı", www.setav.org/ups/dosya/6585.pdf [12.07.2010].

altın standardını terk ettiğini ve altın ile Dolar arasındaki sabit paritenin koptuğunu resmen ilan etmiştir.²⁰

2.4.3 Bretton Woods Sonrası Dönem

Bretton Woods sonrası Serbest Altın Piyasası Dönemidir. Serbest altın piyasa döneminin başlaması ile birlikte altın fiyatları yavaş ama istikrarlı bir çıkış trendine girmiştir. Yatırımcı ve spekülörlerin altına yönelmeleri gerçek anlamda 1972–80 yılları arasında söz konusu olmuş ve 1972’de 40–45 dolar civarında seyreden ons fiyatı 1980 yılında 850 dolara kadar yükselmiştir.²¹ 2009–2010 yıllarına gelindiğinde ise altının ons fiyatı 1200 doları geçmiştir.

Ayrıca Bretton Woods sisteminin sona ermesi ile birlikte altın bir değişim aracı olma özelliğini tamamen kaybetmiştir. Böylece serbest altın piyasasına yönelik kısıtlayıcı tedbirlerin kaldırılması için uygun bir zemin hazırlanmıştır.

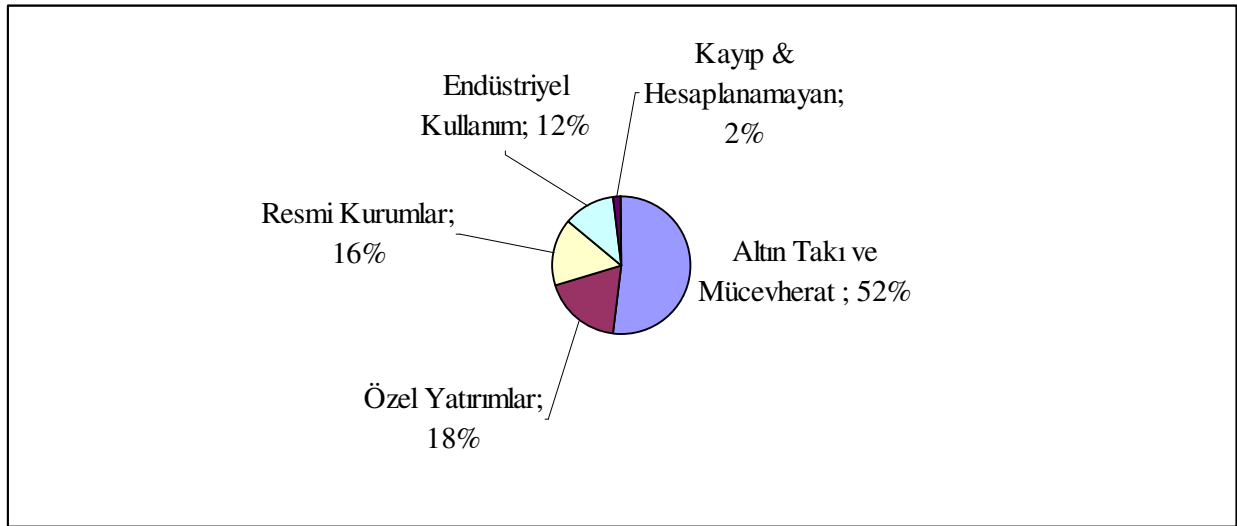
²⁰ Alövsat Müslümov, Mübariz Hasanov, Cenktan Özyıldırım, “Teori ve Uygulamada Döviz Kuru Sistemleri”, http://www3.dogus.edu.tr/amuslumov/Kur/2.%20Para%20Sistemi%20_MHO.pdf [12.07.2010].

²¹ Mehmet Hakan Sağlam, *Altın - Dünya Borsalarında Vadeli Altın İşlemleri*, 1. bs. (İstanbul: Scala Yayıncılık, 1993), 20.

3. DÜNYADA ALTIN

Tüm tarih boyunca tüm dünyada çıkarılan altının toplam miktarı 161.000 tondur ve bu miktar iki olimpik havuz alanını dolduracak büyüklüktedir. Bu miktarın yarısından fazlası son 50 senede çıkarılmıştır.²²

Gold Fields Mineral Services (GFMS) verilerine göre ise 2009 senesi sonu itibari ile tüm dünyadaki “yerüstü” altın miktarı 166.000 tondur.²³ Bu miktarın kullanım alanları ve bölgelere göre dağılımı Şekil 3.1 ve 3.2’de gösterilmiştir.



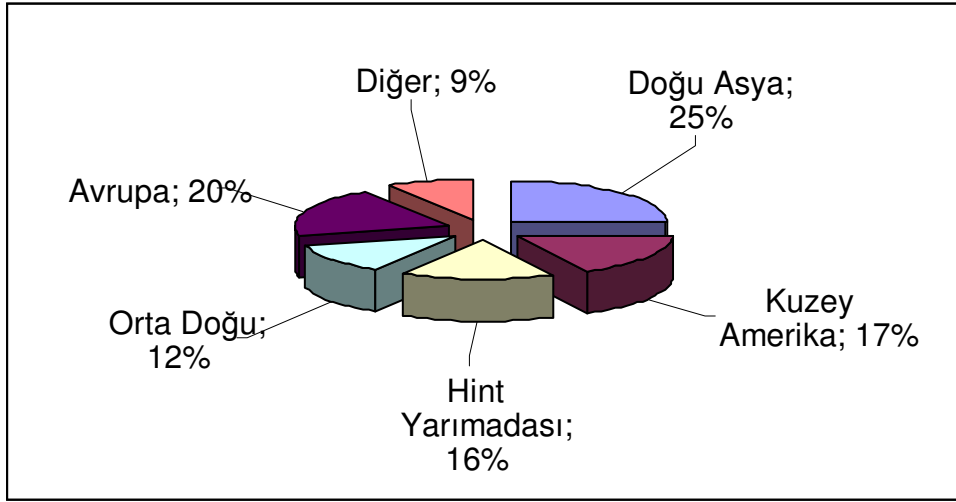
Şekil 3.1: Altının Kullanım Alanları

“Gold Survey 2010”, GFMS, www.gfms.co.uk [05.06.2010].

Şekillerde gösterildiği üzere National Geographic dergisinin ve GFMS şirketinin yaptıkları araştırmalara göre tüm dünyada madenden çıkarılmış ve çeşitli kullanım alanlarına göre dağılmış 160.000 tondan fazla altın bulunmaktadır. Bu rakam tüm tarih boyunca insanlar tarafından dünya genelinde çıkarılmış olan altın miktarıdır.

²² Brook Larmer, “Gold”, <http://ngm.nationalgeographic.com/2009/01/gold/larmer-text/1> [05.06.2010].

²³ “Gold Survey 2010”, GFMS, www.gfms.co.uk [05.06.2010].



Şekil 3.2: Altının Bölgelere Göre Dağılımı

age, www.gfms.co.uk [05.06.2010].

Ocak 2010 tarihi itibarı ile dünyada yer altında, henüz maden şirketleri tarafından çıkarılmamış yaklaşık 47.000 ton altın mevcuttur. Bu rakam dünyanın toplam yer altı altın rezervidir ve yaklaşık yarısı beş ülkededir. En çok altın rezervi bulunan ülkeler Güney Afrika Cumhuriyeti (6.000 ton), Avustralya (5.800 ton), Rusya (5.000 ton), ABD ve Endonezya (3.000 ton), Brezilya ve Şili (2.000 ton) ve Çin Halk Cumhuriyetidir (1.900 ton).²⁴

Güney Afrika Cumhuriyeti en çok yer altı rezervine sahip olmasına rağmen Kanada kökenli şirketlerin dünya işletilebilir altın üzerinde ezici üstünlüğü vardır. Dünya yer altı rezervinin yaklaşık beşte ikisi Kanada kökenli şirketlerindir veya bu şirketler tarafından kontrol edilmektedir.²⁵

3.1 Dünyada Altın Arzı

Altın arzını madenden çıkarılan altının yanında merkez bankaların satışları, altın cinsinden verilen krediler ve hurda altın oluşturmaktadır. Madenden çıkarılan altın, piyasa fiyatına değil rezervin kalitesi ve çıkarılış tekniklerine bağlı olduğundan fiyat esnekliği son derece düşüktür. Hurda altın kuyumculuk ve diğer endüstri alanlarından geri dönüşümle kazanılan altını ifade etmektedir. Merkez bankaları ise bir rezerv yönetim aracı olarak altın satışını

²⁴ “World Mine Production and Reserves”, U.S. Geological Survey, <http://minerals.usgs.gov/minerals/pubs/commodity/gold/mcs-2010-gold.pdf> [13.07.2010].

²⁵ “Where is the World’s Gold and Who Owns it?”, Resource Investor, <http://www.resourceinvestor.com/News/2010/5/Pages/Where-is-the-Worlds-Gold-and-Who-Owns-it.aspx> [20.05.2010].

gerçekleştirmektedirler.²⁶ Üreticilerin hedging işlemleri fiyat riskine karşı yaptıkları vadeli satışları ifade etmektedir.

Tablo 3.1: Dünya Altın Arzı (Ton)

Altın Arzının Kaynakları	Yıllar/Ton							
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Madenden Çıkarılan Altın	2.590	2.600	2.469	2.522	2.485	2.473	2.409	2.570
Üreticinin Hedging İşlemleri	-423	-279	-427	-86	-410	-444	-352	-254
Toplam Maden Arzı	2.167	2.320	2.042	2.436	2.075	2.029	2.057	2.316
Resmi Kurumların Satışları	545	617	470	659	365	484	232	41
Hurda Altın	836	944	849	888	1.128	982	1.316	1668
TOPLAM ALTIN ARZI	3.549	3.882	3.361	3.983	3.569	3.494	3.605	4.026

“Gold Supply and Demand”, WGC, www.gold.org [13.07.2010].

3.1.1 Dünya Altın Arzının Başlıca Kaynakları

Dünya altın arzını oluşturan başlıca kaynaklar altın madencik sektörünün altın arzı, hurda altın arzı ve resmi para otoritelerinin altın arzı başlıkları çerçevesinde çalışmamızın bu kısımda ayrıntılı olarak incelenecektir.

3.1.1.1 Altın Madenciliği

Yeryüzünde bir ton toprakta ortalama olarak 0,0035 gr altın bulunmaktadır. Yani yeryüzünün herhangi bir noktasında bir ton toprağı gerekli aşamalardan geçirdiğinizde içindeki 0,0035 gr altına ulaşabilirsiniz. Ancak bu altının parasal değerinin çok üzerinde bir harcama yapmanız gerekir. Bir yere altın madeni denebilmesi için, toprakta ton başına ortalama 1 gr altın cevheri bulunması gerekmektedir. İşletmeye açılacak yeterlilikteki altın madenlerinde ise çok daha yüksek tenörde altın bulunmalıdır. Aksi halde madenin karlılığı söz konusu olmamaktadır.²⁷

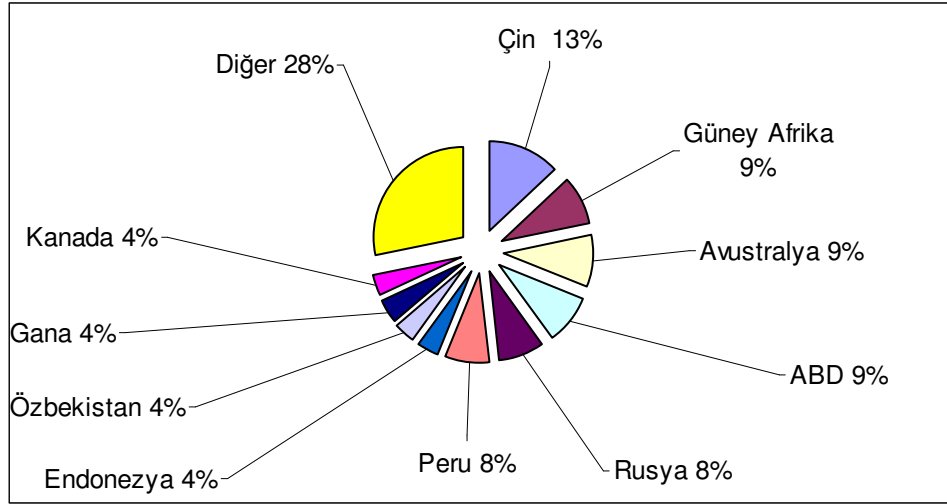
Altın sadece toprakta bulunmamaktadır. Dünyanın üçte ikisini oluşturan deniz ve okyanuslarda da erimiş tuzlar halinde çok önemli miktarda altın vardır. Laboratuar araştırmalarında varlığı saptanan altının deniz suyundan elde edilmesine yönelik ekonomik bir yöntem henüz geliştirilememiştir. Böyle bir tekniğin geliştirilmesi ve okyanuslardan altın edilmesi halinde, dünya altın piyasalarındaki tüm dengeler altüst olacaktır. Belki de yeni teknoloji geliştirilmemesinde bu kaygılar da önemli rol oynamaktadır.²⁸

²⁶ Serdar Çıtak, **Altın (24 Ayar'ın Hikayesi)**, 2. bs. (Ankara: Düş Yıldızı Yayınları, 2006), 17.

²⁷ age, 64.

²⁸ age, 64.

Altın madenciliği iki kaynak üzerinden yapılmaktadır. Bunlardan biri yerin binlerce metre derinliklerinde yer alan kuvars kayalarının kırılması ile yapılan altın madenciliğidir. Diğer maden türü ise kuvars damarlarının yıllarca aşınması sonucunda aşınan parçacıkların yer altı suları ve ırmaklar vasıtası ile sürüklenmesi sonucu oluşan alüvyon madenlerdir. Madenciliğin çok önemli bir kısmı, altını yerin binlerce metre altındaki kuvars yataklarından çıkartmaktadır.²⁹



Şekil 3.3: Ülkelerin Dünya Altın Üretiminden Aldıkları Pay (2009)

“Gold Survey 2010”, GFMS, www.gfms.co.uk [22.05.2010].

1850 öncesi altın kıymetli metal olmasının yanında gerçek anlamda çok az rastlanan kıt bir metaldi. 1800 – 1850 yılları arasında Dünyada toplam altın üretimi yaklaşık 1200 tondur. 1851 – 1900 yılları arasında ABD, Avustralya ve daha sonra Güney Afrika’da altın yataklarının keşfedilmesi ile birlikte dünya toplam altın üretimi yaklaşık 10 kat artarak 10.400 tona ulaşmıştır. 1850 – 1900 yılları arasında çıkarılan toplam altın miktarı, 1850 senesi öncesi tüm tarih boyunca çıkarılan altın miktarının 2 katıdır. Yalnızca 1847–1850 yılları arasında, yıllık üretim 35 tondan 265 tona yükselmiştir.³⁰

1848 öncesi yıllık 17 ton altın üretimi ile Rusya ilk sıradaydı. 1848 yılında Kaliforniya’da altın bulunması ile birlikte ABD altın üretiminde Rusya’yı geçmiştir. 1851 yılında Kaliforniya’da üretilen altın miktarı 77 ton iken 1853 senesinde 93 tona yükselmiştir.³¹

²⁹ age, 65.

³⁰ Timothy Green, **Central Bank Gold Reserves, An Historical Perspective Since 1845** (London: World Gold Council Publications, 1999), 3.

³¹ age, 6.

Güney Afrika 2007 yılına kadar 120 yıl boyunca küresel altın madenciliği endüstrisinin hâkimiydi. 1970 yılında ürettiği 1.000 ton altın ile bugüne kadar bir yılda en yüksek altın üretim miktarına ulaşmıştır.³²

1884 yılında altın üretim miktarları ile ilgili kayıtlar tutulmaya başlanmıştır. 1884–2006 yılları arasında dünyada toplam üretilen altın miktarı 50.627 tondur. Bu miktar tüm dünya yerüstü altın miktarının yaklaşık %32'sine denk gelmektedir. Ancak son yıllarda Güney Afrika altın madenciliği endüstrisi gerileme dönemine girmiştir. Çin, Rusya, Endonezya, Özbekistan, Peru, Papua Yeni Gine, Mali ve Tanzanya'da yeni altın yatakları bulunmuştur.³³

Tablo 3.2: En Çok Altın Üreten 11 Ülke, Üretim Hacimleri ve Sıralamaları

ÜLKELER	Yıllara Göre Üretim (Ton)				Yıllara Göre Sıralama			
	2006	2007	2008	2009	2006	2007	2008	2009
Çin	247	280	288	330	3	1	1	1
Avustralya	247	245	211	223	2	3	4	2
Güney Afrika	296	270	232	222	1	2	3	3
ABD	252	239	234	214	4	4	2	4
Rusya	173	169	183	213	6	6	5	5
Peru	202	170	175	180	5	5	6	6
Endonezya	116	147	93	146	7	7	8	7
Kanada	104	101	94	95	8	8	7	8
Gana	70	75	83	87	10	9	9	9
Özbekistan	75	75	77	74	9	10	10	10
Papua-Yeni Gine	60	61	67	68	11	11	11	11
Diğer Ülkeler Toplamı	644	641	672	701				
Dünyada TOPLAM (Ton)	2.486	2.473	2.409	2.553				

Brayko V.N., İvanov V.N., “O Rezultatah Raboty Zolotodobivayushey Otrasi v 2009 Godu”, <http://zolotodb.ru/news/10209> [13.07.2010].

Altın üretiminde başı çeken ülkeler yıllardır sırasıyla Güney Afrika, ABD, Avusturya olmakla birlikte son dönemde sıralama değişmiş, Çin altın madenciliğinde lider olan Güney Afrika'yı geçmiştir. 1995 yılında dünya altın üretiminin % 6'sını gerçekleştiren Çin 2008 yılında %12'sini gerçekleştirmiştir.³⁴

³² Ryan Short and Busisiwe Radebe Genesis Analytics (Pty) Ltd, **Gold in South Africa 2007** (Johannesburg, 2008), 19.

³³ **age**, 19.

³⁴ Ayhan Topçu, “Altın Fiyatlarını Etkileyen Faktörler” (Araştırma Raporu, Sermaye Piyasası Kurulu, 2010), 5.

Tablo 3.3: Dünya’da En Çok Altın Çıkaran Şirketler

Şirketler	Ülkeler	Üretim Miktarı (Ton)			
		2006	2007	2008	2009
Barrick Gold	Kanada	268,7	250,7	238,3	230
Newmont Mining	ABD	184,3	165,6	161,8	161,7
AngloGold Ashanti	Güney Afrika	175,3	170,4	155	142,4
Gold Fields	Güney Afrika	126,3	122,9	103,5	108,1
Goldcorp	Kanada	52,7	71,3	72,3	74,6

age, <http://zolotodb.ru/news/10209> [13.07.2010].

Tablo 3.3’te gösterilen en çok altın çıkaran şirketler listesine Freeport McMoRan (ABD), Harmony Gold (Güney Afrika), Navoi MMC (Özbekistan), Newcrest Mining (Avustralya) ve Kinross Gold (Kanada) şirketleri eklenebilir.

3.1.1.1.1 Dünya Altın Madenciliğinde Başlıca Ülkeler

Tablo 3.2’de dünya altın madenciliğinde öne çıkan ülkeler gösterilmiştir. Çalışmanın bu kısmında bu ülkeler ayrıntılı olarak açıklanacaktır.

3.1.1.1.1.1 Çin

2007 yılında Çin Güney Afrika’yı geride bırakarak dünyanın en büyük altın üreticisi olmuştur. Çin altın üretimini son 10 yılda sürekli arttırarak 2009 yılında 313,98 ton üretmiş ve yeni bir üretim rekoru kırmıştır.³⁵

Çin’in altın madenciliğinde çok uzun bir geçmişi vardır. Timothy Green’e göre Çin’de altın madenciliğinin başlangıcı milattan sonra 600 senesine kadar uzanır. Hebei eyaletinde altın madenciliğinin geçmişi 3.000 sene öncesine rastlar. Şanghay şehrinin kuzey-batısında yer alan Şandong Eyaletindeki “Zhao Yuan” altın madeninin 1.000 senelik geçmişi olduğu iddia edilir. Şandong’daki diğer altın madenlerinin geçmişi 17 yüzyıla kadar uzanmaktadır.³⁶

2000 senelerinin başlarında Çin altın sanayisi nakit sıkıntısı ile karşı karşıya kalmıştır. Devlet yardımlarının yetersiz kalmasından dolayı altın madenlerinin keşfine yönelik yatırımlar düşük kalmaktaydı. Bu durum altının fiyat performansının zayıflığından dolayı daha da kötüleşmiş ve yerel üreticileri öncelikli kaynak bulma yöntemi olarak halka açılmaya yöneltmiştir. 2003

³⁵ World Gold Council, **China Gold Report: Gold in the Year of the Tiger** (London, 2010), 52.

³⁶ age, 52.

senesinde Çin’de altın madenciliği sanayisinde faaliyet gösteren şirket sayısı üçtü: Zhongjin Gold Corporation, Shandong Gold Co Ltd and Zijin Mining Co Ltd.³⁷

Altın kaynaklarının potansiyelini maksimize etmek amacı ile Çin kapıları yabancı ekspertiz ve sermaye yatırımlarına açmaya ve yerel üreticiler ile ortaklık kurabilmelerine yönelik karar almıştır. Son yıllarda çok sayıda yabancı şirket (Eldorado Gold Corporation, Sino Gold, Goldfields ve Goldrea Resources Corporation şirketleri dâhil) bu fırsattan yararlanmak için Çin pazarına girmişlerdir.³⁸

2002 senesi öncesi Çin Merkez Bankası tüm altın satın alımlarını ve altının perakendecilere satışını kontrol etmekteydi. Bugün, Çin’de üretilen altının tümü Şanghai Altın Borsası (ŞAB) aracılığı ile satılmak zorundadır. ŞAB’da spot fiyatlar alıcı ile satıcının karşılaştığı ŞAB’nin e-ticaret sistemi üzerinden belirlenmektedir.³⁹

3.1.1.1.2 ABD

ABD’de altın madenciliğinin başlangıcı 1799 yılında Kuzey Carolina’daki “Reed farm’da” altın bulunmasıdır. Bu tarihten otuz sene sonra Georgia eyaletinin güneyinde yer alan Appalachians’da altın bulunmuştur. 1848–52 yılları arasında Kaliforniya’daki Sierra Nevada’da altın bulunması ile birlikte “altın çılgınlığı” dönemi başlamıştır ve bunun sonucunda çok sayıda insan Kaliforniya’ya yerleşmeye başlamışlardır. Bu 3 olay ABD altın madenciliği ve keşfi tarihinin başlangıcıdır. Daha sonra, ABD’nin diğer eyaletlerinde (Alaska, Alabama, Teksas, Virginia) altın yatakları bulunmuştur.⁴⁰

1933 yılında Başkan Franklin Roosevelt kişisel altın madenciliği yasaklamış ve Amerikan vatandaşlarının altın alımına kısıtlamalar getirmiştir. Roosevelt’in kişisel altın madenciliğini yasaklamadaki asıl amacı; ABD hükümetinin altın kaynaklarını arttırmak, 1929 bunalımıyla ekonomik çöküntü yaşanan ülkede aşırı derecede artan işsizliği önlemek ve yeni yatırımlara girişebilmek için kaynak temin edebilmektir. Sosyal devlet imajının ön plana çıktığı o günlerde, artan devlet harcamalarını finanse etmenin başka çaresi zaten yoktu. Bu karar alınmadan önce dolar yerine altın almayı yeğleyen insanlar, ABD dolarına olan güveni

³⁷ age, 52.

³⁸ age, 52.

³⁹ age, 52.

⁴⁰ Jack Wogan, “History of Gold Mining in the US”, <http://ezinearticles.com/?History-of-Gold-Mining-in-the-US&id=3445407> [05.06.2010].

arttırmayı amaçlayan Başkan Roosevelt'in yasaklama kararının hemen ardından mecburi olarak dolar almaya başlamışlardır.⁴¹

Altın fiyatının 20,67 dolardan 35 dolara yükselmesi, 1930 ile 1940 yılları arasında altın üretiminin ikiye katlanmasına neden olmuşsa da, bu artış sonraki yıllarda devam etmemiş ve ABD'nin altın üretimi; 2 dünya savaşı sırasında altın madenciliğinin hükümet tarafından teşvik edilmemesinden dolayı hızla düşmüştür. Savaşı takip eden yıllarda 35 dolarlık resmi ons fiyatı altın üretimini teşvik etmemiş, maliyetin yüksek olmasından dolayı 1980 yılına kadar oldukça düşük kalan üretim, altın fiyatlarının yükselme trendine girdiği 1979–80 yıllarında canlanmaya başlamıştır.⁴²

Çarpıcı şekilde artan altın üretimiyle son yıllarda dikkatleri üzerine çeken ABD, 1980'de 30 ton altın üretimini 1986'da 100 tona, 1988'de 201 tona ve 1996'da 329,3 tona çıkarmayı başarmıştır.⁴³

2008 yılında ABD 234 ton altın üretimi ile dünyada Çin'den sonra ikinci sırayı almıştır. 2008 yılında toplam ABD üretiminin %78'i Nevada eyaletinde üretilmiştir. ABD'nin en büyük altın üreticisi dokuz altın madeninde tek başına ABD altın üretiminin yaklaşık yarısını üretmektedir. 2008 yılında ABD altın üretimi 2007 yılına göre %3, 2001 yılından itibaren ise %31 gerilemiştir. ABD altın üretimi 1998 yılından beri devamlı olarak düşmektedir.⁴⁴

3.1.1.1.3 Güney Afrika Cumhuriyeti

Witwatersrand'da altın 1886 yılında keşfedilmiş ve keşfedildikten hemen sonra dünyanın en büyük ve en zengin altın yataklarının bu bölgede olduğu anlaşılmıştır. 2007 yılına kadar Witwatersrand'dan 50.000 ton altın (dünyadaki tüm yerüstü altın miktarının yaklaşık üçte biri) çıkarılmasına rağmen, bu bölgede halen yaklaşık 40.000 ton altın rezervinin olduğu tahmin edilmektedir. Bu miktarın 8.000–10.000 tonu çıkarılması durumunda, altın fiyatına ve maliyete bağlı olarak, karlı olduğu tahmin edilmektedir.⁴⁵

Witwatersrand'da altının bulunması Güney Afrika madenciliğini çehresini tamamıyla değiştirmiştir. Altının derin kayalıklar içinde gömülü olması altının çıkarılmasında kullanılan toprağı yıkayarak altın çıkarma gibi basit yöntemleri kullanılamaz hale getirmiştir. Altının

⁴¹ Erdoğan Pekcan, *Altın Bankacılığı Borsası Rafinerisi ve Türkiye* (İstanbul: İTO Yayınları, 1998), 39.

⁴² *age*, 39.

⁴³ *age*, 38.

⁴⁴ Chaize Thomas, "Gold Production in the World (2009)", <http://www.dani2989.com/gold/goldprod0509gb.htm> [05.06.2010].

⁴⁵ Genesis Analytics, *age*, 11.

ıkarılmasına ve kullanılır hale getirilmesi için ileri teknolojiye ihtiyaç duyulmuştur. Böylece altını çıkarmak için çok büyük miktarlarda sermayeye ihtiyaç duyulmuşt ve bu şartlarda sadece büyük çaplı madencilik şirketleri altın çıkarmaya devam etmişlerdir.⁴⁶

Witwatersrand'da altının bulunması ile birlikte Güney Afrika dünyanın en büyük altın ihracatçısı olmuştur. Altın madenciliği Güney Afrika'nın altyapısının oluşturulmasına, dış ticaretine ve istihdama katkısı çok büyüktür. Johannesburg, Welkom, Orkney, Springs, Benoni, Witbank ve Klerksdorp gibi şehirler altın yatakları keşfedildikten sonra kurulan şehirlerdir.⁴⁷

Güney Afrika 1970 yılında tüm dünya altın üretimini %67,7'sini karşılarken bu oran 2009 yılında %9'a düşmüştür. Güney Afrika'nın 1975, 1980, 1985, 1990, 1995 ve 2000 yıllarında dünya altın üretiminden aldığı pay sırasıyla bu şekildedir: %59,3, %55,3, %43,8, %26,4, %23,3, ve %16,6'dır. Görüldüğü gibi son 40 senede Güney Afrika'nın toplam altın üretiminden aldığı pay sürekli düşmüştür.

Güney Afrika 2007'de olduğ gibi 2008 yılında da dünyanın en büyük altın üreticisi unvanını kaybetmiştir. 2008 yılında rettiği 232 ton ile Çin ve ABD'den sonra üçüncü sırayı almıştır. Bu rakam 2007'e nazaran az bir düşüşü ifade ederken 2001 yılı ile karşılaştırıldığında yaklaşık %30'luk bir düşüşü göstermektedir.

Güney Afrika'da bulunan pek çok maden ocağının verim düşüklüğüne maruz kalması ve Güney Afrika hükümetinin düşük kaliteli madenlerin işletilmesini teşvik etmesi altın üretimini azalmasına neden olmuştur. Çıkartılan cevher miktarı tonaj olarak değişmemesine rağmen, cevherden altın miktarı giderek azalmaktadır. Güney Afrika altın endüstrisinde yaşanan maliyet artışı, sendikalaşma hareketlerinin başlamasıyla birlikte son yıllarda adeta tırmanışa geçmiştir. Buna rağmen, madenlerde çalışan işçiler diğer ülkelerde aynı işte çalışan meslektaşları ve bu endüstride çalışan işçilerle kıyaslandığında daha az ücret almaktadır. Ancak, son yıllarda yüksek ücret almayı başaran sendikaların etkisiyle, Güney Afrika'nın altın üretim maliyetlerinde ciddi bir artış gözlenmiştir. Altın retimi için diğer ülkelere nazaran daha fazla el emeğine gereksinim duyulan Güney Afrika'da işçi ücretlerine yapılan en ufak artış, altın endüstrisini belirgin şekilde etkilemektedir.⁴⁸

⁴⁶ age, 12.

⁴⁷ age, 12.

⁴⁸ Pekcan, age, 37

Tablo 3.4: Güney Afrika Altın Sektöründe Çalışan Kişi Sayısı

Sektörler	2004 Yılı İstihdam Sağlanan Kişi Sayısı	2005 Yılı İstihdam Sağlanan Kişi Sayısı	2006 Yılı İstihdam Sağlanan Kişi Sayısı
Altın Madenciliği	187.039	160.634	159.984
Altın Rafinerisi	532	526	492
Kuyumculuk	2.680	2.782	2.833
Altın Takı Ticareti (Toptan, Perakende)	2.800	4.305	4.346
Altın Para Üretimi ve Satışı	82	100	101
Diğer	500	200	200
TOPLAM	193.633	168.547	167.956

Genesis Analytics, age, 10.

Güney Afrika’da altın ile bağlantılı sektörler 2004 yılında 193.633 kişiye, 2005 yılında 168.547 kişiye, 2006 yılında ise 167.956 kişiye istihdam sağlamıştır.⁴⁹

2006 yılında Güney Afrika üretilen altın miktarının % 89,5’i 5 şirket tarafından üretilmiştir.⁵⁰

Tablo 3.5: Güney Afrika Altın Madenciliğinde En Büyük 5 Şirket ve Aldıkları Paylar

Şirketler	2005 Yılı Toplam Üretimden Aldığı Pay (%)	2006 Yılı Toplam Üretimden Aldığı Pay (%)
AngloGold Ashanti	27,99%	28,87%
Gold Fields	28,69%	29,30%
Harmony Gold	24,36%	23,84%
DRD Gold	4,57%	4,02%
Western Areas	4,82%	3,42%
TOPLAM	90,43%	89,45%

age, 10.

3.1.1.1.4 Avustralya

Avustralya 1980’de 17 ton olan altın üretimini 1987’de 100 tonun, 1989’da da 200 tonun üzerine çıkarmıştır. Avustralya 1991 yılında 234,2 tonluk altın üretimi ile batının en büyük üçüncü altın üreticisi haline gelmiştir. Yeni altın kaynakları bulmak amacıyla batı Avustralya’ya kayan maden şirketlerinin bu ilerlemede önemli de önemli bir payı bulunmaktadır. 1987 yılının sonlarına doğru yeni bir araştırma yapan hükümet, ülkenin o günkü altın fiyatlarıyla karlı olarak işletebilecek 1.274 ton altın rezervine sahip olduğunu tahmin etmiştir. Avustralya’da yaşanan üretim patlamasını, açılan maden ocağı sayısında da görebilmek mümkündür. Sadece 1986 ve 1987 yıllarında Batı Avustralya’da ve ülkenin kuzeyinde bulunan Queensland bölgesinde 30 adet yeni maden ocağı açılmıştır. Consolidated

⁴⁹ Genesis Analytics, age, 10.

⁵⁰ age, 21.

Gold Field PLC.’nin raporlarına göre, bu madenlerin birçoğu küçük olmasına rağmen toplam ülke üretimine olan katkıları tahminlerin çok çok üstündedir.⁵¹

1997 yılında üretilen 318 ton altın Avustralya’da tüm zamanların en yüksek rakamıdır. 2008 yılında üretilen 211 ton altın miktarı 1990 yılı başından itibaren en düşük üretim miktarıdır.

3.1.1.1.5 Kanada

Zengin altın yataklarına sahip olan Kanada’da kıymetli madenler sektörü daha çok madencilik şirketleri üzerinde yoğunlaşmıştır. Kanadalı madencilik şirketleri dünyanın her yerinde altın arama ve çıkarma faaliyetlerinde bulunmakta, madenlerin faaliyetlerini devam ettirmek ve çıkardıkları altını fiyat risklerine karşı korumak amacıyla uluslararası piyasalarda yaptıkları altın işlemleri ile adlarından söz ettirmektedirler.⁵²

Kanada ABD’den sonra büyük altın üreticisi ülkeler arasında toplam nakit altın çıkarma masrafı en düşük ikinci ülkedir. 1999 yılının ilk yarısında, toplam nakit altın üretim masrafları dünya genelinde ortalama 200 ABD doları/ons iken Kanada’da 195 ABD doları/ons’tur.⁵³

1989 yılından itibaren 2008 yılına kadar Kanada’nın yıllık altın üretimi 100 tonun altına inmemiştir. 2008 ve 2009 yıllarında Kanada altın üretimi 94 ve 95 ton olarak gerçekleşerek son yılların en düşük seviyesine gerilemiştir. 1989–2003 yıllarında Kanada altın üretimi yıllık bazda 140–171 ton arası değişmiştir. 1997 yılında üretilen 171 ton son yirmi yılın en yüksek üretim miktarıdır.

3.1.1.1.6 Rusya ve BDT Ülkeleri

Dünyanın en büyük altıncı altın üreticisi olan Rusya 2007 yılında BDT ülkeleri ile birlikte en çok altın üreten bölge olmuşlardır. Rusya ve BDT ülkeleri 2007 yılında ürettikleri 283 ton altın ile dünya üretiminin %11,4’ünü karşılamışlardır. “Gold Survey 2008” raporuna göre 2007 yılında Rusya ve BDT ülkeleri, Güney Afrika’nın ve dünyanın en çok altın üreten ülkesi ünvanını alan Çin’in önünde yer almışlardır.⁵⁴

⁵¹ Sağlam, age, 124.

⁵² İAB, *Dünyada ve Türkiye’de Altın*, 23.

⁵³ age, 23.

⁵⁴ Gold Letter International, *Russia and Other CIS Countries: The Largest Gold Region in The World* (Amsterdam, 2008), 1.

Tablo 3.6: BDT Ülkeleri Altın Üretimi ve Dünyadaki Payları

ÜLKELER	Değişik Yıllara Göre Üretim Miktarları (Ton)					
	2007	2006	2005	2001	2000	1997
Rusya	169,2	172,8	175,4	165,1	154,3	138
Özbekistan	75,3	75,1	75,5	83,4	87,5	81,7
Kazakistan	21,4	21,8	17,7	14,7	12,8	10,9
Kırgızistan	10,5	10,6	16,6	24,6	22	17,4
Tacikistan	3,5	3,5	3,6	4,3	3,7	2,6
Diğer ülkeler	3	3,6	4,2	4,7	4	2,2
Toplam BDT	283	287,4	293	296,8	284,3	252,8
Dünya Toplam	2.473	2.486	2.548	2.645	2.618	2.493
BDT'in dünyadaki payı (%)	11,4%	11,6%	11,5%	11,2%	10,8%	10,1%

GFMS, *Gold Survey 2008* (London, 2008), 39.

➤ Rusya

Güney Afrika'dan sonra en çok altın rezervine (keşfedilen&muhtemel) sahip olmasına rağmen, Rusya 2009 yılında ürettiği 213 ton altın üretim miktarı ile dünyada beşinci sırada yer almıştır.

Rusya'da altın madenciliğinin gelişmesini engelleyen en önemli nedenlerden birisi altın üretimin geniş coğrafyaya oldukça yayılmış olmasıdır. 1999 yılında Rusya'da altın üretimi 26 bölgede, 566 farklı yerleşim biriminde üretilmiştir.⁵⁵

2009 yılında altın üretimi Rusya'nın 23 bölgesinde üretilirken 1 tondan fazla altın üreten bölge sayısı 13 olarak gerçekleşmiştir. Ayrıca 2009 yılında 1 tondan fazla altın üreten yerel (Rus) şirket sayısı 22'dir. 22 şirket yerel şirketler tarafından üretilen toplam altın miktarının %79,8'ini üretmiştir (142,3 ton).⁵⁶

⁵⁵ Voronia İ.A., "Zolotodobivayushaya Promishlennost Rossii" (Ders ödevi, İrkutsk Devlet İktisat Akademisi, 2000), 2.

⁵⁶ Brayko, **age**, <http://zolotodb.ru/news/10209> (06.06.2010).

Tablo 3.7: Rusya’da En Çok Altın Üreten Yerel Şirketler

Sıra	Şirketler	Yıllara Göre Üretim (kg)		
		2007	2008	2009
1	Polyus Zoloto	37.760	38.262	38.006
2	Chukotskaya GKG	0	15.433	25.591
3	Petropavlovsk	9.002	12.240	14.835
4	Severstal-Resurs	2.355	5.997	9.801
5	Polimetal	7.273	8.907	9.277
6	Yujuralzoloto GK	4.976	5.243	5.263
7	Rusdragmet	4.623	5.120	5.145
8	Susumanzoloto	4.116	4.002	4.334
9	Visochayshiy	3.197	4.144	3.478
10	Sovrudnik	1.978	2.589	3.290
11	Diğer Şirketler Toplamı	27.326	26.014	26.623
	TOPLAM	102.606	127.951	145.643

age, <http://zolotodb.ru/news/10209> [06.06.2010].

Rusya’da faaliyet gösteren uluslararası şirketler 2008’e göre üretimlerini %29,5 arttırarak 48.925 kg altın üretmişlerdir. Bu rakam Rusya toplam altın üretiminin % 27,4’üdür.

Tablo 3.8: Rusya’da Faaliyet Gösteren Uluslararası Şirketler

Sıra	Uluslararası Şirketler	Yıllara Göre Üretim (kg)		
		2007	2008	2009
1	Kinross Gold Corp	1.942	15.433	25.591
2	Petropavlovsk Plc	8.405	12.240	14.835
3	Highland Gold Mining Ltd	4.623	5.120	5.145
4	Leviev Group	134	1.221	1.969
5	Angara Mining Plc	1.594	1.057	949
6	Central Asia Gold AB	1.079	846	436
7	High River Gold Mines	4.683	1.867	-
8	Bema Gold Corp.	110	-	-
	TOPLAM	22.570	37.784	48.925
	Rusya Altın Üretimindeki Payı (%)	15,6	23,0	27,4

age, <http://zolotodb.ru/news/10209> [07.07.2010].

Rusya Altın Üreticileri Birliği 2015 yılında Rusya’da altın üretiminin 2007 senesinde üretilen 163 tonun %40 artarak 225 tona çıkacağını tahmin etmektedir. 2015 yılında bu rakama ulaşılmasında en büyük katkıyı Kupol madeni sağlayacaktır. Rusya’nın uzak kuzey-doğusunda Çukotka bölgesindeki bu madende Kanada merkezli Kinross Gold şirketi 2007’de üretime başlamıştır.⁵⁷

⁵⁷ Russia and other CIS Countries, age, 1.

➤ Özbekistan

Özbekistan'ın en bol ve stratejik kaynaklarından bir tanesi altındır. 1992 öncesi Sovyetler Birliği dünyanın en büyük üçüncü altın üreticisi iken Özbekistan Sovyetler Birliği altın üretiminin üçte birini karşılamaktaydı.⁵⁸

Özbekistan Hükümetinin Devlet Jeoloji ve Mineral Kaynaklar Komitesi verilerine göre ülkede faaliyette olan altın yatağı sayısı kırktan fazladır. Ancak bunların sadece dörtte biri aktiftir ve aktif olan altın yataklarından yılda ortalama 80 ton altın çıkarılmaktadır. Sovyet döneminde Özbekistan'ın keşfedilmiş altın rezervinin yaklaşık %20'si çıkarılmıştır.⁵⁹

Özbekistan altın madenciliğini bölgedeki diğer komşularından ayıran en önemli iki özelliği vardır: Birincisi, ülkede yüksek kalitede altın rafine edilmektedir. Bu yüzden Londra Külçe Piyasası Birliği Good Delivery listesine Muruntau altını girmiştir. İkincisi, Kızıl Kum altınının çıkarılmasının maliyeti BDT ülkeleri içerisinde en düşük olanlardan bir tanesidir.

Özbekistan'ın en büyük altın üretici olan Navoi Mining & Metallurgy Combinat (NMMC)'ın yapımına 1950'lerin sonlarında başlanmıştır. Bugün, NMMC dünyanın en büyük açık maden ocağı olan Muruntau madenin sahibi ve işletmecisidir. Muruntau'da son üç yılda Özbekistan'ın toplam altın üretiminin yaklaşık üçte ikisi üretilmiştir. Ayrıca NMMC merkez Kızıl kum'da yer alan Kokpatas madeninin de işletmecisidir.⁶⁰

Taşkent'in 400 km kuzey batısında, Kızıl kum çölünde, Muruntau altın madeninde Zarafshan – Newmont ortak teşebbüsü 1995 yılında faaliyeti geçmiştir. Özbek NMMC, Özbekistan Hükümetinin Devlet Jeoloji ve Mineral Kaynaklar Komitesi ve Amerikan Newmont Mining Corporation'ın ortak olduğu 250 milyon dolarlık bir teşebbüstü. Bu, Batı maden şirketinin eski Sovyet coğrafyasında faaliyeti geçirdiği ilk ve ön önemli yatırımdır.⁶¹

Mart 2006 tarihine dek 13 yıl Özbek Hükümeti tarafından birçok ayrıcalık tanınmakta ve özel muamele görmekteydi. Yaklaşık 800 kişi çalışmakta ve devlete 500 milyon dolardan fazla ödeme yapmaktaydı. Ancak Mart 2006'da Newmont'a vergi kanununda değişiklik olduğunu ve şirketin 2002–2005 yılları için 48 milyon dolar vergi borcunu ödemesi gerektiği bildirilmiştir. Newmont Özbekistan'da yasal haklarını kullanmaya başlaması şirketin hesaplarına el konulması ve altın ihracatının durdurulması ile sonuçlanmıştır. Temmuz

⁵⁸ age, 9.

⁵⁹ Adjar Kurtov, "Konflikt Za Zoloto Uzbekistana – Mest Za Andijan ili İzbavlenie ot Neokolonializma", <http://www.apn.kz/publications/article6373.htm> [08.07.2010].

⁶⁰ Russia and other CIS countries, age, 9.

⁶¹ age, 9.

2007’de Newmont Özbek Hükümeti ile 80 milyon dolarlık anlaşmaya gitmiş ve madenin kontrolünü NMMC ve Özbekistan Hükümetinin Devlet Jeoloji ve Mineral Kaynaklar Komitesine bırakmıştır.⁶²

➤ **Kazakistan**

Keşfedilmiş ve muhtemel altın rezervlerinin kullanım derecesinin düşük olması ve gelecekte altın madenciliğinin gelişmesi için büyük potansiyelin olması Kazakistan altın madenciliğinin olumlu özellikleridir. Ülkede birkaç dünya çapında altın madeni mevcuttur ve bunların çoğunda altın çıkarılması yeni başlanmıştır veya yakın gelecekte çıkarılması planlanmaktadır. Geleneksel altın üreticisi ülkelerde son yıllarda üretimde azalma yaşanırken, Kazakistan’da artış söz konusudur.⁶³

Kazakistan, keşfedilmiş ve muhtemel altın rezervi bakımından BDT ülkeleri içerisinde Rusya ve Özbekistan’dan sonra üçüncü sırada yer alır. Kazakistan altın rezervi 199 madene yayılmış olmakla birlikte rezervin yaklaşık yarısı Tablo 3.9’da gösterilen 8 madendedir.⁶⁴

28.05.2010 tarihinde Kazakistan’ın kuzey bölgesi Akmola’da Vasilkovskoe madeninde 700 milyon dolarlık yatırım ile yeni altın işleme tesisleri açılmıştır. Vasilkovskoe madeni Kazakistan’ın en büyük altın madenidir ve işletmecisi Vasilkovsky GOK şirkettir. Yeni tesisten 2010 yılının geri kalan bölümünde 6–8 ton, 2011 yılından sonra yıllık 13–15 ton altın çıkarılması planlanmaktadır. Bu tesis harici mevcut durumunda Kazakistan’ın yıllık ortalama altın üretimi 20 tondur. Yeni tesis ile birlikte 2011 yılında 35 ton altın üretilmesi durumunda Kazakistan en çok altın üreten ilk 15 ülke arasında yer alacaktır.

Tablo 3.9: Kazakistan’ın En Büyük Altın Madenleri (2005)

Altın Madeni	Rezerv Miktarı (ton)	Madenin Sahibi
Vasilkovskoe	360	Vasilkovsky GOK
Bakyrchik	277	Bakyrchinskoe GDP
Mizek	65	AO "Charaltın"
Suzdalskoe	63	FİK Alel
Akbakayskoe	63	Altınalmas
Bestyube	30	GMK Kazakaltın
Djolymbet	30	GMK Kazakaltın
Bolshevik	30	İnter Gold Capital

age, 1.

⁶² age, 9.

⁶³ Erlan Kaldibaev, “Zolotodobivayushaya Promishlennost Kazahstana” (Şirket Raporu, Centras Securities, 2010), 1.

⁶⁴ age, 1.

➤ Kırgızistan

Rusya, Özbekistan, Kazakistan'ın ardından BDT ülkeleri içerisinde en çok altın üreten dördüncü ülkedir. Kumtor, Jerooy, Taldybulak Leveroberezhny, Makmal, Tereksay ve Solton-Sary madenlerinde altın çıkarılmaktadır.⁶⁵

Devlet maden şirketi olan Kırgızaltın 2007 yılında Makmal, Tereksay ve Solton-Sary madenlerinden 1.211,30 kg altın çıkarmıştır.⁶⁶

Kanada merkezli Kumtor şirketi (Centerra Gold şirketinin alt kuruluşu) yıllık 15-23 ton altın üretimi ile Kırgızistan'ın en büyük altın üreticisidir. Kırgız hükümetinin bu şirkette %16'lık bir payı söz konusudur. 1996 yılında faaliyete geçen şirket 2007 yılına dek keşfedilmiş olan yaklaşık 363 ton altının 180 tonundan fazlasını çıkarmıştır. Kumtor Kırgızistan Gayri Safi Yurtiçi Hâsılasına %6, ihracatına da %37'lik katkı yapmaktadır.⁶⁷

3.1.1.1.1.7 Diğer Ülkeler

Altın üretiminde diğer önemli ülkeler Peru, Endonezya, Gana, Papua Yeni Gine'dir.

1994–2005 yılları arasında Peru altın üretimi çok hızlı bir şekilde artmış ve Peru dünyada en çok altın çıkaran ilk 10 ülke arasına girmiştir. 1994 yılında altın üretimi 39,3 ton iken 2005 yılında bu rakam yaklaşık 5 kat artarak 207,8 tona yükselmiştir. 1994 yılında Peru Latin Amerika toplam altın üretiminin %16'sını karşılarken, 2005 yılında %45'inin karşılamıştır. 2008 ve 2009 yıllarında ürettiği 175 ve 180 ton altın ile en çok altın üreten ülkeler sıralamasında beşinciliği Rusya'ya kaptırmıştır.

Endonezya, 2009 yılında ürettiği 146 ton altın en çok altın üreten ülkeler sıralamasında yedinci sırada yer almıştır. Endonezya altın üretiminin %70'i Grasberg ve Batu Hijau madenlerinde gerçekleşmektedir. Grasberg dünyanın en büyük madenidir.

Eskiden Gana ihracatının büyük bölümünü kakao oluştururken sonraki yıllarda ihracatta altının payı giderek artmıştır. 1983 yılında kakao'nun ihracattaki payı %50 iken, 1997 yılında %30'a gerilemiştir. Altın ihracattaki payı 1980'lerin ortasında %15 iken 1997 yılında %39'a yükselmiştir. 1985–96 yılları arasında altın madenciliğine 1,8 milyar dolar yatırım yapılmıştır. Ashanti Goldfields şirketi Gana altın endüstrisini domine etmektedir. 1998 yılında üretilen 73

⁶⁵ Russia and other CIS countries, **age**, 17

⁶⁶ **age**, 17.

⁶⁷ "Kyrgyzstan: Mining Industry Overview", Russian-American Chamber of Commerce, <http://www.russianamericanchamber.com/en/services/mining/industry.htm> [30.05.2010].

ton altının 46 tonu bu şirket tarafından üretilmiştir.⁶⁸ Gana, 2008, 2009 yıllarında ürettiği 83 ve 87 ton altın ile en çok altın üreten dokuzuncu ülke olmuştur.

1980’lerde Papua Yeni Gine’de maden projelerinde anlık artış yaşanmıştır. Dünyanın en zengin altın yataklarının birine sahip ülke dünyanın dev maden şirketlerinin dikkatini çekmiştir. Ancak madenden kalan toksik atıklar ülkenin birçok kesimini kirletmiştir. Yerel halk, özellikle Bougainvillea bölgesinde, doğanın kirlenmesini ve madenden aldıkları payın düşüklüğünü silahlı direniş ile protesto etmiştir. Ülkede 1970 yılında 1,1 ton altın üretilirken bu rakam 2009 yılında 68 tona yükselmiştir.

3.1.1.2 Hurda Altın Arzı

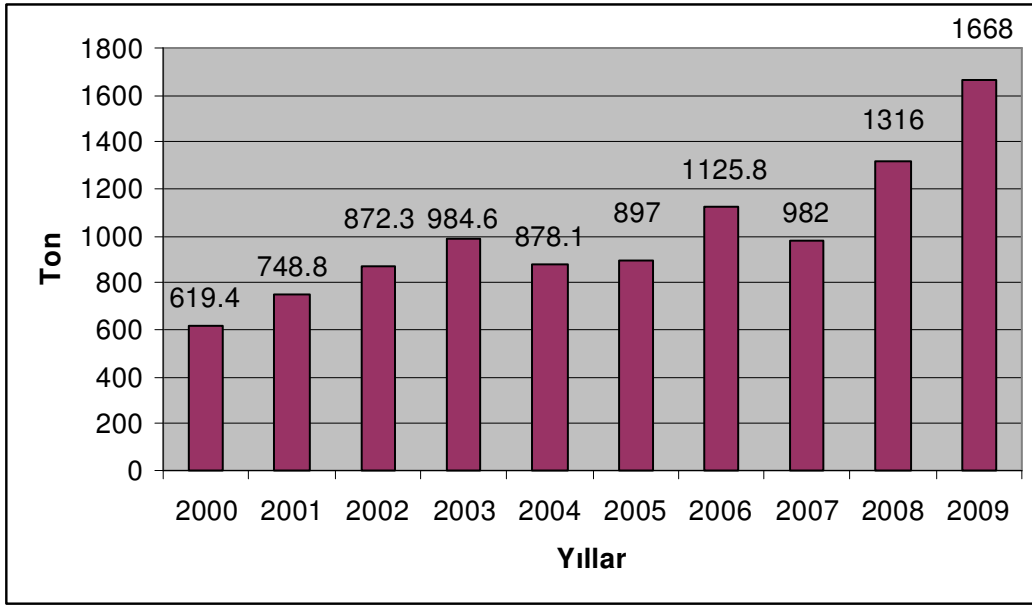
Son kullanıcılar (altın para veya mücevherat eşyası talep eden kişiler) tarafından kuyumcu ve sarraflara arz edilen hurda altınlar, eritildikten ve külçe haline getirildikten sonra rafinaj işlemine tabi tutulmakta ve 24 ayar standart altın külçesi haline getirildikten sonra tekrardan dünya altın piyasalarına arz edilmektedir. Altın fiyatlarının yükselmeye başladığı ve ekonomide yapısal değişikliklerin meydana geldiği dönemlerde çeşitli ülke vatandaşlarınca satışa sunulan altın mücevherat eşyaları, hurda altın arzının en önemli kaynağını oluşturmaktadır. Maden üretimi, resmi sektör satışları ve hurda altın arzı olarak bilinen arz bileşenleri arasında fiyat elastikliği en yüksek olanı; hurda altın arzıdır. Fiyatların yükselmesi durumunda ellerindeki altınları satmaya başlayan kişiler, fiyatların düşmesi durumunda çoğu zaman beklemeyi tercih etmektedir. 1980 yılında ons fiyatının 850 dolara yükselmesi hurda altın arzının 482 tona fırlamasına neden olurken, ons fiyatının 1981’de 600 dolara düşmesi hurda altın arzının 232 tona gerilemesine neden olmuştur.⁶⁹

Hurda altın arzı, altın arzının sürekliliği olmayan bir parçasıdır. Aynı zamanda piyasanın doğal dengeleyicisidir. 2009 yılının ilk çeyreğinde dünya altın arzı hurda altın arzı etkisiyle fırlamıştır. Ancak 2009 yılının diğer çeyreklerinde altın fiyatları yüksek seyretmesine rağmen hurda altın arzı önemli miktarda düşmüştür.⁷⁰

⁶⁸ Penelope Plowden, Georgina Widen, **A Glittering Future? Gold Mining’s Importance to Sub-Saharan Africa and Heavily Indebted Poor Countries** (London: World Gold Council Publications, 1999), 25.

⁶⁹ Sağlam, *age*, 135.

⁷⁰ WGC, **China Gold Report**, 65.



Şekil 3.4: Dünya Hurda Altın Arzı (2000–2009)

GFMS, *Gold Survey 2008*, 67. ve “Supply and Demand”, WGC, www.gold.org [04.06.2010].

2008 yılında Türkiye 199 ton (dünya hurda altın arzının %16’sı) hurda altın arzı ile dünyada en çok hurda altın arzı sağlayan ülke olmuştur. 1998 -2008 yıllarındaki 10 yıllık zaman diliminde hurda altın arzı 147 ton ile Türkiye’de artmıştır. Bu zaman diliminde en çok düşük Güney Kore ve Endonezya’da gerçekleşmiştir.⁷¹

Hurda altın arzıyla altın fiyatları arasında sıkı bir ilişki bulunmaktadır. Diğer tüm piyasalarda olduğu gibi altın piyasasında da fiyatların yükselişe geçmesi kişiler üzerinde farklı etkiler yaratmaktadır. Fiyatların daha fazla yükseleceğine inanarak mal taleplerini artıran kişilerin karşısında, fiyatların yeter derecede yükseldiğini düşünerek mal satmaya karar veren kişiler bulunmaktadır. Bilindiği üzere bir malın fiyatı o malın arz ve talebine bağlıdır. Ancak böyle bir şeyi tek yönlü düşünmek doğru bir davranış değildir. Bir malın fiyatı o malın arz ve talebine nasıl bağlıysa, arz ve talebi de piyasa fiyatına bağlıdır. Fiyat ve arz/talep faktörleri arasındaki bu hassas denge piyasaların sürekliliğini sağlayan en önemli faktör durumundadır.⁷²

Hurda altın arz akışını izleyerek piyasadaki düşüş ve yükselişin nerede sonuçlanacağını anlayabilmek bir ölçüde kolaylaşmaktadır. Hurda altın arzının artması, fiyat yükselişinin sonuna gelindiğinin ve fiyatların yakında düşüşe geçeceğinin; hurda altın arzının azalması ise

⁷¹ age, 66.

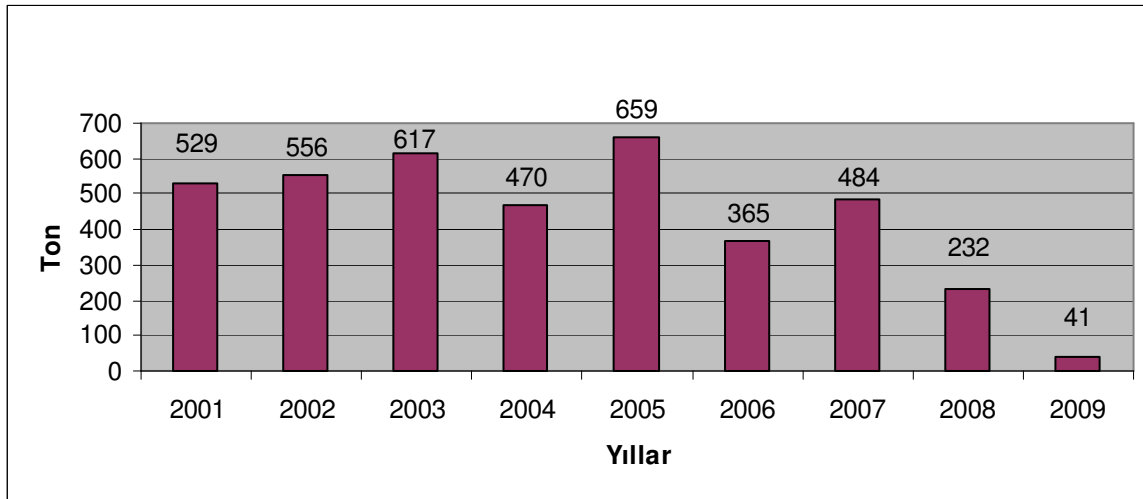
⁷² Sağlam, age, 136.

fiyat düşüşünün sonuna gelindiğinin ve fiyatların yakında yükselişe geçeceğinin en açık göstergesidir. Dünya ülkelerini dolaylı ve dolaysız şekilde etkisi altına alan bir olayın, altın piyasasında yarattığı etkileşimleri anlayabilmenin en basit yolu, hurda altın arzını izlemektir.⁷³

3.1.1.3 Resmi Para Otoritelerinin Altın Satışı

Son yıllarda altın arzında yaşanan kıtlık merkez bankalarının yüksek miktardaki altın satışları ile telafi edilmektedir. Merkez bankası satışları arz ve talep arasındaki eşitsizliği dengelemek açısından önemlidir. 1970 – 1980 yılları arasında merkez bankaları hareketsiz kalmışlardır. Soğuk savaş döneminden sonra merkez bankaları kademeli olarak altın satışına başlamışlardır.⁷⁴

IMF verilerine göre 1990’ların sonlarında dünya genelinde resmi kurumlarda 35.580 ton altın bulunmaktaydı (IMF ve BIS’in elindeki altın dâhil). 2009 yılının ortalarında bu rakam %17 azalarak 29.630 tona gerilemiştir. 1990–2009 yılları arasında meydana gelen 5.950 tonluk düşüşün en önemli nedeni Avrupa Merkez Bankaları satışlarıdır. Bu satışların büyük bölümü birinci ve ikinci Avrupa Merkez Bankaları Altın Anlaşması kapsamında satılmıştır. Bu dönemde merkez bankalarının büyük bölümü altın rezervlerini az veya çok değiştirmişlerdir. Bazı merkez bankaları altın rezervinde azalmaya giderken bazıları yükseltmişlerdir.⁷⁵



Şekil 3.5: 2001–2009 Yılları Arasında Remi Kurumların Altın Satışları

“Gold as a Reserve Asset”, WGC, www.gold.org [04.05.2010].

⁷³ Çıtak, Altın, 70.

⁷⁴ Erste Bank, **A Shiny Outlook: Special Report Gold** (Vienna, 2008), 14.

⁷⁵ World Gold Council, **Major Changes in Central Bank Reported Reserves** (London, 2009), 1.

1997 yılında İsviçre Merkez Bankası (SNB) Başkanı bankanın toplam altın rezervinin yarısına denk gelen 1.300 ton altının ülkenin para politikasına uygun olmadığını belirterek satılacağını bildirmiştir. Bu nedenle 1999 yılında yapılan referandumda merkez bankası altın rezervini yaklaşık yarıya düşürecek 1.300 ton altının satılması halk tarafından onaylanmıştır. Birinci Merkez Bankaları Altın Anlaşması döneminde 1.170 ton, ikinci altın anlaşması döneminde de 130 ton altın satılmıştır.⁷⁶

Resmi para otoritelerinin altın arzını oluşturan en önemli resmi kurum Uluslararası Para Fonu IMF'tir. Eylül 2009'da IMF Yönetim Kurulu Fonun elindeki toplam altının yaklaşık sekizde birine denk gelen miktar olan 403,3 ton altının satışını onaylamıştır.

3.1.1.3.1 Merkez Bankaları

Merkez Bankaları Resmi Para Otoritelerinin Altın Arzının en önemli kaynaklarından birisidir. 2010 Temmuz verilerine göre IMF ve BIS'in altın rezervleri hariç değişik ülkelerin merkez bankalarınca rezerv amaçlı tutulan altın miktarı 27.376 tondur. Merkez Bankaları değişik dönemlerde ellerindeki altın miktarının bir kısmının satışını gerçekleştirmektedirler. Merkez Bankaları altın arzının büyük bölümü Avrupa merkez bankaları tarafından yapılmaktadır.

26 Eylül 1999 ve 27 Eylül 2004 tarihlerinde Avrupa Merkez Bankası ile birlikte 14 ülkenin Merkez Bankaları tarafından sırasıyla birinci ve ikinci "Merkez Bankaları Altın Anlaşması" imzalanmıştır. 5 yılda bir yenilenen anlaşmaya göre, "altının uluslararası rezervlerin önemli bir bölümünü oluşturması" ilkesi benimsenmiş, merkez bankaların yıllık altın satışları için üst limit koyulmuştur.⁷⁷

7 Ağustos 2009 tarihinde imzalanan üçüncü Merkez Bankaları Altın Anlaşmasına Slovenya, Malta, Kıbrıs ve Slovakya Merkez Bankaları dâhil olmuştur ve anlaşma 26 Eylül 2014 tarihine kadar geçerlidir.⁷⁸

⁷⁶ age, 6.

⁷⁷ Gökben Atlas, "Altın Piyasaları", *Sermaye Piyasasında Gündem Dergisi*, s. 91 (2010): 11

⁷⁸ "Central Bank Agreements on Gold", World Gold Council, http://www.reserveasset.gold.org/central_bank_agreements/ [09.06.2010].

Tablo 3.10: Merkez Bankaları Altın Anlaşmasını İmzalayan Merkez Bankaları

	1. ve 2. CBGA'a İmza Atan Avrupa Merkez Bankaları	3. CBGA'a İmza Atan Avrupa Merkez Bankaları
1	Oesterreichische Nationalbank	Oesterreichische Nationalbank (Avusturya)
2	Banca d'Italia	Banca d'Italia (İtalya)
3	Banque de France	Banque de France (Fransa)
4	Banco do Portugal	Banco do Portugal (Portekiz)
5	Schweizerische Nationalbank	Schweizerische Nationalbank (İsviçre)
6	Banque Nationale de Belgique	Banque Nationale de Belgique (Belçika)
7	Banque Centrale du Luxembourg	Banque Centrale du Luxembourg (Lüksemburg)
8	Deutsche Bundesbank	Deutsche Bundesbank (Almanya)
9	Banco de España	Banco de España (İspanya)
10	Bank of England (ilk anlaşmada)	Bank of Greece (Yunanistan)
11	Suomen Pankki	Suomen Pankki (Finlandiya)
12	De Nederlandsche Bank	De Nederlandsche Bank (Hollanda)
13	Central Bank of Ireland	Central Bank of Ireland (İrlanda)
14	Sveriges Riksbank	Sveriges Riksbank (İsveç)
15		Banka Slovenije (Slovenya)
16		Central Bank Of Cyprus (Kıbrıs)
17		The Central Bank of Malta (Malta)
18		Národná banka Slovenska (Slovakya)

“Central Bank Agreements on Gold”, WGC, www.gold.org [06.05.2010].

Anlaşmanın ilk kez 5 yıllık süre için imzalandığı 1999 yılında amaç, merkez bankalarının yaptıkları altın satışları sonucu ölçüsüzce ve plansızca altının arz edilmesi sonucu piyasaların altüst olmasının önüne geçilmesiydi. Merkez bankalarının yüksek miktarlarda ve ani satışları sonucu altın fiyatlarında büyük düşüş ve yükselişler yaşanabiliyordu ve söz konusu yıllarda altın fiyatlarında sürekli görülen düşüş trendinin en büyük sebeplerinden birisi olarak merkez bankaları altın satışları gösterilmekteydi. İkinci anlama süresince de merkez bankalarına yıllık 500 ton, toplamda 2.500 ton altın satış sınırlaması getirildi. Üçüncü anlaşmaya göre merkez bankaları bir yıl içinde toplamda 400 ton altın, anlaşmanın geçerli olacağı 5 yıl toplamında ise 2.000 ton altın satabilecekler.⁷⁹

⁷⁹ Saliha Ascensio, “Bernanke Doğru mu Söylüyor?”, <http://www.altindunyasi.org/haberdetay.asp?ID=6646> [18.10.2009]

Tablo 3.11: Merkez Bankaları Altın Anlaşması Kapsamında Gerçekleşen Satışlar

Birinci CBGA (ton) Dönemi Satışlar	Yıl 1	Yıl 2	Yıl 3	Yıl 4	Yıl 5	Toplam
	1999-00	2000-01	2001-02	2002-03	2003-04	
Büyük Britanya	150	135	60	0	0	345
Hollanda	100	27	9	39	60	235
Austurya	30	30	30	0	0	90
İsviçre	120	200	283	283	284	1.170
Almanya	0	12	11	6	6	35
Portekiz	0	0	0	90	35	125
TOPLAM SATIŞ	400	404	393	418	385	2.000

İkinci CBGA (ton) Dönemi Satışlar	Yıl 1	Yıl 2	Yıl 3	Yıl 4	Yıl 5	Toplam
	2004-05	2005-06	2006-07	2007-08	2008-09	
Avrupa Birliği Ülkeleri	352,2	385,8	352,8	211	142	1.444
Avrupa Merkez Bankası	47,0	57,0	60,0	72,0	35,5	272
Avusturya	15,0	13,7	8,7	0,0	0,0	37
Belçika	30,0	0,0	0,0	0,0	0,0	30
Fransa	115,0	134,8	115,1	115	92,1	572
Almanya	5,4	5,3	5,1	4,8	4,9	26
Hollanda	55,0	67,5	14,0	19,5	9,0	165
Portekiz	54,8	44,9	0,0	0,0	0,0	100
İspanya	30,0	62,5	149,3	0,0	0,0	242
İsmi Açıklanmayan Ülke			0.5		0.4	
Avrupa Birliği Harici						
İsveç	15,0	10,0	10,0	10,0	15,0	60
İsviçre	130,0	0,0	113,0	137,0	0,0	380
TOPLAM SATIŞ	497,2	395,8	475,8	358	157,0	1.884

“Latest Statistics on Sales under the CBGA”, WGC, www.gold.org [08.06.2010].

3.1.1.3.2 IMF

Uluslar arası Para Fonu IMF, ABD ve Almanya’dan ardından resmi olarak üçüncü en büyük altın stokuna (rezervine) sahiptir. 2010 Ocak sonu itibari ile IMF’in altın stok miktarı toplam 3.005,30 tondur (96.6 milyon ons). 3.005,30 ton altın IMF bilançosunda geçmiş alış değerleri ile yaklaşık 6,9 milyar değerinde gözükmektedir. Ancak 1 Şubat 2010 itibari ile güncel altın fiyatlarından hesaplandığında IMF’nin elinde tuttuğu altın miktarının gerçek değeri 105 milyar dolardır.⁸⁰

IMF mevcut altın rezervini büyük bölümünü 1978 yılında IMF anlaşmasında yapılan ikinci değişiklikten önce 4 şekilde toplamıştır⁸¹:

⁸⁰ “Gold in the IMF”, IMF, <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/gold.htm> [18.10.2010].

⁸¹ age, 1.

- Birincisi, IMF 1944 yılında kurulduğunda üye ülkeler ilk kota (aidat) ödemelerinin ve sonradan gerçekleşen artmaların yüzde 25'ini altın olarak yapmışlardır. IMF altın rezervinin en büyük kaynağını bu oluşturmaktadır.
- İkincisi, IMF üyesi ülkeler IMF'den kullandıkları kredilerin faizini de altın olarak ödemişlerdir.
- Üçüncüsü, üye ülkeler başka bir ülke parasından önemli alışveriş yaptıkları zaman IMF'e altın satarak döviz almakta ve böylece döviz piyasasının dengesini bozmamaktaydılar. Bu özellikle 1970–71 döneminde altın zengini Güney Afrika tarafından kullanılan bir işlem tarzı olmuştur.
- Bir üye ülke isterse IMF kredi borcunu altın olarak geri ödeyebilmiştir.

1978 yılında dünya parasal sisteminde farklı bir yaklaşıma geçmiştir ve IMF de üyesi olan ülkelerin altın üzerinden ödeme yapma kuralı değişmiştir. Böylece IMF piyasa fiyatlarından altın alıp satan ve kendisi altın piyasasında aktif olmayan bir kurum haline gelmiştir.⁸²

Eylül 2009'da IMF Yönetim Kurulu Fonun elindeki toplam altının yaklaşık sekizde birine denk gelen miktar olan 403,3 ton altının satışını onaylamıştır. Bu kapsamda IMF 19–30 Ekim 2009 tarihlerinde Hindistan Merkez Bankası 200 ton, 11 Kasım 2009 tarihinde Mauritius Merkez Bankasına 2 ton, 23 Kasım 2009 tarihinde Sri Lanka Merkez Bankasına 10 ton altın satmıştır. IMF Finans Dairesi Direktörü Andrew Tweedie 17 Şubat 2010 tarihinde yaptığı açıklamada satışı onaylanan 191,3 ton altının kısa sürede satışına başlanacağını bildirmiştir.⁸³

IMF 2009'da olduğu gibi elindeki altınların bir kısmını farklı dönemlerde satmıştır⁸⁴:

- **Takviye Satışları (1957–70):** IMF para rezervlerini takviye etmek için bu dönemde altın satmıştır.
- **Güney Afrika Altını (1970–71):** IMF üyelerine bu yıllarda Güney Afrika'dan alınan altına kabaca karşılık gelen miktarlarda altın satmıştır.
- **ABD Devlet Tahvillerine Yatırım (1956–72):** Operasyonel açıklarını kapatacak geliri elde etmek için, IMF elindeki altının bir kısmını ABD'ye satmış ve elde ettiği geliri ABD

⁸² Deniz Gökçe, "IMF Neden Altın Satıyor?", http://www.aksam.com.tr/2010/07/13/yazar/15049/deniz_gokce/imf_neden_altin_satiyor_.html [30.05.2010].

⁸³ "IMF Moves on Gold Sales, SDR Trading", IMF, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2010/INT021710C.htm> [30.05.2010].

⁸⁴ Glenn Gottselig, "IMF Sınırlı Miktarda Altın Satışına Başlıyor", <http://www.imf.org/external/lang/Turkish/pubs/FT/survey/so/2009/pol091809at.pdf> [30.05.2010].

devlet tahvillerine yatırmıştır. IMF rezervlerinin önemli ölçüde artmasının ardından, IMF bu altını ABD hükümetinden geri almıştır.

- **Açık Artırmalar ve “Telafi” Satışları (1976–80):** IMF uluslararası para sisteminde altının rolünü azaltmak üzere üyeleri ile yaptığı anlaşmanın ardından o dönemdeki altın rezervlerinin yaklaşık üçte birini (50 milyon ons) satmıştır. Bu miktarın yarısı telafi sağlamak üzere o tarihteki resmi fiyat olan 35 SDR/ons üzerinden üyelere satılmış; diğer yarısı ise IMF’nin düşük gelirli ülkelere verdiği imtiyazlı borçları destekleyen Vakıf Fonunu finanse etmek üzere piyasada açık artırma ile satılmıştır.
- **Piyasa Dışı Altın İşlemleri (1999–2000):** Aralık 1999’da, Yönetim Kurulu IMF’nin yoksul ülkelere borç affını finanse etmek üzere 14 milyon onsluk altının piyasa dışı işlem görmesini onaylamıştır.

IMF elindeki altını satabilmek için üyelerin toplam oyların yüzde 85 çoğunluğunu alması gerekmektedir.

3.2 Dünyada Altın Talebi

Dünya altın talebini kuyumculuk ve mücevherat amaçlı altın talebi, endüstriyel altın talebi, yatırım amaçlı altın talebi, rezerv amaçlı altın talebi oluşturmaktadır.

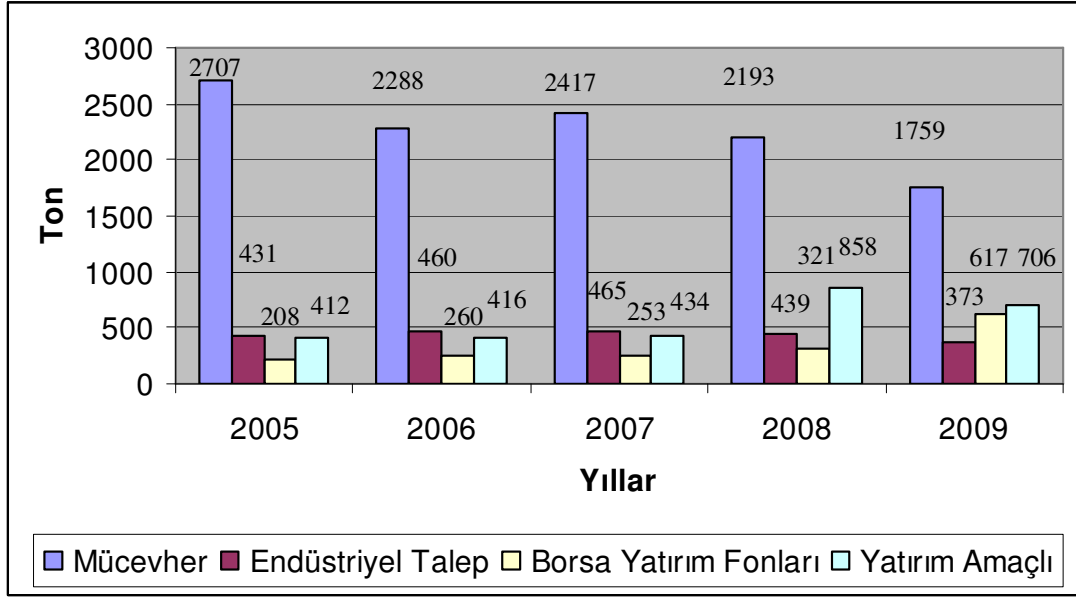
Altının en önemli kullanım alanı hiç şüphesiz mücevherat yapımıdır. Estetik değerinin yanı sıra yatırım aracı olarak da kullanılan altın, bu nedenden dolayı birçok ülkede hem yatırım hem de tasarruf amacıyla alınıp satılmaktadır. Kolay şekil değiştiren altın diğer metallerle kolayca birleşebilmekte, mübadele, yatırım ve servet biriktirme aracı olarak tüm dünyada binlerce yıldan beri kullanılmaktadır. Elektrik ve termal geçirgenliği oldukça yüksek olan bu metalin, ileri teknoloji savunma sistemlerindeki ve sanayideki kullanımı giderek yaygınlık kazanmaktadır. Elektronik cip ve devre yapımında, endüstriyel kontrol araçlarında, çürümeye dirençli kimyasal işlem ekipmanlarında ve aşındırıcı özellikleri olan kimyasal maddelerle doldurulacak boru ve kapların iç yüzeylerinin kaplanması da kullanılmaktadır.⁸⁵

Üstün direnci ve uzun ömrü sayesinde bilgisayarlarda, röle bağlantılarında ve entegre devrelerin eleman bağlantılarında yoğun olarak kullanılan altının bir diğer önemli kullanım

⁸⁵ Sağlam, age, 147.

alanı da elektrikli araç gereçlerdir. Bazı sanayi işlemlerinde, uçak motorlarında, yüksek ısı geçirgenliği gerektiren tellerde kullanılan altın, kızılötesi radyasyon ışınlarını geçirmektedir.⁸⁶

Ağız dokusuna rahatlıkla uyum sağladığı ve mukozada herhangi bir rahatsızlık yaratmadığı için diş yapımında ve eklem romatizması gibi bazı hastalıkların tedavisinde aktif olarak kullanılmaktadır.⁸⁷



Şekil 3.6: Dünya Altın Talebi

“Supply and Demand”, WGC, www.gold.org [08.06.2010].

Şekil 3.6’da gösterildiği üzere Dünya Altın Talebini mücevher (kuyumculuk) amaçlı altın talebi, endüstriyel altın talebi, yatırım amaçlı altın talebi ve borsa yatırım fonları için talep edilen altın oluşturmaktadır. Bunlar çalışmamızın bu kısmında ayrıntılı olarak incelenecektir.

3.2.1 Mücevher Olarak Altın Talebi

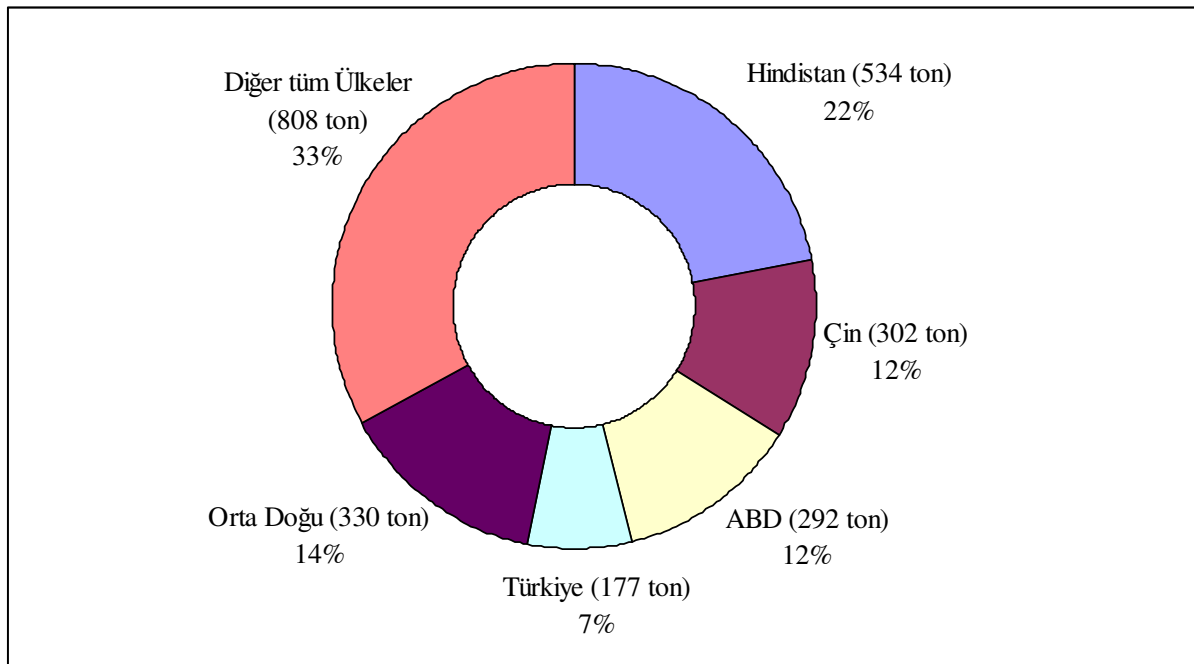
Dünya toplam altın talebinin yüzde 50’den fazlasını altın mücevherat üretimi için kullanılan altın oluşturmaktadır. Ancak son yıllardaki altın fiyatlarındaki hızlı yükseliş altın mücevherat tüketimini oldukça azaltmış ve dolayısı ile altın mücevherat üretimini oldukça düşürmüştür. 2000 yılında altın mücevherat üretimini için talep edilen altın miktarı 3.200 ton iken bu rakam 2009 yılında 1.759 tona gerilemiştir. 2000 yılında altının ortalama ons fiyatı 279 dolar iken 2009 yılında altının ortalama fiyatı yaklaşık 3,48 kat artarak 972 dolara yükselmiştir.⁸⁸

⁸⁶ age, 148.

⁸⁷ age, 148.

⁸⁸ Russkiy Mezhdunarodni Bank, **Mirovoy Rynok Dragmetall** (Moskova, 2009), 1.

Altın mücevherat talebi cazibelik, gelir düzeyi, fiyat ve fiyat değişkenliğinin yanında sosyoekonomik ve kültürel faktörlerden etkilenir. 2004–2008 yılları arasında dünya altın mücevherat talebinin yaklaşık %53’ünü Hindistan, Çin, Türkiye ve ABD karşılamıştır.⁸⁹ Bu ülkeler ile birlikte dünya altın mücevherat talebinden en çok pay alan ülkeler Suudi Arabistan, Birleşik Arap Emirlikleri (BAE), Mısır, Rusya, Endonezya, İtalya, Büyük Britanya, Japonya ve Güney Kore’dir. Kişi başı altın mücevherat talebinin en çok olduğu ülkeler sırası ile BAE, Suudi Arabistan ve Hong-Kong’dur.



Şekil 3.7: 2004–2008 Arası Yıllık Ortalama Altın Mücevherat Talebi

“Gold Market Knowledge”, WGC, www.gold.org [08.06.2010].

Her ülkenin veya bölgenin kendine has sosyoekonomik ve kültürel faktörleri vardır. Her yıl dünya altın mücevherat talebinin çeyreğini karşılayan Hindistan bu konuda iyi bir örnektir. Hindistan’da altına olan talep kültürel ve dini faktörler ile sıkı sıkıya bağlıdır. Hindistan dünyanın en dindar toplumlarından birine sahiptir ve ülkede en yaygın din olan Hinduizm halkın %80’i tarafından benimsenmiştir. Hindu dininde altın zenginliği ve refahı sembolize eder. Hintlilerde altın uğurlu metaldir ve dini festivallerde önemli bir hediye olarak takdim edilir. Bu festivallerden en önemlisi Hint yeni yılının başlangıcını gösteren “Diwali” festivalidir ve çoğunlukla Ekim veya Kasım aylarında gerçekleşir. Altın ayrıca Hint

⁸⁹ Natalie Dempster, Juan Carlos Artigas, **An Investor’s Guide To The Gold Market** (New York: World Gold Council Publications, 2009), 27.

düğünlerin en önemli parçasıdır. Gelin tepeden tırnağa kadar altına gömülür. Düğünlerde takılan altınların büyük bölümü gelinin anne-babası tarafından kızlarına miras bırakmak amacı ile takılan altınlardır. Hint geleneklerine göre aile zenginliği sadece erkek çocuklar vasıtası ile bir sonraki nesle geçebilmektedir. Hindistan altın talebinin büyük bir bölümü düğün mevsimlerinde (Ocak-Kasım ve Nisan-Mayıs) oluşmaktadır. Satın alınan altınların çoğu düğünlerden önce, bazen düğünden birkaç sene önce hatta çocuk dünyaya geldiğinde satın alınabilmektedir.⁹⁰

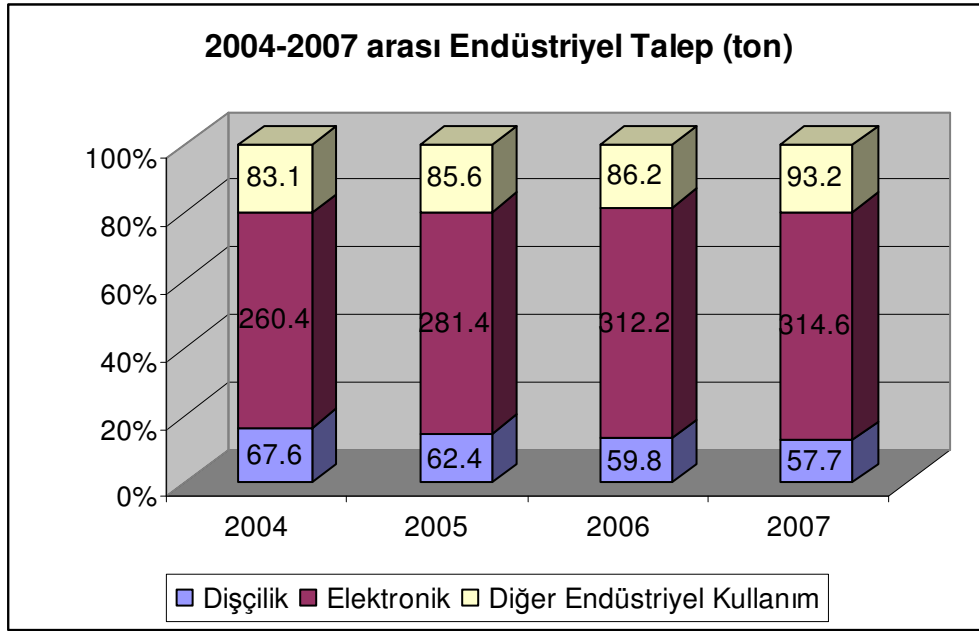
2001 yılında Çin Merkez Bankası uzun dönemdir devam eden altın üzerindeki tekelliğini kaldırdığını ilan etmiştir. Ayrıca Çin ekonomisi son yıllarda hızlı olarak büyümekte ve halkın hayat standartları yükselmeye devam etmektedir. Bu faktörler ülkede altına olan talebi arttırmış ve 2005–2009 yıllarını kapsayan 5 yıllık dönemde yıllık ortalama %13 düzeyinde artmıştır. Bu artış Çin'i dünyada en çok altın talep eden ülkeler arasında ikinci sıraya yükseltmiştir.

2009 yılında Çin altın talebinin büyük bir bölümünü (%78) altın mücevherat talebi oluşturmuştur. 2009 yılında tüm dünya ülkelerinde altın mücevherat talebi düşerken sadece Çin'de yükselmiş ve 347,1 ton olarak gerçekleşmiştir. Bu rakam tüm dünya altın mücevherat talebinin yaklaşık %20'sidir. Dünya Altın Konseyinin tahminlerine göre Çin'de kişi başı altın takı ve mücevherat talebi 0,26 gramdır. Bu rakam Çin ile benzer altın kültürü olan diğer ülkelerle karşılaştırıldığında oldukça azdır. Eğer Çin'de kişi başı altın takı ve mücevherat talebi Hindistan, Hong-Kong veya Suudi Arabistan seviyesine çıkarsa sadece altın mücevherat talebi en az 100 ton en çok 4.000 ton artacaktır.

3.2.2 Endüstriyel Altın Talebi

Dünya endüstriyel altın talebini elektronik sektörü altın talebi, dişçilik sektörü altın talebi ve diğer endüstrilerde kullanılan altın oluşturmaktadır. Şekil 3.8'de gösterildiği üzere elektronik sektörü altın talebi yıllık bazda 2006 ve 2007 yıllarında 300 tonu geçmiştir. Dişçilik sektörü altın talebi yıllık bazda ortalama 60 ton olarak gerçekleşirken, diğer endüstrilerde kullanılan altın miktarı 2007 yılında 90 tonu geçmiştir. Endüstriyel altın talebi çalışmamızın bu kısmında ayrıntılı olarak ele alınacaktır.

⁹⁰ age, 28.



Şekil 3.8: Endüstriyel Amaçlı Altın Talebi (2004–2007)

Erste Bank, age, 23.

3.2.2.1 Elektronik Sanayide Altın

Altın sahip olduğu benzersiz kimyasal ve fiziksel özellikleri sayesinde sanayinin birçok alanında kullanımı artmaya devam etmektedir. Korozyona karşı olağanüstü dayanıklılığı ve mükemmel biyo-uyumluluğu sayesinde çalışılması kolaydır. Yüksek ısı ve elektrik iletkenliğine sahiptir. Elektrik iletkenliği bakımından gümüş ve bakırın altına göre daha iyi olmasına rağmen bu metallerin korozyona ve paslanmaya karşı direnci altına göre daha zayıftır.⁹¹

Elektronik sanayide altının en önemli özelliği çevresel faktörlerden etkilenmemesidir. Bu özellik altın elektro kaplamalarının ve altın bağlantı tellerinin teknik performansını değişmez (sabit) hale getirmektedir. Cep telefonu ve bilgisayar pazarı elektronik sektöründe altın talebinin artmasındaki en önemli faktördür. 2000’li yıllarda yaklaşık 280 ton altının elektronik ve elektrik parçalarında kullanıldığı tahmin edilmektedir. Voltajın düşük olduğu, devre sisteminin karmaşık olduğu veya dayanıklılığın yüksek olması gerektiği durumlarda altın kullanımı tercih edilmektedir.⁹²

Elektronik endüstrisinde altın en çok altın kaplamalı kontaklar ve konektörlerde kullanılmaktadır. Cep telefonu dikkatli bir şekilde incelediğinizde altın kaplamalı kontak

⁹¹ Richard Holliday, Paul Goodman, “Going for Gold: Gold in Electronics Industry”, **IEE Review Magazine**, s. 3 (2002): 15.

⁹² age, 15.

açıkça görülebilir. Eski bir bilgisayar incelendiğinde bilgisayarın devre kartında altın kaplamalı kenar kontaklar görülebilir. Özellikle düşük voltaj, düşük akım ve düşük kontak gücü uygulamalarında altın en iyi maddedir.⁹³

Elektronik endüstrisinde altının en çok kullanıldığı ikinci alan altın bağlantı telleridir. 2002 verilerine göre yıllık kullanımı yaklaşık 100 tondur. Elektrik aletinde veya montajında elektrik bağlantılarının sağlanmasında kullanılan yöntemdir.⁹⁴

1998–2007 yıllarını kapsayan döneme bakılırsa Japonya elektronik sanayide en çok altın talep eden ülkedir. 2003 ile 2007 yılları arasında Japonya’nın talebi 100 tonu geçerek 100,4–128,4 ton arasında değişmiştir. Japonya’yı ABD ve Güney Kore takip etmektedir.

3.2.2.2 Dişçilik Sektöründe Altın

Diş onarımı (tedavisi) için 4.000 senedir kullanılan altın en eski dental restorasyon (dişle ilgili onarım) maddesidir. Günümüzde de dişçilikte altın kullanımı önemini korumakta ve bu amaçla tüm dünyada yıllık 70 ton altın talep edildiği tahmin edilmektedir.⁹⁵

Altının biçimlendirilebilmesi ve korozyona karşı dayanıklı olması dişçilikte kullanımını mükemmel hale getirmektedir. Fakat altının yumuşak olmasından dolayı şekil kaybetmemesini sağlamak için başka metaller ile karıştırılması gerekmektedir (alaşım). Dişçilikte altının en çok alaşımları platin, gümüş ve bakır iledir. Son yıllardaki altın fiyatlarındaki hızlı yükseliş ucuz alaşım (alaşımdaki altın miktarı en fazla %30) ve paladyum-bazlı alaşım (alaşımdaki altın miktarı %2) trendini beraberinde getirmiştir. Ayrıca altın alaşımları seramik diş kuruğu gibi yeni teknikler ile rekabetten de etkilenmiştir. Dişçilikte altın kullanılarak yapılan onarımlarda bazı sigorta ödemelerinin kısılması bu tür onarımı fiyata duyarlı hale getirmiştir. Bu faktörler ilk başta dişçilikte altın talebini oldukça azaltmıştır. 1980’de dişçilik için talep edilen altın miktarı 64 ton iken bu rakam 1987 yılında 48 tona gerilemiştir. Ancak sonraki dönemde alerji yapmayan özelliklerinden dolayı altın talebi artmaya devam etmiş ve senelik ortalama kullanımı 60 ton düzeyine oturmuştur.⁹⁶

Şekil 3.8’de görüldüğü üzere 2004, 2005, 2006, 2007 yıllarında dişçilik sektörünün altın talebi sırasıyla 67,6 , 62,4 , 59,8 , 57,7 ton olarak gerçekleşmiştir.

⁹³ age, 15.

⁹⁴ age, 16.

⁹⁵ Helmut Knosp, Richard J. Holliday, Christopher W. Corti, “Gold in Dentistry: Alloys, Uses and Performance”, **Gold Bulletin Magazine** c. 36, s. 3 (2003): 1.

⁹⁶ “Dentistry”, World Gold Council, http://www.goldipedia.gold.org/uses_of_gold/dentistry/ [11.07.2010].

Japonya dışçılık amaçlı altın talebinde dünyada lider ülkedir. Japonya'nın dışçılık amaçlı altın talebi 1998–2007 yılları arasında yıllık ortalama 20–23 ton olarak gerçekleşmiştir. Japonya dünya dışçılık amaçlı altın talebinin yaklaşık %30'unu karşılamaktadır. Japonya'yı ABD ve Almanya takip etmektedir.⁹⁷

3.2.3 Yatırım Amaçlı Altın Talebi

Altının yatırım amaçlı kullanılması altın fiyatına etki eden en önemli faktördür. Son 10 yılda yatırım amaçlı altın talebindeki artış sadece altın mücevherat talebindeki azalışı karşılamakta kalmamış, altın fiyatlarında aşırı yükselişe yol açmıştır. 2000 yılında yatırım amaçlı talep edilen altın miktarı 166 ton iken 2008 yılında bu rakam 6 kat artarak 1.091 tona yükselmiştir.⁹⁸

Yatırım amaçlı altın talebi iki kategoriye ayrılmaktadır. Birinci kategori altına yapılan külçe, altın para, madalyon gibi fiziki altına yapılan direk yatırımlardır. İkinci kategori altının finansal bir varlık olarak kullanılmasını kapsar ve altına endeksli altın yatırım fonları, bonolar, mevduat hesapları, altın biriktirme planları ve borsa yatırım fonlarıdır.

Altına yatırım yapmanın avantajları bu şekildedir⁹⁹:

- **Enflasyona Karşı Koruma Kalkanıdır:** Altın fiyatlarındaki dalgalanmalara rağmen altın uzun dönem satın alma gücünü koruyabilmiştir.
- **Portföy Çeşitlendirilmesinde Yeni Enstrümandır:** Eskiden yatırım portföylerinde hisse senedi, tahvil ve döviz vardı. Son yıllara portföye hammadde (ilk sırada petrol ve türevleri) ve değerli metaller (özellikle altın) eklenerek portföy çeşitlendirilmesi sağlanmaktadır.
- **Yatırım Riski Daha Düşüktür:** Hisse senedi ve tahvillere yapılan yatırımlara göre riski daha düşüktür.

2008–2009 dünya ekonomik krizi döneminde altına ve altına endeksli borsa yatırım fonu ETF'lere talep artmıştır. 2008 yılının üçüncü çeyreğinde dünya borsalarında hissedilir kayıplar başlamıştır ve petrol fiyatlarında sert düşüşler yaşanmıştır. Yatırımcılar portföy çeşitlendirmesini sağlayacak güvenli enstrümanlar aramış ve bu dönemde altına olan yatırım amaçlı talep bir anda yükselmiştir.

⁹⁷ GFMS, *age*, 103.

⁹⁸ Russkiy Mezhdunarodniy Bank, *age*, 6.

⁹⁹ *age*, 6.

3.2.3.1 Fiziki Altın Yatırımları

Büyük ve küçük külçe, altın para, altın sertifikası, madalyon ve taklit para gibi fiziki altına yönelik direk yatırımlardır. Fiziki altına yapılan direk yatırımın avantajı likitidesinin kolay olmasıdır. Bunun anlamı karşılaştırmalı olarak alıcı ve satıcının kolay bulunmasıdır.

Altın mücevherata yapılan yatırımın en önemli dezavantajı satın alma maliyetinin (fiyatının) çok yüksek olmasıdır. Çünkü kuyumculuk dükkânlarında satılan altın takı ve mücevheratın satış fiyatı kuyumcunun alış maliyetinden %150–300 veya daha fazladır. Her takının fiyatı farklıdır ve değeri subjektiftir. Takının gerçek değeri kullanılan taş, tasarım ve işçiliğindedir. Bu tür özellikler takıdaki altının fiyatını daha önemsiz kılabilmektedir.¹⁰⁰ Kuyumcudan satın alınan altın mücevherat tekrar hurda olarak satılmak istense satın aldığı fiyatın yarısına bile satılamayabilir. Çünkü takıya yüksek kar marjı eklenmiştir ve takıdaki altın miktarına denk gelen fiyata ancak satabilecektir

Fiziki altına yönelik yatırımların büyük bir bölümü külçe ve altın paraya yapılan yatırımlardır. 2007, 2008 ve 2009 yıllarında külçe ve altın para yatırımı toplamı dünyada sırasıyla 444, 643 ve 472 ton olarak gerçekleşmiştir.

Dünyada yatırım amaçlı kullanılan standart ve standart dışı külçeler 46 farklı külçe kategorisinde gruplandırılabilir. Bu 46 grubun büyük bölümünü, bölgenin veya ülkenin kullandığı ağırlık birimine ve dolayısı ile alışkanlıklarına göre üretilen külçeler oluşturmaktadır. Ayrıca külçeler üretim şekline göre de dökme ve kesme külçeler olarak ikiye ayrılmaktadır. Tablo 3.12’de üretim türüne göre uluslararası alanda kabul gören külçeler gösterilmiştir.

Her ne kadar farklı ağırlıklarda, şekillerde altın külçeler olsa bile dünyada en çok üretilen ve ticarete konu olan 1 kiloluk küçük külçelerdir. Özellikle kuyumcu şirketleri ve büyük yatırımcılar 1 kiloluk külçelerin en büyük müşterilerdir. Diğer külçelerde olduğu gibi 1 kiloluk külçelerin saflık ayarları 995, 999 ve 999,9’dur.¹⁰¹

¹⁰⁰ Nadeshda Demidova-Menzel, Thomas Heidorn, “Gold in the Investment Portfolio”, (Working Paper, Frankfurt School of Finance&Management, 2007), 22.

¹⁰¹ “Kilobars”, Gold Bars Worldwide, http://www.goldbarsworldwide.com/PDF/BI_7_GoldKilobars.pdf [17.07.2010].

Tablo 3.12: Uluslararası Geçerliliği Olan Altın Külçeler

Dökme Altın Külçeler	Kesme Altın Külçeler
Londra 400 oz külçeler	Kesme Külçeler: gram
COMEX 100 oz külçeler	Kesme Külçeler: troy ons
1 kiloluk külçeler	Kesme Külçeler: yuvarlak
Yuvarlak külçeler	Kesme Külçeler: oval
Küçük külçeler: gram	Kesme Külçeler: bankalarca ihraç edilen
Külçeler: bankalarca ihraç edilen	Kesme Külçeler: darphanelerce ihraç edilen
	Dekoratif külçeler
	Hologram Külçeler
	Kalp şeklindeki külçeler
	Kolye ucu şeklindeki külçeler

“Diverse Range of Gold Investment Bars”, Gold Bars Worldwide,
http://www.goldbarsworldwide.com/PDF/BI_10_InvestmentGoldBars.pdf [15.07.2010].

Altın paralar devlet kurumlarınca basılmaktadır. Devletin güvencesi altında ve işçiliklerinin az olmasından dolayı devamlı olarak alınıp satılmaktadır. Altın paralar seri üretimle üretilmekte ve piyasa değeri paranın içerdiği altın miktarına ve ayarına göre belirlenmektedir. Dünyada üretilen altın paraların büyük kısmının ağırlık birimi troy ons’tur. Sadece belirli ülkelerde (örneğin Türkiye ve Avustralya’da) altın paraların ağırlık birimi gramdır. Altın paralardaki altının yüzdesi 99.99%, 99.9%, 91.67% veya 90% arasında değişmektedir ve 1970 yılından itibaren dünyada yaklaşık 3.500 ton altın para piyasaya sürüldüğü tahmin edilmektedir.¹⁰² Dünyada en çok bilinen altın paralar Krugerrand (Güney Afrika) ve American Eagle (ABD)’dir. Dünyada en fazla altın para Türkiye, ABD, Kanada ve Çin’de basılmaktadır.

Altın Sertifika ile yatırımcı altını fiziki olan teslim almadan altına sahip olabilmektedir. Sertifikalar bankalarca ihraç edilmekte ve sertifikaya konu olan fiziki altın banka tarafından saklanmaktadır.

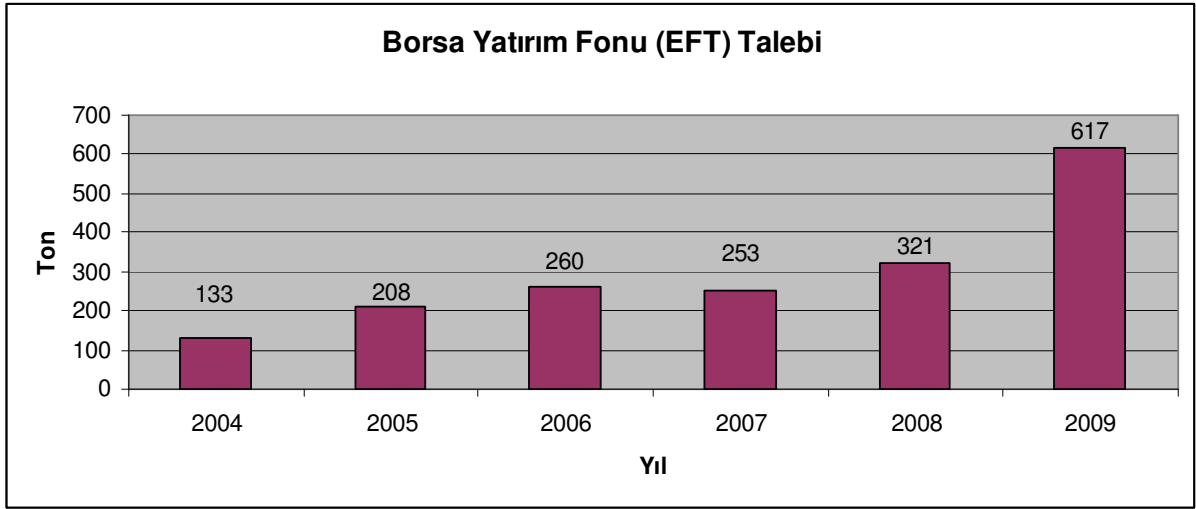
3.2.3.2 Altın Borsa Yatırım Fonu

Borsa yatırım fonları (BYF), bir endeksi baz alan, baz aldığı endeksin performansını yatırımcılara yansıtmayı amaçlayan ve payları borsalarda işlem gören yatırım fonlarıdır.¹⁰³

Kıymetli metallere dayalı Borsa Yatırım Fonları genellikle fon adına bir saklama kuruluşunda tutulan altın ve gümüş külçelere dayalıdır.¹⁰⁴

¹⁰² “Gold Bullion Coins, An International Guide”, Gold Bars Worldwide,
http://www.goldbarsworldwide.com/PDF/BI_14_GoldBullionCoins.pdf [17.07.2010].

¹⁰³ “Borsa Yatırım Fonları”, İMKB, <http://www.imkb.gov.tr/products/ETF.aspx> [14.07.2010].



Şekil 3.9: 2004–2009 Yılları Arası Borsa Yatırım Fonu (EFT) Talebi

“Supply and Demand”, WGC, www.gold.org [12.06.2010].

Dünya Altın Konseyi’nin girişimiyle 28 Mart 2003 tarihinde Sydney Stock Exchange’de işlem gömeye başlayan altına dayalı ilk borsa yatırım fonu olan Gold Bullion Securities, aynı yılın sonunda London Stock Exchange’e de kote olmuştur. Bu fonu, sırasıyla Johannesburg Stock Exchange’e kote olan New Gold Bullion Debentures, American Stock Exchange’e kote olan Equity Gold Trust ve Street Track Gold yatırım fonları izlemiştir.¹⁰⁵

Altın Borsa Yatırım Fonlarının sağladığı avantajlar bu şekildedir¹⁰⁶:

- Oldukça likittir.
- Sigorta, saklama maliyetleri gibi hususlar nedeniyle bireyler için maliyetli olan fiziki altın piyasasına daha düşük maliyetle ve kolaylıkla erişim sağlar.
- % 100 altına dayalıdır. Fiziki altın almadan altının performansına doğrudan ve düşük bir maliyetle katılım sağlar.
- Fon katılım payları, hisse senetleri piyasasında işlem görerek portföylere kolaylıkla sigorta özelliğinin kazandırılmasını sağlar.
- Fiyatı altın üzerinden hesaplandığı için yatırımcılara gün içinde fiyatları sürekli izleme ve alım satım imkânı verir.

¹⁰⁴ Osman Saraç, “İstanbul Altın Borsası, Kıymetli Madenler Yatırımı ve Saklama Güvencesi Açısından Kurumsal Yatırımcılar için Alternatif Bir Piyasa”, **Kurumsal Yatırımcı Dergisi**, s.4 (2009): 14.

¹⁰⁵ age, 14.

¹⁰⁶ age, 14.

Tablo 3.13: Dünyada Öne Çıkan Altın Borsa Yatırım Fonları

Altına Dayalı Borsa Yatırım Fonları	İşlem Gördüğü Borsalar
SPDR Gold (SSGA)	NYSE Arca, Singapur, Hong-Kong, Tokyo Borsaları
Gold Bullion Securities (ETF Securities)	Euronext Paris, Frankfurter Wertpapierbörse, Borsa Italiana ve Londra Borsaları
Gold Bullion Securities	Australya Borsası (ASX)
COMEX Ishares Gold Trust (Barclays)	NYSE ve Toronto Borsası
NewGold Debentures (Absa, South-Africa)	Johannesburg Borsası (JSE)
Central Fund of Canada (CFOC)	Toronto Borsası (TSX) ve NYSE
Metal Securities Australia (ETF Securities)	Avustralya Borsası (ASX)
Central Gold Trust (Central Gold Trust, Canada)	Toronto Borsası (TSX) ve NYSE
Dubai Gold ETF (DMCC)	NASDAQ Dubai
Julius Baer Physical Gold ETF (Julius Baer)	İsviçre Borsası (SWX)
Zuercher KantonalBank Physical Gold ETF	İsviçre Borsası (SWX)
Claymore Bullion Trust	Toronto Borsası (TSX)
ETFS Physical Swiss Gold (ETF Securities)	NYSE
İstanbul Gold ETF (GOLDIST, Finans Bank)	İMKB
Xetra-Gold	Deutsche Börse

“ETF Research, Weekly Gold Report”, Gold Essential, www.goldessential.com [14.07.2010].

Dünyanın en büyük altına dayalı borsa yatırım fonu ise ABD’de ortaya çıkan SPDR Gold Trust’tır (StreetTrack Gold). Bu yatırım fonu borsada kısaca “GLD” olarak adlandırılmıştır. Dünya Altın Konseyi ile State Street Global Advisors yatırım şirketinin ortak girişimi sonucu kurulmuştur. Kasım 2004 tarihinde New York Borsasında işlem görmeye başlamıştır. 13 Aralık 2007 tarihinden itibaren ise New York Arca Borsasında işlem görmektedir.¹⁰⁷ Sonraki yıllarda ise Singapur, Tokyo ve Hong-Kong Borsalarında işlem görmeye başlamıştır. SPDR Gold Trust'ın altın varlıkları 14 Temmuz 2010 tarihi itibari ile 1.315 tondur. Bu miktarın parasal değeri bu tarih itibari ile yaklaşık 51 milyar Amerikan dolarıdır.¹⁰⁸

3.2.4 Rezerv Amaçlı Altın Talebi

Altın piyasası, yüzyıllarca para otoritelerinin hakim olduğu bir piyasa olmuştur. Altın para sistemi süresince ve Bretton Woods Sisteminde para otoriteleri, büyük miktarlarda altına sahip olarak fiyatın sabit kalmasını sağlamışlardır. Ancak, altının para olarak kaldırılmasından sonra da (1971 sonrası) merkez bankalarının altına ilişkin politikalarında önemli bir değişim olmamıştır. Sadece ABD ve IMF, belirli miktarda altının stoklarından satışını gerçekleştirmiş, diğer çoğu para otoriteleri ise altın rezervlerini saklamışlar, hatta arttırmışlardır.¹⁰⁹

¹⁰⁷ Dempster, **age**, 46.

¹⁰⁸ “Financial Information”, SPDR Gold Shares, <http://www.spdrgoldshares.com> [14.07.2010].

¹⁰⁹ “Altına Talep”, **Para ve Sermaye Piyasası Dergisi**, s. 87 (1986): 20’den aktaran Aslan, **age**, 16.

Altın, günümüzde hala bir uluslararası rezerv aracı olarak, merkez bankaların ilgi alanında bulunmaktadır.

Tablo 3.14: Dünya Resmi Altın Rezervleri (Temmuz 2010)

Sıra	Ülkeler	Ton	Sıra	Ülkeler	Ton
1	ABD	8.133,50	22	Cezayir	173,5
2	Almanya	3.406,80	23	Filipinler	164,7
3	IMF	2.966,80	24	Libya	143,8
4	İtalya	2.451,80	25	Singapur	127,4
5	Fransa	2.435,40	26	İsveç	125,7
6	Çin	1.054,10	27	Güney Afrika	124,8
7	İsviçre	1.040,10	28	BİS	120
8	Japonya	765,2	29	Türkiye	116,1
9	Rusya	668,6	30	Yunanistan	112,2
10	Hollanda	612,5	31	Romanya	103,7
11	Hindistan	557,7	32	Polonya	102,9
12	Avrupa Merkez Bankası (ECB)	501,4	33	Tayland	84
13	Tayvan	423,6	34	Avustralya	79,9
14	Portekiz	382,5	35	Kuveyt	79
15	Venezeula	363,9	36	Mısır	75,6
16	Suudi Arabistan	322,9	37	Kazakistan	73,6
17	Büyük Britanya	310,3	38	Endonezya	73,1
18	Lübnan	286,8	39	Danimarka	66,5
19	İspanya	281,6	40	Pakistan	65,4
20	Avusturya	280	41	Arjantin	54,7
21	Belçika	227,5	42	Finlandiya	49,1
Diğer Ülkeler Toplamı: 874,1 ton					
Dünya Toplamı : 30.462,8 ton					

“Reserve Asset Statistics”, WGC, www.gold.org [12.06.2010].

3.3 Dünya Altın Ticareti ve Altın Piyasaları

Çalışmanın bu kısmında dünyada altın ticaretinin gerçekleştirildiği başlıca altın piyasaları ile birlikte altın fiyatları incelenecektir.

3.3.1 Dünyada Altın Fiyatları

Herhangi bir malın arz ve talebini etkileyen en önemli faktör hiç şüphesiz o malın fiyatıdır. Alışverişe konu olan mal türü ne olursa olsun, mal alma ve satma isteğiyle hareket eden insanların o maldan ne miktar arz veya talep edecekleri piyasa fiyatının etkisi altında şekillenmektedir. Doğada az bulunmasına karşın oldukça geniş bir kullanım alanına sahip

olan altın, tarihin hemen her evresinde insanoğlunu değer verdiği kıymetli madenlerin başında gelmiştir.¹¹⁰

3.3.1.1 Altın Fiyatlarının Tarihsel Süreci

1870–1930 arası para sisteminin temelini oluşturan altın, 1944 yılında toplanan Bretton Woods konferansında varılan anlaşmayla ise dolara konvertibilitesi tam hale gelmiş ve 1 ons altının değeri 35\$ olarak belirlenmiştir.¹¹¹

1970’lerin başından itibaren ise doların altına konvertibilitesine son verilmiş, 1971 Aralık ayında Smithsonian Anlaşması ile 1 ons altın 38 dolara çıkarılmıştır. Para piyasalarında yaşanan istikrarsızlık altına olan talebi canlı tutmuş, 1974 Nisan ayında altın 172 \$/ons’a kadar çıkmış, 1974 de başlayan petrol krizi de bu artışı körüklemiştir.¹¹²

ABD ekonomisinde görülen canlanma ve IMF’in “altının bir ölçek olarak para sistemi içindeki rolüne son verilmesi kararı altının kıymetli bir madenden öteye gitmeyen bir metal sayılmasına yol açmış, bu durum altın fiyatlarının gerilemesine neden olmuştur. 1975 yılında IMF’in elindeki altınların 1/6’sını satmaya karar vermesiyle altın fiyatlarındaki gerileme devam etmiş, altın 1976 Ağustos ayında 109 \$/ons’a inmiştir.¹¹³

Altın fiyatlarındaki esas yükseliş 1979 yılında başlamış ve 1978 yılında cari fiyatlarla 193 dolar olan ortalama ons fiyatı 1979’da 306 dolara, 1980’de 612 dolara yükselmiştir. Altın fiyatlarının 850 dolara fırladığı 1980 yılı, fiyatların gelecekteki seyrini etkilemesi bakımından özel bir öneme sahiptir.¹¹⁴

1988 yılının ortalarına kadar altını en iyi yatırım ve korunma aracı olarak gören insanların büyük çoğunluğunun fikirleri 90’lı yıllarda değişmiştir. Altını spekülatif bir yatırım aracı olarak kabul eden ve bu piyasada alışveriş yapan birçok kişinin, soğuk savaş döneminin ve süper güçler arasındaki çekişmenin sona erdiği 1990 yılında bu piyasayı terk etmeye başladığı bilinmektedir. 1990 yılında patlak veren Körfez savaşı döneminde bile altın fiyatları yükselmemiştir.¹¹⁵

¹¹⁰ Sağlam, *age*, 175.

¹¹¹ Ali Alıç, **Dünyada ve Türkiye’de Altın** (Ankara: Maliye ve Gümrük Bakanlığı Araştırma, Planlama ve Koordinasyon Kurulu Yayını, 1985), 31.

¹¹² *age*, 32.

¹¹³ *age*, 33.

¹¹⁴ Sağlam, *age*, 178.

¹¹⁵ *age*, 180.



Şekil 3.10: Altın Fiyatları

“Price Statistics”, WGC, www.gold.org [13.06.2010].

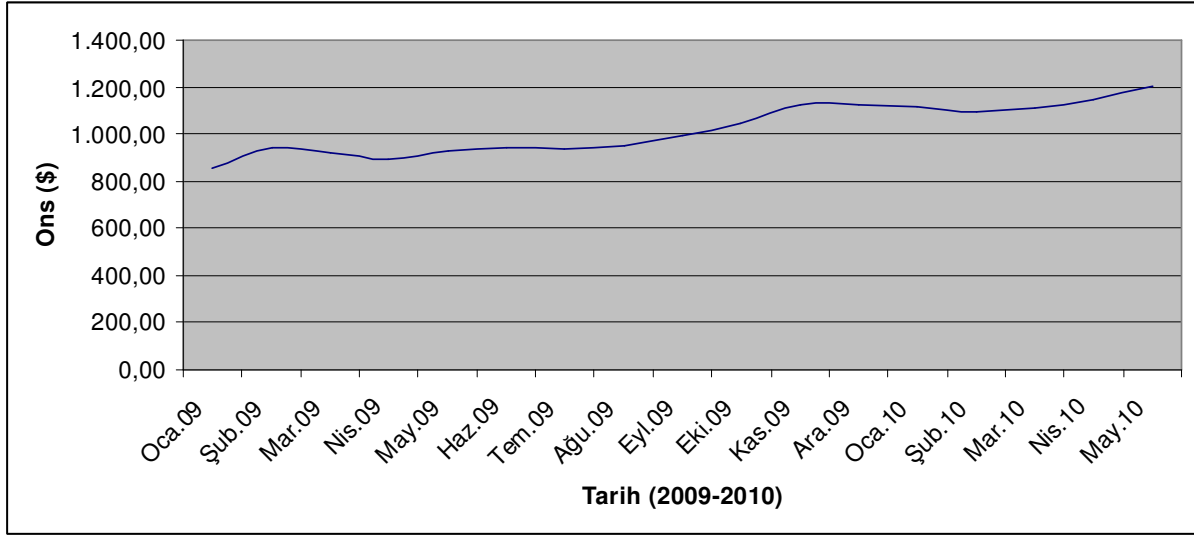
1990’lı yıllar finansal piyasaların hızla geliştiği yıllar olup altın yatırım aracı olarak cazibesini kaybetmiştir. 25 Ağustos 1999 tarihinde altın fiyatı \$252,85 ile son yılların en düşük seviyesine gerilemiştir. 1990–2000 yılları arasında altının ons fiyatı 250\$-400\$ arası değişmiştir.

Nisan 2001 tarihinde altın fiyatları yükselmeye başlamıştır. 2001–2008 yılları arasında altının ons fiyatı 276,5 dolardan 869,75 dolara yükselmiştir. Bu sekiz yılın dört yılında altın fiyatları %20 veya fazla artmıştır. 2009 yılının ilk yarısında altının ons fiyatı %7,5 artarak 934,5 dolara yükselmiştir.¹¹⁶

Büyük Buhran’dan sonra en kötü finansal krizini yaşayan dünyada güvenli liman arayan yatırımcıların altına yönelmeleriyle 17 Mart 2008 tarihinde altının ons fiyatı 1.011,25 dolara yükselerek rekor kırmıştır. 2007 yazında başlayan kredi bunalımı yıl içinde tam bir finansal ve ekonomik krize dönüşmüştür. 1982 yılından beri ilk kez ABD Gayri Safi Yurtiçi Hâsılasında azalma meydana gelmiştir. Dow Jones ve S&P 500 endeksleri sırasıyla %34 ve %38 gerilemiştir. Petrol fiyatları %56, emtialar %6, emtia sepetleri ise %63 gerilemiştir.

¹¹⁶ Dempster, age, 8.

Altının ons fiyatı mart ayında 2008 yılının en yüksek seviyesine ulaştıktan sonra gerilemiş ve yılı 869,75 dolar seviyesinde kapanmıştır (2007 yılı sonu fiyatından %4,3 fazla).¹¹⁷



Şekil 3.11: Altın Fiyatları (2009–2010)

“Price Statistics”, WGC, www.gold.org [13.06.2010].

2009 yılı ortalama ons fiyatı 972 dolardır. 2 Aralık 2009 tarihinde altının ons fiyatı 1212,5 dolara yükselerek yılın en yüksek seviyesine ulaşmıştır. 2010 yılının Şubat ayında altının ons fiyatı 1.050 dolar seviyesine gerilemesine rağmen sonraki dönemde artmaya devam etmiştir. Özellikle Mayıs ve Haziran 2010 tarihlerinde altının ons fiyatı 1.200 dolar seviyesinin üzerine çıkmış ve 18 Haziran tarihinde 1.256 dolar seviyesinden kapanarak yeni bir rekor kırılmıştır.

3.3.1.2 Altın Fiyatlarını Etkileyen Faktörler

Altının fiyatı herhangi bir maldan daha farklı faktörlerin etkisiyle oluşmaktadır. Herhangi bir malın fiyatı öncelikle arz ve talep düzeyi ile belirlenir. Altının fiyatının belirlenmesinde madenden gelen arz çok etkili değildir. Ancak maden arzında çok büyük artışlar ve azalışlar fiyat üzerinde etkili olabilir. Diğer yandan mücevher talebi de fiyatlar üzerinde etkili değildir. Daha doğrusu mücevher talebi, altın fiyatının bir fonksiyonudur. Altının fiyatı, madenden üretimden veya mücevher talebinden daha çok döviz kurlarından etkilenir. Amerikan Dolarının değeri ile altının fiyatı ters yönde hareket eder. Doların değeri düşerse altın fiyatları artar.¹¹⁸

¹¹⁷ age, 7.

¹¹⁸ Çıtak, Altın, 18.

Altının fiyatı, enflasyon ile aynı yönde hareket eder. Bu nedenle yatırımcılar tarafından enflasyona karşı iyi bir koruma aracı olarak görülür. Ayrıca yüksek faiz oranları altın fiyatları için olumsuz bir etkidir. Faiz oranı yükseldiğinde altının fiyatı düşer.¹¹⁹

Altın fiyatını etkileyen faktörlere daha ayrıntılı bakılırsa, aşağıdaki faktörlerin etkili olduğu görülecektir¹²⁰:

- **Dolar:** Doların değerinin düşmesi veya yükselmesi altın fiyatını doğrudan etkiler.
- **Enflasyon:** Şu anda enflasyondan ziyade deflasyon ortamı mevcuttur. Ancak enflasyon korkusu altın fiyatlarının yükselmesine etki eden faktörlerden biri olmaya devam etmektedir.
- **Merkez Bankaları Resmi Altın Satışları:** İkinci Merkez Bankaları Altın Anlaşması kapsamında Merkez Bankaları tarafından satılması gereken altın miktarı 500 tondur. Ancak Merkez Bankaları Anlaşmanın geçerli olduğu 2004–2009 yılları arasında ancak 1884 ton altın arz etmişlerdir. Bu rakam arz edilmesi gereken 2500 tonun %75'ine denk gelmektedir. Bu da altın arz miktarında bir azalmadır ve altın fiyatlarının yükselmesine neden olan faktörlerden biridir.
- **Merkez Bankaları Rezerv Çeşitlendirmeleri:** Global finansal kriz merkez bankalarının dolar ve ABD Hazine kâğıtlarını tutmalarının ne kadar kırılğan (riskli) olduğunu ortaya çıkarmıştır. Bunun sonucunda, Dolar ve ABD Hazine kâğıtları büyük miktarda tutan kurumlar rezervlerini çeşitlendirmeye gitmişlerdir. Çeşitlendirmedeki en önemli enstrümanlardan birisi altındır. Bu yüzden merkez bankaları rezerv çeşitlendirmesi altın fiyatlarına etki eden faktörlerden biridir.
- **Petrol:** Petrol fiyatları ile altın fiyatları arasında pozitif korelasyon söz konusudur. Ancak son dönemlerde altın fiyatları yükselirken petrol fiyatları aynı oranda yükselmemektedir. Petrol fiyatlarının yükselmemesinin nedeni mevcut ekonomik koşullardır.
- **Altın Mücevherat Talebi:** Altın fiyatlarının yüksek olması ve mevcut ekonomik koşul altın mücevherat talebini oldukça düşürmüştür. Altın mücevherat talebi fiyata ve ekonomik koşullara bağlı olarak yükselmekte veya düşmektedir.
- **Yatırım Amaçlı Altın Talebi:** Özellikle Borsa Yatırım Fonlarına olan talep sürekli artmaktadır. Son yıllardaki altın fiyatının yükselmesindeki en önemli nedenlerden birisi olarak görülmektedir.

¹¹⁹ age, 19.

¹²⁰ ScotiaMocatta, **Precious Metals Forecast 2010: Gold** (London, 2009), 4.

- **Vadeli Altın İşlemleri (Piyasası):** Vadeli Altın Borsalarında gerçekleşen kontrat miktarları altın fiyatlarını etkileyen diğer faktördür.
- **Altın Arzı:** 2008 yılında maden şirketleri tarafından çıkarılan altın miktarı son 12 yılın en düşük miktarıdır. Şu anda altın çıkarma maliyetinin ons başına 650\$-700\$ olması maden şirketlerini daha fazla altın çıkarmaya yöneltecektir. Altın arzının düşmesi veya yükselmesi altın fiyatlarına doğrudan etki edecektir.

3.3.1.3 Altının Piyasa Fiyatının Oluşması

İngiltere Merkez Bankasının 1919 yılında Güney Afrika madenlerini finanse eden kuruluşlarla yaptığı bir anlaşma sonucu, Güney Afrika'nın bütün altınları rafine edilmek üzere Londra'ya getirilecektir. O tarihlerde Güney Afrika'nın ünlü Rand Rafinerisi henüz kurulmamıştır. Ancak, Londra'ya getirilen altınların nasıl fiyatlanacağı sorunu ortaya çıktı. Anlaşmaya göre Güney Afrika'ya ödemeler, N.M. Rothschild tarafından Londra Altın Piyasasındaki en iyi alım teklifi üzerinden yapılacaktır. Anlaşma gereği ödemelerin yapılabilmesi için de Londra merkezli bir alım-satım sisteminin kurulması gerekiyordu. Böylece 12 Eylül 1919 tarihinde altın fixing işlemi doğdu.¹²¹

İlk günlerde Londra'daki altın brokerleri tarafından satılmak istenen altın, Rothschild'ın altın hesabına kaydettiriliyordu. Rothschild tarafından her sabah 11'de dünyadaki diğer piyasalar da dikkate alınarak altın için en iyi fiyat (best sterling price of gold) belirleniyordu. İlk fixing işlemlerine zamanın en önemli altın brokerları olan Mocatta and Goldsmid, Pixley and Abell, Sharp and Wilkins, Samuel Montagu Co. katılıyordu. Fixing işlemi ilk birkaç gün telefonla yapıldıysa da, daha sonra formel toplantı düzenine geçildi. İlk fixing fiyatı 995 milyem altın için 4.18 pound/ons oldu. İlk elli yıl Pound cinsinden fiyatlama yapıldı ancak sonraki yıllarda dolara geçildi.¹²²

Bugün ise LBMA'nın beş üyesi her işlem gününde İngiltere saati ile saat 10.30 ve 15.00'da bir araya gelerek fixing fiyatını belirlemektedir.

¹²¹ Çıtak, **Altın**, 131.

¹²² **age**, 132.

3.3.2 Dünyada Altın Piyasaları

Dünyada altın, Tezgahüstü, Spot ve Türev piyasalarda işlem görmektedir. Çalışmanın aşağıdaki kısımlarında bu piyasalar hakkında genel açıklamalar yapılacaktır.

3.3.2.1 Tezgahüstü Piyasalar

Organize bir borsa dışında ticarete konu olan diğer fiziki ve finansal araçlar gibi, altın alım satımı tezgahüstü piyasa kapsamında incelenmektedir. Örneğin, bir kuyumcudan altın alımı ya da bir bankaya altın satımı tezgahüstü piyasa işlemidir. Benzer şekilde, iki banka arasında borsa dışında yapılan altın alım satım işlemleri de bu gruba girmektedir. Bu nedenle, organize piyasalardaki gibi sağlıklı bir şekilde tezgahüstü piyasa verilerine ulaşmak mümkün değildir.¹²³

Tezgahüstü piyasa işlemleri toplam altın piyasası işlemlerinin önemli bir bölümünü oluşturmaktadır. Çünkü herhangi bir düzenlemeye tabi olmadan, sözleşme unsurları iki taraf arasında belirlenir. Herhangi bir teminat yükümlülüğü olmayan bu piyasa, organize piyasalara göre daha esnek yapıya sahiptir.¹²⁴

Tezgahüstü piyasasının işlem yapabilmek için uyulması gereken minimum işlem hacmi şartı vardır. Bu yüzden bu piyasa kurumsal yatırımcıların ve altın piyasası profesyonellerin egemenliği altındadır.¹²⁵

Tezgahüstü piyasa işlemleri günün 24 saati ve sürekli olarak gerçekleştirilmektedir. Piyasayı düzenleyenler, diğer Tezgahüstü piyasası katılımcıları gibi, birbirleri ve müşterileri ile centilmenlik anlaşması kapsamında işlem yaparlar. Tüm riskler ve diğer konular işlemi direk olan gerçekleştiren taraflar üzerindedir. Tezgahüstü piyasasını düzenleyenler arasında Londra Külçe Piyasası Birliği'nin (LBMA) 10 piyasa yapıcısı da vardır. Tezgahüstü piyasa işlemleri piyasaya teklif, fiyat, hacim, teslimat noktası ve diğer konularda daha fazla esneklik sağlamaktadır. Külçe ticareti yapanlar müşteri isteklerini karşılamak için müşteriye göre işlemleri uyarlamaktadır. Kısaca Tezgahüstü piyasaları organize olmayan, belli bir yapı altında toplanmayan piyasalardır.¹²⁶

¹²³ Altaş, age, 15.

¹²⁴ age, 15.

¹²⁵ International Financial Services London (IFSL), **Bullion Market 2009** (London, 2009), 2.

¹²⁶ World Gold Council, **Gold Market Knowledge** (London, 2007), 1.

Tezgahüstü piyasalarının en önemli merkezleri Londra, New York ve Zürih'tir. Maden şirketleri, merkez bankaları, altın mücevherat üreticileri, altını endüstriyel alanda kullanan şirketler, yatırımcı ve spekülâtörler işlemleri bu merkezlerden birisi aracılığı ile gerçekleştirme eğilimindedir. Uzak Doğu'daki birkaç şehir ve Dubai'de de önemli derecede tezgahüstü piyasa işlemleri gerçekleşmektedir. Külçe altın ticareti yapan kuruluşların dünyanın her tarafında ofisleri mevcuttur. Külçe altın ticareti yapan kuruluşların çoğu LBMA'nın tam veya ortak üyesidir.¹²⁷

3.3.2.1.1 Londra Altın Piyasası

Altın ve gümüş ticaretinin önemli bir kısmı tezgahüstü piyasalarda gerçekleşirken, bu ticaretin büyük bir bölümü Londra tezgahüstü piyasasında gerçekleşmektedir. International Financial Services London (IFSL)'in 2008 yılı tahminlerine göre tüm dünya altın ticaretinin ¾'ü tezgahüstü piyasada gerçekleşmiştir.¹²⁸

3.3.2.1.1.1 Londra Külçe Piyasası Birliği

Londra Külçe Piyasası Birliği, kıymetli madenler piyasası ve piyasa düzenleyicileri arasında buluşma noktası niteliğindedir. LBMA, 1987 yılında kurulmuş olmasına karşın 1919 yılında kurulan Londra Altın Piyasasının onay verme fonksiyonunu üzerine almıştır.¹²⁹

LBMA'nın temel görevi, altın ve gümüş için "Good Delivery List" adıyla listeler hazırlayarak rafinaj standartlarını oluşturmaktır. Diğer yandan takas, teslimat, piyasa koordinasyonu, kıymetli maden saklama, bilgilendirme belgeleri yayınlama gibi görevleri mevcuttur. Yönetim yapısı beş komiteden oluşmaktadır. Bunlar; 1 başkan, 1 başkan yardımcısı ve 6 üyeden oluşan Yönetim Komitesi, 1 başkan ve 4 üyeden oluşan Fiziki İşlemler Komitesi, 1 başkan ve 3 üyeden oluşan Finans Komitesi, 1 başkan ve 7 üyeden oluşan Halkla İlişkiler Komitesi ve 1 başkan 4 üyeden oluşan Üyelik Komitesi'dir.

LBMA, dünyadaki altınla ilgili banka, ticari kuruluş, brokerlerin yanında araştırma, ulaştırma, altın kuyumculuk üretimi yapan kuruluşlar ve borsalar üye olmak için başvuruda bulunmaktadırlar. LBMA'ya tam üyelik ve uluslararası ortak üyelik şeklinde iki tür üyelik mevcuttur. Tam üyelik sıradan üyelik (A grubu) ve piyasa yapıcılığı (B grubu) olarak ikiye ayrılır. Tam üyelik ve ortak üyelik şeklinde tanımlanan üyeliklerde temel fark, tam üye olmak

¹²⁷ age, 1.

¹²⁸ IFSL, age, 1.

¹²⁹ "Londra Külçe Piyasası Birliği (LBMA)", İstanbul Altın Borsası, <http://www.iab.gov.tr/lbma.asp> [15.06.2010].

için Londra’da yerleşik olma gerekliliğidir. Uluslararası ortak üyelikte ise, Londra piyasasında doğrudan işlem yapmayıp bu piyasayla kuvvetli bağları olan kuruluşların üyeliği söz konusudur.¹³⁰

LBMA’nın Londra’da yerleşik 54 adet A grubu (ordinary member) ve 10 adet B (market-maker) grubu, diğer ülkelerde yerleşik 46 adet uluslar arası ortak (associate) üyesi olmak üzere toplam 110 üyesi bulunmaktadır.

Londra Külçe Piyasası Birliği’ni dünyada öne çıkaran özelliklerinin başında “Good Delivery” listesi hazırlaması, dünyada referans alınan altının fiyatını belirlemesi ve LBMA’nın üyeleri öncülüğünde kurulan Londra Kıymetli Madenler Saklama Şirketi (LPMCL)’nin takas ve teslimat hizmeti sağlamasıdır. LBMA’nın bu özellikleri ile ilgili çalışmanın bu kısmında açıklama yapılacaktır.

➤ “Good Delivery” Listesi

“LBMA Good Delivery” denilen listelerinde yer alan altınların ve gümüşlerin özellikleri ile bunların ait oldukları rafineriler LBMA’nın onayını almış olup, bu rafineriler tarafından üretilen altın külçeler ve gümüşler dünya çapında kabul görmektedir.

London Good Delivery Listesinde yer almak için başvuran altın ve gümüş üreten rafinerilere LBMA, son derece zor kriterler uygulamakta ve bu rafinerileri bir dizi ağır testlerden geçirmektedir. LBMA’nın listesinde halen 25 ülkeden 56 rafineri bulunmaktadır.¹³¹

➤ Londra Altın Piyasasında Fiyat Belirleme Mekanizması

LBMA’nın beş üyesi (The Bank of Nova Scotia- Scotia Mocatta, Barclays Bank Pic, Deutsche Bank AG, HSBC Bank USA NA, Societte Generale) her işlem gününde İngiltere saati ile saat 10.30 ve 15.00’da bir araya gelerek fixing fiyatını belirlerler. Her bir üye Fixing Kurulu’na, kendi işlem odaları ile telefon bağlantısı içinde olan temsilcilerini gönderirler. Geleneksel olarak Fixing Kurulu’nun Başkanı açılış fiyatını duyurur. Üyeler açılış fiyatını işlem odalarına, işlem odaları da müşterilerine açılış fiyatını iletirler ve müşterilerden gelen emirler doğrultusunda üye temsilcileri alıcı yada satıcı olduklarını deklare ederler. Sonrasında üyelere işlem yapmak istedikleri külçe miktarı sorulur.¹³²

¹³⁰ age, <http://www.iab.gov.tr/lbma.asp> [15.06.2010].

¹³¹ age, <http://www.iab.gov.tr/lbma.asp> [15.06.2010].

¹³² Murat Güvenç, **Altın Piyasasında Arz-Talep ve Aktörler** (İstanbul: İAB Yayınları, 2006), 140.

Açılış fiyatında alım ve satım tekliflerinin bir dengede olmaması durumunda, bu işlem açılış fiyatının yükseltilmesi yada düşürülmesi yolu ile alım ve satım emirlerinin bir dengeye gelmesinin sağlanmasına kadar sürdürülür. Alım ve satım emirlerinin dengeye ulaştığı fiyat seviyesi fixing seviyesi olarak ilan edilir. Alım ve satım emirlerinin dengeye ulaşmadığı durumlarda Kurul, alım ve satım emirlerinin en büyük oranda karşılandığı fiyat seviyesini fixing olarak belirler.¹³³

Müşteriler fixing fiyatı belirleninceye kadar alım ve satım emirlerindeki fiyatları değiştirebilirler. Bu durumun sağlanabilmesi için üye temsilcisinin kesintisiz olarak kendi işlem odası ile telefon bağlantısı içinde olması sağlanmaktadır. Üye temsilcisi alım-satım emirlerindeki herhangi bir değişikliği elinde bulundurduğu küçük bayrağı kaldırarak ifade eder. Bir bayrak havada olduğu sürece Kurul Başkanı fixing seviyesini ilan etmeme yetkisine sahiptir.¹³⁴

Sistem arz ve talebi karşılayacak denge fiyatından çok, işlemler için piyasadaki herkesin kullanabileceği referans fiyatının tespitine yönelik olarak çalışmaktadır.¹³⁵

➤ Altın Takas ve Teslimat İşlemleri

Londra tezgahüstü altın piyasalarında işlem hacimlerinin önemli boyutta olması takas sisteminin gelişmesini zorunlu kılmıştır. Takas hizmeti Londra Kıymetli Madenler Saklama Şirketi (London Precious Metals Clearing Limited) tarafından sunulmaktadır. LPMCL, 2001 yılında LBMA üyeleri öncülüğünde kurulmuştur. Hâlihazırdaki üyeler LBMA'nın 10 piyasa yapıcısı üyesinden 6'sıdır (Barclays, Deutsche, HSBC, JP Morgan, ScotiaMocatta ve UBS). LPMCL'de, üyelerin kendi aralarında ve diğer LBMA üyeleri ile müşteriler adına yapılan işlemlerin takas ve saklaması yapılır.

Yerli ve yabancı müşteriler LPMCL üyesi olan aracı kurum ve bankalarda altın hesabı (Loco London) açabilmektedir. Hesaplar karşılıklı ve karşılıksız şeklinde olabilmektedir. Genel olarak nakdi teslimatın yapıldığı işlemlerde üyeler netleştirme yapmaktadır. Her bir üyenin altın deposu ya da anlaştığı bir depocu vardır. Üyeler külçelerin fiziki teslimatını da yapabilmektedir.

¹³³ age, 141.

¹³⁴ age, 141.

¹³⁵ Çıtak, Altın, 132.

2008 Kasım itibari ile LBMA’da takas edilen altının günlük hacmi 18,3 milyon onstur (13,9 milyar dolar). Bunun anlamı her yıl tüm dünyada çıkarılan altın miktarı kadar altın LBMA’da her 4,4 günde takas edilmektedir.¹³⁶ Bu rakamlar Londra altın piyasasını ne kadar büyük olduğunu açıkça göstermektedir.

3.3.2.1.2 İsviçre Altın Piyasası

1970 ve 1980’lerde İsviçre’de Basel, Cenevre ve Z  r  h şehirlerinde 3 aktif profesyonel ticaret merkezleri mevcuttu. Uluslararası   demeler bankasının merkezinin Basel   hrinde olmasına ve küçük işlemlerin hala bu   hrinde gerçekleşmesine rağmen Basel   hri artık önemli bir ticaret merkezi değildir. Swiss Bank Corporation külçe ticaretinin büyük k  s  m  n   Cenevre ve Z  r  h’te gerçekleştirmektedir. Credit Suisse faaliyetlerinin büyük bölümünü Cenevre ofisinde gerçekleştirmekle birlikte Londra’da da ofisi vardır. Bank Julius Baer, Banque Vontobel, Swissfirst Bank ve MKS gibi   irketler İsviçre piyasasının diğer aktif oyuncular  dır. Z  r  h günlük finansal hizmetlerin ve fiziksel ticaretin önemli çekim merkezlerindendir. İsviçre uzun yıllar Güney Afrika ve Sovyetler Birliğinin önemli altın üreticilerinin tercih ettiği merkez olmuştur.¹³⁷

2008 yılı itibari ile İsviçre’de 5 aktif Rafineri mevcuttur¹³⁸:

- Argor-Heraeus
- Produits Artistiques M  taux Pr  cieux (PAMP)
- Valcambi
- Cendres+Metaux
- Metalor

Bu beş Rafineri’nin tümü LBMA’nın “Good Delivery” listesindedir. Dünyanın en önemli fiziki altın merkezleri olan Hindistan, Türkiye, Dubai ve İtalya altınlarının büyük k  s  m  n   İsviçre Rafinelerinden temin etmektedirler.

3.3.2.1.3 New York Altın Piyasası

New York külçe altın piyasasının resmi bir yapısı yoktur. Piyasa düzenleyicileri, tezgahüstü külçe alım satımını düzenlerler. Ağırlık bakımından sınırlama yoksa da genelde ağırlıkları 100 ons ve katları olan ve %99,9 saflıkta altın k  l  celer işlem görmektedir. İşlem saati için

¹³⁶ IFSL, age, 3.

¹³⁷ Gerhard Schubert, “The OTC Market and the Role of London and Zurich”, LBMA Precious Metals Conference, 28-30 September 2008, Kyoto.

¹³⁸ age, 2.

kısıtlama yoktur. Teslimat ise üzerinde anlaşılan herhangi bir gün veya saatte yapılabilir. Ödeme şekli de iki taraf arasında yapılan anlaşma ile belirlenmektedir.¹³⁹

3.3.2.1.4 Dubai Muhtelif Emtialar Merkezi

Tarih boyunca Dubai dünya altın piyasasında önemli rol oynamıştır. Gerek altın talebi fazla olan ülkelere coğrafi yakınlığı, gerek serbest bölge olma avantajıyla bölgede fiziki altın ticaretinde önemli bir konuma sahiptir. Altının uluslararası piyasadan yerel noktalara ulaşmasında önemli bir aracıdır.¹⁴⁰

Dubai Hükümetinin girişimiyle Dubai’de kıymetli maden ve emtia ürünleri için toplu bir merkez oluşması için 2002 yılında Dubai Muhtelif Emtialar Merkezi (Dubai Multi Commodities Center - DMCC) kurulmuştur. DMCC, 2008 ve 2010 yıllarında borç kriziyle sarsılan Dubai World Group’un bir iştirakidir. Serbest bölge niteliğindeki DMCC’de başta altın ve diğer kıymetli madenler (elmas, pırlanta, renkli taşlar vb.) olmak üzere enerji, plastik gibi çeşitli ürünlerin ticareti yapılmaktadır. Merkezde altının rafine edilmesi ve işlenmesi gibi faaliyetler de yapılmaktadır. Kurulan rafinerilerde yabancılara %100 sahiplik hakkı verilen Merkezde, 50 yıl gelir ve kurumlar vergisi muafiyeti garanti edilmektedir. Hâlihazırda DMCC’nin yerli ve yabancı 1.800’e yakın üyesi vardır. Bu üyelerden 1.300 tanesi altın ve kıymetli madenler ticaretiyle uğraşmaktadır.¹⁴¹

Tablo 3.15: DMCC Altın Ticareti

Yıllar	İthalat (ton)	İhracat (ton)	Top. Ticaret (ton)	Ort. Ons Fiyatı (\$)	Top. Değer (Milyon \$)
2001	410	72	482	\$271,00	4.522
2002	376	64	440	\$310,00	4.565
2003	374	122	496	\$364,00	5.843
2004	503	261	764	\$409,30	10.175
2005	522	223	745	\$445,00	10.73
2006	489	274	763	\$604,00	14.748
2007	559	287	846	\$650,00	19.001
2008	674	371	1045	\$872,77	29.069
2009	576	403	979	\$973,00	29.32
2010 (1.çeyrek)	160	90	250	-	8.338

“Official Data for the Dubai Gold Sector”, DMCC, <http://www.dmcc.ae/en/precious-commodities/gold/gold-statistics/gold-statistics.html> [14.07.2010].

¹³⁹ Aziz, age, 94.

¹⁴⁰ “Activities”, Dubai Multi Commodities Center, <http://www.dmcc.ae/en/about-dmcc/about-dmcc.html> [15.06.2010].

¹⁴¹ Altaş, age, 17.

Yerel ve bölgesel altın ticaretinde uluslararası standartları getirmek amacıyla DMCC Dubai Good Delivery standardını geliştirmiştir. DMCC'e göre, özellikle küçük külçeler için geliştirilen bu standart, 400 ons'luk büyük külçeler için geliştirilen London Good Delivery'nin bir tamamlayıcısı niteliğindedir. Bu standardın oluşturulması küçük külçelerin dağıtımını ve alış-satışını iyileştirecek ve bunları onaylayan Rafinelerin itibarını yükseltecektir.

3.3.2.2 Spot Piyasalar

Altının fiziki olarak alınıp satıldığı piyasalardır. Çeşitli amaçlarla altını fiziki olarak ellerinde bulundurmak isteyen yatırımcılar, imalatlarında kullanmak üzere altına ihtiyaç duyan kuyumcular ve sahibi bulunduğu altını sattığı anda parasını almak isteyen maden şirketleri ve bankalar bu piyasanın başlıca katılımcılarıdır. Dünyada genelde spot altın piyasasında teslimat, alım-satım işleminin gerçekleştiği günden sonra iki gün içinde yapılmaktadır. Teslimat tarihinde satıcı parasını, alıcı ise altınını işlem yapılan borsanın takas merkezinden almaktadır. Spot piyasalar dünyada ilk olarak faaliyete geçen piyasalardır.¹⁴² Dünyada altın ticaretinin gerçekleştirildiği en önemli spot piyasalar çalışmanın bu kısmında incelenecektir.

3.3.2.2.1 Hong Kong Altın Borsası

Hong Kong'da kurulu Çin Altın ve Gümüş Borsası (The Chinese Gold and Silver Exchange Society-CGSE) 1910 yılında Altın ve Gümüş Şirketi adıyla açılmış, bugünkü ismini 1918'de almıştır. 1941–45 savaş dönemi dışında işlemler aralıksız devam etmiştir. Borsanın hâlihazırda 171 üyesi bulunmaktadır. Aracı kuruluşlar ile altın endüstrisinde faaliyet gösteren firmalar üye iken, üyelerin Hong Kong'da yerleşik olmaları gerekmektedir. Piyasada altına dayalı 4, gümüşe dayalı 2 farklı işlem sistemi bulunmaktadır. Farklı ağırlıkta olan ürünler için farklı standartlar getirilmiştir. Bununla birlikte, fiziki teslimata konu olan altınların borsa tarafından tanınmış bir rafinerinin onayına sahip olması gerekir¹⁴³

Hong Kong uluslararası altın piyasasında birçok faktörden dolayı önemli yere sahiptir. Bu faktörler: politik istikrar, serbest ticaret, özel mülkiyetin korunması, sağlam ve köklü yasal ortam, iletişim ağının iyi olması, telekomünikasyon altyapısı, güçlü finans sistemi, katı düzenleyici sistemidir. Diğer önemli faktör Hong Kong'un Asya zaman diliminde yer almasıdır. New York piyasası kapandıktan sonra, Londra piyasası açılmadan önce altın

¹⁴² Serdar Çıtak, "Dünya Altın Piyasaları, İstanbul Altın Borsası ve Risk Yönetiminde Altın", **İMKB Dergisi**, c.3, s.12 (1999): 54.

¹⁴³ Altaş, **age**, 18.

piyasasına fiyat bilgisi sağlamaktadır. Bundan dolayı, uluslararası yatırımcılar alım-satımına, hedge veya arbitraj işlemlerine Hong Kong'da devam edebilmektedirler. Hong Kong'un varlığı altın piyasasında işlemlerin 24 saat devam etmesine imkân sağlamaktadır.¹⁴⁴

Hong Kong altın Borsasında dört çeşit kontrat vardır¹⁴⁵:

- **99 Tael Altın (99 Tael Gold Contract):** Yalnızca Hong Kong'a ait bir kontrattır ve sesli müzayede yöntemi ile alınıp-satılır. Altının saflık derecesi %99'dur ve lot miktarı 100 tael'dir.
- **9999 Kilo Altın (9999 Kilo Gold Contract):** 2002 yılından itibaren borsada işlem gören ticari üründür ve sesli müzayede yöntemi ile alınıp-satılır. Altının saflık derecesi %999,9'dur ve lot miktarı 5 kilodur.
- **100 Ons Loco Londra Altın (100 Ounces Loco London Gold Contract):** Saf altındır ve lot miktarı 100 ons'tur. Elektronik ticaret sistemi ile alınıp satılır. Fiyatlarda LBMA referans alınır.
- **10 Ons Loco Londra Altın (10 Ounces Loco London Gold Contract):** Saf altındır ve lot miktarı 10 ons'tur. Elektronik ticaret sistemi ile alınıp satılır. Fiyatlarda LBMA referans alınır.

3.3.2.2.2 Şanghay Altın Borsası

Devlet Yönetimi tarafından onaylanan ve Çin Merkez Bankası tarafından kurulan Şanghay Altın Borsası (Shanghai Gold Exchange) resmi olarak 30 Ekim 2002 tarihinde faaliyete geçmiştir. ŞAB kar amacı gütmeyen ve kendi kendini denetleyen tüzel kişiliktir ve kıymetli metal (altın, gümüş ve platin) işlemlerini açık, şeffaf, adil ve dürüst prensipleri çerçevesinde organize etmektedir.¹⁴⁶

ŞAB'ın 108 üyesi bulunmaktadır ve bankaları, üreticileri, rafineleri kapsayan üyelerinin tümü Çin'de yerleşik kuruluşlardır. Üyeler faaliyetini Çin Merkez Bankasına onaylatmaları zorunludur. Üye olmak isteyen her şirket üye olabilmek için sıkı bir denetimden geçmektedir.

¹⁴⁴ "Key Position in International Markets", The Chinese Gold and Silver Exchange Society, http://www.cgse.com.hk/pages.php?menu_id=138 [17.06.2010].

¹⁴⁵ "Contract Specification", The Chinese Gold and Silver Exchange Society, http://www.cgse.com.hk/pages.php?menu_id=17 [17.06.2010].

¹⁴⁶ Shen Xiangrong, "The Shanghai Gold Exchange – The Dawn of a New Era", LBMA Precious Metals Conference, 2003, Lisbon.

108 üyenin içerisinde 13 ticari banka, 24 altın maden şirketi, 61 altın alıcısı firma ve 3 de darphane vardır.¹⁴⁷

ŞAB’da alım satım işlemlerinin borsa katında veya bilgisayarla donatılan işlem platformunda (trading platform) gerçekleştirilmesi gerekmektedir. Belirli bir saflıkta (%99,9, %99,5) ve standart ağırlıklarda (50 gr, 100 gr, 1 kg ve 3 kg) altın alım-satımı yapılabilmektedir. Gerçekleşen işlemler spekülasyon veya yatırım amaçlı olmasından ziyade fiziki altın talebini karşılamaya yöneliktir. Fiyat kotasyonları Yuan/gram şeklinde gerçekleşir ve minimum teslimat miktarı 6 kilodur.¹⁴⁸

İşlemlerin takası SGE’nin yetkilendirdiği 4 banka (ICBC, Bank of China, China Construction Bank ve Agricultural Bank of China) tarafından yapılabilmektedir. Takas işlem gününde gerçekleşir. Fiziki teslimat ise borsanın tespit etmiş olduğu 32 farklı şehirdeki 42 farklı depodan yapılabilmektedir.¹⁴⁹

3.3.2.2.3 NCDEX Spot Exchange Limited

NCDEX Spot Exchange Ltd. (NSPOT) Ekim 2006’da Hindistan’da kurulmuştur. NSPOT, Ulusal Emtia ve Vadeli İşlem Borsası NCDEX’in %100 iştirakidir. Borsada altın ve gümüşün yanı sıra çelik, şeker, biber ile bazı tarım ürünleri gibi emtialar da işlem görmektedir. Borsa, katılımcılarına elektronik ortamda spot alım satım işlemleri yapma imkanı sunmaktadır. Piyasa katılımcıları, yatırımcılar, üreticiler ile piyasada işlem gören malları ara mal olarak kullanan firmalardır. NSPOT’ta üç çeşit üyelik tipi vardır. Aracı kuruluşları temsil eden ilk grup, kendileri ve müşterileri adına işlem ve takas yapabilmektedir. İkinci gruptaki üyeler kendileri ve müşterileri adına işlem yaparken takası ilk grup vasıtasıyla gerçekleştirirler. Üçüncü üyelik tipi takas işlemlerine ilişkin olup, bu üyeler işlem yapamamaktadır.

Borsada altın ve gümüş, 2009 Şubat’ta işlem görmeye başlamıştır. Bu nedenle işlem hacimleri çok kısıtlıdır. Piyasada altına ve gümüşe dayalı 4 farklı ürün vardır. Altınlar 1 kg’lık sözleşmeler üzerinde yapılır. Altınların %99,5 saflıkta olması gerekir. Teslimat süreleri ve teslimat merkezleri arasındaki fark ürünleri belirler. Buna göre Bombay, Bombay T+1, Ahmedabad ve Ahmedabad T+1 şeklinde 4 tip altın sözleşmesi vardır. İşlemler hafta içi 10:00 ile 21:00 arası, cumartesi ise 10:00 ile 14:00 arası gerçekleşir. Bir üyenin pozisyon limiti 6.000 kg, bir yatırımcınıninki de 2.000 kg’dır. Ürünlere göre üyelerden %5 ile %7 arasında

¹⁴⁷ age, 79.

¹⁴⁸ Altaş, age, 79.

¹⁴⁹ age, 79.

pozisyon teminatı alınır. İşlemlerin takası borsada yetkili üyeler tarafından yapılırken, saklama lisanslı depocularda yapılır.¹⁵⁰

3.3.2.2.4 İstanbul Altın Borsası

26 Temmuz 1995 tarihinde faaliyete geçen İstanbul Altın Borsası'nda standart, standart dışı, cevherden üretim altın, gümüş ve platin üzerine spot işlemlerin yapıldığı Kıymetli Madenler Piyasası ile ödünç ve sertifika işlemlerinin yapıldığı Kıymetli Madenler Ödünç Piyasası bulunmaktadır. Tezin konusu gereği ileriki bölümlerde daha ayrıntılı incelenecektir.

3.3.2.3 Türev Piyasalar

Türev piyasaları kavramı, forward, futures, options ve swap işlemlerinin tamamını içermektedir. Bu tür işlemler vadeli işlemlerdir. Vadeli işlemlerin ortak özelliği, ilerideki bir tarihte teslimatı yapılmak üzere herhangi bir malın veya finanssal aracın, bugünden alım satımının yapılmasıdır.

Vadeli işlem piyasalarının temelini oluşturan futures işlemleri borsalarda işlem görmekte bunun sonucu olarak da, vade, sözleşme büyüklüğü, alınacak teminatlar, fiyat adımları, işlem kriterleri, ilgili borsalar tarafından belirlenmektedir.

Vadeli işlem sözleşmelerine konu teşkil eden ürünlerden bir tanesi altındır. Dünyada altın vadeli sözleşmelerinin işlem gördüğü birçok borsa bulunmaktadır. Bunlar içerisinde en önemlileri CME Grubu Borsaları, TOCOM (Tokyo Commodity Exchange), MCX (The Multi Commodity Exchange of India), NCDEX (National Commodity & Derivatives Exchange Limited), DGCX (The Dubai Gold and Commodity Exchange) borsaları sayılabilir.

Tablo 3.16: Altın Vadeli Sözleşmelerinin İşlem Gördüğü Başlıca Borsalar ve Özellikleri

Altın Vadeli Sözleşmelerin Özellikleri			Kontrat Sayısı		
Borsa	Ülke	Kontrat Büyüklüğü	2007	2008	2009
CME Grubu	ABD	100 ons, 33 ons (mini)	25.060.440	38.377.367	35.139.541
TOCOM	Japonya	1 kg	18.203.194	15.163.975	11.913.502
TOCOM-Mini	Japonya	100 gr	455.212	5.736.883	5.010.476
MCX	Hindistan	1 kg	7.604.891	14.024.217	12.096.667
MCX-Mini	Hindistan	100 gr	2.375.595	10.027.147	14.679.476
DGCX	Dubai	1 kg	-	-	544.145
TAIFEX	Tayvan	100 ons	-	5.314.069	3.342.838

Kaynak: Dünya Altın Konseyi ve İlgili Borsaların Web Siteleri

¹⁵⁰ age, 79.

3.3.2.3.1 Chicago Mercantile Exchange Grubu

1848 yılında kurularak ilk türev araçlar borsası olma özelliği taşıyan CBOT, bir diğer ABD’li vadeli işlem sözleşmesi ve opsiyon borsası olan Chicago Merchantile Exchange (CME) tarafından satın alınmış, borsalar 9 Temmuz 2007 tarihinde CME Grubu adı altında birleşmiştir. CME Grubu, 2008’de ise enerji ve değerli metal alanında opsiyon ve vadeli işlem sözleşmelerinin işlem gördüğü New York Ticaret Borsası’nı (New York Mercantile Exchange-NYMEX) satın almıştır.¹⁵¹ CME Grubun değerli metaller başlığında fiziki teslimata dayalı altın (100 ons) ve gümüş (5.000 ons) vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri ile nakit mutabakatın yapıldığı mini altın (33-50 ons) ve mini gümüş (1.000-2.500 ons) vadeli işlem sözleşmeleri bulunmaktadır.¹⁵²

Emtia ve finansal araçlara dayalı çok geniş bir ürün yelpazesine sahip CME Grubu, CME, CBOT, NYMEX ve COMEX adlı 4 piyasa bulunmaktadır. Altına dayalı vadeli işlem sözleşmeleri ile opsiyonlar, birleşme öncesi NYMEX’in bir bölümü olan COMEX’te işlem görmektedir. İşlemler sesli müzayede sistemi (New York) veya CME Globex adlı elektronik sistemde yapılabilmektedir.¹⁵³

3.3.2.3.2 Tokyo Emtia Borsası

1982 yılı Japon altın ticareti için milat yılıdır. Japon hükümeti ticari bankalara ve güvenlik şirketlerine ülke genelinde sahip oldukları bayi ve dükkânları vasıtası ile son kullanıcılara altın külçe satışına izin vermiştir. Bankaların müşterilerine altın külçe pazarlaması ülkede altına yatırımın profilini değiştirmiştir. Daha önce sadece yatırım uzmanlarına has yatırım enstrümanı olarak algılanmaktaydı.¹⁵⁴

Aynı yıl (1982) Şubat ayında Tokyo Emtia Borsası (TOCOM)’un öncüsü olan Tokyo Vadeli Altın Borsası faaliyete geçmiştir. İlk başta 1 kiloluk vadeli altın işlemleri ile başlamıştır.¹⁵⁵

1983 yılında külçe ticareti yapan üç Japon şirketi ile Britanya merkezli bankanın Hong Kong’daki Ofisi “Loco Tokyo altın pazarı” (Loco Tokyo gold market) adını verdikleri toptan

¹⁵¹ Özcan Çikot, “Emtia Borsaları”, **Sermaye Piyasasında Gündem Dergisi**, s. 90 (2010): 18.

¹⁵² **age**, 19.

¹⁵³ Altaş, **age**, 21.

¹⁵⁴ Bob H Takai, "Precious Metals Trading in Japan", The LBMA Indian Bullion Market Forum, 30–31 January 2003, New Delhi.

¹⁵⁵ **age**, 53.

altın pazarı oluşturmışlardır. Bunlar Tanaka, Mitsubishi Metals ve Sumitomo Corporation ve NM Rothschild (Hong Kong) şirketleridir.¹⁵⁶

Sumitomo Corporation 1984 yılında Londra’da altın hesabı açtıran ilk Japon şirket olmuştur. Bu şirketi takiben diğer şirketler takip ederek Asya zaman dilimindeki pazarlarda likidite sağlanmasına katkı yapmışlardır. 1984 yılında Japonya’da faaliyet gösteren 3 borsanın (Tokyo Gold Exchange, Tokyo Rubber Exchange ve Tokyo Textile Exchange) birleşmesiyle Tokyo Emtia Borsası (TOCOM) kurulmuştur.¹⁵⁷

TOCOM’da tarım-orman ürünleri, kauçuk, petrol ve petrol türevlerinin yanı sıra platin, paladyum, alüminyum ile altın ve gümüşe dayalı kontrat ve opsiyonlar bulunmaktadır. Ürünler değerli metaller, petrol, alüminyum ve kauçuk adlı dört piyasada işlem görür.

TOCOM’da üyelik çeşitli şekillerde bulunmaktadır. Aracı kurumların yanı sıra, işlem gören ürünlerle ilgili faaliyet gösteren firmalar ticari üye olabilmektedir. Bu üyeler sadece kendi adlarına işlem yapabilmektedir.¹⁵⁸

Yardımcı üyelik kategorisinde, firmalar kendi namlarına işlem yapamamakta, sadece bu üyelikleriyle diğer üyelere göre daha az borsa payı ödemektedirler. Yurtdışında herhangi bir borsa üyesi ya da ilgili kurum da özel üye olabilmektedir. Ocak 2010 itibariyle 26 aracı kurum ile 53 ticari üye vardır. Üyelik, işlem gören ürünlere özel olup, bir kurum birden fazla üründe üye olabilmektedir. Örneğin altın sözleşmeleri için üye grubunda yer alan bir aracı kurum, petrol ürünleri için ticari üye olabilmektedir.¹⁵⁹

3.3.2.3.3 Hindistan Çoklu Emtia Borsası

Kasım 2003’te faaliyete geçen Hindistan Çoklu Emtia Borsası’nda (The Multi Commodity Exchange of India Limited - MCX) tarımsal ürünler, kıymetli madenler, enerji ürünleri, petrol ve metaller başta olmak üzere pek çok ürün çeşidi bulunmakta olup, hâlihazırda borsada 60’a yakın ürün işlem görmektedir.

Kıymetli maden işlemleri konusunda vadeli işlem borsalarında önemli bir yere sahip olan MCX’de altına dayalı 4 farklı vadeli işlem sözleşmesi bulunmaktadır. Fiyat kotasyonları Rupî/gramdır. Kontrat büyüklükleri 1 kg, 100 gram ve 8 gram şeklindedir.

¹⁵⁶ age, 53.

¹⁵⁷ age, 54.

¹⁵⁸ Altaş, age, 22.

¹⁵⁹ age, 22.

En fazla işlem gören kontratlar “GOLD” olarak adlandırılan sözleşmelerdir. Bu kontratların büyüklüğü 1 kg olup, söz konusu altınların minimum %99,5 saflıkta olması gerekir. Bu ve diğer kontratlara konu olan altınların saflık oranının LBMA veya borsanın onay verdiği kurumlarca tespit edilmesi gerekir. Saflık oranı %99,9 ise altının ağırlığı 99,9/99,5 ile çarpılır. Kontratların vadeleri yılın çift aylarında dolmaktadır.¹⁶⁰

3.3.2.3.4 Dubai Altın ve Emtia Borsası

Dubai Altın ve Emtia Borsası (Dubai Gold & Commodities Exchange), DMCC (Dubai Multi Commodities Centre), Financial Technologies (Hindistan) Limited ve MCX (The Multi Commodity Exchange of India Limited) önderliğinde kurulmuş ve Borsada işlemler Kasım 2005 tarihinde işlem görmeye başlamıştır. Kontrat Büyüklüğü 1 kilo, işlem saatleri ise Dubai saati ile 08 30 – 23 30 arasındadır.¹⁶¹

3.3.2.3.5 Taiwan Futures Exchange

Tayvan Futures Exchange (TAIFEX) 1998 yılında kurulmuştur. Borsada hisse senedi, hisse senedi endeksi, kamu ve şirket tahvilleri, faiz oranları gibi finansal araçlara dayalı türev ürünler bulunmaktadır. Altına dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri 2008 yılından itibaren işlem görmektedir. Aracı kuruluşların üye olabildiği borsada 62 üye olup, bunun 17’si piyasa yapıcısıdır.

3.3.3 Dünya Altın Konseyi

Dünya Altın Konseyi (World Gold Council), dünyanın önde gelen altın üreticileri tarafından 1987 yılında kurulan ve finanse edilen kurumdur. Tüm dünyada çıkarılan altının yaklaşık %60’ını bu maden şirketleri tarafından çıkarılmaktadır.

Kuruluşun temel amacı ülkelerdeki altın tüketimine olan ilgiyi arttırmak, yerli kuyumculuk sektörünü desteklemek ve fon katkısı sağlamaktır. Özellikle altının yatırım, kuyumculuk, endüstriyel ve rezerv alanlarında tüketiminin artmasını teşvik edici faaliyetlerde bulunmaktadır.

¹⁶⁰ age, 23.

¹⁶¹ “DGCX Overview”, Dubai Gold & Commodities Exchange, http://www.dgcx.ae/content/Home.en.About_Us.DGCX_Overview.aspx [20.07.2010].

Dünya Altın Konseyi ticari (kar) odaklı bir kuruluştur ve altın için yeni fırsatlar yaratmaya çalışır. Merkezi Londra’da olmakla beraber New York, Singapur, Pekin, Şanghay, Tokyo, Dubai, İstanbul ve Mumbai’da ofisleri mevcuttur.

Tablo 3.17: Dünya Altın Konseyi Üyeleri

ÜYELER	ÜLKELER
Agnico-Eagle	Kanada
Alamos Gold	Kanada
AngloGoldAshanti	Güney Afrika
Barrick Gold Corp	Kanada
Cia de Minas Buenaventura	Peru
Coeur d’Alene Mines Corp	ABD
Eldorado Gold Corp	Kanada
Gold Fields Ltd	Gana
Goldcorp Inc	Kanada
IAMGold Corporation	Kanada
Kinross Gold Corporation	Kanada
Minera Yanacocha	Peru
New Gold Inc	Kanada
Newmont Mining Corp	ABD
Yamana Gold	Kanada
İŞ ORTAKLARI	ÜLKELER
Cedimin - Buenaventura	Peru
China Gold Corp	Çin
Franco Nevada Corp	Kanada
Hutti Gold Mines	Hindistan
Mitsubishi Materials	Japonya
Royal Gold Corp	ABD

“Members List”, WGC, www.gold.org [18.06.2010].

Kuruluşun temel amacı ülkelerdeki altın tüketimine olan ilgiyi arttırmak, yerli kuyumculuk sektörünü desteklemek ve fon katkısı sağlamaktır. Özellikle altının yatırım, kuyumculuk, endüstriyel ve rezerv alanlarında tüketiminin artmasını teşvik edici faaliyetlerde bulunmaktadır.

Dünya Altın Konseyi ticari (kar) odaklı bir kuruluştur ve altın için yeni fırsatlar yaratmaya çalışır. Merkezi Londra’da olmakla beraber New York, Singapur, Pekin, Şanghay, Tokyo, Dubai, İstanbul ve Mumbai’da ofisleri mevcuttur.

4. TÜRKİYE'DE ALTIN

Türkiye için altın önemlidir. Toplum tarafından çok iyi tanınmakta ve değeri çok iyi bilinmektedir. Anadolu toprağında yaşayan tüm toplumlar tarih boyunca altınla çok ilgili olmuşlardır. Altına olan bu ilgi sanatta olduğu kadar günlük yaşamın da önemli bir ögesidir.¹⁶²

Türkiye altın ve altın mücevherat talebi, altın mücevherat üretimi ve hurda altın arzında dünyada önde gelen ülkelerden bir tanesidir. Güncel veriler olması açısından son iki yıl çerçevesinde Türkiye’de altın talebi incelenirse, aşağıdaki açıklamalar yapılabilir.

2009 yılının üçüncü çeyreği ile 2008 yılının üçüncü çeyreği karşılaştırıldığında Türkiye’de altın mücevherat talebi %54 düşmüştür. Buna rağmen Türkiye 2009 yılında altın takı ve mücevherat talebinde dünyada ABD, Hindistan, Çin ve Suudi Arabistan’dan sonra beşinci sırada yer almıştır. 2004–2008 yılları arasında Türkiye altın takı ve mücevherat talebi yıllık ortalama 277 ton olarak gerçekleşmiş ve böylece dünya talebinin yaklaşık %7’sini karşılamıştır. Kişi başı altın takı mücevherat talebinde (gram/kişi) ise 2009 yılında Türkiye BAE, Suudi Arabistan ve Hong Kong’tan sonra yer almıştır.

Türkiye 2008 yılında dünya toplam hurda altın arzının %16’sına denk gelen 199 ton hurda altın arz ederek dünyada ilk sırayı almıştır. 1998–2008 yılları arasında da hurda altın arzını 147 ton arttırarak ilk sırada yer almıştır. Hurda altın arzı, halkın sattığı çeşitli ayar ve şekillerdeki altınların rafineriler eliyle standart külçe altına dönüştürülerek borsada satılması işlemidir.

Türkiye altın mücevherat üretiminde İtalya, Hindistan, Çin ile birlikte, ihracatında ise İtalya’dan sonra gelen en önemli ülkelerden birisidir. İstanbul Maden ve Metaller İhracatçı Birlikleri (İMMİB) istatistiklerine göre Türkiye’nin 2008 ve 2009 yıllarında gerçekleştirdiği altın takı ve mücevherat (altından mamul mücevherci ve kuyumcu) ihracatı sırasıyla 1.329.282.947,47\$ ve 846.617.708,04\$ olarak gerçekleşmiştir.

¹⁶² İsmail Yanık, **Altın Piyasaları** (İstanbul: İAB Yayınları, 2008), 33.

İstanbul Altın Rafinerisi Başkanı Özcan Halaç, Türkiye’de yastık altında 5 bin ton altın olduğunu tahmin etmekte ve bunun değerinin 180 milyar dolara yaklaştığını belirtmektedir.¹⁶³ Altınbaş Holding Yönetim Kurulu Başkanı İmam Altınbaş ise Türkiye’de yastık altı altın miktarının 2.000–3.000 ton arasında olduğunu tahmin etmektedir. Gold Fields Mineral Services Ltd (GFMS) şirketinin 2009 yılı araştırmalarına göre tüm dünyadaki altın miktarı tahminen 166.000 tondur. Bu tahmini rakamlar Türk toplumunun dünyada en çok altın bulunduran toplumlardan biri olduğunu göstermektedir.

T.C. Darphanesi altın para üretiminde dünyada ilk sıradadır. 2000 yılından itibaren 400 tondan fazla Cumhuriyet Altını (ziynet ve meskük) üretmiştir.¹⁶⁴ Cumhuriyet altını konusu Türkiye’de altın talebi kısmında daha ayrıntılı incelenecektir.

4.1 Türk Ekonomisinde Altının Yeri ve Tarihsel Gelişimi

Türk ekonomisinde altının yeri ve tarihsel gelişimi konusu çalışmanın bu kısmında 3 başlık çerçevesinde incelenecektir.

4.1.1 Türkiye’de 1980 Öncesi Altın Piyasası

Altın, Türkiye’nin ekonomik gelişmesinin değişik aşamalarında değişik roller üstlenmiştir. Cumhuriyetin kurulmasından 1960 yılına kadar, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası için altın rezervinin birikiminin sağlanması önemli bir hedef olmuştur. Bu dönemde, hükümet, döviz ve dış ticareti sıkı bir şekilde kontrol etmiştir.¹⁶⁵

1960–1980 döneminde, dikkatler altının giriş ve çıkışlarına çevrilmiştir. Bu dönemde, hükümetlerin çabaları altın kaçakçılığının kontrol altına alınması yönünde olmuştur. “Türk Parası Kıymetini Koruma” kanunu bu amaçla yürürlüğe konmuştur. 11 Ağustos 1962’de açıklanan 17 Sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile “kıymetli taşlar ve eşyanın ihracını, kıymetli madenlerin ithal ve ihracını ve icabında Türkiye dâhilinde kıymetli maden ticaretini düzenlemeye, sınırlandırmaya ve yasaklamaya Maliye Bakanlığı yetkili kılınmıştır”.¹⁶⁶

¹⁶³ Metin Under, "Altın Vuruş! Altındaki Rekorda da Krizden Önce Varlık Balonu Yaratan Yatırım Fonlarının İmzası Var", **Newsweek Türkiye Dergisi** (2009): 60.

¹⁶⁴ “Gold Bullion Coins, An International Guide”, Gold Bars Worldwide, http://www.goldbarsworldwide.com/PDF/BI_14_GoldBullionCoins.pdf [12.06.2010].

¹⁶⁵ Özer Ertuna, **Türkiye’de Liberalleşme ve Altın Sektörü Reformu** (İstanbul: Dünya Altın Konseyi Yayınları, 1994), 31.

¹⁶⁶ **age**, 31.

Bu Hükümet kararı ile altın kaçakçılığının önlenmesi amaçlanmasına rağmen, karar yasal olmayan faaliyetleri arttırmış ve kurumsallaşmıştır. Bu dönemde, Türkiye’de, yasal olmayan yollardan, yılda 80 ton civarında net altın ithalinin gerçekleştirildiği tahmin edilmektedir.¹⁶⁷

Bu dönemde, altın mübadele aracı olarak önemli bir görev üstlenmiştir. Ülkede döviz kurları sabit tutulduğundan, dış ticarete esnek bir para birimine gereksinim doğmuştur. Altın esnekliği sağlayabilen bir araç olarak ortaya çıkmıştır. İstanbul Tahtakale’de altın ve döviz fiyatlarını uluslararası borsa fiyatlarına bağlayan serbest altın ve döviz piyasaları oluşmuştur. Bu piyasada işlem yapanlar, temelde altın sektörü mensupları olmuştur. Özellikle 1970’li yılların sonlarına doğru, döviz krizinin doruk noktasına ulaştığı ve Merkez Bankasının sanayinin ihtiyacı olan hammadde ithali için gerekli transferleri yapamadığı dönemde, ithalatla ilgili döviz transferleri Tahtakale tarafından gerçekleştirilmiştir. İthalat bedellerinin ödenebilmesi için, bu yıllarda büyük miktarlarda altının yurtdışına çıktığı sanılmaktadır. Ancak, bu yasal olmayan piyasa sayesinde Türkiye’de üretim devam edebilmiştir.¹⁶⁸

Kaçak yollardan yurda sokulan altını kontrol altına almak ve bunun için yurtiçinde oluşan döviz talebini kırmak için, 1979 yılında zamanın hükümeti tarafından önlemler alınmaya çalışılmıştır. Maliye Bakanlığı kuyumcu esnafının bir bakkal dükkânı gibi defter tutmasını istemiş, esnaf da buna tepki olarak 45 gün kepenk kapatarak karara tepki göstermiştir.¹⁶⁹

4.1.2 Türkiye’de 1980 -1995 Dönemi Altın Piyasası

24 Ocak 1980’de Türkiye Cumhuriyeti Hükümeti, Türk ekonomisini kapalı bir ekonomiden dünya piyasaları ile bütünleşmiş bir ekonomi haline dönüştürmeyi amaçlayan, yeniden yapılanma (liberalleşme) programı açıklamıştır.

Liberalleşme programının temel yapı taşı, mal, döviz ve sermaye piyasaları olmak üzere tüm piyasalarda serbest piyasa kurallarının egemen olmasını sağlamak olmuştur. Bu liberalleşme tedbirleri altın ticaretinin liberalleşmesi üzerine büyük etki yapmıştır. Bu tedbirler sayesinde, Türkiye’deki altın ticareti kademeli olarak liberalleşmiştir.

Altın ticaretinin liberalleşmesine zemin hazırlayan ilk adım, döviz kurlarının serbestleştirilmesi olmuştur. Döviz kurlarının serbestleştirilmesi, altın ticaretinin de

¹⁶⁷ age, 31.

¹⁶⁸ age, 32.

¹⁶⁹ Nedim Şener, Vedat Akman, **İstanbul Altın Borsası ve Dünyadaki Örnekleri** (İstanbul: Dünya Yayınları, 1994), 25.

serbestleştirilmesini gerektirmiştir. Çünkü dünyanın finans merkezlerinde altının ve dövizlerin değerleri aynı anda oluşmaktaydı. Türkiye’de de döviz kurlarının oluşması altından bağımsız olamazdı. Bağımsız olduğunda ortaya çıkacak arbitraj imkânları, yasal olmayan altın işlemlerinde üstün tecrübe sahibi sektör mensuplarınca hemen değerlendirilebilirdi. Döviz kurlarının belirlenmesinde, hükümet batlının dış piyasalardaki fiyatını gözardı edemezdi.¹⁷⁰

Altının yasal olmayan yollardan ithali ise, bir taraftan, altının Türk piyasalarındaki maliyetini arttırıyor, diğer taraftan, altın üreticileri ve tüccarlarını, altını resmi olmayan yollardan temin edebilmeleri için gerekli döviz paralel piyasalardan toplamaya zorluyordu. Bu ise, paralel piyasalarda döviz fiyatlarını yukarı doğru iterek, resmi ve paralel piyasaların arasındaki döviz kuru farklarını arttırıyordu. Bu gelişmeleri değerlendiren hükümet, 1983 ve 1984 yıllarında yeni Bakanlar kurulu Kararları çıkararak altın ticaretinde liberalleşmeyi başlatmıştır (30 numaralı karar). Bu kararla, “her tür ve şekilde altın” olarak tanımlanan kıymetli eşyaların Türkiye’ye ithali Bakanlıkça belirlenen esaslara uymak kaydıyla serbest bırakılmıştır. Yine, kıymetli madenler ve eşyaların ihracı Bakanlığın iznine tabi tutulmuştur.¹⁷¹

Kararın diğer önemli bir yönü de, altın fiyatının belirlenmesinin bir esasa bağlanmasıdır. Karara göre, döviz kurlarının ve altının Türk lirası karşısında değerinin tespitinde kullanılacak esasları belirleme yetkisi Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankasına verilmiştir. Bu kararlar, Türkiye’deki altın piyasalarının liberalleştirilmesi yönünde atılmış ilk önemli adımlardır. Böylelikle, daha önceleri gözardı edilen, döviz kurları ve altın fiyatları arasındaki ilişki resmi olarak kabul edilmiştir. Türkiye’ye altın ithalinde uygulanacak kuralların belirlenmesi için gerekli altyapı oluşturulmuştur.¹⁷²

1984 yılında Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankasına, altın ithal etme ve altının piyasa fiyatlarının Türk Lirası bazında belirlenmesi yetkisi verilmiştir. Bu yetki ile Türkiye’de ilk defa resmi bir altın piyasasının oluştuğu görülmektedir. Ancak bu piyasanın tek ithalatçı ve arzıcı yapıda oluşu, dünya altın fiyatları ile yerel altın fiyatları arasındaki farkın kaybolmasını engellemiş ve altının sadece Türk Lirası üzerinden alınıp satılabilir olması döviz kuru riskinin doğmasına neden olmuştur. Resmi altın piyasasına rağmen yasa dışı yollardan ülkeye altın girişi önlenememiştir. 1989 yılında, yetkili bankaların, finansal kuruluşların ve yetkili müesseselerin katılımlarıyla, altının dövizle de alınıp satılabildiği iki-yönlü toptan altın piyasası oluşturulmuştur. Merkez Bankası tek ithalatçı olma özelliğini korunmakla birlikte,

¹⁷⁰ Ertuna, age, 32.

¹⁷¹ age, 33.

¹⁷² age, 33.

pozisyon almayarak sadece aracı olma rolünü üstlenmiştir. 1989 yılında yaşanan bu gelişmeyle Türkiye altın piyasasının dünya altın piyasasına bağlandığı söylenebilir. Ancak bu piyasada sadece fiziki teslimat sözleşmelerinin yapılmasına izin verilmiştir.¹⁷³

1993 yılında Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Kararda yapılan değişikliklerle altının fiyatının belirlenmesi ile ithalatı ve ihracı serbest bırakılmıştır.

Altın piyasasının liberalleştirilmesi yönünde alınan kararlar ithal ve ihracat aşamasına yeni düzenlemeler getirilmiştir. Altın piyasasında alınan bu kararlar ile sektörde görülen büyüme ivmesi, mevcut altın potansiyelinin finans sektörüne kaynak olarak aktarılması hususunda yeni kararlar alınmasını da hızlandırmıştır.¹⁷⁴

4.1.3 Türkiye’de 1995 Sonrası Altın Piyasası

1995 yılı sonrası Türkiye altın piyasasındaki en önemli gelişme 1995 yılında İstanbul Altın Borsası’nın kurulmasıdır.

İstanbul Altın Borsası, Türkiye’deki mevcut altın potansiyelini, kurulacak yeni bir yapı ile üretken yatırımlara dönüştürerek ekonomik kalkınmaya kaynak oluşturmada tamamlayıcı güç haline getirmek üzere 1995 yılında kurulmuştur. İstanbul Altın Borsası, altının finansal sisteme kazandırılmasında, altına dayalı yatırım araçlarının geliştirilmesinde ve uluslararası piyasalara açılmasında önemli bir aşama olmuştur. İstanbul Altın Borsası ile altın fiyatları dünya fiyatlarıyla paralellik kazanmış, ithal edilen altınların genel kabul gören saflık ve standartta olması zorunluluğu getirilmiş, altın piyasasının kurumsallaşması ve kayıt altına alınması hızlandırılmış ve sektörün büyüme ve ihracat potansiyelinin önemli oranda artmasının altyapısı oluşturulmuştur.¹⁷⁵

İstanbul Altın Borsası’nın kurulması ile birlikte sektörün kayıt altına alınmasında önemli bir aşama kaydedilmiştir. Gayri resmi altın piyasası kurumsal bir yapıya kavuşarak yatırımcılara güvenli bir ortam sunulmuştur.

¹⁷³ Çıtak, **Altın Piyasaları**, 64–65.

¹⁷⁴ Devlet Planlama Teşkilatı (DPT), **Finansal Hizmetler (Mali Piyasalar, Finans Kurumları, Bankacılık, Sigortacılık)**, (Ankara, 2007), 46.

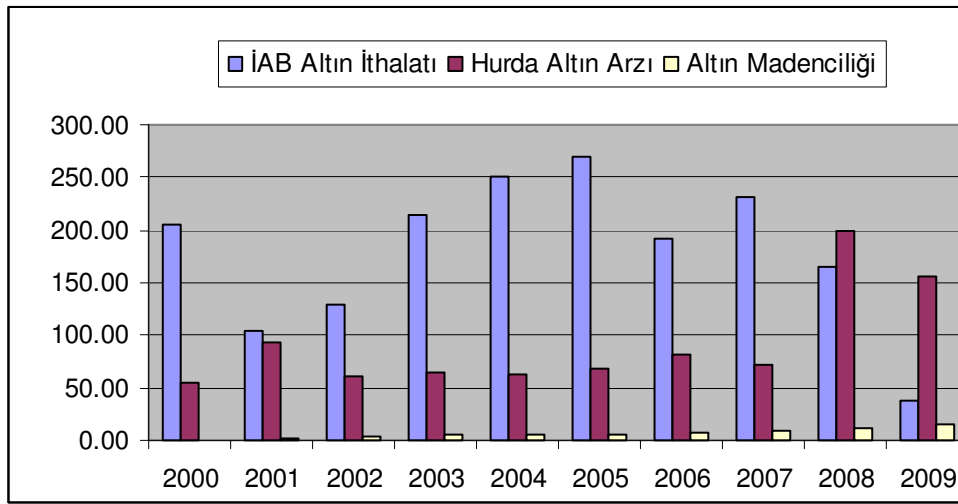
¹⁷⁵ **age**, 47.

4.2 Türkiye’de Altın Arzı ve Talebi

Türkiye’de altın arzı ve talebi çalışmanın bu kısmında iki ana başlık altında ele alınacaktır. İlk olarak Türkiye’deki altın arzı, daha sonra ise Türkiye’de altın talebi konularında açıklama yapılacaktır.

4.2.1 Türkiye’de Altın Arzı

Dünya altın arzını altın madenlerinden çıkarılan altın, hurda altın ve resmi kurumların satışları oluşturmaktadır. Türkiye’de ise altın arzının büyük bölümü altın ithalatından ve hurda altın arzından karşılanmaktadır.



Şekil 4.1: 2000–2009 Yılları Arası Türkiye Altın Arzı

Kaynak: İAB, Altın Madencileri Derneği (AMD), Dünya Altın Konseyi

4.2.1.1 Merkez Bankası ve İstanbul Altın Borsası

1980 yılından önce Türkiye’de altın ithalatı yapmak yasaktı. Bu dönemde yasal olmayan yollardan ülkeye giren altın miktarının yıllık 80 ton civarında olduğu tahmin edilmektedir. Kaçak yollardan ülkeye sokulan altın, döviz rezervlerinin çok az olduğu ve döviz krizlerinin yaşandığı dönem Türkiye’de hammadde ve diğer malların ithalinin yapılabilmesi için çok önemli bir kaynaktı.¹⁷⁶

Ancak 80’li yıllara girildiğinde alınan istikrar tedbirleri doğrultusunda esmeye başlayan liberal rüzgârlar altın ithalatının Merkez Bankasının tekelinde de olsa serbestleşmesini

¹⁷⁶ Çıtak, Altın Piyasaları, 64.

getirmiştir. Tüm önyargılardan sıyrılarak yeraltında bulunan altın ticaretinin kayıtlı ekonomiye dâhil edilmesi için önemli bir çaba harcanmıştır.¹⁷⁷

➤ Merkez Bankası Altın Arzı

Merkez Bankası 15 Aralık 1984 tarihinde Türk Lirası karşılığında altın satışına başlamıştır. Ancak Merkez Bankası bu ilk ithalat ve satış denemesi sırasında fiyat kotasyonunu bir önceki günkü ons ve döviz fiyatını baz alarak sattığı için zarar etmiştir. Bu durum Merkez Bankası'nın altın satışlarına son vermesine neden olmuştur.¹⁷⁸ Merkez Bankası altın satışlarının durması gayri resmi altın ithalatını önemli ölçüde arttırmıştır. Bu dönemdeki gayri resmi ithalatları ile ilgili birçok kaynakta birbirinden farklı rakamlar mevcuttur. Genel olarak 1985–1988 yıllarında yıllık 53–100 ton arası altın gayri resmi yoldan ithal edildiği görülmektedir.

Tablo 4.1: 1990–1995 Yılları Arasında Gerçekleşen Altın İthalatı (Kg)

Aylar	Yıllar /Kilo					
	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Ocak	6.869	7.763	5.552	13.084	3.986	2.703
Şubat	3.504	2.283	4.401	9.366	2.545	2.841
Mart	9.921	2.286	7.872	10.726	1.964	5.452
Nisan	9.960	5.340	8.900	12.015	3.610	2.570
Mayıs	12.516	8.882	4.896	10.996	0	8.416
Haziran	16.152	4.436	12.786	14.301	16	9.641
Temmuz	21.769	18.675	17.649	17.993	3.077	16.202
Ağustos	21.540	19.567	28.952	27.931	13.563	25.206
Eylül	12.371	14.900	13.911	26.700	6.581	13.080
Ekim	16.935	13.543	8.832	9.117	7.334	10.225
Kasım	9.339	7.378	7.155	6.769	3.195	6.725
Aralık	4.608	8.328	9.364	4.312	2.686	8.950
TOPLAM	145.484	113.381	130.270	163.310	48.557	112.011

“İstanbul Altın Borsası Yıllık Bülten: 1996”, İAB, www.iab.com.tr [02.07.2010].

Türkiye'ye gayri resmi yollarla gelen altın konusunun çözümü için TC Merkez Bankası para piyasaları ve fon yönetimi genel müdürlüğü bünyesinde döviz karşılığı altın piyasasının uygulama talimatı Mart 1989'da hazırlanmıştır. 10 Nisan 1989'dan itibaren de altın ithalatı resmi olarak başlamıştır. Merkez Bankası'nın ithal ettiği altınları çok düşük kâr marjı ile bankalara ve yetkili müesseselere (döviz büfeleri) döviz karşılığında satması gayri resmi yollardan yapılan altın ithalatının sona ermesine neden olmuştur. 1989 Nisan'ına kadar

¹⁷⁷ Şener, age, 26.

¹⁷⁸ Mehmet Ali Yıldırım Türk, **Bizim Wall Street – “Paraya Yön Veren Yer”** (İstanbul: Zaman Gazetesi Cep Kitapları, 2001), 55–63, www.goldpara.com [01.07.2010].

Türkiye'ye kaçak olarak sokulan külçe altınlar kiloda 250 ila 1000 dolar arasında değişen yüksek kâr marjlarıyla alınıp satılmakta ve altın kaçakçılarına büyük bir kazanç sağlamaktaydı. Altın ithalatının başlamasıyla bu yüksek karlar son bulmuş ve Merkez Bankası sadece 22 dolarlık bir kâr marjı ile ithal ettiği altınları faturalı olarak satmaya başlamıştır.¹⁷⁹

1990 yılının Ocak ayından başlayarak İstanbul Altın Borsası'nın faaliyete geçtiği 26 Temmuz 1995 tarihine kadar Merkez Bankası tarafından resmi olarak ithal edilen altın miktarı yaklaşık 650 tondur.

İstanbul Altın Borsası'nın faaliyete geçmesi ile birlikte külçe altın ithalat yetkisi Merkez Bankası tekelinden alınıp borsaya üye özel sektör temsilcilerine verilmiştir.

➤ **İstanbul Altın Borsası Altın Arzı**

İstanbul Altın Borsası faaliyete geçtiği 26 Temmuz 1995 tarihinden itibaren altın ithalatında yetkili olan tek kurumdur. Altın ithalatı İstanbul Altın Borsası üyesi kuruluşlar tarafından gerçekleştirilmektedir. İstanbul Altın Borsası üyeleri tarafından 26 Temmuz 1995 tarihinden 01 Haziran 2010 tarihine kadar resmi olarak ithal edilen altın miktarı **2.451** tondur. İstanbul Altın Borsası'nın altın ithalatı bir sonraki bölümde daha ayrıntılı incelenecektir.

4.2.1.2 Hurda Altın Arzı

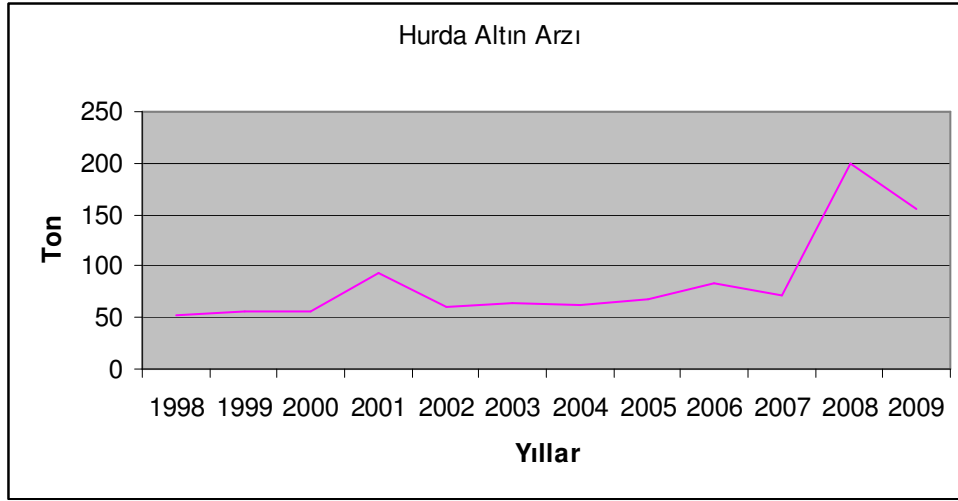
Bilindiği üzere hurda altın arzı halkın elinde bulundurduğu başta mücevher olmak üzere altın para, hatıra para, madalyon ve benzeri altın eşyaları kimi zaman nakit ihtiyacından satması, kimi zaman da değiştirme saikıyla yenisini almak üzere satmasıyla sağlanmaktadır.

Türkiye hurda altın arzında Hindistan, Suudi Arabistan, Endonezya, Mısır, ABD ve İtalya ile birlikte dünyanın önde gelen ülkelerinden birisidir. Türkiye 2008 yılında 199 ton hurda altın arz etmiş ve tüm dünya hurda altın arzının %16'sını gerçekleştirerek dünyada ilk sırada yer almıştır.¹⁸⁰ 2009 yılında ise Türkiye'nin hurda altın arzı yaklaşık 150 ton civarında gerçekleşmiştir.

1994 yılında yaşanan ekonomik krizde halkın hurda altın satışında büyük artış olmuştur ve kuyumcular tarafından toplanan altınlar TC Merkez Bankası'na satılmıştır. 2000 yılı dördüncü çeyreği ve 2001 yılı ilk yarısında Türkiye ekonomisinde yaşanan krizde de hurda altın arzında önceki yıllara göre yükseliş olmuştur.

¹⁷⁹ age, 55–63.

¹⁸⁰ WGC, **China Gold Report**, 65.



Şekil 4.2: 1998–2009 Yılları Arası Türkiye Hurda Altın Arzı

GFMS, age, 66.

4.2.1.3 Altın Madencilik Şirketlerinin Altın Arzı

Türkiye’de 2001 yılından itibaren madenlerden çıkarılan altın miktarı sürekli artmaktadır. 2009 yılında Türkiye’de 15–16 ton arası altın üretildiği tahmin edilmektedir.

Altın madencileri, çıkan cevheri İsviçre’ye ihraç ettiğinde üretim için harcadığı paranın Katma Değer Vergisi (KDV) iadesini tam alırken, yurtiçinde rafine edip sattıklarında aynı vergi iadesini eksik alıyordu. Maliye Bakanlığı, 2009 yılında yayımladığı bir tebliğle cevher altının ihracatı ile içeride rafinajı arasındaki vergi eşitsizliğini ortadan kaldırmıştır. 1 Mart 2009 tarihinde yürürlüğe giren bu tebliğ ile altının yurtiçi satışlarda da KDV’yi geri alabilme imkânı sağlanmış ve cevherin Türkiye’de rafine edilerek altının içeride satışının yolu açılmıştır.

Örneğin, Koza Altın 2010 yılına kadar çıkarılan altın madenini KDV iadesi ve fiyat avantajı nedeniyle ihraç etmeyi tercih etmekte, yurtdışı satışlarını İsviçre’deki Metalor şirketi üzerinden gerçekleştirmekteydi.¹⁸¹ Yayımlanan tebliğ neticesinde Koza Altın yurtdışında yaptırmakta olduğu rafinasyon işlemlerini yurtiçinde de yaptırmak üzere Türkiye’de Kurulu bir rafineri ile 18.03.2010 tarihinde bir yıllık sözleşme imzalamıştır.

¹⁸¹ “Koza Altın Halka Arzı Özet Bilgileri”, Gedik Yatırım, <https://www.gedik.com/icerik-dosyaları/file/Koza%20Altın%20halka%20arz%20ozet%20bilgiler.pdf> [02.07.2010].

Görüldüğü üzere Türkiye’de çıkarılan altınların Türkiye Rafinelerinde standart hale getirilerek yurt içi talebinin bir kısmını karşılaması önünde herhangi bir engel kalmamıştır. İleriki yıllarda altın madenciliğinin Türkiye altın arzındaki önemini arttırarak devam etmesi kuvvetle muhtemeldir.

4.2.2 Türkiye’de Altın Talebi

Dünya’da ve Türkiye’de altın talebi çeşit olarak büyük bir farklılık göstermemesine karşın, altın talebinin farklı tüketim çeşitleri içindeki ağırlıkları değişmektedir. Türkiye’de altının en fazla kullanım alanının mücevherat sektörü olmasının yanısıra Osmanlı İmparatorluğu döneminde para olarak da kullanılmasının etkisi ile tasarrufların değerlendirilmesi için en uygun araç olarak görülmüş ve biriktirilmesi geleneksel bir alışkanlık haline gelmiştir. Cumhuriyetin ilanından sonra ise uygulanan ekonomik politikalar doğrultusunda, özellikle geleneksel kesimin başlıca biriktirme aracı ve güvencesi olmuştur.¹⁸²

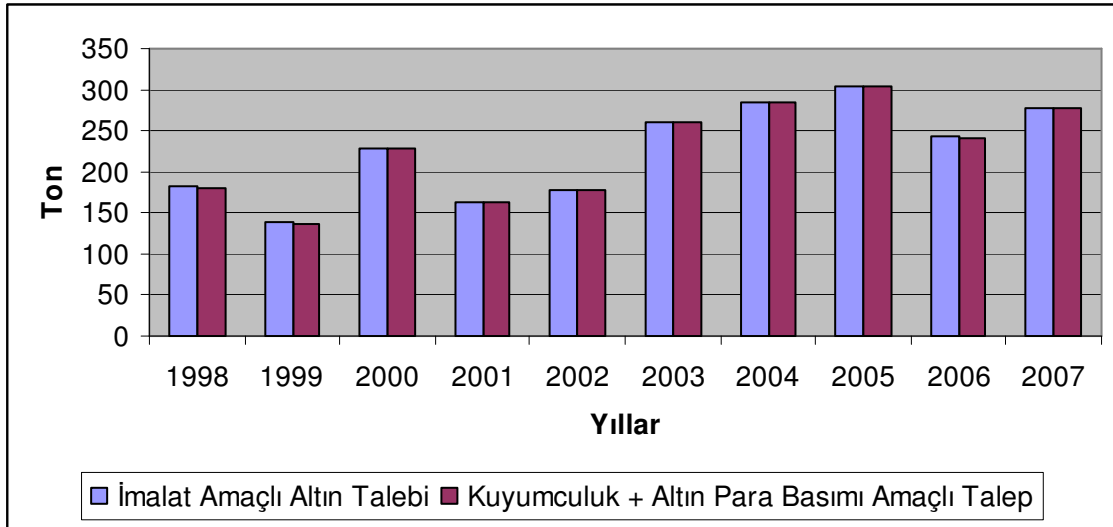
Türk insanının klasik yatırım aracı olan altın, son yıllarda önemli bir değişim sürecinden geçmektedir. Düğün ve sünnetlerde takı aracı, parasal birikimlerde yatırım ve güvence aracı olarak talep edilen altın, alternatif yatırım araçlarının artması sonucunda yerini bir miktar kaybetmiştir.¹⁸³

4.2.2.1 İmalat Amaçlı Altın Talebi

Türkiye’de imalat amaçlı altın talebini kuyumculuk sektörü altın talebi, altın para basımı amaçlı altın talebi, elektronik sektörü ve diğer sektörlerin altın talebi ve dışçılık sektörü altın talebi oluşturmaktadır. Ancak, şekil 4.3’te görüldüğü üzere, Türkiye imalat amaçlı altın talebinin %99’dan fazlasını kuyumculuk sektörü altın talebi ile altın para basımı amaçlı altın talebi oluşturmaktadır. Elektronik sanayi ve dışçılık sektörü altın talebi Türkiye’de yok denecek kadar azdır. Şekil 4.3’te gösterilen verilerde hurda altın kullanımı dâhil verilerdir.

¹⁸² Aziz, *age*, 109.

¹⁸³ İAB, *Dünyada ve Türkiye’de Altın*, 74–75.



Şekil 4.3: Türkiye’de İmalat Amaçlı Altın Talebi

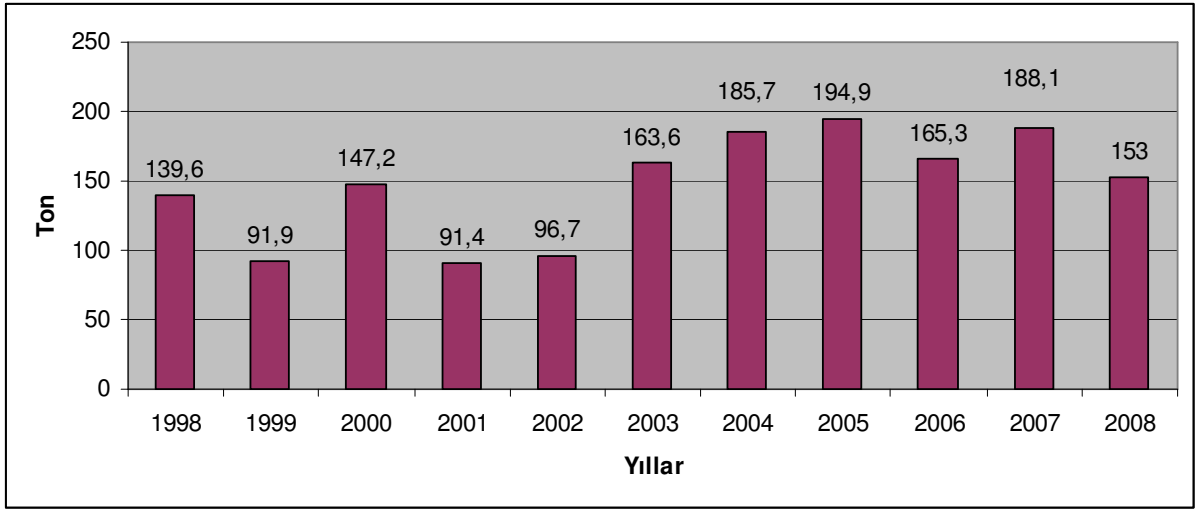
GFMS, Gold Survey 2008, 78–89.

➤ Kuyumculuk ve Mücevherat Amaçlı Altın Talebi

Kuyumculuk üretimi, mücevherat da üretilen ürünü temsil etmektedir. Türkiye hem kuyumculukta hem de mücevherat talebinde dünyanın önde gelen ülkelerinden birisidir.

Türkiye’de faaliyet gösteren kuyumculuk şirketleri ürettikleri mücevheratın bir kısmını iç talebi karşılamak için üretirken, diğer kısmını ihracat amaçlı üretmektedirler. Ancak kuyumculuk şirketleri tarafından ihracat amaçlı tam olarak ne kadar mücevherat üretildiği kesin olarak bilinmemektedir. Örneğin Türkiye’ye gelen turistlere satılan altın miktarı, Laleli piyasasından (bavul ticareti) yurtdışını değişik yollarla satılan altın miktarı ile ilgili veriye ulaşmak gerçekten güçtür. Veriye ulaşılsa bile verilerin doğruluğu tartışmaya açıktır. Mücevherat ihracatı ile ilgili kesin ve doğru veriler resmi ihracatı gösteren Dış Ticaret Müsteşarlığı, Türkiye İstatistik Kurumu ve İMMİB verileridir. Diğer verilerin büyük bölümü tahmine dayalı verilerdir.

Türkiye iç piyasa altın talebi bakımından 2009 yılında ABD, Hindistan, Çin ve Suudi Arabistan’dan sonra beşinci sırada yer almıştır. Kişi başı mücevherat tüketimi bakımından dünyada ilk 5 ülke arasındadır. Şekil 4.4’te görüldüğü üzere son 10 yılda en çok altın mücevherat talebi 2004, 2005 ve 2007 yıllarında yaşanmıştır. Mücevherat talebinin en az olduğu yıllar ise 1999, 2001 ve 2002 yıllarıdır.



Şekil 4.4: Türkiye'nin 1998–2008 Yılları Arası Altın Mücevherat Talebi

GFMS, age, 81.

Kuyumculuk şirketleri tarafından Türkiye’de üretilen ürünler iç piyasa talebinin tamamını karşılamamaktadır. Mücevheratın bir süs eşyasıdır ve insanlar gelir düzeyi, zevk ve tercihlerine göre birbirinden farklı takılar takarlar. Bu yüzden iç talebi karşılamaya yönelik olarak Türkiye’ye İtalya’dan, Uzak Doğudan ve diğer ülkelerden mücevherat ithal edilmektedir. Örneğin 2008 yılında Türkiye’ye 426,3 milyon dolar tutarında altın mücevherat ithal edilmiştir.

➤ Elektronik ve Dişçilik Sektörü Altın Talebi

Türkiye’de üretilen elektronik ürünlerde ve dişçilik sektöründe altın kullanılmasına rağmen bu konuda herhangi bir veri yoktur. Özellikle elektronik endüstride altının kullanıldığı parçaların ithal edildiği belirtilmektedir. Bu yüzden elektronik ve dişçilik sektöründe kullanılan altın miktarını tahmin etmek güçtür ve bu konuda herhangi bir veri mevcut değildir.

4.2.2.2 Yatırım Amaçlı Altın Talebi

Türk halkı için yatırım amaçlı altın talebinin geçmişi Osmanlı Dönemine kadar uzanmaktadır. Osmanlı ekonomik sistemi gereği özel mülkiyete izin verilmemesi, İmparatorluk bütçesinin temel gelirlerinin altın para şeklinde olması tasarrufların o zaman için en likit değer olan altınla saklanması zorunlu kılmıştır.¹⁸⁴

¹⁸⁴ Şener, age, 31.

1980’li yıllara kadar düşük faiz oranları ve kısıtlı yatırım olanaklarına sahip olan Türk insanı için altın ve gayrimenkul başlıca yatırım kaynaklarıydı. 1980’den sonra enflasyondaki nispi yükselme, faizlerdeki artış ve ekonomide liberalleşme hareketlerinin doğal bir sonucu gelir ortaklığı senetleri, dövizde endeksli devlet tahvilleri gibi alternatif yatırım araçları piyasalarda görülmeye başlanmıştır. Bu gelişmeler, Türk yatırımcısının geleneksel yatırım davranışları olan altın ve gayrimenkulün tekeline kırmış görünse de gerek ülkenin içinde bulunduğu politik ve ekonomik belirsizlikler, gerek bu tip yatırım araçlarının halka ulaşmadaki başarısızlığı ve gerekse halkın yüzyıllardır bildiği, güven duyduğu altını bırakmak istememesiyle altına yatırım amaçlı olan talepte kayda değer bir azalma söz konusu olmamıştır.¹⁸⁵

Türkiye’de yatırım için halk tarafından tercih edilen altın türleri bu şekildedir:

- Çoğunluğu 22 ayar bilezikten oluşan takı şeklindeki mücevherat
- Düşük işçiliğe sahip olmaları, küçük miktarlarda ve kolayca alınıp satılabilmeleri dolayısıyla tercih edilen cumhuriyet ve reşat altınları.
- Uluslararası nitelikte ve likiditesi yüksek olması sebebiyle tercih edilen külçelerden oluşmaktadır.

Ancak iç piyasa talebinin büyük bölümünü Cumhuriyet altınları oluşturmaktadır. Cumhuriyet Altını, devlet güvencesi altında sadece Darphane ve Damga Matbaası Genel Müdürlüğü tarafından basılabilen ve değişik boyut ve ağırlıkları olan 22 ayar altın paradır. Meskûk ve ziynet olmak üzere iki türü bulunmaktadır. Meskûk altına halk arasında Ata Altını da denilmektedir. Gerek Meskûk altının ve gerekse ziynet altınının ağırlığa göre beş türü bulunmaktadır. Cumhuriyet Altını (Meskûk) türleri: 500’lük 36,080 gr, 250’lik 18,040, tam 7,216 gr, yarım 3,608 gr, çeyrek 1,804 gr. Cumhuriyet Altını (Ziynet) türleri: 500’lük 35,080 gr, 250’lik 17,540 gr, tam 7,016 gr, yarım 3,580 gr ve çeyrek 1,754 gr.¹⁸⁶

Cumhuriyet altını talebinin büyük bölümünü ziynet talebi oluşturmaktadır. Düğün, sünnet gibi özel günlerde takıldığından dolayı hediye amaçlı satın alınmaktadır. Ancak her ne kadar hediye amaçlı olarak satın alınsa da sonuçta ziynet bireysel bir yatırım aracıdır¹⁸⁷

Rafineriler ve Özel firmalar son yıllarda piyasaya 1 gram ile 1.000 gram arasında 24 ayarda (995) ürünler sürdükleri görülmektedir. Örneğin Kuveyt Türk Bankası 2009 yılında 1, 2,5, 5,

¹⁸⁵ Aziz, **age**, 114.

¹⁸⁶ “Küçük Sözlük”, Darphane ve Damga Matbaası Genel Müdürlüğü, http://www.darphane.gov.tr/tr/content.php?parent_id=609&content_id=609 [04.07.2010]

¹⁸⁷ World Gold Council, **Retail Gold Investment and Private Investor Stocks - A Review** (London, 2001), 43.

10, 20, 50 ve 100 gram seçenekleriyle sertifikalı gram altın satışa sunarak, fiziki altın yatırımlarına alternatif sağlamıştır. Aynı şekilde Favori Kuyumculuk San. ve Tic. A.Ş. 2010 yılında 0,5, 1, 2,5, 5 ve 10 gram seçeneklerinde “mini gold” adı altında ürünler piyasaya sürmüştür.

1995 yılında İstanbul Altın Borsası’nın kurulması ile birlikte altına yönelik alternatif yatırım araçları ortaya çıkmıştır. Hem kurumsal hem de bireysel yatırımcılara yönelik olarak 2002 yılında “Altın Fonu”, “Kıymetli Madenler Fonu”, 2006 yılında ise “Altına Dayalı Borsa Yatırım Fonu” oluşturulmuştur.¹⁸⁸ Bir sonraki bölümde altına yönelik alternatif yatırım araçları ile ilgili daha ayrıntılı bilgi verilecektir.

4.2.2.3 Resmi Para, Hatıra Para, Madalya ve Madalyon Yapımı Amaçlı Altın Talebi

Osmanlı İmparatorluğu zamanında ilk altın para Fatih Sultan Mehmet zamanında batırılmıştır. 1478 yılında bastırılan ve kâğıt para bastırılincaya kadar asırlarca tedavülde kalan bu ilk altın paranın saflık derecesi 0.993, ağırlığı ise 3,207 gramdı. Osmanlı Döneminde kullanılan diğer önemli iki altın para Sultan Reşat ve Sultan Aziz tarafından bastırılan, Reşat ve Aziz olarak bilinen altın paralardır. Cumhuriyet’in kurulmasından sonra da ilk 15–20 yıl kullanılmaya devam eden bu paralar, Suriye’de sahtelerinin basılması üzerine gördüğü ilgiyi kaybetmiş, yerini 18 Ağustos 1951 yılında TBMM’nin 1738 Sayılı Kararıyla bastırılan Cumhuriyet altınına bırakmıştır.¹⁸⁹

Tablo 4.2: 2000–2010 Yılları Arasında Cumhuriyet Altını Üretimi

Yıllar	Ziynet Altın (mgr)	Meskük Altın (mgr)	TOPLAM (mgr)	Ziynet Altın (adet)	Meskük Altın (adet)	TOPLAM (adet)
2000	28.803.225.560	2.874.666.784	31.677.892.344	10.794.773	643.275	11.438.048
2001	20.019.875.360	8.048.951.900	28.068.827.260	7.305.918	1.308.879	8.614.797
2002	26.558.745.264	5.571.598.076	32.130.343.340	9.802.878	990.409	10.793.287
2003	39.523.246.832	11.260.315.440	50.783.562.272	14.406.272	1.901.008	16.307.280
2004	39.234.664.720	11.537.142.848	50.771.807.568	13.976.427	1.920.043	15.896.470
2005	43.844.004.828	12.872.887.588	56.716.892.416	15.330.527	2.133.512	17.464.039
2006	41.981.316.464	19.861.042.388	61.842.358.852	14.284.031	2.992.871	17.276.902
2007	48.706.545.360	13.190.959.848	61.897.505.208	16.837.777	2.107.839	18.945.616
2008	43.035.126.580	14.802.810.396	57.837.936.976	14.469.236	2.180.136	16.649.372
2009	26.053.956.400	8.067.453.500	34.121.409.900	9.573.434	1.063.465	10.636.899
2010 (ilk 5 ay)	10.828.150.616	2.780.806.468	13.608.957.084	3.730.695	411.508	4.142.203
TOPLAM	368.588.857.984	110.868.635.236	479.457.493.220	130.511.968	17.652.945	148.164.913

“Cumhuriyet Altını Üretim İstatistikleri”, Darphane ve Damga Matbaası Genel Müdürlüğü, www.darphane.gov.tr [03.07.2010].

¹⁸⁸ Saraç, age, 15.

¹⁸⁹ Aziz, age, 120.

Tablo 4.2’de görüldüğü üzere Türkiye’de 2000 yılının başından Haziran 2010 tarihine kadar Darphane tarafından 469 tondan fazla Cumhuriyet altını üretilmiştir. 469 ton Cumhuriyet altını 24 ayar has altına çevrilirse yaklaşık 436 ton has altına denk gelmektedir. Bu dönemde üretilen ziynet miktarı adet olarak meskük altına göre yaklaşık 7 kat fazla iken ağırlık olarak yaklaşık 3,3 kat fazladır. Bunun nedeni 2000–2010 yılları arasında üretilmiş olan yaklaşık 111 ton meskük altınının 86 tonu meskük 100 olarak bilinen tam Ata altınıdır. Bu yüzden ziynet altına göre adet bazına büyük fark görünürken, ağırlık bazında fark ağırlıktaki gibi büyük değildir.

Türkiye’de altın Cumhuriyet altını hariç hatıra para, madalyon madalya yapımında da kullanılmaktadır:

- **Hatıra Para;** bir önemli olay, yıldönümü veya kişi anısına basılan paradır. Antikçağ’dan beri basılan hatıra paraların madalyalarla ayrımını yapmak ancak 19. yüzyıldan sonra kolaylaşmıştır. Günümüzde üzerinde yazılı itibari (nominal) ve gerçek değeri farklı olan hatıra paralar devlet darphanelerinden isteyen herkes tarafından satın alınabilirse de, piyasada dolaşıma sürülmemektedir. Cumhuriyet döneminin ilk hatıra parası 27 Mayıs 1960 Devrimi’nin gümüş on lirasıdır. Bunu Darphane tarafından çıkarılan diğer hatıra paraları izlemiştir.¹⁹⁰ 2010 yılında Darphane tarafından satışına devam edilen altın hatıra paralarının bazıları bu şekildedir: “Obama’nın Ziyareti Hatıra Parası”, “2009 Tedavül Altın Para Seti”, “Hicretin 1430. Yılı Hatıra Parası”.
- **Madalya ve Madalyon:** Darphane tarafından altın kullanılarak madalya ve madalyon da yapılmaktadır.

4.3 Türkiye’de Altın Madenciliği ve Altın Rafinerileri

Türkiye’de madencilik sektörünün çıkardığı altın miktarı her geçen yıl artmaktadır. Türkiye’de çıkarılan altın miktarı iç piyasa talebinin bir kısmını karşılaması açısından önemlidir. Madenden çıkarılan bu altının ve gelecekte çıkarılması planlanan altının ve hurda altın arzından kaynaklanan altının rafine edilmesinde Türkiye’de kurulu rafinerilerin varlığı önemlidir. Bu kısımda Türkiye’deki altın madenciliği ve altın rafinerileri ayrıntılı olarak incelenecektir.

¹⁹⁰ Ahmet Erol, “Darphane”, **Mükellefin Dergisi**, s. 114 (2002): 107–114.

4.3.1 Türkiye’de Altın Madenciliği

Uygarlık tarihi boyunca Anadolu altın ve gümüş madenciliğinin beşiği olmuştur. Cumhuriyet döneminde kurulan ilk madencilik kurumu Altın Arama ve İşletme İdaresi’dir. Türkiye’de 2000 yılı itibari ile işletilen bir altın madeni bulunmamakta, Kütahya-Gümüşköy’de Eti Holding A.Ş. tarafından bir gümüş madeni işletilmektedir.¹⁹¹

Türkiye’nin altın oluşumuna çok elverişli jeolojisi nedeni ile ortaya konulmuş olan işletilebilir altın rezervinin çok üstünde bir rezerv beklenmektedir. Türkiye altın potansiyelinin tahmin edilmesi amacıyla yapılan bir araştırmanın sonucunda Türkiye’nin tahmini altın potansiyelinin 6.500 tona kadar çıkabileceği hesaplanmıştır. Bu potansiyelin ortaya konabilmesi için 8 milyar dolar arama yatırımı (risk sermayesi) ve 12 milyar dolar işletme yatırımı yapılması gerekecektir.¹⁹²

Türkiye’de 1985 yılında, Maden Kanunu’nda, yabancı sermayeli şirketlerin maden ruhsatı almasına olanak tanıyan değişikliklerin yapılmasından sonra 17 yabancı şirket aramalar için Türkiye’ye gelmiştir. Fakat 2000 yılı itibariyle yabancı şirketlerden sadece üç tanesi kalmış ve diğerleri, altın madenciliği için yatırım ortamının uygun olmadığına karar vererek Türkiye’den ayrılmışlardır.¹⁹³ 3 Mart 2005 tarihinde de Koza Altın İşletmeleri A.Ş. (Koza Altın), Normandy Madencilik A.Ş.’nin bütün hisselerini Newmont Mining Corporation şirketinden satın almıştır. Dolayısı ile 2010 yılı itibari ile Türkiye’de faaliyetlerini devam eden iki yabancı şirket kalmıştır: Eldorado Gold (Tüprağ Metal Madencilik San. ve Tic. A.Ş.) ve Anatolia Minerals Development Limited (Çukurdere Madencilik San. ve Tic. A.Ş.).

3213 sayılı Maden Kanunu’nun yürürlüğe girmesiyle birlikte özellikle Altın Madenciliği ile ilgili önemli gelişmeler yaşanmıştır. Aramalar sonucu bulunan altın madeni yataklarından birinde karıştırmalı liç yapılarak 2000’li yılların başında, diğerinde 2006 yılında Türkiye’de ilk kez yığın liç yapılarak altın üretilmeye başlanmıştır. Dünyada uygulanan en son üretim ve çevre koruma teknolojileri kullanılmasına rağmen, Altın Madenciliği çeşitli çevresel ve yasal engellerle karşılaşmaktadır. Buna rağmen birkaç madende daha üretim için çalışmalar yürütülmektedir.¹⁹⁴

¹⁹¹ Devlet Planlama Teşkilatı, **Madencilik ÖİK Raporu Metal Madenler Alt Komisyonu Değerli Metaller Çalışma Grubu Raporu** (Ankara, 2001), 1.

¹⁹² Kaplan, **age**, 36.

¹⁹³ **age**, 36.

¹⁹⁴ Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği (TOBB), **Türkiye Madencilik Sektör Raporu** (Ankara, 2007), 33–34.

T.C. Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanlığının web sitesinde yer alan bilgilere göre Türkiye'de bilinen ve arama çalışmaları süren altın yatakları Ege, Doğu Karadeniz ve Doğu Anadolu bölgelerinde yoğunlaşmıştır. Halen üretime hazır olan altın yataklarında 1 tonda 1,2 gr ile 12,65 gr arasında değişen miktarlarda altın bulunmaktadır. Buna göre Türkiye'nin işletilebilir altın rezervi toplamı 700 tondur. Türkiye'nin işletilebilir altın rezervi, Türkiye Altın Madencileri Derneği (AMD) verilerine göre, 1990 yılında 15 ton, 1995 yılında 75 ton, 2000 yılında ise 340 ton olarak hesaplanmıştır. Ancak altın arama çalışmaları sonucu bu rakam 700 tona yükselmiştir.

Mevcut durumda sektörde rekabet arama faaliyetlerinde yoğunlaşmış bulunmaktadır. Önümüzdeki 3 yıllık dönemde arama alanında rekabete yerli ve yabancı şirketlerin katılacağı ve Batı Anadolu'da yoğunlaşacağı düşünülmektedir. Üretim alanında ise rekabetin Koza Altın İşletmeleri A.Ş., hala üretim faaliyetlerine devam eden Eldorado (Tüprağ Metal Madencilik San. ve Tic. A.Ş.) ile üretime başlamak için izin sürecinde olan Anatolia Minerals (Çukurdere Madencilik San. ve Tic. A.Ş.) gibi yabancı şirketler arasında geçmesi beklenmektedir. Arama faaliyetini sürdüren yerli şirketlerin daha sonraki dönemde üretim faaliyetlerine başlayabilecekleri düşünülmektedir.¹⁹⁵

Türkiye'de, İzmir/Bergama ilçesindeki Ovacık Altın Madeninde, Gümüşhane/Mastra Altın Madeninde, Uşak/Eşme'deki Kışladağ Altın Madeninde, Erzincan İliç/Çöpler Madeninde ve Balıkesir Havran Altın Madeninde altın üretimi yapılmaktadır.¹⁹⁶

➤ **Bergama - Ovacık Altın Madeni**

Koza Altın İşletmelerine ait olan Ovacık Altın Madeni'nde üretim Mayıs 2001 tarihinden bu yana devam etmektedir. Bergama'da Mayıs 2001-Aralık 2007 tarihleri arasında 30 ton altın, 28 ton gümüş üretilmiştir. Tesiste 530 kişi istihdam edilmektedir.¹⁹⁷

Koza Altın, ilk olarak Mart 2005 tarihinde ABD merkezli Normandy'nin Ovacık'ta (Bergama) bulunan maden ocağını alarak altın üretim işine girmiştir. Ovacık'ta 1989 yılında Eurogold ilk olarak altın ocağı işine girmiş ancak, özellikle çevrecilerden gelen yoğun baskı ve davaların ardından Normandy'ye devrederek çekilmişti. Yapılan anlaşmayla Koza grubu,

¹⁹⁵ Koza Altın İşletmeleri A.Ş., **SPK'nın Seri: XI No:29 Sayılı Tebliğine İstinaden Hazırlanmış Yönetim Kurulu Faaliyet Raporu** (İstanbul, 2010), 6.

¹⁹⁶ Altın Madencileri Derneği, **Madencilik Sektörü ve Altın Madenciliği** (İstanbul, 2008), 20–21.

¹⁹⁷ **age**, 20.

Normandy hisseleri için 40 milyon dolar, Normandy'nin iştiraki Mastra'nın hisseleri için 4,5 milyon dolar olmak üzere toplam 44,5 milyon dolara Ovacık maden ocağını satın almıştır.¹⁹⁸

➤ **Gümüşhane - Mastra Altın Madeni**

Koza Altın İşletmelerine ait olan Gümüşhane - Mastra Altın Madeni'nde 2008 yılı sonunda altın üretimine başlanmıştır. Mastra'da 15 ton altın, 9 ton gümüş üretilecek ve 400 kişi istihdam edilmektedir.¹⁹⁹

➤ **Uşak - Kışladağ Altın Madeni**

Tüprag Metal Madencilik A.Ş.'ye ait Uşak Kışladağ Altın Madeni 167 milyon dolarlık bir yatırımla gerçekleştirilmiş olup, Mayıs 2006 tarihinde altın üretimine başlanmış ve 630 kişi istihdam edilmektedir. Kışladağ'da 105 ton altın üretilecektir. Tüprag Metal Madencilik Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi, merkezi Kanada'da bulunan Eldorado Gold firmasının Türkiye'de Kurulu şirketidir.²⁰⁰

2006 yılında 70.895 ons, 2007 yılında 135.306 ons, 2008 yılında 190.334 ons ve 2009 yılında da 237.210 ons altın üretilmiştir. 2009 yılında üretilen 237.210 onsun ton karşılığı yaklaşık 7,34 tondur. 2010 yılı tahmini üretimi ise 255.000–265.000 onstur.²⁰¹

➤ **Erzincan İliç - Çöpler Altın Madeni**

Çukurdere Madencilik San. ve Tic. A.Ş.'ye ait Erzincan İliç ilçesindeki Çöpler Altın Madeninde 2010 yılın dördüncü çeyreğinde altın üretimine başlanacaktır. Burada 55 ton altın, 63 ton gümüş üretilecektir. 200 milyon dolarlık bir yatırımla gerçekleşecek olan Erzincan İliç/Çöpler Altın Madeni'nde 500 kişi istihdam edilecektir. Çukurdere Madencilik San. ve Tic. A.Ş., ABD merkezli Anatolia Minerals Development Limited'in Türkiye'de Kurulu şirketidir.²⁰²

➤ **Balıkesir Havran Altın Madeni**

Koza Altın İşletmelerine ait bir madendir. Havran Madeninde herhangi bir kimyasal tesis kurulmayıp sadece açık ocak ve dekapaj faaliyeti gerçekleştirilmektedir.

¹⁹⁸ “Koza Halka Arzda Maden Buldu”, Milliyet Gazetesi, <http://www.milliyet.com.tr/koza-halka-arzda-maden-buldu/ekonomi/haberdetay/22.01.2010/1189110/default.htm> [25.06.2010].

¹⁹⁹ AMD, **age**, 20.

²⁰⁰ **age**, 21.

²⁰¹ “Kışladağ Mine”, Eldorado Gold Corporation, <http://www.eldoradogold.com/s/Kisladağ.asp?ReportID=356322> [30.06.2010].

²⁰² **age**, 21.

Türkiye’de 2000 yılından sonra altın üretimi artmaya başlamıştır. Türkiye Altın Madencileri Derneği verilerine göre bu rakam 2009 yılında yaklaşık 15–16 ton olarak gerçekleşmiştir.

Tablo 4.3: Türkiye’de Yıllara Göre Altın Üretimi

Yıllar	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Ton	0.0	1.4	4.3	5.4	5.0	5.0	8.0	9.8	11.0	16.0

“Türkiye’nin Altın Üretimi”, Altın Madencileri Derneği, www.altinmadencileri.org.tr [03.07.2010].

4.3.2 Türkiye’de Altın Rafinerileri

Bir önceki bölümlerde de incelediğimiz üzere halkın elinde değişik ayarlarda ve şekillerde altın mevcuttur. Ekonomik kriz dönemlerinde, acil durumlarda veya altının fiyatı yükseldiğinde halk elindeki altınları ihtiyaçlarına göre bir kısmını veya tamamını bozdurmaktadır. Bozdurulan altınların bir kısmı kuyumculuk şirketlerince eritilmekte ve tekrar altın takı ve mücevherat üretiminde kullanılarak piyasaya sürülmektedir. Diğer bir kısmı da Rafineriler tarafından standart halinde getirilerek borsada işlem görmektedir.

Türkiye’nin hurda altın arzında dünyanın önde gelen ülkelerinden biri olması altın Rafinericiliğinin önemini daha da arttırmaktadır. Ayrıca Türkiye’de madenden çıkarılan altın miktarının artmaya başlaması altın Rafinericiliğinin önemini arttıran diğer bir faktördür.

Altın fiyatlarında düşüş olduğu günlerde hacim ve hurda dönüşünün ciddi oranda azalmakta, hurda dönüşü, Türkiye geneline yayılmış binlerce kuyumcu ve sarraf vasıtasıyla İstanbul’da toplanmakta ve bu hurda altınlar İstanbul Altın Borsası listesinde olan 3 rafineri aracılığıyla standart külçe altınlara dönüştürülmektedir. Söz konusu 3 rafineri dışında altını rafine edip standart dışı halde satanlar da mevcuttur. Borsada işlem görecektir standart kıymetli madenlerin saflık ayarının altın için en az 995/1000 olması gerekmektedir.

07.05.2010 tarihinde Atasay LBMA’nın “Good Delivery” (En İyi Üreticiler) listesine girmeyi başaran ilk Türk şirketi olmuştur. Atasay LBMA’dan sertifika alarak Türkiye madenlerinden çıkan altının, yine Türkiye’den damgalanarak uluslararası piyasalara açılmasını sağlayacaktır.

Tüprağ, Türkiye’de çıkardığı altını İstanbul Altın Rafinerisi’nde rafine ettirmekte ve yurt içinde pazara sunmaktadır.²⁰³ Koza Altın ise yurtdışında yaptırmakta olduğu rafinasyon işlemlerini yurtiçinde de yaptırmak üzere Türkiye’de Kurulu bir rafineri ile 18.03.2010

²⁰³ Vahap Munyar, “Kanadalı Tüprağ, Türkiye’de Çıkardığı Altını Dışarıda Değil İç Pazarda Satıyor”, http://www.hurriyet.com.tr/yazarlar/14850248_p.asp [30.06.2010].

tarikhinde bir yıllık sözleşme imzalamıştır.²⁰⁴ Ancak hangi Rafineri olduğuna dair net bir bilgi verilmemiştir.

İstanbul Altın Borsası'nda Bar ve Külçeleri işlem görebilecek Rafineriler listesinde Türkiye'den üç Rafineri vardır:

➤ **İstanbul Altın Rafinerisi A.Ş.**

İstanbul Altın Rafinerisi projesi 1996 yılında T.C. Hazine Müsteşarlığı ile İstanbul Altın Borsası desteği ile başlamıştır. 1996 yılı öncesi Türkiye'de önemli bir Altın Rafinerisi ve Külçe üreticisi yoktu. Kurulan şirketin önemli hissedarları ise bankalardı.²⁰⁵

Ocak 2002'de Türkiye'de Altın Rafineciliği ve Kuyumculuk faaliyetleri olan Halaç Kuyumculuk Ltd. Şti. projenin ve şirketin hisselerinin büyük çoğunluğunu satın almıştır. Haziran 2002 tarihinden itibaren de mevcut Rafinerisinin ismini İstanbul Altın Rafinerisi olarak değiştirerek faaliyetine devam etmiştir.²⁰⁶

2004 yılında Rafineriyi Kuyumcukent'e taşıyarak büyük bir Altın Rafineri kurmuştur. Şirkette 60 kişi çalışmakta ve yıllık rafinaj kapasitesi 100 tondur. 2004 yılında İstanbul Altın Borsasına 2007 yılında ise Dubai Altın Borsası'na akredite olmuştur.²⁰⁷

Tablo 4.4: İstanbul Altın Rafinerisi A.Ş. Ürünleri

Ağırlık	Üretim Türüne Göre	Ayar	Şekil	Ebat	İlk Üretim
1000 gr.	Dökme Altın Külçe	999.9, 995	Dikdörtgen	110.9 x 49 x 7.5	2002
100 gr.	Kesme Altın Külçe	995	Dikdörtgen	50 x 29 x 3.8	2004
50 gr.	Kesme Altın Külçe	995	Dikdörtgen	50 x 29 x 1.9	2004
10 gr.	Kesme Altın Külçe	995	Dikdörtgen	25.7 x 15.8 x 2	2004
5 gr.	Kesme Altın Külçe	995	Dikdörtgen	23.3 x 14 x 1.2	2004
1 gr.	Kesme Altın Külçe	995	Dikdörtgen	15.3 x 8.7 x 0.4	2004

Kaynak: İstanbul Altın Rafinerisi A.Ş.

➤ **Nadir Metal Rafineri San. ve Tic. A.Ş.**

Kapalıçarşı'da faaliyet gösteren şirket Türkiye'nin önde gelen Rafinerilerindendir ve Külçe altın üreticisidir. 2006 yılında 1 kiloluk külçeleri piyasaya sürmüştür. İstanbul Altın

²⁰⁴ Koza Altın, **age**, 49.

²⁰⁵ "İstanbul Gold Refinery, Gold Bar Manufacturer For Turkey and Middle East", Gold Bars Worldwide, http://www.goldbarsworldwide.com/PDF/NBA_15.pdf [25.06.2010]

²⁰⁶ **age**, http://www.goldbarsworldwide.com/PDF/NBA_15.pdf [25.06.2010]

²⁰⁷ **age**, http://www.goldbarsworldwide.com/PDF/NBA_15.pdf [25.06.2010]

Rafinersin'den farklı olarak 20 gram ve 2,5 gram ağırlıklarında ürünleri mevcuttur. İstanbul Altın Borsası ile Dubai Altın Borsasına akredite şirkettir.

Tablo 4.5: Nadir Metal Rafinerisi Ürünleri

Ağırlık	Üretim Türüne Göre	Ayar	Şekil	Ebat	İlk Üretim
1.000 gr.	Dökme Altın Külçe	995	Dikdörtgen	110 x 50	2006
100 gr.	Kesme Altın Külçe	995	Dikdörtgen	50 x 30	2007
50 gr.	Kesme Altın Külçe	995	Dikdörtgen	50 x 30	2007
20 gr.	Kesme Altın Külçe	995	Dikdörtgen	31 x 18	2007
10 gr.	Kesme Altın Külçe	995	Dikdörtgen	25 x 15	2007
5 gr.	Kesme Altın Külçe	995	Dikdörtgen	23 x 14	2007
2.5 gr.	Kesme Altın Külçe	995	Dikdörtgen	16 x 12	2007
1 gr.	Kesme Altın Külçe	995	Dikdörtgen	15 x 9	2007

Kaynak: Nadir Metal Rafinerisi A.Ş.

➤ **Atasay Kuyumculuk Sanayi ve Ticaret A.Ş.**

2009 yılında Atasay Kuyumculuk San. ve Tic. A.Ş.'nin "Borsada Bar ve Külçeleri İşlem Görebilecek Uluslararası Altın ve Platin Rafinerileri ile Bar, Külçe ve Granülleri İşlem Görebilecek Uluslararası Gümüş Rafinerileri Listesi"nde altın rafinerisi olarak yer almak üzere İstanbul Altın Borsasına başvurmuştur. Şirketin yaptığı başvuru oluşturulan komisyonun yaptığı çalışmalar sonucunda olumlu olarak sonuçlanmış ve şirketin Rafineriler Listesi'ne 17.04.2009 tarihi itibarıyla altın rafinerisi olarak alınmasına karar verilmiştir.²⁰⁸

Atasay Kuyumculuk, Londra Külçe Piyasası Birliği ve bu kurumun dünyanın farklı ülkelerinde denetim yetkisi verdiği bağımsız hakemler tarafından yapılan ve 6 ay süren inceleme ve ayar-külçe test süreçlerini başarıyla tamamlayarak, dünyadaki “En İyi Üreticiler (Good Delivery)” listesine 07.05.2010 tarihi itibarıyla girmiştir. Ortadoğu, Balkanlar ve Kafkaslar Bölgesi’nde Good Delivery listesine giren tek Rafineri özelliği de taşımaktadır. “Atakulche” markası altında altın külçe üretimi yapmaktadır.

²⁰⁸ “2009/05 No’lu Genel Mektup”, İstanbul Altın Borsası, http://www.iab.gov.tr/docs/gm09/gm2009_5.pdf [25.06.2010]

4.4 Türkiye’de Kuyumculuk ve Mücevherat Sektörü

Değerli madenler ve taşlar kullanarak süs eşyası, takı ve ziynet eşyası oluşturma sanatına kuyumculuk denmektedir. Tarihte ilk defa Mısırlılarca altının eritilip işlenmesi yoluyla yapıldığı bilinen bu zanaat, binlerce yıllık bir gelenek üzerinde yükselmektedir.²⁰⁹

Türk halkının gözündeki altının yüzyıllardır önemli bir yeri bulunmaktadır. Kapalıçarşı, Osmanlı döneminden beri kuyumculuk sektörünün merkezi olmuştur. Dünya altın talebinde ilk beş sırada yer alan Türkiye’de, altının en önemli kullanım alanı şüphesiz kuyumculuk sektörüdür. Sektör ağırlıklı olarak Kapalıçarşı merkezli olmakla birlikte, son yıllarda gittikçe büyüyüp uzmanlaşarak, bu merkezden değişik bölgelere kaymaktadır. Sektörün yıllık altın işleme kapasitesi 450–500 ton civarında olmasına rağmen, genellikle düşük kapasite ile çalışmaktadır.²¹⁰

Sektör Türk imalat sektörlerinin en büyükleri arasında yer almakta ve yaklaşık 250.000 kişi istihdam etmektedir. Sektörde yaklaşık 6.000 üretici, 35.000 kuyumcu bulunmaktadır. Altın mücevherat üretim merkezi İstanbul olmakla beraber, Ankara ve İzmir’de de oldukça önemli miktarlarda üretim yapılmaktadır. Doğu ve Güney Doğu Anadolu’daki bazı illerde de geleneksel çizgiler taşıyan üretim mevcuttur.²¹¹

2008 küresel ekonomik krizi ve altın fiyatlarındaki aşırı yükseliş tüm dünyada olduğu gibi Türkiye’de de Kuyumculuk ve Mücevherat sektörünü olumsuz etkilemiştir. 2008 yılı Eylül ayında altının ağırlıklı ortalama fiyatı TL cinsinden yaklaşık 31,94 TL/Gr. idi. Eylül 2008’de altının ons fiyatı 750\$-900\$ arası değişmekteydi. Haziran 2010’da ise altının fiyatı 1200 doları geçmiştir ve tarihin en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Mayıs 2010’da altının TL cinsinden ağırlıklı ortalama fiyatı 60,35 TL/Gr. olarak gerçekleşmiştir. Görüldüğü gibi altının gram fiyatı 2 yıllık dönemde TL cinsinden yaklaşık 2 kat artmıştır.

Favori Kuyumculuk San. ve Tic. A.Ş. Yönetim Kurulu Başkanı Dr. Selami Özel’in Radikal Gazetesinde 13 Haziran 2010 tarihinde yer alan söyleyişinde 250 ton olan yurtiçi ve yurtdışı

²⁰⁹ İstanbul Değerli Maden ve Mücevherat İhracatçıları Birliği, **2007 Yılı Faaliyet Raporu** (İstanbul, 2007), 13.

²¹⁰ Çıtak, **Altın**, 54.

²¹¹ “Türk Mücevher Sektörü Rehberi 2010”, **Altın Dünyası Dergisi** (2010): 216.

yıllık takı satışının 100 tonlara indiğini ve 25 bin civarı kuyumcunun 5–6 bininin ya kapandığını ya iş değiştirdiğini belirtmiştir.²¹²

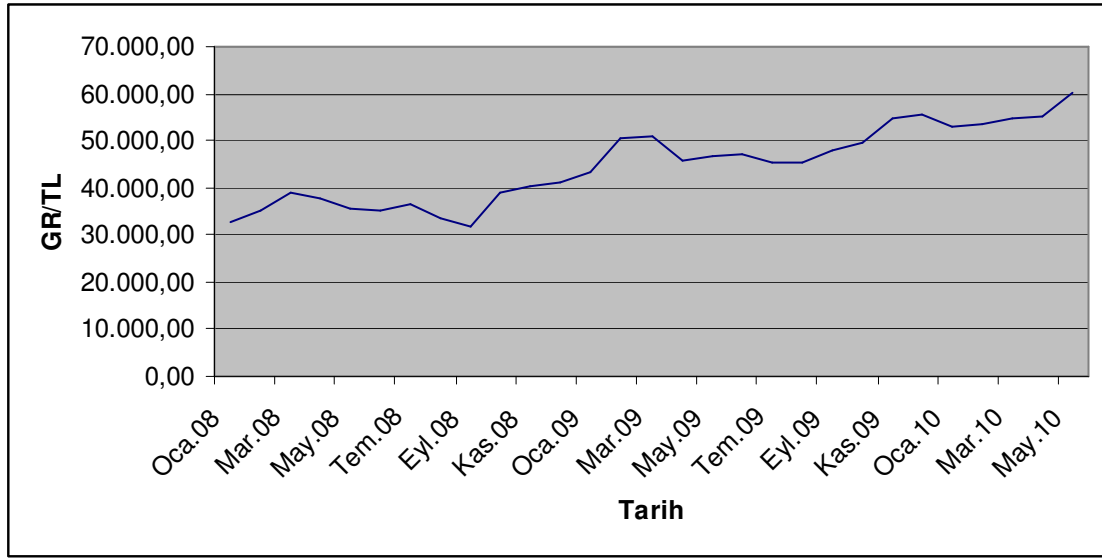
Satışların ve dolayısı ile üretimin düşmesi neticesinde çoğu şirket küçülmeye gitmiştir. Şirketler ürünlerin ağırlıklarını düşürmekte, gümüş-altın veya gümüş ürünler üretmeye yönelmektedirler. Bazı şirketler ise Türkiye’de talep görmeyen düşük ayar (örneğin 8 ayar) altın mücevherat üretmeyi bile planlamaktadır.

Özellikle Kapalıçarşı bölgesinde ve Kuyumcukent’te küçük üretim atölyelerinin artması sektörün orta ve büyük ölçekli şirketlerini fiyat rekabetinde zorlamaktadır. Bu küçük atölyelerde çalışanlar çoğunlukla Türkiye’nin geleneksel büyük çaplı üreticileri olarak kabul edilen Atasay, Altınbaş, Favori, Arpaş, Goldaş’ta eskiden çalışan ve yetişenlerdir. Çoğunluğu taklit ürünler üreterek ancak gün geçtikçe kalitelerini arttırarak faaliyetlerine devam etmektedirler. Bazı orta ve büyük ölçekli şirketler üretim departmanlarını kapatarak iç piyasa ve ihracat için ihtiyaçlarını bu küçük atölyelerden veya ithalat yoluyla karşılamaktadırlar. Ayrıca yeni model geliştirmeye yönelik yatırım yapan şirketlerin azlığı sektörün en temel sorunlarından birisidir. Çoğunluk şirketlerin birbirlerinin ürünlerini kopyalamaları sonucunda piyasada farklı ürün üreten şirket sayısı gün geçtikçe azalmaktadır. Bu da şirketlerin müşterilerine (iç piyasa veya ihracat) farklı ürünler sunamaması anlamına gelmekte ve böylece şirketler kendilerini acımasız fiyat rekabeti ortamında bulmaktadır. Bu ortamın devam etmesi gelecekte Türk şirketlerini uluslararası rekabette zorlaması kuvvetle muhtemeldir.

Son yıllarda Türkiye’de markalı altın takı talebinde artış gözlemlenmektedir. Özellikle artan alışveriş merkezlerinin tanınan markalara yer vermek istemesi bu sürece olumlu katkı yapmaktadır. Mustafa Gülmez’in markalı altın takı ile ilgili yaptığı araştırmada Türkiye’de altın takı satın alırken markanın önemi %15’tir. En çok bilinen markalar ise sırasıyla Atasay, Altınbaş ve Favori’dir.²¹³

²¹² Esin Çetinel, “Altın Zirve Yaptı, Yaklaşık 25 bin Kuyumcunun 5–6 bini Kapandı”, <http://www.radikal.com.tr/Default.aspx?aType=RadikalHaberDetay&Date=13.06.2010&ArticleID=1002219> [27.06.2010].

²¹³ Mustafa Gülmez, “Markalı Altın Satın Alınmasını Etkileyen Faktörler ve Bir Uygulama”, **Atatürk Üniversitesi İİBF Dergisi**, c.22, s.1 (2008): 389–406.



Şekil 4.5: TL Cinsinden Altın Fiyatları (Ocak 2008 – Mayıs 2010)

“Ağırlıklı Ortalama Fiyatlar”, İAB, www.iab.gov.tr [27.06.2010].

➤ Türkiye Altın Mücevherat İhracatı

Türkiye’nin 1980 yılından sonra gerçekleştirdiği ekonomik liberalleşme diğer sektörlerle olduğu gibi değerli maden ve mücevheratını da olumlu etkilemiştir.

Altın mücevherat ihracatının başladığı ilk yılları Türk Kuyumculuk sektörünün öncülerinden Atasay Kamer bu şekilde özetlemektedir: “O yıllarda, Türk Parasını Koruma Kanunu nedeniyle çok yanlış uygulamalar vardı. Kuyumcular hammadde bulmakta zorlanmaktaydı. Turgut Özal’ın gelmesi ve kanunun değişmesi sektörün önünü açmıştır.

“Kanunun değişmesiyle 1981’de akrabam olan Raşit Hoşgör ile Arpaş’ı kurduk. 1981’de Türkiye’nin ilk altın ihracatını yaparak, Suudi Arabistan’a 25 kilo altın sattık. Bazı numuneler yaparak, İtalya’ya götürmüştüm. Orada bizim malların Avrupa’ya göre değil, Araplara göre olduğunu öğrendim. Bir süre sonra başka numunelerle Suudi Arabistan’a gittim. Numuneleri çok beğendiler ve 25 kilo sipariş aldım. Onu götürdüm 50 kilo sipariş aldım. Daha sonraki sipariş 100 kilo idi. Kapalıçarşı’da 300–500 gram altın satmaya alışmış bizler için bunlar hayallerin ötesindeydi. Havalara uçuyorduk. Siparişler sürekli artıyordu. Tabi bunları fason olarak değişik atölyelerde yaptırıyorduk. Baktım iş büyüyor. Hemen bir atölye kurmamız gerektiğine karar verdim. 1983’te iyi bir usta ile ortak atölye kurduk. Böylece 1983’te 3 ton, 1985’te 5,5 ton ihracat yaptık. Ama yılın yarısında talep olurken, diğer yarısında tamamen duruyordu. Elimizdeki kapasiteyi ABD’ye yönlendirdik. 1985 yılında ABD pazarına yönelik numuneler götürdük ve 75 kilo siparişle o pazara da girmiş olduk.”

Görüldüğü üzere sektör, önce Ortadoğu ülkelerine ihracat yaparak bilgi, tecrübe ve güven kazanmıştır. Sonradan ABD pazarına girmeye başlayan sektör, bu sayede önemli bir ivme kazanmıştır.²¹⁴

1990'lı yıllarda sektörde bir ihracat patlaması yaşanmış ve buna bağlı olarak sektörün büyüme hızı artmıştır. Dünya Altın Konseyi başta olmak üzere, altın kullanımını yaygınlaştırma amacı taşıyan çeşitli kurumlar Türkiye'ye gelmiştir. İstanbul Altın Borsası'nın 26 Temmuz 1995 tarihinde faaliyete geçmesinden sonra kuyumculuk sektörünün hammadde ihtiyacı uluslararası fiyattan karşılanmaya başlamıştır.²¹⁵

Türkiye'de altın mücevherat ihracatı, 3 yoldan gerçekleşmektedir. Bunlardan ilki, firmaların yurtdışına gümrük belgesi düzenleyerek gerçekleştirdikleri ihracat, ikincisi yolcu beraberinde yapılan ihracat, üçüncüsü ise özellikle turistik bölgelerde, turistlerin Türkiye'ye geldikleri zaman kendileri için satın aldıkları ürünlerdir.²¹⁶

2006–2007 yılına kadar uzun dönem sektörün en çok ihracat yaptığı ülke ABD olmuştur. Örneğin 2004 yılında toplam mücevher ihracatında ABD'nin payı %42 olarak gerçekleşmiştir. 2009 yılına gelindiğinde ise bu rakam ancak %9'dur.

İstanbul Maden ve Metaller İhracatçı Birlikleri'nin (İMMİB) 2010 yılı istatistiklerine bakılırsa Türkiye'de altın mücevherat (altından mamul mücevherci ve kuyumcu) ihracatı yapan şirket sayısı 400'den fazladır. Sektörde faaliyet gösteren büyük şirketler, fiyat rekabetinin çok çetin olması nedeniyle, özellikle Ortadoğu (BAE ve İran dâhil) bölgesine, ihracat yapmakta zorlanmaktadır. Ortadoğu ülkelerine ihracat yapan şirketlerin çoğu üretim atölyeleridir. Zira, yine İMMİB 2010 yılı istatistiklerine göre sadece Birleşik Arap Emirliklerine (BAE) ihracat yapan şirket sayısı 200'den fazladır. BAE'ne 2008 yılında 302.795.867,51\$ tutarında altın mücevherat ihraç edilirken, bu rakam 2009 yılında %47,06 gerileyerek 160.298.787,43\$ olarak gerçekleşmesine rağmen en çok ihracat yapılan ülkeler sıralamasında BAE birinci sırayı almaya devam etmiştir.²¹⁷

Büyük ölçekli şirketlerin çoğu dünyanın büyük bölümüne ihracat yapmak için pazarlama faaliyetlerinde bulunurken bazı şirketler belirli bir bölgeye veya ülkeye odaklanmıştır.

²¹⁴ İstanbul Değerli Maden ve Mücevherat İhracatçıları Birliği, **age**, 15.

²¹⁵ Çıtak, **Altın**, 55.

²¹⁶ İstanbul Değerli Maden ve Mücevherat İhracatçıları Birliği, **age**, 15.

²¹⁷ “Mal Grubu Ülke Raporu”, İstanbul Değerli Maden ve Mücevherat İhracatçıları Birliği, http://test.immib.org.tr/mucevher/STAT/MUC_MG_ULKE_YIL.pdf [26.06.2010].

Örneğin İtal Gold, İstor, Goldmas gibi şirketler ihracatlarının büyük bölümünü Rusya ve BDT ülkelerine yapmaktadırlar.

2009 yılı altın mücevherat ihracatı 2008 yılına göre %36,31 azalarak 846.617.708,04\$ olarak gerçekleşmiştir. 2008 yılında altının ortalama ons fiyatı 871,96 dolar iken, 2009 yılında altının ortalama ons fiyatı 972,35 dolardır. Dolayısı ile altının ons fiyatı 2009 yılında 2008 yılına göre yaklaşık %10 yükselmiştir. %10'luk fiyat yükselişini hesaplandığında Türkiye'nin altın mücevherat ihracatı ton olarak 2009 yılında 2008 yılına göre %45–50 azalmıştır.

5. TÜRKİYEDE ALTIN TİCARETİ VE İSTANBUL ALTIN BORSASI

Türkiye'nin dünya altın ithalatında ve talebinde dünyanın önde gelen ülkelerinden birisi olması Türkiye'deki altın ticaret hacminin önemli boyutlarda olduğunu göstermektedir. Altın ticaretine konu olan işlenmemiş, külçe şeklindeki 24 ayar altınlardır. Bir önceki bölümün değişik kısımlarında Türkiye'deki altın ticaretinin bir kısmını oluşturan Cumhuriyet altınları ve diğer değişik ayarlardaki süs ve yatırım amaçlı takılar (mücevherat) ayrıntılı incelenmişti. Bu yüzden bu bölümde bunlara değinilmeyecektir.

Türkiye'de altın ticaretine konu olan külçe altınların büyük bölümü İstanbul Altın Borsası üyesi şirketler tarafından ithal edilen altınlardır. Türkiye'ye külçe altın ithal etme yetkisi sadece bu şirketlere aittir ve Türkiye'deki altın ticaretinin belirleyicisi konumundadırlar. İstanbul Altın Borsası üyesi olan şirketler, İstanbul Altın Borsası'nın Rafineri listesinde yer alan yurtdışı Rafinerilerin standart ayardaki külçe altınlarını Türkiye'ye ithal ettiklerinde İstanbul Altın Borsası'nda tescil ettirmeleri gerekmektedir. İstanbul Altın Borsası'nın borsa ve işlem komisyonu olarak çok düşük komisyon alması Türkiye'ye ithal edilen altının kayıtlı olmasına etki eden en önemli faktörlerden biridir.

İthal edilen külçe altınlar hariç Türkiye'de altın ticaretine konu olan diğer külçe altınların önemli bir kısmı Türkiye'de yerleşik Rafineriler tarafından standart hale getirilen külçe altınlar oluşturmaktadır. Rafineriler tarafından standart hale getirilen külçe altınların İstanbul Altın Borsası'nda tescil zorunluluğu olmadığından dolayı kesin ve doğru istatistikî verilere ulaşmak mümkün değildir. Özellikle ekonomik kriz dönemlerinde Türkiye'de hurda altın arzı ciddi miktarlara ulaşmakta ve talep fazlası külçe altınlar yurtdışına ihraç edilmektedir. Örneğin Türkiye İstatistik Kurumunun (TÜİK) yayınladığı istatistiklere göre 2009 yılında 71 numaralı fasıllın (inciler, kıymetli taş ve metal mamulleri, madeni paralar) ihracat rakamı 5.928.790.000,377\$²¹⁸ olarak gerçekleşmiştir. İMMİB'in yayınladıkları istatistiklere göre 2009 yılında gerçekleşen külçe altın hariç değerli maden ve mücevherat ihracatı

²¹⁸ "Dış Ticaret İstatistikleri", TÜİK, http://www.tuik.gov.tr/VeriBilgi.do?tb_id=12&ust_id=4 [09.08.2010].

978.686.410\$’dır ²¹⁹. İki kurumun istatistikleri arasındaki yaklaşık 5 milyar dolarlık farkın büyük bölümünü külçe altın ihracatının oluşturduğu düşünülürse, Türkiye’de kurulu Rafineriler tarafından standart haline getirilen külçe altın miktarının kriz dönemlerinde önemli boyutlarda olduğu açıkça anlaşılabacaktır.

Ağustos 2010 tarihi itibari ile İstanbul Altın Borsası’nda faaliyet gösteren kıymetli maden piyasasının toplam 82 üyesi bulunmaktadır. 22 Banka, 32 Yetkili Müessese, 20 Kıymetli Maden Aracı Kurumu ve 8 Kıymetli Maden Üretimi veya Ticareti ile İştigal Eden Anonim Şirket İstanbul Altın Borsası üyesi olan kurumlardır. İstanbul Altın Borsası üyelerinin çoğunluğu İstanbul’da faaliyet göstermekle birlikte Türkiye’nin değişik şehirlerinde faaliyet gösteren şirketler de mevcuttur. Özellikle çoğunluğu Kapalı Çarşıda ve Kapalı Çarşıya yakın bölgelerde faaliyet gösteren Döviz ve Kıymetli Maden şirketlerinin Türkiye altın ticaretinde önemli bir yeri vardır. İstanbul Altın Borsası’nın üye listesindeki 32 yetkili müessese ve 20 kıymetli maden aracı kurumu, döviz ve kıymetli maden şirketleridir. Ayrıca Türkiye’de faaliyet gösteren bankaların tamamına yakını İstanbul Altın Borsası üyesidir ve Türkiye altın ticaretinde bankalar da önemli bir rol oynamaktadırlar.

Tablo 5.1: 2007–2009 Yıllarında İAB Altın Piyasasında İşlem Hacmine Göre İlk 10 Üye

	2007	2008	2009
1	GOLDAŞ	ATASAY	ATASAY
2	GARANTİ BANKASI	RONA DÖVİZ	RONA DÖVİZ
3	RONA DÖVİZ	HSBC BANK	TROY KIY. MAD.
4	MEYDAN DÖVİZ	GARANTİ BANKASI	GARANTİ BANKASI
5	İŞ BANKASI	TROY KIY.MAD.	NADİR DÖVİZ
6	OLGAÇ DÖVİZ	OLGAÇ DÖVİZ	KUVEYT TÜRK
7	YILDIZ DÖVİZ	GOLDAŞ KIY. MAD.	HSBC BANK
8	TROY KIY.MAD.	YILDIZ DÖVİZ	OLGAÇ DÖVİZ
9	ANADOLU DÖVİZ	BAYMONTE	ANADOLU DÖVİZ
10	DENİZ BANK	ANADOLU DÖVİZ	AHLATÇI DÖVİZ

“Yıllık Raporlar”, İAB, www.iab.gov.tr [09.08.2010].

Tablo 5.1’de 2007–2009 yıllarında İstanbul Altın Borsası altın piyasasında en çok işlem hacmine ulaşan ilk 10 üye gösterilmiştir. Bankalar harici tabloda gösterilen şirketlerin büyük çoğunluğunun merkezi Kapalı Çarşıdadır. Atasay Kıymetli Madenler A.Ş., Goldaş Kıymetli Madenler A.Ş., Troy Kıymetli Maden Ticareti A.Ş., Baymonte Kıymetli Madenler A.Ş.,

²¹⁹ “Değerli Maden ve Mücevherat İhracatı İstatistikleri”, İMMİB, <http://www.immib.org.tr/istatistikler-67.aspx> [09.08.2010].

İstanbul Altın Borsası üyesi Kıymetli Maden Aracı Kurumlarıdır. Rona Döviz ve Kıymetli Maden Ticareti A.Ş., Meydan Döviz ve Kıymetli Maden Ticareti A.Ş., Olgaç Döviz ve Kıymetli Maden Ticareti A.Ş., Yıldız Döviz ve Kıymetli Maden Ticareti A.Ş., Anadolu Döviz ve Kıymetli Maden Ticareti A.Ş., Nadir Döviz ve Kıymetli Maden Ticareti A.Ş., Ahlatçı Döviz ve Kıymetli Maden Ticareti A.Ş., İstanbul Altın Borsası üyesi Yetkili Müesseselerdir. Özellikle 2007 ve öncesi Altın Piyasasının önemli oyuncularından olan Goldaş Kıymetli Madenler A.Ş.'nin 2009 yılında ilk 10 giremediği görülmektedir. 2008 ve 2009 yıllarında Atasay Madenler A.Ş.'nin öne çıktığı görülmektedir.

Kapalıçarşı'da ayaklı borsa terimi vardır. Ayaklı Borsada son yıllarda 24 ayar altın fiziki şekline göre pazarlanmaktadır. Bunlar uluslararası standartta ve sertifikalı olan, piyasada "orijinal" adı verilen ithal külçeler, İç piyasada üretilen çekili, takoz ve 22 ayar bilezik şeklindeki altınlar da pazarlanabilmektedir.

Türkiye altın piyasasında İstanbul Altın Borsası'nın önemi giderek artmaktadır. İstanbul Altın Borsası'nın faaliyete geçtiği 1995 yılından 2010 yılına kadar geçen 15 senede küçümsenmeyecek başarılar elde ettiği bir gerçektir. Çalışmamızın konusu gereği bu ve altıncı bölümün değişik kısımlarında İstanbul Altın Borsası'nın Türkiye altın piyasasının yeniden yapılandırılmasına etkisi ve finans sektörüne katkıları ayrıntılı bir şekilde ele alınacaktır.

5.1 İstanbul Altın Borsası'nın Kuruluş Nedenleri, Aşamaları ve Hukuki Yapısı

İstanbul Altın Borsası Türkiye'deki mevcut altın potansiyelini, kurulacak yeni bir yapı ile üretken yatırımlara dönüştürerek ekonomik kalkınmaya kaynak oluşturmada tamamlayıcı güç haline getirmek üzere 1995 yılında kurulmuştur.

İstanbul Altın Borsası'nın kurulması ile birlikte mevcut Kapalıçarşı piyasasının yanısıra altın piyasası teşkilatlı bir yapı ve uluslar arası bir boyut kazanmış, rekabetçi fiyatlarla maliyetler gerçekçi bir seviyede oluşmuştur. İstanbul Altın Borsası'nın kurulması piyasada devam edecek bir gelişim sürecini başlatmış, altına dayalı mali araçların gelişimi için de zemin hazırlamıştır.²²⁰

²²⁰ Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kurumlar Birliği (TSPAKB), **Diğer Teşkilatlanmış Piyasa ve Borsalar** (İstanbul, 2010), 39.

Gümüş işlemlerinde uygulanmakta olan % 15 oranındaki Katma Değer Vergisinin, 29 Temmuz 1998 tarihinde 4369 sayılı Vergi Kanunu'nda yapılan değişiklikle kaldırılmıştır.²²¹

Böylece İstanbul Altın Borsası'nın, 1999 yılında Kıymetli Madenler Borsası konumuna gelmek üzere gümüş ve platinin de Borsa bünyesinde işlem görmesini sağlanmış, aynı yıl standart dışı altın işlemlerine de imkân verilerek yastık altında bulunan altının ekonomiye geri dönüşü teşvik edilmiştir. 2000 yılında Kıymetli Madenler Ödünç Piyasasının kurulmasıyla bu piyasa ile sektörün kısa ve uzun vadeli finansman ihtiyacının en uygun maliyetle karşılanabilmesi amaçlanmıştır.²²²

2001 yılı içinde yapılan çalışmalar sayesinde İstanbul Altın Borsası üyesi olmayan kişi ve kuruluşlara saklama sözleşmesi imzalanması kaydıyla Borsa kasasında altın saklama imkânı verilmiş, yurt içinde üretilen kıymetli madenlerin Borsa'da işlem görmesi sağlanmış, kıymetli madenlere dayalı bonolara ilişkin tebliğin yayımlanması ve İstanbul Altın Borsası üyesi bankalar tarafından çıkarılabilecek bu bonoların ikincil piyasa işlemlerinin Borsa'da gerçekleştirilmesine ilişkin hukuki alt yapı sağlanmıştır.²²³

2002 yılında yapılan bir çalışma ile kıymetli madenlere dayalı yatırım fonları tebliğinde değişiklik yapılarak Borsa'nın, fona konu kıymetli madenler için saklamacı kuruluş olarak belirlenmesi ve fona konu madenlerin % 25'inin Borsa bünyesindeki Ödünç Piyasa'da işlem görebilmesine imkân verilmiştir.²²⁴

2005 yılında uygulamaya getirilen Gram Altın işlemleri ile asgari işlem limiti 1 kilodan 100 grama indirilerek küçük yatırımcıların da Borsada işlem yapması hedeflenmiştir.²²⁵

Ayrıca, 2006 yılında Türkiye'de altına yatırım yapmak isteyen kurumsal ve bireysel yatırımcılar için kolay ve hızlı alım satım işlemlerini temsil eden "Altına Dayalı Borsa Yatırım Fonu" kurulmuş olup altına dayalı fon sayesinde yatırımcılar tarafından altın, hisse senedi formunda İMKB'nin açık olduğu gün ve saatlerde alınıp satılabilmektedir. Bunun yanı sıra 2006 yılı içinde bazı banka ve aracı kurumlar tarafından altın yatırım fonu kurulmuş olup yeni fon kurma çalışmaları devam eden kuruluşlar da bulunmaktadır.²²⁶

²²¹ age, 40.

²²² Saraç, age, 13.

²²³ age, 13.

²²⁴ age, 13.

²²⁵ age, 13.

²²⁶ age, 13.

İstanbul Altın Borsası'nın kurulması yönünde ilk yasal karar 1993 yılında alınmıştır. 3794 sayılı Kanun ile değişik 2499 sayılı SPK Kanunu'nun 40/A maddesi hükmüne dayanarak SPK tarafından "Kıymetli Madenler Borsalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Genel Yönetmelik" yayımlanmıştır.

Genel Yönetmeliğe dayanarak Hazine Müsteşarlığı tarafından "Kıymetli Madenler Borsası Aracı Kuruluşlarının Faaliyet Esasları ile Kıymetli Madenler Aracı Kurumlarının Kuruluşu Hakkında Yönetmelik" 21 Mayıs 2007 tarih ve 26528 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.

Kıymetli Madenler Borsalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkındaki Yönetmelik hükümlerine dayanılarak 1994 yılında çıkarılan "İstanbul Altın Borsası Yönetmeliği" ile de Borsa'nın çalışma kural ve esasları belirlenmiştir.

"Kıymetli Maden Standartları ve Rafinerileri Hakkında Tebliğ" ise T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı tarafından hazırlanarak 18 Kasım 2006 tarih ve 26350 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.

Yönetmelikte belirlenen Borsanın görev ve yetkileri bu şekildedir²²⁷;

- a) Borsada Hazine Müsteşarlığı tarafından tanımlanan ve standartları belirlenen kıymetli madenlerin işlem göreceği kıymetli maden piyasalarını oluşturmak,
- b) Teşekkül ettirilecek piyasalarla ilgili hukuki düzenlemeleri ve organizasyonu yapmak,
- c) Borsada yapılan alım, satım işlemlerinin güven ve istikrar içinde serbest rekabet şartları altında kolayca ve düzenli bir şekilde yürütülmesini sağlamak, bu kuralların dışına çıkan Borsa üyelerine İstanbul Altın Borsası Yönetmeliğinde belirtilen müeyyideleri uygulamak,
- d) Borsada, olağan dışı menfi gelişmelerin meydana gelmesi halinde, mevzuatın verdiği yetkiler içinde gerekli önlemleri almak,
- e) Kıymetli madenlere dayalı ve bunların ödünç verilmesini konu alan sermaye piyasası araçlarının işlem göreceği piyasaları oluşturmak
- f) Sermaye Piyasası Kurulu ve Hazine Müsteşarlığı tarafından tevdi edilen görevleri yapmaktır.

²²⁷ "İstanbul Altın Borsası Yönetmeliği", **Resmi Gazete**, 23741 (Haziran 1999): 1.

5.2 İstanbul Altın Borsası'ndaki Piyasalar

İstanbul Altın Borsası'nda standart, standart dışı, cevherden üretim altın, gümüş ve platin üzerine spot işlemlerin yapıldığı Kıymetli Madenler Piyasası ile ödünç ve sertifika işlemlerinin yapıldığı Kıymetli Madenler Ödünç Piyasası bulunmaktadır.

15 Ağustos 1997 tarihinde işleme açılan Vadeli İşlemler ve Opsiyon Piyasası ise, 31 Ocak 2006'da kapatılmıştır. 1 Mart 2006 tarihi itibarıyla altın üzerine Vadeli İşlem Sözleşmesi (VOB Altın), Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası A.Ş. (VOB)'de işleme açılarak, Türkiye'deki tüm vadeli işlem sözleşmelerinin Vadeli İşlemler ve Opsiyon Piyasası Yönetmeliği'ne göre kurulan VOB'da işlem görmesi sağlanmıştır.²²⁸

5.2.1 Kıymetli Madenler Piyasası

Spot alım satımın yapıldığı piyasalar olup, altın işlemlerine 26 Temmuz 1995 tarihinde, gümüş ve platin işlemlerine 9 Temmuz 1999 tarihinde, standart dışı altın işlemlerine ise 1 Ekim 1999 tarihinde başlanmıştır. Standart dışı altın işlemleri hedef olarak; İstanbul Altın Borsası bünyesindeki piyasaların ürün çeşitliliğinin artırılıp daha etkin çalışabilmesi, Borsa ile ülkemiz sanayi sektörleri arasında, yarattığı istihdam ve katma değer açısından önemli bir paya sahip olan kuyumculuk sektörünün entegrasyonunun sağlanabilmesi, halkın elindeki atıl kıymetli madenlerin daha iyi değerlendirilmesi ve ülke ekonomisine kazandırılması amacıyla Borsa bünyesinde, kıymetli madenler piyasalarında “hurda altın” olarak tanımlanmakta olan standart dışı altınların işlem görebilmesini amaçlamaktadır.²²⁹

5.2.1.1 Kıymetli Madenler İşlem Yöntemi

Kıymetli Madenler Piyasası'nda işlemler, üye işlem temsilcileri tarafından seans salonunda bulunan işlem terminalleri veya uzaktan erişim ile iletilen emirlerin "otomatik eşleşme" kuralına göre en iyi alım ve en iyi satım emirlerinin birbirini karşılaması suretiyle gerçekleşmektedir. İşlemler, fiyat ve zaman önceliği kurallarına uygun olarak çok fiyat yöntemine göre yürütülmektedir.²³⁰

²²⁸ TSPAKB, *Diğer Teşkilatlanmış Piyasa ve Borsalar*, 40.

²²⁹ DPT, *Finansal Hizmetler*, 47.

²³⁰ “Kıymetli Madenler Piyasası İşlem Yöntemi”, İAB, <http://www.iab.gov.tr/kmp.asp#kmpu1> [18.07.2010].

Bilgisayara girilen alım ve satım emirleri bilgi dağıtım ekranları vasıtasıyla aynı anda üyelere ve uluslararası piyasalara ulaştırılmaktadır.

➤ **İşlem Saatleri**

Kıymetli Madenler Piyasası'nda işlemler, seans ve internet seansı olmak üzere 2 seansta gerçekleşir. Seans 09:45 – 17:30 arasında gerçekleştirilir. İnternet seansı ise akşam 17:45'dan ertesi sabah saat 09:40'a kadar (hafta sonu ve resmi tatiller dâhil) yapılmaktadır.

➤ **Takas**

Kıymetli Madenler Piyasası'nda takas işlemleri, Takas Merkezi ve Borsa'nın anlaştığı takas bankası aracılığıyla yürütülür. Borsa Takas Merkezi alıcı için satıcı, satıcı için alıcı rolünü üstlenerek altın ve nakit alacaklarını, tarafları fiziken karşılaştırmadan yerine getirir. Takas Merkezi üstlendiği bu konumu gereği yükümlülüklerin yerine getirilmemesi riskini de üstlenmiş olur. Üstlenilen bu risk nedeniyle Borsa tarafından üyelerden yapacakları işlemler karşılığında teminat tesis etmeleri istenir.

Kıymetli Madenler Piyasası'nda gerçekleştirilen takas işlemlerinde, kıymetli maden alım işlemi yapan üye kıymetli maden karşılığı olan tutarı takas işlemlerini yapan bankadaki takas hesabına yatırarak kıymetli madeni teslim alır. Kıymetli maden satış işlemi yapan taraf ise teslim etmekle yükümlü olduğu kıymetli maden miktarını Borsa Takas Merkezine teslim eder. Takas hesabına yatırılan kıymetli maden tutarının parasal alacaklı olan üyenin hesabına virman edilmesi ve Takas Merkezi'ne teslim edilen kıymetli maden miktarının kıymetli maden alacaklı üyenin hesabına virman edilmesiyle takas işlemleri tamamlanmış olur.

➤ **Teminat Türleri ve Teminat Olarak Kabul Edilen Kıymetler**

Üyelerin işlem yapmak için iki tür teminat tesis etmeleri zorunludur. Bunlar²³¹:

- **Üyelik / Risk Teminatı:** Üyelerin işlemleri dolayısıyla diğer üyelere ve Borsa'ya karşı yükümlülüklerini yerine getirmemelerine karşı yatırmak zorunda oldukları teminatlardır.
- **İşlem Teminatı:** Üyelerin işlem yapabilmeleri için gerekli olan teminattır. İşlem teminatı, üyenin ilgili gündeki işlem limitini belirler. Bir üyenin yapabileceği işlem miktarı, (T+0 işlemler için işlem teminatının 25 katı işlem yetkisi, T+1'den T+5'e kadar olan işlemler için işlem teminatının 20 katı işlem yetkisi, T+6'dan T+9'a kadar olan işlemler için işlem

²³¹ “Kıymetli Madenler Piyasası İşlem Yöntemi”, İAB, <http://www.iab.gov.tr/kmp.asp#kmpu1> [18.07.2010].

teminatının 12 katı işlem yetkisi vardır.

Teminatlar, Yönetim Kurulu tarafından belirlenen bankaya veya Borsa Takas Merkezi'ne teslim edilen aşağıdaki değerlerden oluşur:

- Türk Lirası,
- Yönetim Kurulu'nca cinsleri belirlenen efektif ve dövizler,
- Banka teminat mektupları
- Her türlü Devlet Tahvili ve Hazine Bonoları.
- Borsa Takas Merkez'ine teslim edilen kıymetli madenler

➤ İşlem ve Saklama Komisyonu

Kıymetli Madenler Piyasası'nda gerçekleşen işlemlerden alıcıdan ve satıcıdan 0.00015 (onbinde bir buçuk) olmak üzere toplam 0.0003 (onbinde üç) komisyon alınır. Bir üyenin kendinden kendine işlem yapması durumunda ise komisyon miktarı altın için dört katı, gümüş ve platin için iki katı oranında uygulanır. Borsa, kasadan kıymetli maden çıkışlarında alıcı üyeden 0.0004 (onbinde dört) oranında da saklama ücreti tahsil eder.

➤ İşlem Birimi

Piyasa'da işlemler TL/kg, ABD Doları/ons ve Euro/ons üzerinden gerçekleşir.

➤ Vade

TL/kg, Euro/ons ve USD/ons işlemlerinin valörü aynı günden (T+0) başlamak üzere dokuz iş gününe (T+9) ve öğleden sonra 16:00'ya kadardır. Sabah seansında gerçekleşen (T+0) valörlü işlemleri takası aynı gün yapılır. Valörlü işlemlerin takası ise vade tarihinde seansın takas işlemleri ile gerçekleştirilir.

5.2.1.2 Kıymetli Madenler Altın İşlemleri

İstanbul Altın Borsası'nın faaliyete geçtiği 26 Temmuz 1995 tarihinden 1 Haziran 2010 tarihine kadar İstanbul Altın Borsası üyeleri tarafından toplam 2.451 ton altın ithal edilmiş ve Borsada toplam 4.203 tonluk işlem hacmi oluşmuştur. 2009 ve 2010 yıllarında İstanbul Altın Borsası üyeleri tarafından ithal edilen altın miktarında ciddi bir azalma söz konusudur. Özellikle 2009 ve 2010 yıllarının ilk 5 ayında ithal edilen altın miktarı geçen senelere karşılaştırıldığında çok düşük kalmıştır. 2009 yılının ilk beş ayında sadece 65 kilo altın ithal edilirken bu rakam 2010 yılının aynı döneminde 1.170 kilo olarak gerçekleşmiştir. 2009

yılında Borsada 226 tonluk bir işlem gerçekleşirken, ithalat miktarı 37,5 ton ile İstanbul Altın Borsası kurulduğundan beri en düşük düzeyde kalmıştır.

2009 ve 2010 yıllarda altın ithalatının azalmasının en önemli nedenlerinden birisi Türkiye’de bu yıllarda gerçekleşen yüksek hurda altın arzıdır. Altın fiyatlarının üst üste en yüksek seviyelere ulaştığı ve ekonomik krizin hüküm sürdüğü 2008, 2009 ve 2010 yıllarında Türkiye’de hurda altın arzı önemli miktarlara ulaşmıştır. Halk tarafından bozdurulan hurda altınların önemli bir bölümü rafine edilerek standartlaştırılmış ve başka ülkelere ihraç edilmiştir.

Aynı şekilde Türkiye’de yaşanan 2001 Şubat ekonomik krizi döneminde de altın işlem hacmi önemli miktarda düşmüştür. Tablo 5.2’de görüldüğü üzere 2001 ve 2002 yıllarında 2000 yılına göre altın işlem hacmi yaklaşık 3 kat azalmıştır. 1998–2000 yıllarında Türkiye’nin hurda altın arzı ortalama 55 ton iken, krizin en şiddetli yaşandığı 2001 yılında bu rakam 92,4 tona yükselmiştir. Ancak 2001 krizinin Türkiye’ye özgü olmasından ve fiyatların bu denli yükselmemesinden dolayı Türkiye’nin altın mücevherat ihracatı krizden çok etkilenmemiştir. Dolayısı ile ihracat yapan Kuyumculuk şirketlerinin altın talebi 2001 krizinde fazla azalmamıştır. 2001 ve 2002 yıllarında ithal edilen altın miktarı sırasıyla 103 ve 128 tondur.

Tablo 5.2: İstanbul Altın Borsası İthalat ve İşlem Hacmi Verileri (1995 – 2010)

Yıllar	Altın İthalat (ton)	Altın İşlem Hacmi (ton)
1995	65,666	79,280
1996	135,960	173,960
1997	185,882	291,490
1998	156,890	439,280
1999	107,340	491,474
2000	205,300	429,170
2001	103,485	144,742
2002	128,905	143,061
2003	213,642	237,374
2004	250,930	280,814
2005	269,489	328,752
2006	192,720	247,490
2007	230,796	330,210
2008	165,936	337,029
2009	37,592	226,628
2010 (ilk 5 ay)	1,170	22,960
TOPLAM	2.451,70	4.203,71

“İthalat Verileri”, İAB, www.iab.gov.tr [26.06.2010]

İstanbul Altın Borsası'nın faaliyete geçtiği tarihten 1 Haziran 2010 tarihine kadar TL bazında gerçekleşen toplam miktar 1.502.939 kilo, işlem hacmi de 9.640.521.520,68 TL'dir. Amerikan doları bazında 2.703.630 kiloluk ve 46.408.726.909,19\$ tutarında işlem hacmi gerçekleşirken, Euro bazında miktar ve hacim 11.004 kilo ve 116.421.073,98€'dur. Görüldüğü üzere toplam işlem hacminin yaklaşık üçte ikisi Amerikan Doları cinsinden yapılmaktadır. Özellikle 2001 yılından sonra gerçekleşen işlemlerin büyük bölümü Amerikan Doları bazında gerçekleşmiştir. Borsada TL bazında gerçekleşen işlemlerin %79'u (1.184.786 kg) 1995–2000 yılları arasında gerçekleşmiştir.

Tablo 5.3: İAB Kıymetli Maden Piyasası 1995–2010 Dönemi Altın İşlem Hacimleri

Yıllar	TL İşlemleri (TL/Kg)		USD İşlemleri (\$/ons)		EURO İşlemleri (€/ons)	
	Miktar (Kg)	İşlem Hacmi (TL)	Miktar (Kg)	İşlem Hacmi (US\$)	Miktar (Kg)	İşlem Hacmi (€)
1995	60.828	37.462.543,60	18.453	229.752.841,68		
1996	102.831	108.593.940,00	71.129	888.076.063,00		
1997	178.121	287.527.307,50	113.367	1.215.465.527,00		
1998	265.532	683.711.863,20	173.748	1.640.978.960,00		
1999	277.734	1.052.077.311,50	213.740	1.908.401.298,00		
2000	299.740	1.681.171.813,90	129.430	1.160.378.391,00		
2001	57.888	499.034.450,80	83.884	740.909.163,00	2.970	29.779.436,00
2002	47.837	749.066.918,39	95.149	942.431.501,00	75	759.489,00
2003	77.643	1.320.190.088,50	155.016	1.781.552.708,00	4.715	48.180.082,00
2004	58.839	1.067.682.867,15	221.425	2.908.622.780,00	550	5.820.169,00
2005	19.907	368.943.019,79	306.145	4.343.612.329,47	2.700	31.028.681,58
2006	8.126	234.385.219,75	239.359	4.700.428.033,47		
2007	36.301	1.019.534.018,35	293.913	6.541.224.835,00		
2008	4.567	165.196.538,00	332.463	9.299.880.243,40		
2009	5.130	257.113.348,50	221.464	6.813.833.364,59	34	853.216,40
2010 (ilk 5 ay)	1.915	108.830.271,75	34.945	1.293.178.870,58		
TOPLAM	1.502.939	9.640.521.520,68	2.703.630	46.408.726.909,19	11.044	116.421.073,98

“Kıymetli Madenler Piyasası Verileri”, İAB, www.iab.gov.tr [26.06.2010]

5.2.1.3 Kıymetli Madenler Gümüş İşlemleri

Türkiye gümüş madenciliğinde altından farklı olarak dünyada önemli bir yere sahiptir. Dünya Gümüş Enstitüsünün²³² verilerine göre Türkiye dünyada en çok madenden gümüş çıkaran 13cü ülkedir. Kütahya Gümüşköy'deki Eti Gümüş Madeni dünyanın en önemli gümüş

²³² “Demand and Supply in 2009”, The Silver Institute, http://www.silverinstitute.org/supply_demand.php#supply [30.06.2010].

madenlerinden birisidir ve Yıldızlar Holding Anonim Şirketine aittir. Eti Gümüş Madeni’nde 2007 yılında 198 ton gümüş üretimi gerçekleştirilmiştir.

Ancak Türkiye’de çıkarılan gümüş miktarı talebi karşılayacak boyutta değildir. Bu yüzden gümüşün İstanbul Altın Borsası’nda işlem görmeye başladığı 1999 yılından itibaren toplam 1.222 ton gümüş ithal edilmiştir. Bu dönemde gerçekleşen işlem hacmi 3.149 tondur. Tablo 5.4’te gösterildiği üzere 2009 yılında ithal edilen gümüş miktarı yalnızca 5,5 tondur. Buna karşılık gümüş işlem hacminde 2008 yılına göre ciddi bir değişiklik olmamıştır. Bunun nedeni 2009 yılında Türkiye’de çıkarılan gümüş miktarının önemli miktarda artarak yaklaşık 400 ton olarak gerçekleşmesidir.

Ayrıca altın fiyatlarındaki çok hızlı yükseliş tüm dünyada olduğu gibi Türkiye’de de gümüş takı talebini önemli miktarlarda arttırmıştır. Bu yüzden Borsada işlem gören gümüş miktarında 2009 yılında ciddi bir azalma yaşanmamıştır. Türkiye’de altın takı üreten kuyumculuk şirketleri altın takıya talebin önemli oranda düşmesinden dolayı gümüş ve gümüş altın karışımı ürünler üretmeye yönelmişlerdir. Özellikle ABD ve Avrupa piyasalarında gümüş ürünlerine talep artmıştır. 2009 yılında Türkiye’nin gümüşten mamul ve mücevherci ihracatının yapıldığı en önemli iki ülke olan ABD ve Almanya’ya sırasıyla 14.201.554,18\$ ve 11.167.520,86\$ tutarlarında ihracat yapılmıştır.

Tablo 5.4: İAB 1999–2010 Yılları Gümüş İthalatları ve İşlem Hacimleri

Yıllar	Gümüş İthalat (Kg)	Gümüş İşlem Hacmi (Kg)	TL İşlemleri (TL/ons)		US\$ İşlemleri (\$/ons)	
			Miktar (kg)	İşlem Hacmi (TL)	Miktar (kg)	İşlem Hacmi (\$)
1999	40.500	69.226	58.566	4.665.372,80	10.660	1.808.254,00
2000	113.420	187.110	126.210	13.079.378,00	60.900	10.288.832,00
2001	59.400	160.250	144.510	499.035.249,95	15.740	2.186.289,00
2002	139.109	216.739	119.430	27.235.583,00	97.307	14.728.427,00
2003	155.500	272.230	163.730	39.385.935,00	108.500	17.374.100,00
2004	209.500	318.000	128.800	40.391.850,00	189.200	40.518.938,00
2005	207.900	362.820	102.440	32.382.105,00	260.380	60.864.442,00
2006	107.401	277.416	131.400	71.113.652,50	146.016	52.782.832,03
2007	93.370	382.672	199.800	110.842.500,00	121.087	52.612.496,31
2008	73.572	384.220	287.790	170.992.140,00	96.430	45.249.473,25
2009	5.586	382.672	355.629	259.135.412,50	27.043	13.053.037,65
2010 (ilk 5 ay)	15.118	136.503	148.067	125.231.339,84	19.885	10.435.936,76
TOPLAM	1.222.376	3.149.858	1.966.372	1.393.490.518,59	1.153.148	321.903.058,00

“Kıymetli Madenler Piyasası Verileri”, İAB, www.iab.gov.tr [26.06.2010]

5.2.1.4 Kıymetli Madenler Platin İşlemleri

Platin 1999 yılında İstanbul Altın Borsası'nda işlem görmeye başlamıştır. Fazla rağbet görmemiş ve 1 Haziran 2010 tarihine kadar sadece 2 işlem gerçekleşmiştir: 23 Aralık 2005 tarihinde 4 kilo 958 gram işlem miktarı ve 153.824,26 dolarlık işlem hacmi gerçekleşmiştir. 04 Kasım 2008 tarihindeki işlem miktarı 2 kilo, işlem hacmi de 54.334,75 dolardır.

5.2.2 Standart İşlem Esasları

İstanbul Altın Borsası'nda gerçekleşen standart işlemlerin emir tipleri, emir miktarları, fiyat aralıkları ve saflık dereceleri bu kısımda açıklanacaktır.

➤ Emir Tipleri

- **Normal Emir:** T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı tarafından 18.11.2006 tarih ve 26350 sayı ile Resmi Gazete'de yayımlanan Kıymetli Maden Standartları ve Rafinerileri Hakkında Tebliğinde belirtilen standart kıymetli madenler için verilen emir türüdür.²³³
- **Standart Granül Emir:** Söz konusu Tebliğ'de tanımlanan granül gümüşler için verilen emir türüdür. Bu emir türü Borsa tarafından yayımlanan Rafineriler Listesinde yer alan rafinerilere ait en az %99.9 ayar ve granül ambalajında olması, ambalajın üzerinde mühür, ayar, ağırlık ve rafineri ismi ya da amblemi olması gerekmektedir.
- **Resmi Müzayede:** Mahkemelerin, İcra Dairelerinin ve diğer Resmi Dairelerin Borsa'da yapılmasını istediği kıymetli maden satım işlemlerini kapsayan bir emir türüdür. Bu tip işlemlerde Borsa Başkanlığı'nca belirlenecek bir sıra ile aracı kuruluşlar müzayedeleri gerçekleştirirler. Başkanlık gerektiğinde re'sen satışa çıkarma işlemi de yapabilir. Bu durumda kurtaj ücretini Borsa alır.

➤ Emir Miktarı

Standart Altın işlemlerinde; minimum emir miktarı 100 gram olup bu miktarın üzerindeki emirler 100 gram ve katları olarak artar. Her bir altın külçe alım satım emri aynı külçe tipi ile eşleşmekte ve takası bu külçeler bazında yapılmaktadır. 1 kg'lık şekillendirilmiş standart altın külçe dışındaki külçelerin alım satımına ilişkin emirlerde külçe tipi belirtilir. Standart gümüş

²³³ “Standart Kıymetli Madenler İşlem Esasları”, İAB, <http://www.iab.gov.tr/kmp.asp#kmp5> [18.07.2010].

ve platin işlemlerinde minimum emir miktarı 5 kg olup bu miktarın üzerindeki emirler 1 kg ve katları olarak artar.

➤ **Fiyat Aralıkları**

Standart altın ve platin işlemlerinde en küçük fiyat hareketi TL/Kg cinsinden verilen emirlerde 1 kr, ABD Doları/ons ve Euro/ons cinsinden verilen emirlerde 5 cent'dir. Standart gümüş işlemlerinde ise en küçük fiyat hareketi TL/Kg cinsinden verilen emirlerde 1 kr, ABD Doları/ons ve Euro/ons cinsinden verilen emirlerde 1cent'dir.

➤ **Saflık Derecesi**

Borsada işlem görecekt standart kıymetli madenlerin saflık ayarının, altın için en az 995/1000, gümüş için en az 99.9/100, platin için en az 99.95/100 olması zorunludur.

5.2.3 Standart Dışı İşlem Esasları

İstanbul Altın Borsası'nda gerçekleşen standart dışı işlemlerin emir tipleri, emir miktarları, fiyat aralıkları ve saflık dereceleri bu kısımda açıklanacaktır.

➤ **Emir Tipleri**

- **Standart Dışı Emri:** T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı tarafından 18.11.2006 tarih ve 26350 sayı ile Resmi Gazete'de yayımlanan Kıymetli Maden Standartları ve Rafinerileri Hakkında Tebliğinde belirtilen standart dışı kıymetli madenler için verilen emir türüdür.²³⁴
- **Resmi Müzayede:** Mahkemelerin, İcra Dairelerinin ve diğer Resmi Dairelerin Borsa'da yapılmasını istediği standart dışı kıymetli maden satım işlemlerini kapsayan bir emir türüdür. Bu tip işlemlerde Borsa Başkanlığı'nca belirlenecek bir sıra ile aracı kuruluşlar müzayedeleri gerçekleştirirler.

➤ **Emir Miktarı**

Standart dışı kıymetli maden işlemlerinde, kıymetli madenler piyasasında mevcut emir miktarı kuralları geçmeyecek olup, söz konusu kıymetli madenlerin kilogram ve gram katlarıyla işlem görmesi sağlanacaktır.

²³⁴ “Standart Dışı Kıymetli Madenler İşlem Esasları”, İAB, <http://www.iab.gov.tr/kmp.asp#kmp5> [18.07.2010].

➤ Fiyat Aralıkları

Standart dışı kıymetli maden alım ve satım emirlerinde fiyat aralıkları, Kıymetli Madenler Piyasası standart kıymetli madenler işlemlerinde kullanılan fiyat aralıkları ile aynıdır. Buna göre yapılacak işlemlerin fiyat aralıkları altın ve platin için TL/kg' da 1kr, ABD Doları/ons ve Euro/ons cinsinden verilen emirlerde 5 cent, gümüş için tı/kg'a 1kr, ABD Doları/ons ve Euro/ons cinsinden verilen emirlerde 1 cent'dir.

➤ Saflık Derecesi

Hazine Müsteşarlığı'nın "Kıymetli Maden Standartları ve Rafinerileri Hakkında Tebliğ" de belirtilen, saflık ayarları 585/1000 ve 995/1000 arasında olan altın, 90.0/100 ve 99.9/100 arasında olan gümüş ve 90.0/100 ve 99.95/100 arasında olan platin külçe, bar, dore bar ve granüller standart dışı kıymetli maden olarak işlem görür.

5.2.4 Cevherden Üretim Esasları

Cevherden üretim esasları bu kısımda emir tipleri, emir miktarları, fiyat aralıkları ve saflık dereceleri alt başlıklarında incelenecektir.

➤ Emir Tipleri

- **Cevher Emri:** T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı tarafından 18.11.2006 tarih ve 26350 sayı ile Resmi Gazete'de yayımlanan Kıymetli Maden Standartları ve Rafinerileri Hakkında Tebliğinde belirtilen cevherden üretim kıymetli madenler için verilen emir türüdür.²³⁵
- **Resmi Müzayede:** Mahkemelerin, İcra Dairelerinin ve diğer Resmi Dairelerin Borsa'da yapılmasını istediği cevherden üretim kıymetli maden satım işlemlerini kapsayan bir emir türüdür. Bu tip işlemlerde Borsa Başkanlığı'nca belirlenecek bir sıra ile aracı kuruluşlar müzayedeleri gerçekleştirirler.

➤ Emir Miktarı

Cevherden üretim kıymetli maden işlemlerinde, kıymetli madenler piyasasında mevcut emir miktarı kuralları geçmeyecek olup, söz konusu kıymetli madenlerin kilogram ve gram katlarıyla işlem görmesi sağlanacaktır.

²³⁵ "Cevherden Üretim Esasları", İAB, <http://www.iab.gov.tr/kmp.asp#kmp5> [18.07.2010].

➤ Fiyat Aralıkları

Cevherden üretim kıymetli maden alım ve satım emirlerinde fiyat aralıkları, Kıymetli Madenler Piyasası standart kıymetli madenler işlemlerinde kullanılan fiyat aralıkları ile aynıdır. Buna göre yapılacak işlemlerin fiyat aralıkları altın ve platin için TL/kg' da 1kr, ABD Doları/ons ve Euro/ons cinsinden verilen emirlerde 5 cent, gümüş için TL/kg'a 1kr, ABD Doları/ons ve Euro/ons cinsinden verilen emirlerde 1 cent'dir.

➤ Saflık Derecesi

Hazine Müsteşarlığı'nın "Kıymetli Maden Standartları ve Rafinerileri Hakkında Tebliğ" inde belirtilen, yurt içinde cevherden üretilen dore bar, granül ve diğer şekillerdeki kıymetli madenlerin, Darphane ve Damga Matbaası Genel Müdürlüğü veya bu kurumun belirleyeceği kuruluşlarca düzenlenecek ayar raporunda yer alan miktarlarına göre ayrı ayrı işlem yapılmak suretiyle alım satımı gerçekleştirilir.

5.2.5 Kıymetli Madenler Ödünç Piyasası

Yatırım ve finansman araçlarının arttırılması yönünde diğer bir adım ise 24 Mart 2000 tarihinde faaliyete geçen Kıymetli Madenler Ödünç Piyasası olmuştur. Kıymetli Madenler Ödünç Piyasasında altın kredilerini yurt dışından direkt olarak ithal edemeyen kuyumculuk şirketleri Kıymetli Madenler Ödünç Piyasası üyesi banka, yetkili müessese, kıymetli maden aracı kurumları, katılım bankaları ile yurt dışında yerleşik kişi ve kuruluşlar aracılığıyla bir aydan bir yıla kadar vadelerde organize bir piyasa ortamında ödünç alma ve verme imkânına sahiptirler.²³⁶

Kuyumculuk alanında faaliyet gösteren kuruluşlar, bu piyasanın üyeleri vasıtasıyla ödünç aldıkları altını, imal ettiği mücevherlerde kullanabilecek ve vade sonunda kazandığı para ile ödünç aldığı altını faizi ile beraber tekrar geri ödeyebilecektir. Bu şekilde kuyumculuk sektörünün hammadde giderlerinin azaltılarak, uluslararası rekabet gücünün de arttırılması hedeflenmiştir.²³⁷

Piyasa'da işlemler, üye temsilcilerinin Borsa'ya telefonla veya Borsa'nın belirlediği kurallar çerçevesinde yazılı olarak verdikleri emirlerin Borsa eksperleri aracılığıyla sisteme girilmesi ve sistemde karşılaşması suretiyle gerçekleşir. Piyasada gerçekleşen işlemlerin vadeleri, bir

²³⁶ DPT, **Finansal Hizmetler**, 47.

²³⁷ İAB, **Dünyada ve Türkiye'de Altın**, 83.

aya kadar olan sürelerde her iş günü, bir aydan sonrası için ise 30 gün aralıklarla 360 güne kadar düzenlenmektedir.²³⁸

Tablo 5.5: İAB Kıymetli Madenler Ödünç Piyasası 2000–2010 Verileri

Yıllar	Kıymetli Maden	İşlem Sayısı	İşlem Miktarı (Kg)
2000	Altın	4	28
2001	Altın	1	42
2002	Altın	2	101
2003	Altın	3	96
2004	Altın	5	100
2005	Altın	7	250
2006	Altın	6	185
2007	Altın	5	170
2008	Altın	8	228
2009	Altın	4	84
2010 (ilk 6 ay)	Altın	0	0
TOPLAM		45	1.284

“Kıymetli Madenler Ödünç Piyasası Verileri”, İAB, www.iab.gov.tr [26.06.2010].

Kıymetli Madenler Ödünç Piyasasında iki çeşit işlem gerçekleştirilir:²³⁹

1. Kıymetli Maden Ödünç Almak veya Ödünç Vermek Üzere Gerçekleştirilen Ödünç İşlemleri

Ödünç işlemi gerçekleştiği gün, ödünç veren taraf, kıymetli madeni Borsa Takas Merkezi’ne teslim eder. Ödünç veren tarafın kıymetli madeni teslim etmesinden sonra Borsa Takas Merkezi tarafından, ödünç alan üyenin hesabına virman yapılır ve kıymetli madeni ödünç alan üyenin hesabına geçmesiyle takas işlemi gerçekleşmiş olur.

Piyasada kıymetli madeni ödünç alan üye, işlemin gerçekleştiği tarihten vade sonunda yapılacak teslimata kadar geçen sürede geçerli olmak üzere tesis ettiği teminatın %95’i oranında işlem yapabilir.²⁴⁰

2. Gerçekleşen Ödünç İşlemlerini İfade Eden Sertifikaların Alım Satımı Yoluyla Gerçekleştirilen Sertifika İşlemleri

Ödünç işlemlerinin gerçekleştiği seans sonunda sistem tarafından kıymetli madeni ödünç veren taraf için alacaklının, ödünç verilen miktarın, faiz oranının ve vade sonu tarihinin

²³⁸ TSPAKB, age, 48.

²³⁹ “Kıymetli Madenler Ödünç Piyasası”, İAB, <http://www.iab.gov.tr/kmop.asp> [04.07.2010].

²⁴⁰ TSPAKB, **Diğer Teşkilatlanmış Piyasa ve Borsalar**, 49.

belirtildiği sertifika düzenlenir. Ödünç veren taraf için iki olasılık mevcuttur. Ödünç veren taraf vade sonuna kadar bekleyip kıymetli maden ve faizini Borsa vasıtasıyla tahsil edebilir. Bunun yanında vade sonu alacağını temsil eden sertifikayı, vadesinden önce kendi belirlediği bir faiz oranıyla İstanbul Altın Borsası Kıymetli Madenler Ödünç Piyasası'nda satışa sunabilecektir. Sertifikanın el değiştirmesi durumunda, ödünç veren taraf, alacak hakkını sertifikayı satın alan tarafa devretmiş olmaktadır. Sertifikayı alan taraf da vade sonuna kadar bekleyebileceği gibi elinde vade sonunda kıymetli maden ve faiz alacağını ifade eden sertifikayı tekrar satabilir.²⁴¹

Sertifikaların takası işlem gördüğü günden bir iş günü sonra gerçekleştirilir. Bununla beraber sertifikalar aynı seans içinde birkaç defa alınıp satılabilmektedir. Sertifikaların takasında alıcı taraf ilgili sertifikanın değerini Borsa'nın belirlediği Takas Bankasına yatırır ve sertifikanın sahibi olur. Sertifikayı alan taraf elindeki sertifikayı tekrar satabileceği gibi vade sonunu bekleyerek sertifikanın temsil ettiği kıymetli maden miktarını ve faizini kıymetli maden ödünç alan üyeden Borsa aracılığıyla tahsil edebilir.

Kıymetli Madenler Ödünç Piyasası'nda, her ödünç işlemi sonrasında otomatik olarak üretilen işleme ait sertifikanın el değiştirmesi olasılığı nedeniyle, Piyasa Yönetmeliği'nin 6'ncı maddesinde teslimatların vade sonunda yapılması öngörüldüğünden, teslimatların vade tarihinden önce yapılabilmesi için bu işleme ait alacak hakkını elinde bulunduran taraftan işlemin o günkü değerine ilişkin mutabakat da dâhil olmak üzere yazılı muvafakatin alınması halinde işlemin vade sonu tarihinin değiştirilebilmesi ve ayrıca ödünç veren üyenin işleme konu kıymetli maden miktarını Borsa Takas Merkezi'ne teslimi halinde, işlemin gerçekleşmesini müteakip ödünç alan üyeye, seans sonu beklenmeksizin teslimatın yapılması mümkündür.²⁴²

Piyasa'da kıymetli maden ödünç alan tarafın yükümlülüğünün bir başka üyeye devredilmesi, ödünç veren üye, işlemde kaynaklanan yükümlülüğü devralacak üye ve yükümlülüğünü devreden üyeden, Borsa tarafından şartları belirlenmiş taahhütnamenin alınması halinde mümkündür.

Kıymetli Madenler Ödünç Piyasası'nda mevcut bir ödünç işleminin vadesinin, aynı üye ile yapılacak bir işlem ile ötelenebilmesi için, öteleme talebinin, işlemi gerçekleştiren üyelerden gelmesi (vade sonu tarihinden bir gün önce taleplerin iletilmesi gerekmektedir), öteleme

²⁴¹ age, 48.

²⁴² age, 49.

süresinde herhangi bir sınırlandırma bulunmamaktadır, öteleme işleminin vade sonu tarihinde yapılması ve vade tarihi ile faiz oranı hariç ödünç işleminin hiçbir unsurunda değişiklik yapılmaması gerekmektedir.

Sertifika işlemlerinde her iki işlem tarafından da işlemin % 5'i oranında işlem teminatı istenir.²⁴³

5.2.6 Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası - Altın Vadeli İşlem Sözleşmesi

Vadeli İşlem Sözleşmesi, belirli bir miktar, kalite ve koşullarla standartlaştırılmış bir malın, menkul değer, göstergenin ya da yabancı paranın, işlem anında o vadeli işlem borsasında piyasa güçlerince belirlenen fiyattan, gelecekte belirli bir tarihte, yerde ve koşullarda satın ve teslim alınmasını ve teslim edilmesini içeren yasal olarak bağlayıcı sözleşmedir.

Vadeli İşlem Sözleşmeleri üç amaçla kullanılmaktadır:²⁴⁴

1. Korunma (Hedging) Amaçlı

Spotta sahip olunan ve/ya ileri vadede sahip olunacak varlığa dayalı Vadeli işlem sözleşmeleri bugünden satarak ya da ileride ihtiyaç duyulacak olacak bir varlığa dayalı Vadeli işlem sözleşmeleri bugünden satın alarak, oluşabilecek fiyat riskinden korunma işlemleridir.

Uzun pozisyonlu korunma (Alım): Gelecekte fiyatların artma riskine karşı

Kısa pozisyonlu korunma (Satım): Gelecekte fiyatların düşme riskine karşı

Çapraz korunma: Spot piyasada sahip olunan varlığa dayalı sözleşme vadeli işlem piyasasında yoksa

2. Yatırım (Spekülasyon) Amaçlı

Yatırımcının piyasa görüşü doğrultusunda fiyat hareketlerinden kazanç sağlamak üzere pozisyon aldığı işlemlerdir. Geleneksel yatırım araçlarının sunduğu özelliklere ek olarak vadeli işlemler:

- Sözleşme büyüklüğü kadar ilk yatırım yapmadan, sadece VOB tarafından belirlenmiş Başlangıç Teminatı kadar bir yatırımla, ilgili yatırım aracının tüm getirisi (veya zararı) elde edilebilir.

²⁴³ age, 49.

²⁴⁴ “Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası Tanıtım Kiti”, Akbank, www.akbank.com/doc/AKBANK_Vob_egitimkiti.pdf [04.07.2010].

- Vadeli işlemlerle yatırımcı geleneksel yatırım araçlarından farklı olarak fiyatların düşme beklentisi ile de yatırım yapabilir.(Kısa pozisyon)
- Spot hisse senedinin taşıma maliyeti varken (hisse faiz kazanmadığından), VOB'daki teminatınız nemalandığından taşıma maliyetiniz yoktur
- Hisse Senedi endeksi ve Emtia üzerine pozisyonlar alınabilir.
- Farklı vadelerde yayılma pozisyonları ve stop loss mekanizmaları ile riski sınırlandırmak mümkündür.

3. Arbitraj Amaçlı

Spot ve Vadeli Piyasalarda oluşan fiyat dengesizliklerinde yatırım yapmadan elde edilen, aynı anda bir ürünü düşük fiyattan alıp yüksek fiyattan satmak veya tam tersi olarak gerçekleşen risksiz işlemlerdir.

2010 itibari ile Türkiye’de reel sektörün ve finansal piyasaların ihtiyaç duyduğu emtiaya ve finansal ürünlere dayalı 8 farklı vadeli işlem sözleşmesi Borsa’da alınıp satılmaktadır: Döviz (Dolar/TL, Euro/TL), Hisse Senedi Endeksi (İMKB 30–100 Endeksi), Faiz (Gösterge), Emtia (Pamuk, Buğday, Altın).

İstanbul Altın Borsası Vadeli İşlemler Piyasası 15 Ağustos 1997 tarihinde faaliyete geçmiştir. 2006 yılına kadar İstanbul Altın Borsası bünyesinde faaliyetlerine sürdürmüştür ve toplam 31 üyesi bulunmaktaydı.²⁴⁵

Altın, Emtia Vadeli İşlem Sözleşmeleri kapsamında VOB bünyesinde 01 Mart 2006 tarihi itibari ile işlem görmeye başlamıştır. VOB-Altın Vadeli İşlem Sözleşmesi hem altın sektöründe faaliyet gösteren kurumlara, hem de elinde altını olan yatırımcılara altın fiyatlarındaki değişimlerden oluşacak risklerini etkin bir şekilde yönetme imkânı sunmaktadır. Bu sözleşme bir korunma aracı olmakla beraber, aynı zamanda yatırımcılara altın fiyatlarındaki değişimlerden gelir elde etme imkânı da sağlamaktadır.²⁴⁶

²⁴⁵ İstanbul Altın Borsası, **İAB Vadeli İşlemler Rehberi** (İstanbul, 2002), 27.

²⁴⁶ “VOB-Altın Vadeli İşlem Sözleşmesi”, Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası, <http://www.vob.org.tr/VOBPortalTur/detailsPage.aspx?tabid=588> [04.07.2010].

Tablo 5.6: VOB'da İşlem Gören Altın Sözleşmelerinin Özellikleri

Dayanak Varlık	995/1000 saflıkta rafine edilmiş külçe altın
Sözleşme Büyüklüğü	100 gram 995/1000 saflıkta rafine edilmiş külçe altın
Kotasyon Şekli	1 gram altının Türk Lirası cinsinden değeri virgülden sonra üç basamak halinde kote edilir. (örn. 29.545 TL veya 29.550 TL)
Fiyat Adımı	0.005 (Minimum fiyat adımının değeri 0.5 TL'ye karşılık gelir.)
Vade Ayları	Şubat, Nisan, Haziran, Ağustos, Ekim ve Aralık. Aynı anda içinde bulunulan aya en yakın üç vade ayına ait sözleşmeler işlem görür.
Günlük Fiyat Hareketi	Baz fiyatın % +/- 10'udur.
Başlangıç Teminatı	Sözleşme Büyüklüğünün % 25'i
Sürdürme Teminatı	Başlangıç Teminatının % 75'i
Son İşlem Günü	Her vade ayının son iş günü
Uzlaşma Şekli	Nakdi Uzlaşma
Vade Sonu Uzlaşma Fiyatı	Son işlem gününde Londra'da öğleden sonra yapılan altın sabitleme seansında oluşan altının Dolar/ons fiyatının Merkez Bankasının saat 5:30'da açıklayacağı ABD Doları satış kuru kullanılarak YTL/gram'a çevrilmesi ile bulunan değer vade sonu uzlaşma fiyatı olarak kullanılır. on işlem gününde resmi tatil veya başka bir nedenle fiyat açıklanmaması halinde, uluslararası spot piyasalarda Türkiye saati ile saat 17:00'de oluşan Dolar/ons altın alış ve satış fiyatının ortalaması baz alınır. Ons ağırlık birimi 31,1035'e bölünerek grama çevrilir.
Pozisyon Limiti	Mutlak pozisyon limiti 10.000, oransal pozisyon limiti %10'dur. Pozisyon limitleri hesap bazında uygulanır.

“VOB-Altın Vadeli İşlem Sözleşmesi Özellikleri”, VOB, www.vob.org.tr [27.06.2010].

Vadeli Altın İşlem Sözleşmelerinin VOB bünyesinde işlem görmeye başladığı Mart 2006 tarihinden 2008 yılının dördüncü çeyreğine kadar kontrat sayısı ve işlem hacmi sınırlı kalmıştır. Mart 2006 tarihi ile Eylül 2008 tarihleri arasında işlem gören kontrat sayısı ancak 2.752 olarak gerçekleşmiştir.

Dünya piyasalarındaki oynaklık giderek artınca altına yatırım yapmak vadeli işlem yatırımcıları açısından da daha cazip hale gelmiştir. Son bir yıl içinde (2009–2010) VOB içinde en yüksek işlem hacmi artışının altın kontratlarında yaşanması da bunun en iyi göstergesidir.

Altının ons fiyatının sürekli olarak artmaya başladığı 2008 yılının dördüncü çeyreğinden 2010 yılının Haziran ayı sonuna kadar işlem gören kontrat sayısı 212.834 olarak gerçekleşmiştir. Özellikle 2009 ve 2010 yıllarında altın fiyatlarının gelecekte değişme riskine karşı Vadeli Altın Sözleşmelerinin önemli düzeyde kullanıldığı görülmektedir. Nisan 2009 Vadeli İşlem Sözleşmesinde kontrat sayısı 50.386 olarak gerçekleşerek en yüksek rakama ulaşmıştır. 1 Mart 2006 – 30 Haziran 2010 tarihine kadar işlem gören kontratlar 21.283,40 kilo ağırlığına ve 1.090.264.053 TL tutarına denk gelmektedir.

Tablo 5.7: VOB Vadeli İşlemler 2006–2010 Vadeli Altın Sözleşmesi (100gr)

Vadelere Göre Altın Sözleşmeleri	Kontrat Sayısı	İşlem Hacmi (TL)
Nisan 2006 Vadeli Altın Sözleşmesi	227	593.237
Haziran 2006 Vadeli Altın Sözleşmesi	798	2.453.384
Ağustos 2006 Vadeli Altın Sözleşmesi	67	206.965
Ekim 2006 Vadeli Altın Sözleşmesi	280	805.306
Aralık 2006 Vadeli Altın Sözleşmesi	53	156.498
Şubat 2007 Vadeli Altın Sözleşmesi	5	15.704
Nisan 2007 Vadeli Altın Sözleşmesi	0	0
Haziran 2007 Vadeli Altın Sözleşmesi	39	111.069
Ağustos 2007 Vadeli Altın Sözleşmesi	1	2.835
Ekim 2007 Vadeli Altın Sözleşmesi	17	51.597
Aralık 2007 Vadeli Altın Sözleşmesi	15	45.802
Şubat 2008 Vadeli Altın Sözleşmesi	158	549.356
Nisan 2008 Vadeli Altın Sözleşmesi	99	377.308
Haziran 2008 Vadeli Altın Sözleşmesi	33	119.891
Ağustos 2008 Vadeli Altın Sözleşmesi	960	3.282.658
Ekim 2008 Vadeli Altın Sözleşmesi	8.225	31.282.920
Aralık 2008 Vadeli Altın Sözleşmesi	7.300	28.901.242
Şubat 2009 Vadeli Altın Sözleşmesi	14.702	70.173.141
Nisan 2009 Vadeli Altın Sözleşmesi	50.386	250.773.265
Haziran 2009 Vadeli Altın Sözleşmesi	19.118	91.266.603
Ağustos 2009 Vadeli Altın Sözleşmesi	6.741	31.459.130
Ekim 2009 Vadeli Altın Sözleşmesi	8.040	38.891.261
Aralık 2009 Vadeli Altın Sözleşmesi	18.893	102.471.882
Şubat 2010 Vadeli Altın Sözleşmesi	19.057	102.183.665
Nisan 2010 Vadeli Altın Sözleşmesi	23.414	128.978.124
Haziran 2010 Vadeli Altın Sözleşmesi	34.206	205.111.210
TOPLAM	212.834	1.090.264.053TL

“Borsa Verileri”,VOB, www.vob.org.tr [27.06.2010].

Altın fiyatlarındaki yükselişi fırsata dönüştürmek isteyen vadeli İşlemler Borsası (VOB) yönetimi harekete geçmiştir ve uluslararası altın fiyatları üzerinden kontrat yapmak isteyen yatırımcıları piyasaya çekmek için dolar/ons türü kontratlara izin vermesi için Haziran 2010’nun sonunda Sermaye Piyasası Kurulu’na başvurmuştur. VOB Başkanı Çetin Ali Dönmez, gerekli izinlerin çıkması halinde halen günlük 10 milyon lira olan altın cinsi işlemlerin 100 milyon liraya çıkabileceğini belirtmektedir.²⁴⁷ Tablo 5.6’da belirtildiği üzere şu anda VOB’da altın işlemleri sadece TL/Gram cinsinden yapılmaktadır.

²⁴⁷ “Vadeli Yatırımcısı Borsada Gerçekten Altın Bulacak”, **Sabah Gazetesi**, 29 Haziran 2010, 15.

5.3 İstanbul Altın Borsası Üyelik İşlemleri

İstanbul Altın Borsası'nda işlemler Borsanın üyeleri tarafından gerçekleştirilmektedir. Bu yüzden Borsada işlem yapmak isteyen şirketler Borsa üyesi olabilmek için İstanbul Altın Borsası'na başvurumaktadırlar. Borsadaki üyelik işlemleri, şartları çalışmanın bu kısmında ayrıntılı incelenecektir.

5.3.1 İstanbul Altın Borsası'na Üyelik ve Şartları

İstanbul Altın Borsası'na bankalar, yetkili müesseseler, kıymetli maden aracı kurumları, kıymetli maden üretimi veya ticareti ile iştigal eden anonim şirketler ile yurtdışında yerleşik şirketlerin Türkiye'deki şubeleri üye olabilmektedir.

İstanbul Altın Borsası üyeliğini kazanan kuruluşlar doğrudan doğruya kendi mevzuatlarındaki hükümler saklı kalmak kaydı ile kıymetli maden ithalatı yapmaya yetkili olup, İstanbul Altın Borsası Kıymetli Madenler Piyasasında işlem yapma hakkına sahiptir. Borsa üyeliğinin kazanılması için yapılması gereken işlemler bu şekildedir:²⁴⁸

1. TC Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı'na başvurularak İstanbul Altın Borsası'nda işlem yapabilmek için faaliyet izni alınması,
2. Faaliyet izninin noterden tasdikli bir suretinin eklendiği dilekçe ile faaliyet izin tarihinden itibaren 60 gün içinde İstanbul Altın Borsası Üyelik Belgesi alınmak üzere İstanbul Altın Borsası'na başvurulması,
3. Aidatın ödenmesi (50.000 ABD Doları giriş ve başvuru tarihinde geçerli olan Genel Kurul tarafından belirlenen yıllık aidat),
4. Üyelik Teminatının tamamlanması (Aracı Kuruluşların müşterilerine, diğer üyelere, Borsaya verebilecekleri zararları karşılamak maksadı ile üyelerden 10.000 ABD Doları veya bu tutar karşılığı banka teminat mektubu alınır. Bu teminatı vermeyen üyeler Borsada işleme başlayamaz.),
5. Üye temsilcileri (işlem yapmaya yetkililer) ile takas görevlilerinin belirlenerek bir yazı ile Borsaya bildirilmesi, (Borsa tarafından istenen belgelerin eksiksiz olarak hazırlanması gerekmektedir.)
6. Saklama Sözleşmesinin imzalanması,

²⁴⁸ TSPAKB, *Diğer Teşkilatlanmış Piyasa ve Borsalar*, 42.

7. İstanbul Altın Borsası'nın takas işlemlerini sürdüren Takas bankası nezdinde ilgili hesapların açılması,
8. İstanbul Altın Borsası Yönetim Kurulu tarafından Borsa üyeliğine karar verilmesi ve Borsa Üyelik Belgesi verilmesi.

5.3.2 Kıymetli Madenler Piyasasına Üyelik ve Şartları

Kıymetli Madenler Piyasası'nda Borsa'ya üye Bankalar, Yetkili Müesseseler, Kıymetli Madenler Aracı Kurumları, Kıymetli Maden Üretimi veya Ticareti İle İştigal Eden Anonim Şirketler ve Yurt Dışında Yerleşik Şirketlerin Türkiye'deki Şubeleri işlem yapabilirler. Üye olmanın ön şartı Hazine Müsteşarlığı'ndan "Faaliyet İzni"nin alınmış olmasıdır. Üyelik için ilgili kuruluşların "Faaliyet İzni" ile birlikte Borsa'ya başvurması ve Borsa Yönetim Kurulu tarafından üyeliğine karar verilmesi gerekmektedir.

2010 yılı itibari ile Kıymetli Madenler Piyasasının 82 üyesi bulunmaktadır. Bunların 22'si bankalar, 32'si yetkili müesseseler, 20'si kıymetli maden aracı kurumları, 8'i de kıymetli maden üretimi veya ticareti ile iştigal eden anonim şirketlerdir.

5.3.3 Kıymetli Madenler Ödünç Piyasasına Üyelik ve Şartları

Kıymetli Madenler Ödünç Piyasası Üyeliğinin şartları bu şekildedir:²⁴⁹

- Borsa üyesi aracı kuruluşlarca (bankalar, yetkili müesseseler, kıymetli maden aracı kurumları, özel finans kurumları, yurtdışında yerleşik kişi ve kuruluşlar) Kıymetli Madenler Ödünç Piyasasına üye olmak istediklerini belirten bir dilekçe ile Borsa Başkanlığı'na başvurulması.
- Üyeyi temsil edecek üye temsilcilerinin temsil yetkisini gösteren bir belgenin verilmesi, belgeye temsilcinin sabıka kaydı, nüfus cüzdanı sureti ve diploma örneğinin eklenmesi.
- Başvuru tarihinde geçerli olan Genel Kurul tarafından belirlenen yıllık aidatın ödenmesi. (İstanbul Altın Borsası Yönetim Kurulu tarafından Piyasa üyeliği için aksi kararlaştırılıncaya kadar giriş aidatı alınmamasına karar verilmiştir.)
- Üyelik taahhütnamesinin imzalanması.
- İstanbul Altın Borsası Yönetim Kurulu tarafından başvuruda bulunan üye hakkında Kıymetli Madenler Ödünç Piyasası Üyelik kararının verilmesi

²⁴⁹ "Kıymetli Madenler Ödünç Piyasası", İAB, <http://www.iab.gov.tr/kmop.asp> [05.07.2010].

2010 senesi itibari ile Kıymetli Madenler Ödünç Piyasasının 8 üyesi bulunmaktadır. Bunların 7'si bankalar, 1 tanesi de kıymetli maden üretimi veya ticareti ile iştigal eden Anonim şirkettir.

6. İSTANBUL ALTIN BORSASI'NIN TÜRKİYE'DE ALTIN PİYASASININ YENİDEN YAPILANDIRILMASINDAKİ ROLÜ VE FİNANS SEKTÖRÜNE KATKILARI

Altın sektöründeki yeniden yapılanma çalışmalarında en önemli adım İstanbul Altın Borsası'nın kurulmasıdır. İstanbul Altın Borsası kurulduğu günden itibaren, Türkiye altın sektörünün kurumsallaşması ve uluslararası bir boyut kazanması yönünde çok önemli gelişmelere imza atmıştır. İstanbul Altın Borsası bünyesinde kurulan ilk piyasa olan Altın Piyasası'nda rekabetçi fiyat oluşumu sağlanmış ve yurt içi altın fiyatlarıyla dünya altın fiyatları arasındaki farklılık yok edilerek altın sektöründeki maliyetler makul bir seviyeye çekilmiş ve kuyumculuk sektörünün yurt dışı rekabet gücü artırılmıştır. Ayrıca altın yatırımlarının da rasyonel bir çerçeve içinde yapılır hale gelmesi sağlanmıştır. İstanbul Altın Borsası, Türkiye reel ekonomisi açısından gittikçe artan bir öneme sahip olan altın sektörü ile finans sektörü arasında bir köprü olma görevini üstlenmiştir. İstanbul Altın Borsası üstlenmiş olduğu bu görevinin bilincinde olarak, altın ve finans sektörleri için ilk sayılabilecek birçok yeniliği hayata geçirmiştir.²⁵⁰

İstanbul Altın Borsası'nın kurulması ile büyük oranda sadece ziynet eşyası formunda bir saklama ve değer koruma aracı olarak görülen altın, Türk halkına külce formunda da bir yatırım aracı olarak sunulmaktadır. Ayrıca Sermaye Piyasası Mevzuatında yapılan değişiklikler yatırım fonları ve yatırım ortaklıkları dünya fiyatlarından altını portföylerine alabilme imkânı tanımıştır.

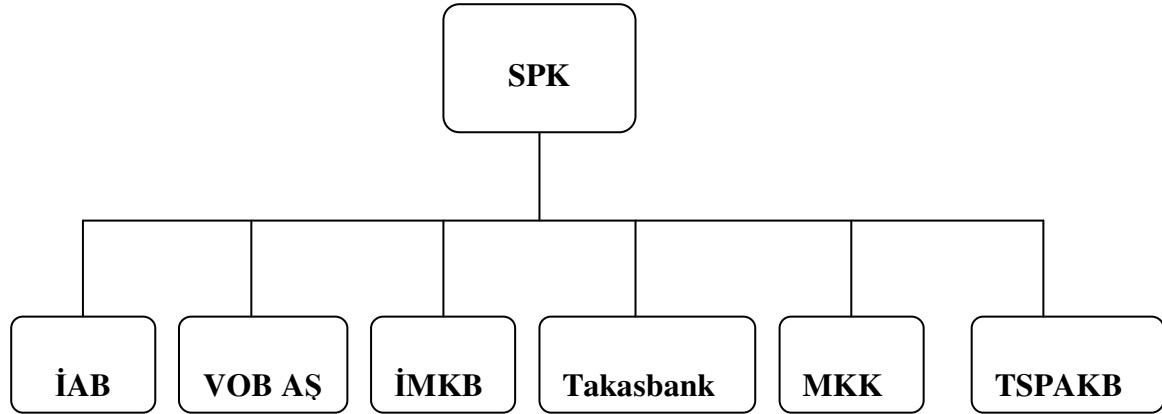
İstanbul Altın Borsası'nın başlıca işlevi, teşkilatlı bir kurum kimliğinde likidite sağlamak, kıymetli maden işlemlerinde referans fiyatı belirlemek, başta altın olmak üzere kıymetli madenlere dayalı yatırım araçları vasıtasıyla finansal ürün yelpazesini genişleterek ulusal ve uluslararası piyasalara entegrasyonu sağlamaktır. İstanbul Altın Borsası da bu çerçevede

²⁵⁰ Çıtak, *Altın Piyasaları*, 65.

değerlendirildiğinde finans piyasalarımızda yatırım yapan bireysel ve kurumsal yatırımcılar için yeni bir alternatif piyasalar topluluğu olmuştur.²⁵¹

6.1 Türkiye Finans Sektöründe İstanbul Altın Borsası

Türkiye Sermaye Piyasası Sektörü SPK'nın denetim ve izlemesi altında faaliyet göstermektedir. Kurumsal yapılanma açısından ele alındığında, borsalar, takas-saklama kuruluşları ve diğer sermaye piyasası kurumları olmak üzere üç bölüme ayrılabilir. Bu yapılanma altında ilk iki grupta, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB), İstanbul Altın Borsası (İAB), Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası A.Ş. (VOBAŞ) ve onlara takas-saklama hizmeti veren Takasbank A.Ş. ile Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş. (MKK) yer almaktadır. Üçüncü grupta ise, bir meslek kuruluşu olarak sektörde yer alan ve aracı kuruluşların sorunlarının çözülmesi ile sektörün gelişimine yönelik faaliyetlerde bulunan, bu amaçla eğitim, bilgilendirme ve çalışma grubu faaliyetleri yürüten Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği (TSPAKB) ile aracı kurumlar, bankalar ve diğer sermaye piyasası kurumları bulunmaktadır.²⁵²



Şekil 6.1: Türk Sermaye Piyasasının Kurumsal Yapısı

TOBB, **Türk Sermaye Piyasası Sektör Raporu** (Ankara, 2008), 18.

Bu kurumsal yapılanma içinde en önemli yeri, borsalarda gerçekleştirilen toplam işlem hacminin büyük bölümünü ev sahipliği yapan İMKB almaktadır. Özellikle, İMKB bünyesinde faaliyet gösteren Tahvil ve Bono Piyasası, ekonomiye sağladığı likidite imkânı ile kamu iç

²⁵¹ Saraç, **age**, 13.

²⁵² TOBB, **Türk Sermaye Piyasası Sektör Raporu**, 19.

borç yönetiminin daha kolay yapılmasında önemli bir rol üstlenmiş bulunmaktadır.²⁵³ İstanbul Altın Borsası ise işlem hacmi bakımından Türkiye’deki borsalar içerisinde üçüncü sıradadır. İstanbul Altın Borsası’nın Türkiye’deki yastıkaltı altının finans sektörüne kazandırılmasında ve altına dayalı yatırım araçlarının geliştirilmesinde önemli bir rolü vardır.

Türkiye’de başlıca sermaye piyasası araçları kamu kesimi tarafından ihraç edilen hazine bonosu, devlet tahvilleri ve bunlara bağlı olarak yapılan repo-ters repo işlemleri ile hisse senetleridir. Yatırımcılar, tahvil-bono, repo, mevduat, hisse senedi, yatırım fonları, döviz cinsinden yatırımlar ve altın alternatifleri arasında tercih yapmaktadır.²⁵⁴

Tablo 6.1: 2008 ve 2009 Yıllarında Seçilmiş Yatırım Araçlarına Göre Yatırım Getirileri

Yatırım Araçları	2009 (%)		2008 (%)	
	Nominal	Reel	Nominal	Reel
İMKB-100	96,6	84,6	-51,6	-56,1
Altın	25,4	17,7	36,1	23,7
1 yıl TL mevduat	21,8	14,4	17,9	7,1
3 ay TL mevduat	17,8	10,6	20,2	9,2
1 ay TL mevduat	16,7	9,6	21,1	10
6 aylık bono	11,7	4,9	15,9	5,3
1 yıl DTH (€)	8,6	2	31,7	19,7
Gecelik repo	8,1	1,5	14,6	4,1
3 ay DTH (€)	7,3	0,8	32,1	20
1 yıl DTH (\$)	7,3	0,7	39,4	26,7
1 ay DTH (€)	7	0,5	32,6	20,5
3 ay DTH (\$)	4,4	-2	39,1	26,4
1 ay DTH (\$)	3,9	-2,5	39,4	26,7
Avro	0,4	-5,7	25	13,6
Dolar	-2,3	-8,3	31,3	19,3
TÜFE	6,5		10,1	

“Yıllık Yayınlar”, TSPAKB, <http://www.tspakb.org.tr/tr/> [10.08.2010].

Fiziki altına yatırım Türkiye’de en çok tercih edilen yatırım alternatiflerinden biridir. Altın fiyatlarındaki yükselişin devam ettiği 2009’da, Türkiye’de en yüksek ikinci getiriyi bu yatırım aracı sağlamıştır. Altın fiyatları bir yıl içinde TL bazında %25 (reel %18) artış kaydetmiştir.²⁵⁵

Özellikle son yıllarda Türk bankaları tarafından sıkça kullanılmaya başlanan altın birçok bankanın fonları ve mevduat hesapları arasına girmiş durumdadır. Yatırımcılar, her geçen gün değeri artan altına artık sadece yastıkaltı şeklinde değil, bankalarda hesap açarak ya da altın yatırım fonları alarak yatırım yapmayı tercih etmektedir. 2008 yılından sonra Türkiye’de

²⁵³ age, 7.

²⁵⁴ TSPAKB, *Türkiye Sermaye Piyasası Raporu* (İstanbul, 2010), 49.

²⁵⁵ age, 50.

altına dayalı yatırım fonlarına yatırım yapanların sayısında önemli miktarda artış olmasına rağmen hala çok düşük düzeyde kalmaktadır. Alışkanlıklar gereği, altına yatırım halen fiziken yapılmaktadır. Bu durum, uzun vadede altına dayalı finansal enstrümanlar açısından ciddi bir potansiyel olduğunu göstermektedir. Bu yüzden İstanbul Altın Borsası'nın Türk Finans sisteminde önemi artarak devam edecektir.

6.1.1 İstanbul Altın Borsası'nın Altın Fiyatlarına Etkisi

İstanbul Altın Borsası'nın Türkiye altın piyasasına sağladığı en önemli katkılardan birisi Türkiye'deki altın fiyatlarının dünya altın fiyatları ile paralellik kazanmasını sağlamasıdır. Bu nedenle çalışmanın bu kısmında İstanbul Altın Borsası'ndaki altın fiyatlarının belirlenmesi, İstanbul Altın Borsası öncesi ve sonrası Türkiye'de altın fiyatları ve uluslararası ve Türkiye'deki altın fiyatlarının ilişkisi ayrıntılı olarak ele alınacaktır.

6.1.1.1 İstanbul Altın Borsası'nda Altın Fiyatlarının Belirlenmesi

Seanslar sırasında alıcının fiyatı talep olarak, satıcının fiyatı da teklif olarak, belirlenen miktarlardan girilmektedir ve sistemde bekleyen en iyi alış (en yüksek alış fiyatı) ile en iyi satış (en düşük satış fiyatı) eşitlendiğinde, uygun miktar üzerinden işlem gerçekleşmektedir. İstanbul Altın Borsası'nda altın fiyatlarının serbest olarak belirlendiği görüntüsüne rağmen, aslında perde arkasında uluslararası fiyatlar belirleyici olmaktadır.²⁵⁶

Türkiye piyasası genelde yurt dışından altın talep (ithal) eden bir pazar olması sebebiyle ve sınırlı sayıdaki altın arz eden borsa üyeleri, Londra'da yerleşik konsinye sağlayan toptancılardan anlık fiyat almakta ve oluşan talebe göre bir fiyat teklif etmektedir. İşlem gerçekleştiğinde, satılan miktar borsa kasasında hazır bekleyen konsinye stokundan düşülmektedir. Pozisyon alınmadan teklif edilen ve satılan işlemlerde kâr da sınırlı olmaktadır.²⁵⁷

Bir önceki bölümün değişik kısımlarında açıklandığı üzere İstanbul Altın Borsası'nda işlemler Amerikan Doları, Türk Lirası ve Euro cinsinden gerçekleşmektedir. 2001 yılından sonra Amerikan Doları cinsinden gerçekleşen işlemler Borsa işlem hacminin büyük bölümünü oluşturmaktadır. Euro cinsinden gerçekleşen işlemler sınırlı kalmıştır.

²⁵⁶ Yanık, age, 77.

²⁵⁷ age, 77.

6.1.1.2 Uluslararası ve İstanbul Altın Borsası Altın Fiyatlarının İlişkisi

Uluslararası altın fiyatları ile İstanbul Altın Borsası altın fiyatları arasında bir paralellik vardır. Dolayısı ile Türkiye’de altın fiyatının Dolar ve Euro cinsinden değeri ile uluslararası altın fiyatları arasında fark bulunmamaktadır. Uluslararası altın fiyatı Amerikan Doları ve Euro cinsinden belirlendiğinden dolayı Türkiye’de altın fiyatları TL’nin bu para birimleri karşısındaki değerine bağlı olarak değişmektedir. Uluslararası altın fiyatının Amerikan doları cinsinden yükselmesine ek olarak yurtiçinde TL’nin bu para birimi karşısında değer kaybetmesi Türkiye’de altın fiyatlarının önemli derecede yükselmesine neden olmaktadır.

1984 yılında Merkez Bankası bünyesinde “Türk Lirası Karşılığı Altın Piyasası” oluşturulmasına kadar yurda kaçak olarak giren altının piyasa fiyatının oluşmasında Türk altın piyasasını elinde tutan ve birkaç büyük kuyumcudan oluşan oligopol etkili olmuştur.²⁵⁸ Bu dönemde İstanbul ile Zürih arasında bir ons altın için fiyat farkı 7,65 dolar idi. Diğer bir ifade ile İstanbul ile Zürih arasındaki fiyat farkı %1,83 idi.²⁵⁹

1984 yılından sonra Türkiye altın piyasasının liberalleşmeye başlaması ile Türkiye’deki altın fiyatları ile uluslararası altın merkezlerindeki altın fiyatları arasındaki fark kapanmaya başlamıştır.²⁶⁰ Ancak yine de İstanbul Altın Borsası kuruluncaya kadar altının halkın eline geçene kadar 4–5 aracı değiştirmesi yerel altın fiyatlarına yansiyarak altın fiyatlarının dünya piyasalarından yüksek olmasına neden olmuştur.²⁶¹

1993 yılında Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 sayılı Karar’da yapılan değişikliklerle altının fiyatının belirlenmesi ile ithalatı ve ihracatı serbestleştirilmiştir. 1995 yılında İAB’nın kurulması ile birlikte Türkiye’deki altın fiyatları ile dünya altın fiyatları paralellik kazanmıştır.

6.1.1.3 İstanbul Altın Borsası Kurulmadan Önce ve Sonra Türkiye’de Altın Fiyatları

İstanbul Altın Borsası’nın yurtiçi altın fiyatlarına etkisini anlayabilmek için İstanbul Altın Borsası öncesi ve sonrası altın fiyatlarının incelenmesi yararlı olacaktır. Bu yüzden çalışmamızın bu kısmında İstanbul Altın Borsası öncesi ve sonrası altın fiyatları açıklanacaktır.

²⁵⁸ Aziz, **age**, 121.

²⁵⁹ Ertuna, **age**, 37.

²⁶⁰ **age**, 37.

²⁶¹ Aziz, **age**, 121.

Tablo 6.2’de gösterilen 1982–1995 yıllarındaki altın fiyatları incelendiğinde 1983, 87, 88 yılları hariç Londra’da altının ons fiyatının 360–387 doları arasında sabit kaldığı görülmektedir. Ancak buna rağmen Türkiye’de altının TL cinsinden gram fiyatının sürekli arttığı görülmektedir. 1982 yılında has altının gram fiyatı 2.123 TL iken bu rakam 1995 yılında 718.600 TL’ye yükselmiştir. Bunun nedeni Türkiye’de bu yıllarda yaşanan yüksek enflasyon ve döviz kurudur. Türkiye’de enflasyon oranı 80’li yılların başında %35–40, 80’li yılların sonunda %60–65 gibi çok yüksek rakamlardır. Ayrıca 1 dolar 1980 yılında 78,73 TL iken, 1995 yılında 46.749,50 TL’ye yükselmiştir. Tablo 6.2’de Cumhuriyet ve Reşat altınlarının fiyatlarının gösterilme nedeni o dönemde Türkiye’de altına yatırımın en önemli aracı olmalarıdır. Tabloya konu olan Cumhuriyet ve Reşat altınları tam (yaklaşık ağırlığı 7 gram, 22 ayar olan) Cumhuriyet ve Reşat altınlarıdır.

Tablo 6.2: 1982–1995 Yılları Arası Türkiye’de ve Londra’da Altın Fiyatları

Yıllar	Külçe Altın		Cumhuriyet Altını		Reşat Altını		Londra Piyasası	
	TL/Gr	Yıllık Değişim (%)	TL/Adet	Yıllık Değişim (%)	TL/Adet	Yıllık Değişim (%)	\$/Ons	Yıllık Değişim (%)
1982	2.123	28,3	14.227	26	14.548	20,3	376	-17,4
1983	3.596	69,4	25.607	80	25.051	72,2	422	12,2
1984	4.454	23,9	29.736	16,1	30.308	21	360	-14,7
1985	5.483	23,1	36.888	24,1	38.769	27,9	317	-11,9
1986	8.427	53,7	58.817	59,4	68.390	76,4	365	14,2
1987	13.325	58,1	91.678	55,9	109.702	60,4	444	22,7
1988	20.987	57,5	141.158	54	155.150	41,1	433	-2,5
1989	26.353	25,6	176.101	24,8	191.425	23,4	386	-10,9
1990	32.531	23,4	217.764	23,7	253.455	32,4	384	-0,5
1991	49.202	51,2	329.833	51,5	356.517	40,7	364	-5,1
1992	77.262	57	516.313	56,5	560.327	57,2	354	-2,7
1993	119.006	54	817.565	58,3	911.759	62,7	371	4,8
1994	459.300	160,4	3.064.000	155,9	3.140.000	150,2	381	-1,1
1995	718.600	56,5	4.999.000	63,2	5.130.000	63,4	387	1,9

Aziz, age, 122.

Tablo 6.3 incelendiğinde altının dolar cinsinden ağırlıklı ortalama fiyatının 2001 yılında 274,72 dolar olduğu görülmektedir. 2010 yılına gelindiğinde ise bu rakam 1.158,66 dolara yükselmiştir. TL’den altı sıfırın atıldığı 2005 yılında altının TL cinsinden ağırlıklı ortalama fiyatı yaklaşık 18 YTL (TL) iken bu rakam 2010 yılına gelindiğinde yaklaşık 58 TL’ye yükselmiştir.

Tablo 6.3: İAB’da Yıllara Göre TL, USD, Euro Cinsinden Ağırlıklı Ortalama Fiyatları

Yıllar	TL/Gram	USD/Ons	Euro/Ons
1995	615.876,63	387,26	
1996	1.056.042,83	388,34	
1997	1.614.224,64	333,48	
1998	2.574.875,58	293,76	
1999	3.788.075,32	277,71	
2000	5.608.766,98	278,85	
2001	8.620.689,10	274,72	
2002	15.658.476,34	308,07	343,9
2003	17.003.159,76	357,46	317,83
2004	18.145.528,92	408,57	329,14
Yıllar	TL/Kg	USD/Ons	Euro/Ons
2005	18.533,33	441,3	357,44
2006	28.843,86	610,8	
2007	28.085,56	692,23	
2008	36.171,78	870,05	780,53
2009	50.119,56	956,96	
2010 (1. Yarı Yıl)	57.712,69	1.158,66	781,86

“Altın Ağırlıklı Ortalama Fiyatları”, İAB, www.iab.gov.tr [19.07.2010].

6.1.2 İstanbul Altın Borsası’nın Altının Finans Piyasası ile Entegrasyonuna Etkisi

Bu bölümün başında İstanbul Altın Borsası’nın temel işlevinin başta altın olmak üzere kıymetli madenlere dayalı yatırım araçları vasıtasıyla finansal ürün yelpazesini genişleterek ulusal ve uluslararası piyasalara entegrasyonu sağlamak olduğu belirtilmiştir. Türkiye’de değişik altın uzmanlarınca Türk halkı tarafından tutulan yastıkaltı altın miktarının yaklaşık 5.000 ton olduğu tahmin edilmektedir. Bu altını Türk Finans sektörüne kazandıracak finansal araçların geliştirilmesinde İstanbul Altın Borsası’nın düzenleyici, saklayıcı ve denetleyici olarak altın piyasasında olması önemlidir.

İstanbul Altın Borsası kurulduğu 1995 yılından itibaren bu amaçla faaliyetlerine devam etmekte ve kıymetli madenlere yönelik yatırım araçları geliştirilmesine yönelik faaliyetlerin öncüsü olduğu görülmektedir. Altına dayalı yatırım fonları, borsa yatırım fonları, altın depo hesapları, biriktirme hesapları, altın kredileri, altın sertifikası, altın rafinerisi uygulamaları Türkiye’de 1995 yılından sonra gerçekleşmeye başlamıştır. Bu yüzden İstanbul Altın Borsası’nın atıl kalan ve kullanılmayan altının finans piyasasına kazandırılmasında önemli bir katkısı mevcuttur.

6.1.3 İstanbul Altın Borsası’nın Altına Dayalı Yatırım Araçlarının Geliştirilmesine Etkisi

Türk ekonomisine önemli bir katma değer ve istihdam kaynağı yaratan Türk kuyumculuk sektörüne olan katkılarının yanı sıra, kısa sürede yakaladığı işlem hacmiyle Türk finans sisteminde ve uluslararası altın piyasalarında yerini alan İstanbul Altın Borsası, hızla gelişerek 1996 yılında altına dayalı yatırım araçları kapsamına altın yatırım fonlarının dâhil edilmesine katkıda bulunmuştur. Ayrıca İstanbul Altın Borsası tarafından gerçekleştirilen bir çalışmayla kıymetli madenlere ve altına dayalı yatırım fonlarının “Altın Fonu” ve “Kıymetli Madenler Fonu” olarak düzenlenmesi öngörülmüş ve hazırlanan Tebliğ, 31 Ocak 2002 tarihli Resmi Gazete’de yayınlanarak yürürlüğe girmiştir.

Kıymetli maden yatırım fonları ile ilgili düzenlemelerin amacı hane halkının yatırım fonları katılma belgeleri yoluyla, altına yatırım yapabilmeleri için bir alternatif yaratmaktır. Altına ve kıymetli madenlere dayalı yatırım fonları vasıtasıyla, fonların portföylerinde bulunan uluslararası standartta külçe altın ve altına dayalı diğer yatırım araçları yoluyla altının getirisinden faydalanmak mümkün olurken, altının saklanması gibi risklerin de bertaraf edilmesi sağlanmaktadır.²⁶²

Sermaye Piyasası Kurulu’nun “Yatırım Fonlarına ilişkin Esaslar Tebliğinde “Fon portföyünün en az %51’ini devamlı olarak ulusal ve uluslararası borsalarda işlem gören altın ve diğer kıymetli madenler ile bu madenlere dayalı sermaye piyasası araçlarına yatırmış fonlar “Kıymetli Madenler Fonu”, ulusal ve uluslararası borsalarda işlem gören altın ile altına dayalı sermaye piyasası araçlarına yatırmış fonlar “Altın Fonu” olarak tanımlanmıştır.²⁶³

Ayrıca, 2006 yılında Türkiye’de altına yatırım yapmak isteyen kurumsal ve bireysel yatırımcılar için kolay ve hızlı alım satım işlemlerini temsil eden “Altına Dayalı Borsa Yatırım Fonu” kurulmuş olup altına dayalı fon sayesinde yatırımcılar tarafından altın, hisse senedi formunda İMKB’nin açık olduğu gün ve saatlerde alınıp satılabilmektedir.

Gerek borsa yatırım fonu gerekse diğer yatırım fonlarının altınları, İstanbul Altın Borsası’nda saklanmakta ve fona ilişkin alım satım işlemleri Borsa seans salonunda yapılmaktadır.

²⁶² Saraç, age, 15.

²⁶³ age, 15.

6.1.3.1 Altına Dayalı Yatırım Araçları

Altına dayalı yatırım araçlarının inceleneceği bu bölümde bazı kavramlar birbirleriyle karıştırılmaması gerekmektedir. Özellikle Borsa Yatırım Fonu (BYF) ile diğer Yatırım Fonları arasındaki farkı ve Yatırım Fonlarındaki A Tipi, B Tipi ayrımının iyi bilinmesi gerekmektedir.

Borsa Yatırım Fonu ile diğer Yatırım Fonları arasında çok önemli farklar mevcuttur. Bu farklar bu şekildedir²⁶⁴:

- Yatırım fonları İMKB piyasalarında işlem görmezken, BYF'ler İMKB Fon Pazarı'nda alım-satıma konu olmaktadır.
- Yatırım fonlarının net aktif değeri günde bir kez açıklanırken, borsa yatırım fonlarının gösterge niteliğindeki net aktif değeri gün içinde 15 saniyede bir kamuya açıklanmaktadır.
- Borsa yatırım fonlarında portföy dağılımı günlük olarak ilan edilmektedir.
- Borsa yatırım fonlarının yönetim ücretleri yatırım fonlarından daha düşüktür.

Yatırım fonları iki tipte kurulabilmektedir. A Tipi ve B Tipi. A Tipi yatırım fonlarının portföylerinin en az aylık ortalama bazda, % 25'i Türk şirketlerinin hisse senetlerinden oluşur. B Tiplerinin portföylerinde böyle bir sınırlama yoktur. Fonların A veya B Tipi olması konusunda önemli olan nokta A Tipi fonlara vergi avantajı tanınmasıdır.²⁶⁵

6.1.3.1.1 Altına Dayalı Yatırım Fonları

Altın Fonları ulusal ve uluslararası borsalarda işlem gören altın ile altına dayalı sermaye piyasası araçlarına yatırmış fonlardır. Fonu'nun amacı dünya altın piyasasındaki fiyat gelişmelerini fonun yatırımcısına yansıtmaktır. Altın kıymeti üzerine yatırım yapmak isteyen fon yatırımcılarına yönelik bir fondur.

Türkiye'de fonların sayısı altın fiyatlarının yükselişe geçtiği 2008'den itibaren hızla artmaktadır. Haziran 2010 itibari ile A tipi Fon statüsündeki Bizim Menkul Değerler A Tipi Altın ve Enerji Karma Fonu da dâhil edildiğinde Türkiye'de yatırımcılara hizmet veren toplam

²⁶⁴ “BYF’ler ve Yatırım Fonları”, İMKB, <http://www.imkb.gov.tr/products/ETF/ETFSandMutualFunds.aspx> [07.07.2010].

²⁶⁵ “Fon Tipi Nedir?”, Alternatif Yatırım A.Ş., <http://www.ayatirim.com/YatirimFonlari.aspx?cat=2> [07.07.2010].

9 tane fon olduğu görülmektedir. Bu fonların çok önemli bir bölümü bankalar tarafından kurulan B tipi altın fonlarından oluşmaktadır.²⁶⁶

Tablo 6.4: Başlıca Altına Dayalı B ve A Tipi Yatırım Fonları

B ve A Tipi Altın Yatırım Fonu	Kuruluş Tarihi	Halka Arz Tarihi	Fonun Karşılaştırma Kriteri
Garanti Bankası B Tipi Altın Fonu	08.10.2004	07.01.2005	100 KYD Altın Endeksi
HSBC Yatırım B Tipi Altın Fonu	14.10.1997	21.01.1998	100 KYD Altın Endeksi
TEB B Tipi Altın Fonu		02.10.2007	100 KYD Altın Endeksi
Vakıfbank B Tipi Altın Fonu	24.05.2005	24.05.2005	%85 KYD Altın Endeksi, %15 Repo Endeksi
Akbank B Tipi Altın Fonu	25.08.2006	06.11.2006	100 İAB Altın Endeksi
Fortisbank B Tipi Altın Fonu	13.10.2009	13.10.2009	100 İAB Altın Endeksi
Şeker Yatırım B Tipi Altın Fonu	09.04.2009	09.04.2009	%90 KYD Altın Endeksi, %10 Repo Endeksi
Yapı Kredi B Tipi Altın Fonu	17.03.2010	17.03.2010	%95 KYD Altın Endeksi, %5 Repo Endeksi
Bizim Menkul Değerler A Tipi Altın ve Enerji karma Fonu	08.11.2006	17.01.2007	%50 İAB Altın Endeksi, %50 XUSIN Endeksi

Kaynak: İlgili Bankaların Sürekli Yatırımcıları Bilgilendirme Formları

En çok talep gören altın fonları Garanti Bankası, Akbank ve Yapı Kredi Bankasının B tipi altın fonlarıdır. Temmuz 2010 itibari ile Tablo 6.5’de gösterilen B Tipi Altın Fonlarının büyüklüğü 280 milyon TL’yi geçmiştir ve yatırım yapanların sayısı 27.000’e yaklaşmıştır. Altın Fonlarının karşılaştırma endeksleri Kurumsal Yatırımcılar Derneği (KYD) ile İstanbul Altın Borsası’nın altın endeksleridir. Bankaların B tipi Altın fonlarındaki yatırım stratejilerindeki altının yüzdesi en az %70 en çok da %100 arasında değişmektedir. Tüm B Tipi yatırım fonlarının altınları, İstanbul Altın Borsası’nda saklanmakta ve fona ilişkin alım satım işlemleri Borsa seans salonunda yapılmaktadır.

A tipi Fon statüsündeki sadece Bizim Menkul Değerler A Tipi Altın ve Enerji Karma Fonu mevcuttur. Altın ve Enerji Karma Fonu'nun en az %35’i hisse senedinden, en az %35’i de altından oluşmaktadır. Fon portföyündeki altın oranı gerek altın, gerekse hisse senedi piyasasındaki beklentiler doğrultusunda %65’e kadar çıkabilmektedir. Altın ve Enerji Karma Fonu altın alım-satım işlemlerini İstanbul Altın Borsası’nda gerçekleştirilmekte, fonun

²⁶⁶ Ufuk Şanlı, “Yatırımcı Fonda Altın Buldu”, http://www.sabah.com.tr/Ekonomi/2010/06/29/yatirimci_fonda_altin_buldu [07.07.2010].

yatırımcıları namına aldığı altının saklaması da yine Takasbank ve İstanbul Altın Borsası'nın güvencesindedir.²⁶⁷

Tablo 6.5: B Tipi Altın Fonlarının Özellikleri (07.07.2010 Tarihi İtibariyle)

Yatırım Fonları	Portföy Dağılımı (%)	İşlem Limiti	Toplam Değeri (TL)	Yatırımcı Sayısı	Doluluk Oranı
Garanti	%80-%100 Altın, %0-20 Repo	1 pay ve katları	104.784.008	10.182	24%
Akbank	%70-100 Altın	1000 pay	77.412.235	5.537	22%
Yapı Kredi	%70-%100 Altın, %0-30 Ters Repo	100 pay ve katları	37.045.745	2.620	34%
HSBC	%70-%100 Altın, %0-30 Ters Repo	1 pay ve katları	46.138.663	5.189	22%
TEB	%70-%100 altın, %0-%30 Repo/Ters repo	1 pay ve katları	11.486.897	2.310	42%
Vakıfbank	%70-%100 Altın, %0-30 Ters Repo	500 pay	5.281.879	586	58%
Fortisbank	%90-%100 Altın, %0-%10 Nakit	20000 pay	4.620.145	350	1%
Şeker Yatırım	%70-%100 Altın, %0-30 Ters Repo	1 pay ve katları	1.126.543	130	2%
TOPLAM			287.896.115	26.904	

Kaynak: İlgili Bankaların Sürekli Yatırımcıları Bilgilendirme Formları

6.1.3.1.2 Altın Borsa Yatırım Fonları

Borsa Yatırım Fonu bir endeksi baz alan, baz aldığı endeksin performansını yatırımcılara yansıtmayı amaçlayan ve payları borsalarda işlem gören yatırım fonlarıdır. Borsa Yatırım Fonu paylarını aynı hisse senetlerinde olduğu gibi istediğiniz aracı kurumu kullanarak İMKB'den alınıp satılabilmektedir.²⁶⁸

11 Ağustos 2010 tarihi itibari ile Türkiye'de iki adet altına dayalı borsa yatırım fonu bulunmaktadır. Bunlardan ilki Finans Bank tarafından çıkarılan İstanbul Altın Borsa Yatırım Fonu (GOLDİST), ikincisi ise Kuveyt Türk Bankası tarafından arz edilen GoldPlus'tır.

➤ İstanbul Altın Borsa Yatırım Fonu

İstanbul Altın Borsa Yatırım Fonu (GOLDİST) yatırımcılara külçe altına gram bazında yatırım yapma ve tek işlemle kolayca ve çok düşük maliyetle altın alınıp-satılmasına imkân

²⁶⁷ "A Tipi Altın ve Enerji Karma Fonu", Bizim Menkul Değerler, http://www.bmd.com.tr/yatirim_fonlari.aspx [07.07.2010].

²⁶⁸ "Borsa Yatırım Fonu Nedir", Finans Portföy, <http://www.finansportfoy.com/tr-borsa-yatirim-fonu-hakkinda.asp> [07.07.2010].

sağlamaktadır. Altının fiyatının getirisini yansıtmayı amaçlayan bir B Tipi Altın Borsa Yatırım Fonu'dur.

Türkiye'nin altına dayalı ilk ve tek borsa yatırım fonudur ve Eylül 2006'da Finans bank tarafından GOLDIST adıyla kurulmuştur. GOLDIST'den 1 pay alındığında, 0,97 gram altın satın alınmış olur. 28 Eylül 2006 tarihinde İMKB'de işlem görmeye başlamıştır ve İMKB'de işlem göreceği ve hisse senedi işlemi yapılan her aracı kurum ve bankadan alınıp satılabilmektedir.

07.07.2010 tarihi itibarı ile fonun portföyündeki altın miktarı 1.455 kilo ve toplam değeri 87.281.150 TL'dir. Dünyanın en büyük altına dayalı borsa yatırım fonu SPDR Gold Trust'un altın varlıkları 1.300 tonu geçtiği düşünülürse Goldist'in ulaştığı rakamın çok düşük kaldığı açıkça görülür. Ancak SPDR'in ulaştığı rakam Altın Borsa Yatırım Fonlarının potansiyelini göstermektedir.

➤ Kuveyt Türk Altın Borsa Yatırım Fonu

Kuveyt Türk'ün altın borsa yatırım fonu GoldPlus, 22–23 Temmuz 2010 tarihlerinde talep toplama yoluyla halka arz edilmiştir. İMKB'de "GOLDP" kodu ile işlem görmekte ve yöneticiliğini Bizim Menkul Değerler yapmaktadır. Altın borsa yatırım fonunun her bir payı yaklaşık 1 gram altını temsil etmektedir. Ağustos ayının başında (2010) İMKB'de işlem görmeye başladığından dolayı bu fon ile ilgili veriler daha yayınlanmamıştır.

6.1.3.1.3 Altın, Gümüş ve Platine Dayalı Bonolar

Altın, gümüş ve platin bonoları, İstanbul Altın Borsası üyesi bankalar ile kıymetli maden aracı kurumlarının belli miktarda kıymetli maden cinsinden ihraç ederek ıskontolu veya ıskontosuz olarak sattıkları menkul kıymettir.²⁶⁹ Altın, gümüş ve platin bonolarının vadesi 60 günden az 1 yıldan fazla olmaması gerekmektedir.²⁷⁰ Ayrıca altın, gümüş ve platin bonolarının satış bedeli, esasları izahname ve sirkülerde belirtilmek kaydıyla, Türk Lirası, döviz veya kıymetli maden olarak tahsil edilebilmektedir.

Altın, gümüş ve platin bonusu ihraç edebilmek için ihraççının İstanbul Altın Borsası üyesi olduğunu gösteren bir belge göstermesi gerekmektedir.

²⁶⁹ “Borçlanma Araçlarının Kurul Kaydına Alınması ve Satışına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ (Seri: II, No:22)”, **Resmi Gazete**, 27117 (21 Ocak 2009): 10.

²⁷⁰ “Borçlanma Araçlarının Kurul Kaydına Alınması ve Satışına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ’de Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ (Seri: II, No:24)”, **Resmi Gazete**, 27525 (18 Mart 2010): 2–3.

Temmuz 2010 itibari ile Türkiye’de altın, gümüş ve platin bonoları ihraç eden herhangi bir kuruluş yoktur.

6.1.3.1.4 Büyük ve Küçük Altın Külçeler

Altın külçeler ağırlık bakımından iki geniş kategori altında toplanabilir: 1.000 gram üstü altın külçeler büyük altın külçe kategorisine girerken, 1.000 gram ve altı altın külçeler küçük külçe kategorisine girmektedir. Tüm külçelerin saflık ayarları milyem olarak 965 ile 999,9 arasında değişmektedir. Dünyada büyük altın külçe kategorisine giren 3 önemli külçe bulunmaktadır: yaklaşık ağırlığı 400 ons olan Londra Borsası Altın Külçesi, yaklaşık ağırlığı 100 ons olan Comex (ABD) Borsası Altın Külçesi ve ağırlığı 3.000 gram olan Şanghai Altın Külçeleridir. Dünyada değişik ağırlık birimlerinde üretilmiş 60’a yakın küçük külçe vardır.²⁷¹

Profesyonel yatırımcı ve alıcıların tercihindan dolayı Türkiye’ye ithal edilen altının neredeyse tamamı birer kiloluk külçe altınlardır. 3 Mart 2005 tarihinde İstanbul Altın Borsası’nda küçük külçe uygulaması devreye alınmıştır. Kıymetli Madenler Piyasası işlemlerinde minimum 5 kg olan işlem miktarı ve 1 kiloluk işlem adımları, 100 gr. ve katları olarak değiştirilmiştir. Ancak İstanbul Altın Borsası’da gram şeklinde altın alım/satımı yapılması mümkün olmakla birlikte, uygulamada işlemlerin tamamına yakını 1 kg’lık altın 995/1000 saflıkta külçeler üzerinden yapılmaktadır.²⁷²

Türkiye’de 2004 yılından sonra Altın Rafineri şirketlerinin faaliyete geçmesi ve İstanbul Altın Borsası Rafineri listesine girmeleri ile birlikte Türkiye’de küçük külçe çeşidi çoğalmıştır. Rafineri şirketleri tarafından 1000 gramlık külçeler haricinde 100, 50, 20, 10, 5, 2, 2.5, ve 1 gram ağırlıklarında küçük külçeler (gram altın) üretilmeye ve işlem görmeye başlamıştır.

6.1.3.1.5 Altın Depo Hesapları ve Altın Kredileri

Türkiye’de altın bankacılığının başladığı tarih 21 Mart 1993 tarihidir. Bu tarihte altın bankacılığı ile ilgili ilk yasal düzenleme gerçekleştirilerek “altın depo” ve “altın kredisi” hesapları yasal zemine oturtulmuştur.²⁷³

Ancak altın depo hesapları, uygulamanın başladığı dönemden itibaren 2008 yılına kadar, gerek bankacılık sektörü gerekse de tasarruflarını altın cinsinden tutan tasarruf sahipleri

²⁷¹ “Bar Weight and Purities”, Gold Bars Worldwide, http://www.goldbarsworldwide.com/PDF/BI_5_GoldBarWeights.pdf [07.07.2010].

²⁷² “Sık Sorulan Sorular”, İAB, http://www.iab.gov.tr/docs/Web_SSS.pdf [07.07.2010].

²⁷³ Çıtak, *Altın*, 124.

tarafından pek rağbet görmemiştir.²⁷⁴ 2008 yılından sonra ise bankalar ve tasarruf sahipleri tarafından rağbet görülmeye başlanmıştır.

Tablo 6.6: Türkiye’deki Mevduat ve Cari Hesap Dağılımı ve Toplamdaki Payları

Mevduat ve Cari Hesap Türleri	Milyon TL				Pay (%)			
	2007	2008	2009	03.2010	2007	2008	2009	03.2010
Tasarruf	215.505	268.928	294.483	302.038	60,4	59,2	57,2	56,5
DTH	42.081	65.756	67.538	69.483	11,8	14,5	13,1	13
Ticari ve Diğer Kurumlar	69.803	83.184	103.614	110.112	19,6	18,3	20,1	20,6
Özel Cari ve Katılım Hesapları	14.823	19.018	26.485	27.243	4,2	4,2	5,1	5,1
Resmi Kur.	14.489	17.359	21.279	24.138	4,1	3,8	4,1	4,5
Kıymetli Maden Depo Hesapları	164	355	1.220	1.272	0,0	0,1	0,2	0,2
TOPLAM	356.865	454.600	514620	534.286	100,0	100,0	100,0	100,0

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK), **Finansal Piyasalar Raporu** (İstanbul, 2010), 20.

Altın Bankacılığı ile ilgili son değişiklikleri içeren Hazine Müsteşarlığı’nın, “Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Karara İlişkin Tebliği” Resmi Gazete’de 29 Mayıs 2008 tarihinde yayınlanmıştır.²⁷⁵ Hazine Müsteşarlığı bu Tebliğ ile bankaların kullandıkları kıymetli maden kredilerinin İstanbul Altın Borsası’nda Tescil zorunluluğunu kaldırılmıştır.

Tablo 6.6’da gösterildiği üzere kıymetli maden depo hesapları, toplam mevduat içindeki marjinal payına rağmen özellikle altın fiyatlarındaki yükselişe bağlı olarak önemli oranda büyümeye devam etmektedir. Kıymetli maden depo hesaplarının büyüklüğü 2007 yılında 164 milyon TL iken bu rakam Mart 2010 tarihi itibarıyla 1.272 milyon TL’ye yükseldiği görülmektedir.

➤ Altın Depo Hesapları

2010 yılı itibarı ile yürürlükte olan Tebliğ, bankalara Türkiye’de ve yurt dışında yerleşik gerçek ve tüzel kişiler adına vadeli veya vadesiz olarak altın, gümüş ve platin depo hesabı açma yetkisi vermiştir. Altın, gümüş ve platin depo hesapları, en az 995/1000 saflıkta altın, 99.9/100 saflıkta gümüş ve 99.95/100 saflıkta platinin teslimi veya bankaca satışının yapılması suretiyle açılmaktadır.

Ayrıca bu Tebliğ ile, gerek bir işçilik uygulanarak, süs eşyası haline dönüştürülen gerekse içine ilave madde katılarak veya katılmaksızın alım satımı yapılan ya da basılı altın, gümüş ve

²⁷⁴ age, 124.

²⁷⁵ “Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Karara İlişkin Tebliğ”, **Resmi Gazete**, 26890 (29 Mayıs 2008): 1.

platin üzerinden de hesap açılmasına imkan sağlanmıştır. Altın, gümüş ve platin depo hesaplarının açıldığı saflığa tekabül eden gram karşılığı ile muhasebeleştirilmesi ancak müşteriye verilen hesap cüzdanında ve alım satım belgesinde, depo hesabındaki faize esas tutarın, altın için 1000/1000, gümüş ve platin için 100/100 saflığa göre dönüşüm yapılarak belirtilmesi gerekli olacaktır.

Bu Tebliğ'deki diğer önemli nokta, Bankalara depo hesapları karşılığı altın, gümüş veya platinle satın aldıkları altın, gümüş veya platinin teslimi yoluyla, yurtiçinde veya yurtdışında yerleşik gerçek veya tüzel kişi müşterilerine bankacılık mevzuatı kapsamında altın, gümüş veya platin kredisi kullanılabilmeye imkânı sağlamasıdır.

Kıymetli maden aracı kuruluşları kendi mevzuatlarındaki hükümler saklı kalmak kaydı ile kendileri ya da müşterileri nam ve hesabına yurt dışından altın, gümüş veya platin kredisi alabileceklerdir. Bu krediler fiziken Türkiye'ye sokulmaksızın döviz veya Türk Lirasına çevrilerek de kullanılabilecektir. Söz konusu krediler yoluyla Türkiye'ye sokulan işlenmemiş kıymetli madenlerin üç iş günü içinde İstanbul Altın Borsası'na teslimi ve Borsa Yönetim Kurulu'nun belirleyeceği piyasalarda işlem görmesi zorunludur. Kredilere ilişkin geri ödemeler, işlenmiş veya işlenmemiş kıymetli madenin teslimi, döviz veya Türk Lirası olarak yapılabilecektir.²⁷⁶

2008 sonrası Türkiye'de faaliyet gösteren bankaların müşterilerine vadeli ve vadesiz altın hesabı açma hızı artmıştır. Banka müşterileri minimum 0.01 gram veya 1 TL'ye altın hesabı açtırabilmekte, hesaplar arası altın havale etmekte ve 24 saat alım-satım yapmaktadır. Daha önce müşteriler için sorun teşkil eden çalınma, eksik gramajlı altın, düşük ayarlı altın, eski yeni altın ve alım satım arasındaki zaman zaman artan büyük fiyat farkı riskleri altın hesapları ile birlikte minimum düzeye inmiştir.

Temmuz 2010 tarihi itibarı ile altın depo ve biriktirme hesabı olan bankalar bu şekildedir:

- **Garanti Bankası:** Bankada Vadesiz Altın Hesabı ve Birikimli Altın Hesabı mevcuttur. Vadesiz Altın Hesabı, birikimlerini altında değerlendirmek ve gram, santigram bazında altın almak isteyenlere yönelik vadesiz altın hesabıdır. Birikimli Altın Hesabı, düzenli ödeme seçeneği ile altın cinsinden birikim sağlanmasına imkân veren altın hesabıdır.²⁷⁷

²⁷⁶ age, 1.

²⁷⁷ "Altın Hesabı", Garanti Bankası, http://www.garanti.com.tr/tr/bireysel/mevduat_ve_yatirim/mevduat_urunleri/vadesiz_altin_hesabi.page [08.07.2010].

- **Yapı ve Kredi Bankası:** Bankada Vadeli ve Vadesiz Altın Mevduatı mevcuttur. Vadesiz Altın Mevduatı, miligram bazında döviz alır satar gibi altın alınmasını sağlayan vadesiz mevduat hesabıdır. Minimum 1 TL karşılığı miligram bazında Altın işlemi yapabilmektedir. Vadeli Altın Mevduatı ise, birikimlerden faiz alınabilecek vadeli mevduat hesabıdır. Vadeli altın mevduatı hesabı minimum 10 gram altın ile açılabilir.²⁷⁸
- **Fortis Bankası:** Bankanın Vadesiz ve Vadeli Altın Hesabı vardır. Birikimlerini altın ile değerlendirmek isteyenler içindir. Fortis Vadesiz Altın Hesabı, 1 gram bazında altın alınmasına imkân sağlamaktadır. Fortis Vadeli Altın Hesabında faiz alınabilmekte ve minimum 50 gram ve üzeri altın karşılığı ile hesap açtırılabilir.²⁷⁹
- **Kuveyt Türk Katılım Bankası:** Bankanın Altına Altın Kazandıran Hesap, Altın Destek, Altın Çek, Kuveyt Türk Gram Altın, Altın Depo Hesabı gibi altına yönelik hesap türleri mevcuttur. Altın Depo Hesabı, altının gramla alınıp-satılmasına imkân veren hesap türüdür. Kuveyt Türk Gram Altın, İAR güvencesiyle basılan, düşük işçilikli ve 1, 2.5, 5, 10, 20, 50 ve 100 gram seçenekleriyle fiziki altına yatırım yapmak isteyen ya da elindeki altınları banka da değerlendirmek isteyen tasarruf sahiplerine yönelik alternatif yatırım aracıdır. Altın Çek, altını hediye çeki haline getirmekte, 1 gr, 2 gr, 5 gr, 10 gr alternatiflerini yatırımcılara sunmaktadır. Altına Altın Kazandıran Hesap, minimum altın ile açılabilir. Hesaba yatırılan her gram altın, reel sektörde değerlendirilmekte, buradan elde edilen kar ise yatırımcılara altın olarak geri dönmektedir.²⁸⁰
- **İş Bankası:** Bankanın Altın Hesabı İşlemleri, Yatırım Hesabı Altın İşlemleri ve Düzenli Altın Alımı adları altında altın ile ilgili uygulamaları mevcuttur. Altın Hesabı İşlemleri, altın hesabı üzerinden 1 gr 995/1000 saflıkta altın ve katları şeklinde işlem yapabilmek imkânı sağlamaktadır. Yatırım Hesabı Altın İşlemleri ile 5 gram, Cumhuriyet Altını'na eşdeğer ve yarım Cumhuriyet Altını'na eşdeğer kaydi altın alım satımı yapılabilir. Düzenli Altın Alımı, kredi kartı veya vadesiz hesap yardımıyla düzenli olarak altın biriktirme imkânı sağlamaktadır.²⁸¹

²⁷⁸ “Altın Mevduatı”, Yapı ve Kredi Bankası, http://www.yapikredi.com.tr/tr-TR/bireysel_bankacilik/hesaplar/altin_mevduati.aspx [08.07.2010].

²⁷⁹ “Altın Hesabı”, Fortis Bankası, http://www.fortis.com.tr/bireysel/altin_hesabi.jsp [08.07.2010].

²⁸⁰ “Hesap Türleri”, Kuveyt Türk Katılım Bankası, http://www.kuveytturk.com.tr/tr/BireyselBankacilik_HesapTurleri_OzelCariHesaplar.aspx [08.07.2010].

²⁸¹ “Altın”, Türkiye İş Bankası, http://www.isbank.com.tr/content/TR/Yatirim_Hizmetleri/Altin-121-7.aspx [08.07.2010].

- **Türkiye Ekonomi Bankası:** Bankada Vadesiz ve Vadeli Altın Depo Hesapları mevcuttur. Diğer bankalardan farklı olarak altın hesabı açılabilme sınırı minimum 1 kilo ve katlarıdır.²⁸²
- **Bank Asya:** Bankanın Altın Hesap uygulaması mevcuttur, gram bazında döviz alır satar gibi altın alınmasını sağlayan özel cari hesap uygulamasıdır.

➤ Altın Kredileri

Altın Depo hesapları bölümünde de değinildiği üzere Haziran 2010 tarihi itibarı ile geçerli olan Tebliğ'in diğer bir önemli noktası bankalara ve kıymetli maden kuruluşlarına altın kredisi verme ve alma yetkisi vermesidir. Kıymetli maden aracı kuruluşları tarafından Türkiye'ye sokulan işlenmemiş kıymetli madenlerin üç iş günü içinde İstanbul Altın Borsası'na teslimi ve Borsa Yönetim Kurulu'nun belirleyeceği piyasalarda işlem görmesi zorunludur.

Temmuz 2010 tarihi itibarı ile Türkiye'de altın kredisi sağlayan kurumlar bu şekildedir:

- **Deniz Bankası:** Altını işleyen ve altın üzerinden gelir elde eden veya kuyumculukla uğraşan imalatçı ve ihracatçı işletmeler için Altın Kredisi adı altında banka tarafından sağlanan bir finansman desteğidir.
- **Türkiye Ekonomi Bankası:** Banka tarafından kuyumculuk sektöründe faaliyet gösteren gerçek veya tüzel kişilere fiziki altın teslimi suretiyle kullandırılan ve Altın Kredi adı altında bir kredi türüdür.
- **HSBC Bankası:** Altın ihtiyacı olan bir firmalara, işlenmiş altın ihracatında ya da işletme sermayesi olarak kullanılmak üzere banka tarafından fiziki altın sağlanabilmektedir.
- **İş Bankası:** Altın üretimi veya ticareti üzerine çalışan firmalara, finansman ihtiyaçlarını karşılayabilmeleri için Altın Kredisi altında sunulan bir kredi türüdür.
- **Garanti Bankası:** Altını işleyen, altın üzerinden işçilik geliri elde eden üretici firma veya üretimin yanı sıra ihracat yapan firmalara finansman sağlamak amacıyla Altın Kredisi adı altında kullandırılan bir kredi türüdür.

²⁸² "Altın Depo Hesabı", TEB, <http://www.teb.com.tr/Bireysel/AltinDepohesabi.aspx> [08.07.2010].

6.1.3.1.6 Altın Sertifikaları

Bankalara teslim aldıkları altın üzerinde tasarruf hakkı veren, yatırımcıya da teslim ettiği altın miktarını veya önceden belirlenmiş bir miktarda altını vadeli veya vadesiz olacak şekilde, altın veya parasal tutar olarak geri almasını sağlayan bir fon aktarım mekanizmasıdır.²⁸³ Haziran 2010 tarihi itibari ile Türkiye’de sadece Kuveyt Türk bankası tarafından uygulandığı görülmektedir.

6.1.4 İstanbul Altın Borsası’nın Türkiye’de Altının Uluslararası Standartta ve Safılıkta Olmasına Etkisi

Dünyada altın piyasaları bölümünde Londra Külçe Piyasası Birliğinin temel görevinin altın ve gümüş için “Good Delivery List” adıyla hazırlayarak rafinaj standartları oluşturmak olduğu açıklanmıştır. Good Delivery Listesinde yer almak için başvuran altın ve gümüş üreten rafinerilere LBMA, son derece zor kriterler uygulamakta ve bu rafinerileri bir dizi ağır testlerden geçirmektedir. Bu zorlu şartlar ve test prosedürleri yüzünden profesyonel altın piyasalarında London Good Delivery listesi kabul görmektedir.

İstanbul Altın Borsası kurulduğu 1995 yılından beri dünyadaki en güvenilir liste olan LBMA rafinerileri listesi referans almaktadır. İstanbul Altın Borsası’nda bar ve külçeleri işlem görebilecek altın rafinerileri listesinde büyük çoğunluğunu LBMA Good Delivery listesinde yer alan Rafineriler oluşturmaktadır. LBMA listesinde yer almayan rafineriler, Dubai Multi Commodity Centre, Indian Bullion Market Association ve benzeri kuruluşların yayımladığı listeler gözönüne alınarak Borsada kabul edilebilmektedir.

Türkiye’de kurulu Rafineriler İstanbul Altın Borsası Rafineri listesinde yer alabilmek için İstanbul Altın Borsası’nın belirlediği şartlar mevcuttur. Bu şartların en önemlileri: rafinaj işlemlerinde altın için 995/1000 saflık ayarı elde edilebilecek üretim kapasitesinin kurulması, en az üç yıl rafinaj faaliyetinde bulunması ve son üç yılda altın rafinerisi için en az 30 ton altın, rafine etmiş olması, tesis büyüklüğünün altın rafinerisi için yılda en az 50 ton altın rafine edebilecek kapasitede kurulması şartlarıdır.

Yukarıdaki ve diğer şartları yerine getirdikten sonra, ürettikleri kıymetli madenlerin Borsada işlem görebilmesi hususunda Borsaya başvuruda bulunur. Borsa tarafından başvuru sahibinin uluslararası kabul gören standartlarda kıymetli maden üretebilmek için gerekli teknik şartlara

²⁸³ Şener, age, 96.

ve kapasiteye tam olarak haiz olup olmadığını belirlemek üzere bir komisyon oluşturulur. Komisyon, İstanbul Altın Borsası, Sanayi ve Ticaret Bakanlığı İl Sanayi Müdürlüğü, Darphane ve Damga Matbaası Genel Müdürlüğü, ilgili Sanayi Odası ile en az bir üniversitenin metalürji ve kimya bölümleri yetkililerinden oluşur. Komisyon tarafından yerinde yapılacak inceleme neticesinde uygunluk raporu düzenlenir. Gerekli tüm şartlara haiz olduğu tespit edilen Türkiye'de kurulu rafineriler, Borsaca yayımlanan Rafineri Listesinde ilan edilmektedir.²⁸⁴

Yapılan tüm bu işlemler İstanbul Altın Borsası'nda ve dolayısı ile Türkiye altın piyasasında altının uluslararası standartlarda olmasını sağlamaktır. Uluslararası altın standartlarını sürekli olarak sağlayamayan Rafinerilerin altınları İstanbul Altın Borsası'nda işlem görememektedir. Altının Borsada işlem görebilmesi için saflık ayarının en az 995/1000 olması gerekmektedir. 995/1000 saflık ayarı uluslararası kabul gören bir altın standardıdır ve bu yüzden İstanbul Altın Borsası'nda işlem gören altınlar uluslararası piyasalarda rahatlıkla alınıp satılabilmektedir. Ayrıca İstanbul Altın Borsası Rafineri listesinde yer alan Türkiye'de kurulu Rafinerilerin ürettikleri külçeler İstanbul Altın Borsası'nda işlem görmekte ve ihracat amaçlı dış piyasalara satılabilmektedir. İstanbul Altın Borsası'nda işlem gören altınların uluslararası alanda kabul görmesinde, İstanbul Altın Borsası'nın LBMA'nın uluslararası ortak (associate) üyesi olmasının da etkisi büyüktür.

6.1.5 İstanbul Altın Borsası'nın Kayıt Dışı Altın Ticareti ile Mücadelede Etkisi

1567 Sayılı Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanunu'nun 1930'dan itibaren altın ve altın dışındaki kıymetli madenlerle her türlü dövizin ithal ve ihracını yasaklaması, bu ticaretin devletin bilgisi dışında yasal olmayan yollardan yapılmasına yol açmıştır. Kabul edildiğinde olumlu görülen bu kanun, çıkarıldığı yıllarda Türkiye'yi 1929'da dünyadaki ekonomik bunalımın olumsuz etkilerinden korumuş, ancak sonraki yıllarda etkinliğini kaybetmeye başlamıştır. Bu kanunun yürürlükten kaldırıldığı tarihe kadar altın ve döviz kaçakçılığı adeta teşvik edilmiştir. Genelde İsviçre, Bulgaristan, Beyrut, Suriye, İran ve Irak üzerinden yapılan altın ve döviz kaçakçılığı yıllarca devam etmiştir ve bu alanda adeta görünmeyen bir sektör oluşturulmuştur.²⁸⁵

²⁸⁴ “Kıymetli Maden Standartları ve Rafinerileri Hakkında Tebliğ (Tebliğ No: 2006/1)”, **Resmi Gazete**, 26350 (16 Kasım 2006): 2.

²⁸⁵ Yıldırım Türk, **age**, 1.

Bu durum 1989 yılına kadar devam etmiştir. 1989 yılında Türkiye’de Merkez Bankası tarafından Döviz Karşılığı Altın Piyasasının kurulması ile birlikte altın ithalatı Merkez Bankası tarafından yapılmaya başlanmıştır. 1995 yılında İstanbul Altın Borsası’nın faaliyete geçmesi ile birlikte altın ithalatında tek yetkili merci sıfatı Merkez Bankasından Borsaya geçmiştir.

İstanbul Altın Borsası’nın Türkiye altın piyasasına sağladığı en önemli faydalardan biri altın fiyatlarının dünya fiyatları ile paralellik kazanmasıdır. Bu sayede Türkiye’ye kaçak altın getirmenin herhangi bir getirisi kalmamıştır. Kaçak altının fiyat avantajının kalkması altın tüketicilerini resmi altın alımına yöneltmiştir. Böylece kaçak altın tüccarlarının faaliyetlerine devam edebilmeleri için bir piyasa kalmamıştır. Altının kayıt altına alınmasıyla sistemin şeffaf bir yapı kazanması İstanbul Altın Borsası sayesinde sağlanmıştır.

Tablo 6.7’de görüleceği üzere 1990 öncesi büyük miktarlarda altın Türkiye’ye kaçak girmiştir. Ancak tam olarak ne kadar girdiğine dair tam rakam mevcut değildir. Kaçak altın rakamları tahmine dayalı rakamlardır. İstanbul Altın Borsası kurulduktan sonra Türkiye’ye giren altınların tümü resmi olarak İstanbul Altın Borsası üyeleri tarafından ithal edilmeye başlamıştır ve rakamlar nettir.

Tablo 6.7: Türkiye’ye Değişik Yıllarda Giren Resmi ve Kaçak Altın Miktarı

Yıllar	Resmi (Ton)	Kaçak (Ton)	Toplam (Ton)	Yıllar	Resmi (Ton)	Kaçak (Ton)	Toplam (Ton)
1980	11,7	-	11,7	2000	205,3	-	205,3
1981	31,8	-	31,8	2001	103,4	-	103,4
1982	11,1	-	11,1	2002	128,9	-	128,9
1983	27,4	2,6–12,6	30–40	2003	213,6	-	213,6
1984	36,6	13,4–23,4	50–60	2004	250,9	-	250,9
1985	76,2	64,8–74,8	140–150	2005	269,5	-	269,5
1986	96,7	53,3–63,3	150–160	2006	192,7	-	192,7
1987	90,0	90–100	180–200	2007	230,8	-	230,8
1988	73,4	76,6–86,6	150–160	2008	165,9	-	165,9
1989	100,2	4,8	105	2009	37,5	-	37,5

İAB ve Pekcan, age, 132.

6.1.6 İstanbul Altın Borsası’nın Altın Mücevherat İhracatının Gelişmesine Etkisi

Kuyumculuk sektörünün temel hammaddesi altındır ve diğer sektörlerde olduğu gibi kuyumculuk sektöründe de hammaddenin doğru fiyattan ve tedarikçiden, istenilen kalite ve standartta temini önemlidir. İstanbul Altın Borsası’nın kurulmasının kuyumculuk sektörüne en önemli katkısı sektörün hammaddeyi dünya fiyatından temin etme olanağı sağlamasıdır.

Kuyumculuk sektörü hammaddeyi uluslararası fiyattan temin ederek uluslararası rekabette gücünü arttırmıştır. İstanbul Altın Borsası’nın kuruluşundan önce altının dış piyasalardan daha maliyetli bir şekilde temin edilmesi, kuyumculuk sektörünün dış piyasalar ile rekabet gücünü azaltmaktaydı.

Tablo 6.8: Türkiye’nin Yıllara Göre İhracat Rakamları

Yıllar	Altın Mücevherat İhracatı	Değerli Maden ve Mücevherat İhracatı
1992	\$12.700.000,00	-
1993	\$23.600.000,00	-
1994	\$44.200.000,00	-
1995	\$55.400.000,00	-
1996	\$109.200.000,00	-
1997	\$160.700.000,00	-
1998	\$207.200.000,00	-
1999	\$285.200.000,00	-
2000	\$384.300.000,00	-
2001	\$430.700.000,00	-
2002	\$567.500.000,00	\$595.410.000
2003	\$707.800.000,00	\$787.055.000
2004	\$931.900.000,00	\$933.500.909
2005	\$1.000.000.000,00	\$1.078.943.911
2006	\$981.000.000,00	\$1.172.433.902
2007	\$1.261.000.000,00	\$1.478.801.108
2008	\$1.329.282.947,47	\$1.507.165.664
2009	\$846.617.708,00	\$978.686.410

Kaynak: İstanbul Kuyumcular Odası, İGEME ve İMMİB

İstanbul Altın Borsası’nın kurulduğu yıl olan 1995 yılı ile 2003 yılları arasında altının ons fiyatı 250–400\$ arasında değişmiştir. Altın fiyatının kısmi olarak sabit kaldığı bu dönemde Türkiye’nin altın mücevherat ihracatı Tablo 6.8’de görüldüğü üzere 55 milyon dolardan 708 milyon dolara yükselmiştir. Bu ihracat verileri İstanbul Altın Borsası’nın altın mücevherat ihracatına olumlu katkı yaptığı açıkça görülmektedir.

Değerli Maden ve Mücevherat ihracatı altın mücevherat, gümüş gibi kategorilerden oluşmaktadır. Tablo 6.8’de görüldüğü üzere Değerli Maden ve Mücevherat ihracatının büyük bir kısmını altın mücevherat ihracatı oluşmaktadır. İstanbul Değerli Maden ve Mücevherat İhracatçı Birlikleri İMMİB bünyesinde 2003 yılında kurulmuştur. Bu yüzden 2002 senesi öncesi değerli maden ve mücevherat ihracatı verilerine ulaşamamaktadır.

7. TÜRKİYE’DE ALTIN PİYASASININ YENİDEN YAPILANDIRILMASINDA İSTANBUL ALTIN BORSASI’NIN YERİ VE FİNANS SEKTÖRÜNE KATKILARI ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA

7.1 Araştırmanın Önemi

İstanbul Altın Borsası ile ilgili literatürde birkaç çalışma mevcuttur. İstanbul Altın Borsası’nın Türkiye altın piyasasına etkileri ve finans sektörüne katkıları konusunda yazılan çalışmalarda mülakat tekniği kullanılarak bu tür araştırmanın yapılmadığı görülmektedir. Böylelikle çalışma, sonraki çalışmalar için değişkenlerin tespit edilebilmesi bakımından önemlidir.

7.2 Araştırmanın Evreni ve Örneklemi

Türkiye altın piyasasını, altın mücevherat üreten kuyumcular, altın mücevherat ticareti ile uğraşan toptancılar ve perakendeciler, kıymetli maden ticareti ile uğraşan döviz ve kıymetli maden şirketleri, kıymetli maden aracı kurumları, altın rafinerileri ve ramat evleri, altın madencilik şirketleri, bankalar, kıymetli maden taşımacılığı yapan şirketler (Brink’s, Ferrari gibi), Darphane ve İstanbul Altın Borsası oluşturmaktadır.

Araştırmanın evreni, altın piyasasını oluşturanların tümüne ulaşmanın oldukça güç olacağı ve bu konudaki ampirik çalışmaların da azlığı nedeniyle, mülakat yöntemiyle aracılığıyla bu konuda bilgisi olabilecek bilgi ve tecrübeye sahip kişi ve kurumlar olarak belirlenmiştir. Söz konusu özellikleri taşıyan kurumların yetkilileriyle izinleri doğrultusunda mülakat uygulaması gerçekleştirilmiştir. Mülakat yönteminin uygulanan uzman kişiler hakkındaki bilgiler kısaca şu şekildedir:

- **İsmail YANIK:** Türkiye Ekonomi Bankası Risk Yönetimi ve Denetim işlerinden sorumlu Denetim Komitesi ve Yönetim Kurulu üyesidir. Ayrıca İstanbul Altın Borsası’nda 1997–2005 yılları arasında yönetim kurulu üyeliği ve başkan yardımcılığı görevlerinde bulunmuştur. “Altın Piyasaları” (İstanbul Altın Borsası Yayınları No:17, 2008) kitabının yazarıdır.

- **Mehmet Ali YILDIRIMTÜRK:** Altın uzmanı, Zaman Gazetesi köşe yazarı, İstanbul Mücevherciler Kuyumcular ve Sarraflar Derneği Başkanı, www.goldpara.com web sitesi editörü, Mehmet Altın Limited Şirketinin sahibi. Altın piyasasında 1970 yılından itibaren sarraf-kuyumcu olarak faaliyet göstermektedir. “Bizim Wall Street – Paraya Yön Veren Yer” (Zaman Gazetesi Cep Kitapları, 2001) kitabının yazarıdır.
- **Alaattin KAMEROĞLU:** İstanbul Kuyumcular Odası Başkanı ve Ekol markası altında üretim yapan Kameroğlu Grubunun sahibidir.
- **Fırat AKSOY:** İstanbul Altın Borsası Araştırma ve Geliştirme Müdürü.
- **Mehmet Hakan Sağlam:** 1993 yılında İstanbul Altın Borsası’nın kuruluş çalışmalarına fiilen katılmış ve Sermaye Piyasası Kurulu ile Hazine Müsteşarlığı öncülüğünde İstanbul Altın Borsası’nın kuruluş çalışmalarını hazırlayan komisyonda yer almıştır. “Altın” (Scala Yayıncılık, 1993) kitabının yazarıdır ve İstanbul Üniversitesi öğretim üyesidir.
- **Ali Emre GÖĞÜŞ:** Finans Portföy kıdemli portföy yönetici. Finans Bank tarafından çıkarılan altına dayalı borsa yatırım fonu Goldist sorumlusudur.

Mülakat yapılan kişilerin tümü altın konusunda oldukça bilgili ve tecrübeli kişilerdir. Altın, mülakat yapılan altı kişiden beşinin günlük iş hayatlarının çok önemli bir parçasıdır.

7.3 Araştırmanın Amacı

Türk toplumu dünyada en çok altın tüketen toplumlardan birisi olmasına rağmen altının işlem gördüğü örgütlü bir piyasa, İstanbul Altın Borsası’nın kurulmasıyla ancak 1995 yılında oluşmuştur. İstanbul Altın Borsası’nın kurulmasının Türkiye altın piyasasına birçok olumlu etkisi olduğu görülmektedir. Bu nedenle bu konunun incelenmesinin gerekliliği ortaya çıkmıştır.

Bu çerçevede araştırmanın temel amacı; 1995 yılında kurulan İstanbul Altın Borsası’nın Türkiye altın piyasasının yeniden yapılandırılmasındaki yerinin ve finans sektörüne sağladığı katkıların incelenmesidir.

Çalışmanın uygulama kısmında ise teorik kısmında anlatılan noktalar kapsamında hazırlanan sorular altın uzmanlarına yöneltilmiş ve İstanbul Altın Borsası’nın Türkiye altın piyasasının

yeniden yapılandırılmasındaki yerinin ve finans sektörüne katkılarının belirlenmesi amaçlanmıştır. Bu araştırma ile aşağıda belirtilen noktalara yanıt aranmaktadır;

- İstanbul Altın Borsası’nın yurtiçi altın fiyatlarına etkisi
- İstanbul Altın Borsası’nın yurtiçinde ticarete konu olan altının saflık ayarının standartlaştırılmasına etkisi
- İstanbul Altın Borsası’nın altının kayıt altına alınmasına etkisi
- İstanbul Altın Borsası’nın kıymetli madenlere dayalı yatırım araçlarının geliştirilmesine etkisi
- İstanbul Altın Borsası’nın Türkiye’de altın bankacılığının gelişmesine etkisi
- İstanbul Altın Borsası’nın Türkiye altın mücevherat ihracatına etkisi
- İstanbul Altın Borsası’nın Türkiye’de altın rafinericiliğinin gelişmesine etkisi
- İstanbul Altın Borsası’nın Türkiye’de halkın elindeki, kullanılmayan altının finans sektörüne kazandırmadaki faaliyetleri
- Türk yatırımcılarının fiziki altın ve/veya altına dayalı yatırım enstrümanlarını tercih etme nedenleri

7.4 Araştırmanın Yöntemi

Araştırmada, nitel araştırma yöntemlerinden yapılandırılmış mülakat tekniği seçilmiştir. Nitel araştırmanın tercih ediliş nedeni; niceliksel bir araştırma için gerekli değişkenlerin henüz literatürde yeterince oluşmadığı varsayımıdır. Ayrıca İstanbul Altın Borsası’nın Türkiye altın piyasasının yeniden yapılandırılmasındaki rolü ve finans sektörüne katkılarını belirlemede mülakat yapılan kişilerin bilgi birikimi ve tecrübelerinden yararlanılması gerekliliği olarak düşünülmektedir.

Altın piyasası ile ilgili bilgilere ulaşmada kullanılan “mülakat” tekniğinin diğer bir tercih edilme nedeni ise, birebir altın ve finans piyasasında faaliyet gösteren kurumlarda çalışan yetkililer ile yapılacak görüşmelerin araştırmanın amacını daha iyi yansıtacağı yolundaki düşünceden ileri gelmektedir.

Mülakat yönteminin uygulanması için, bireylerin iş yoğunluklarının dışındaki bir zamanda bireylere ulaşılması düşünülmüştür. Bunun nedeni daha sağlıklı cevaplar alınabileceği düşüncesidir. Yapılan her bir görüşmenin süresi 20 ile 40 dakika arasında değişmektedir. Ortalama mülakat süresi 30 dakika olarak belirlenmiştir.

Mülakat için 13 soru hazırlanmıştır. Bu sorular kısaca bu şekildedir:

- Döviz Karşılığı Altın Piyasası İstanbul Altın Borsası'nın kurulmasında ön hazırlık niteliğindedir. Sizce bu doğru bir görüş müdür? Açıklayabilir misiniz?
- İstanbul Altın Borsası Türkiye altın piyasasının yeniden yapılandırılmasında önemli bir rol oynamıştır. Bu görüşe katılıyor musunuz? Nedenlerini açıklayabilir misiniz?
- Türkiye'de altın fiyatının dünya altın fiyatı ile paralellik kazanmasında İstanbul Altın Borsası'nın etkisi tartışılmaz. Bu fiyat paralelliğinin Türkiye altın piyasasına sağladığı faydalar nelerdir? Kısaca anlatabilir misiniz?
- Altının saflık ayarının standartlaştırılmasının altın piyasasına sağladığı yararlar nedir? Kısaca anlatabilir misiniz?
- Altının kayıt altına alınmasının Türk Finans sektörüne sağladığı başlıca yararlar nelerdir?
- Altına dayalı yatırım araçları bakımından incelersek İstanbul Altın Borsası'nın Türkiye Finans piyasasına kazandırdığı yenilikler nelerdir? Bu yeniliklerden kısaca bahsedebilir misiniz?
- Türkiye'deki altın yatırımcılarının altına yönelik yatırım araçlarına fazla rağbet göstermemesini hangi nedenlere bağlıyorsunuz? Bu araçlara yönelik önyargı Türkiye'de değişir mi?
- Türkiye'deki altın yatırımcıların büyük çoğunluğunun hala geleneksel, fiziki altına yönelik yatırımlara yöneldiği söylenebilir. Bu görüşe katılıyor musunuz? Türkiye'de altın yatırımcılarının bu tercihini nasıl açıklarsınız?
- Türkiye'de Altın Bankacılığının gelişmesinde İstanbul Altın Borsası'nın katkısı mevcut mudur? Bu konuyu kısa bir şekilde özetleyebilir misiniz?
- İstanbul Altın Borsası'nın Türkiye altın mücevherat ihracatına katkısı nedir? İstanbul Altın Borsası'nın kuyumculuk sektörüne sağladığı avantajlar nelerdir? Kısaca anlatabilir misiniz?

- Türkiye’de altın rafinerilerinin ortaya çıkmasında İstanbul Altın Borsası’nın katkısı nedir? Altın Rafinerilerinin altın piyasasının sağlıklı işleyişindeki rolünden bahsedebilir misiniz?
- Türkiye’deki 3000–5000 ton olarak tahmin edilen altın varlığın ekonomiye kazandırılmasına yönelik yapılan faaliyetler nelerdir? Bu konudaki düşüncelerinizi bizimle paylaşır mısınız?
- İstanbul Altın Borsası’nın daha etkin ve verimli çalışabilmesi için daha neler yapılabilir veya yapılmalıdır? Bu konudaki düşüncelerinizi bizimle paylaşabilir misiniz?

7.5 Araştırmanın Kısıtları

Türkiye altın piyasası uzun dönem kapalı bir kutu olması nedeniyle bu piyasada çalışan kişilerin ve kurumların dışarıya bilgi vermelerini kısıtlamaktadır. 1995 yılında İstanbul Altın Borsası’nın kurulması ile birlikte sektörün serbestleşmesine ve yasallaşmasına rağmen bu durum fazla değişmemiştir.

Günümüz kapalı çarşı piyasasının ve kuyumculuk sektörünün önemli şirketlerinin sahipleri veya bu şirketlerde önemli pozisyonlarda çalışan kişilerin çoğunun atölyecilikten veya çıraklıktan yetiştikleri ve büyüdükları bir gerçektir. Bu yüzden alınan bazı randevularda görüşme yapılacak kişilerin altın piyasasında çok tecrübeli kişiler olmasına rağmen soruları yanıtlayamadıkları görülmüştür. Özellikle kapalı çarşı piyasasında bu durumla sıkça karşılaşmıştır.

Mülakat için hazırlanan sorulara sadece altın piyasası konusunda bilimsel çalışma yapmış, altın ile ilgili sektörlerdeki kurumlarda çalışmış veya çalışan eğitimli kişilerin cevap verebilmesi önemli bir kısıttır. Çünkü Türkiye altın piyasasının katılımcılarının büyük çoğunluğu bu özellikleri barındırmamaktadırlar.

7.6 Araştırmanın Bulguları

Bu kısımda araştırmanın bulguları ayrıntılı olarak açıklanacaktır. Mülakat yapılan kişilerin isimleri bu kısımda kısaltılarak verilecektir: İsmail Yanık (İY), Mehmet Ali Yıldırım Türk (MAY), Fırat Aksoy (FA), Mehmet Hakan Sağlam (MHS), Ali Emre Göğüş (AEG), Alaattin

Kameroğlu (AK). Ayrıca verilen yanıtların bazılarının uzun olması nedeni ile bu kısımda kısaltılarak yazılacaktır. Sorular ve yanıtlar tam olarak EK 1’de yer alacaktır.

7.6.1 Türkiye Altın Piyasasının Yeniden Yapılandırılmasında İstanbul Altın Borsası’nın Rolüne İlişkin Bulgular

Mülakatta yer alan sorulardan birisi İstanbul Altın Borsası’nın Türkiye altın piyasasının yeniden yapılandırılmasındaki rolü ile ilgilidir. Mülakat yapılan kişilerin tümü İstanbul Altın Borsası’nın Türkiye altın piyasasının yeniden yapılandırılmasında önemli bir rol oynadığını belirtmişlerdir.

Mülakata katılan kişiler düşüncelerini bu şekilde aktarmışlardır:

“Uzun yıllar Türk kuyumculuk sektörü fatura olmadığı için devlete karşı, Maliye’ye karşı boynu eğik olmuştur. Ticarete konu olan illegal bir şeydi ve izah edilmesi güçtü. Dedemden kaldı, annemden kaldı gibisinden bahaneler uydurulmaktaydı. İstanbul Altın Borsası’nın faaliyete geçmesi Türkiye altın piyasası için çok önemli bir başlangıç noktasıdır. Türkiye altın piyasasına çok büyük bir ivme kazandırmıştır. Bugün Türk Kuyumculuk sektörünün toplam ihracatı 1 milyar doları geçmiştir ve dünyanın bir çok ülkesinde Türkiye’de üretilen ürünler satılmaktadır.” (MAY).

“İstanbul Altın Borsası altın piyasasının yeniden yapılandırılmasında önemli rol oynamıştır, doğrudur. Çünkü İstanbul Altın Borsası öncesinde altın piyasası aktörler tamamen gayri resmi piyasa üzerinde kurulmuştu. Yurt dışından gayri resmi altın getiriliyor ve yurt içinde satılıyordu. İstanbul Altın Borsası faaliyete geçmesi ile birlikte dünya altın fiyatları neyse İstanbul Altın Borsası’da da aynı fiyatlardır. Altını İsviçre’den almak ile İstanbul Altın Borsası’ndan almak arasında fark yoktur. Fark sadece navlun ücreti kadardır. Dolayısı ise altın piyasası aktörleri değişmiştir. Kaçak altın ticareti yapanların yerine resmi yapanlar gelmiştir.” (MHS).

“İstanbul Altın Borsası’nın Türkiye altın piyasasının yeniden yapılandırılmasında önemli rol oynadığı görüşüne katılıyorum. 1995 yılında İstanbul Altın Borsası’nın faaliyete geçmesi ile birlikte Türkiye’de uluslararası fiyatla altın alınıp satılabilir duruma gelmiştir. Yurtiçine giren altın %100 kayıt altına alınıyor. Çünkü komisyon oranları çok düşük. İstanbul Altın Borsası sonrası Türkiye altın piyasasında çok büyük bir atılım gerçekleşmiştir. Türkiye’nin altın mücevherat ihracatı önemli miktarda artarak Türkiye toplam ihracatın %1’ine yakını karşılamaktadır. Ayrıca istihdama da önemli katkı sağlanmaktadır.” (FA).

“İstanbul Altın Borsası’nın kuruluşu Türkiye kuyumculuk ve mücevher sanayi açısından milat kabul edilecek birkaç aşamadan biridir. İstanbul Altın Borsası’nın kuruluş amacı Türk Altın Sektörünü serbestleştirmek ve uluslararası piyasalara uyum sağlamak idi. Altın Borsası’nın kuruluşundan önce altının ithal ediliyor olması ve dış piyasalardan daha maliyetli bir şekilde temin edilmesi, Türkiye’nin dış piyasalar ile rekabet gücünü azaltıyordu. Altın Borsası’nın kurulması ile dünya fiyatlarında hammadde temin edilebilir hale gelindi. Ayrıca kısa adı İAB olan İstanbul Altın Borsası sayesinde, ithal edilen altınların belirlenen saflık ve standartta olması zorunluluğu getirilerek, altının örgütlü bir piyasada işlem görmesi sağlandı.” (AK).

7.6.2 İstanbul Altın Borsası’nın Türkiye’deki Altın Fiyatlarına Etkisine İlişkin Bulgular

İstanbul Altın Borsası’nın yurtiçi altın fiyatlarına etkisi mülakatta yer alan sorulardan bir tanesidir. Mülakata katılan kişilerin tümü bu konuda İstanbul Altın Borsası’nın olumlu katkı yaptığını belirtmişlerdir. İstanbul Altın Borsası’nın faaliyete geçmesi ile birlikte yurt içi altın fiyatlarının uluslararası altın fiyatları ile paralellik kazandığını açıklamışlardır.

Mülakata katılan kişiler düşüncelerini bu şekilde aktarmışlardır:

“Fiyat paralelliği borsanın verimli çalıştığını göstermektedir. Uluslararası fiyat neyse iç piyasada da fazla komisyon ödenmeden altın alınıp satılır hale gelmiştir. Bildiğiniz üzere Borsaların kuruluş amacı kurulduğu yerdeki lokal piyasanın çalışmasını sağlamaktır. Ancak Türkiye altın üreticisi (madencilik) olmadığı için İstanbul Altın Borsası’nın dünya piyasalarından farklı bir yere gitmesi zaten beklenmiyordu. Ben de beklemiyordum ve bunu yazmış olduğum Tezde de ispatladım. Türkiye’de altın fiyatları uluslararası altın fiyatları arasındaki fark çok düşüktür. Bu fark taşıma ve nakliye giderleri kadardır.” (İY)

“İstanbul Altın Borsası kurulmadan önce Türkiye’nin kendi içinde bir piyasa vardı. İç piyasadaki arz ve talep iç piyasa altın fiyatının oluşmasında etkili olurdu. İstanbul Altın Borsası’nın kurulması ile beraber dış Borsalara bağlı altın fiyatı oluşmaya başlamıştır. Bu yüzden iç piyasa altın fiyatı ile dış piyasa altın fiyatları arasında fark kalmamaya başlamıştır. Örneğin, dış piyasalarda altın fiyatları yükselmesine rağmen İstanbul Altın Borsası’nın olmadığı bir ortamda Türkiye’deki talepsizlik nedeni ile yurtiçi altın kilogram ve dolar bazında 200–300 dolar aşağı bir fiyattan işlem görüyor olacaktı. İstanbul Altın Borsası’nın faaliyette olması nedeni ile böyle bir fiyat farkı yoktur. Ayrıca Türkiye’ye altın ithalatının illegal olduğu zamanlarda Türkiye’deki altın fiyatları kilogram ve dolar bazında yurtdışı fiyatlarına nazaran 500 doların üstünde olduğu zamanlar da olmuştur. Örneğin şu anda Kapalı Çarşı’da alım ve satım arasındaki fark sadece 20 dolardır. İstanbul Altın Borsası’nın kurulması dış piyasa ile uyumluluğu sağlayan bir süreç olmuştur.” (MAY).

“Türkiye’nin bulunduğu konum sadece Türkiye altın piyasası ile ölçülemez. Türkiye’ye komşu ülkeler de Türkiye’den altın ithal etmektedirler. İstanbul Altın Borsası kurulduktan sonra yurtiçi altın fiyatlarının uluslararası altın fiyatları ile paralellik kazanması normal. Çünkü ciddi miktarda navlun ve sigorta masrafları düşmüştür. Altın fiyatlarındaki paralelliğin en önemli sonucu Türkiye’de altın fiyatlarının düşmesidir. Böylece Kuyumculuk sektörü rekabet edebilir konuma gelmiştir.” (MHS).

“Fiyat paralelliğinin Türkiye altın piyasasına sağladığı en önemli katkılardan birisi iç piyasada altının uluslararası fiyattan alınıp satılmasına imkan tanınmasıdır. Türkiye’de faaliyet gösteren şirketler uygun fiyattan hammadde temin ederek maliyetlerini minimize etmişlerdir.” (FA).

“Sektörün finansman probleminin minimize olması karşılığında, dünya standartlarında elde edilen emtianın, uluslararası rekabette elimizi güçlendirmesi gibi bir sonuç ortaya çıkmıştır. Dünya altın takı ve mücevher ihracatçı ülkeler arasında liderliği kovalayan bir ülke durumuna gelmemiz sağlanmıştır.” (AK).

7.6.3 İstanbul Altın Borsası’nın Altının Saflık Ayarının Standartlaştırılmasına Etkisine İlişkin Bulgular

Mülakat sorularının bir tanesi Türkiye’de ticarete konu olan altının saflık ayarının standartlaştırılmasında İstanbul Altın Borsası’nın katkısının olup, olmadığıdır. Alınan

yanıtlara bakılırsa İstanbul Altın Borsası'nın bu konuda çok önemli olumlu katkılarının olduğu görülmektedir.

Mülakata katılan kişiler düşüncelerini bu şekilde aktarmışlardır:

“Türkiye’de altın rafine işlemi her zaman olmuştur. Neredeyse her atölye hurdayı alır ve saf hale getirebilir. Altın saflık ayarının standartlaştırılması ile Türkiye altın piyasasına bir standart getirilmiştir. Borsanın çalışabilmesi için standardizasyon önemlidir. Aksi takdirde Borsa çalışmaz.” (IY).

“İstanbul Altın Borsası öncesi Türkiye’de dünya standartlarında rafineri olmadığı için hurda altınlar yine kaçak olarak İsviçre’ye gönderilmekte ve %20’lik katma değer orada bırakılarak rafine edilen altınlar yurtdışında satılmaktaydı. 2008–2009 yıllarına gelindiğinde ise Türkiye’den yurtdışına 100 tondan fazla altın İAB aracılığı ile Yurt dışına satılmıştır. Bu altınlar Türkiye’de rafine edilmiştir. Dolayısı ile daha önceleri yurt dışında bırakılan %20’lik katma değer yurt içinde bırakılmıştır.” (MAY).

“Türkiye’ye sadece Londra’dan, İsviçre’den altın gelmemektedir. Değişik dönemlerde İran’dan, Irak’tan altın gelmiştir. Ancak bu altınların saflık ayarları Türkiye’ye uygun olmadığı için ramat evlerinde, ocaklarda saflaştırılmıştır. Bu şekilde saflaştırılarak külçe haline getirilen altınlar da ticarete konu olmuştur. Türkiye’de üretilen veya rafine edilen altınların uluslararası geçerliliği olan listelere girmesi yurtiçindeki altının dışarıda da satılmasını sağlamaktadır.” (MHS).

“Dünyada altın standartları bellidir. 995 ayar ve üstü altın dünyada kabul gören altın standartlarıdır. Altın Borsasınca LBMA’nın “Good Delivery” listesinin referans alınması Türkiye’deki altının uluslararası piyasalardaki altın ile uyumluluğun sağlanması içindir. 1995 yılında İstanbul Altın Borsası’nın faaliyete geçmesi ile birlikte iç piyasada bir standart yakalanmıştır.” (FA).

“Altın Borsası sayesinde, ithal edilen altınların belirlenen saflık ve standartta olması zorunluluğu getirilerek, altının örgütlü bir piyasada işlem görmesi sağlandı. Yaratılan bu güvence mekanizması neticede ihracat alanında diğer avantajlarımızla birleşerek uluslararası arenadaki büyük aktörlerden biri haline gelmemizi sağlamıştır.” (AK).

7.6.4 İthal edilen Altının Kayıt Altına Alınmasına İstanbul Altın Borsası’nın Etkisine İlişkin Bulgular

Bu konuda Mehmet Hakan Sağlam haricinde görüşülen tüm kişiler İstanbul Altın Borsası’nın altının kayıt alınmasında önemli katkıları olduğunu bildirmişlerdir. Bu kişiler düşüncelerini bu şekilde aktarmışlardır:

“Her şeyden önce ödemeler dengesi daha sağlıklı hesaplanabilmektedir. İkincisi ne aldı ve satıldı gözüktüyor. Ayrıca altının kayıt altına alınmasıyla enflasyon muhasebesi açısından da çok büyük değişiklikler yaşanmıştır. İstanbul Altın Borsası altının kayıt altına alınmasını sağlamıştır. Çünkü altın kolay ve ucuz geldiğinden dolayı hiç kimsenin altını kaçak getirmesine neden yoktur.” (IY).

“Altının kayıt altına alınması Türkiye’nin değerlerinin içeride kalmasını sağlamaktadır. Daha önceki dönemde altın illegal olarak ithal edildiğinden dolayı altın alımı için daha fazla para ödenmekte ve illegal olduğu için ekonomiye kazandırılmıyordu. Çünkü kara para veya yastık altında tutulmaktaydı. Şu anda ise altın kayıt altında ve ekonomik göstergelerin içerisinde.” (MAY).

“Altının kayıt altına alınması her yönden faydalıdır. Altının Türkiye’ye girişinden itibaren her şey kayıt altına alınmıştır. İstanbul Altın Borsası üyesi şirket Türkiye’ye altın ithal ettiğinde 3 gün içerisinde İstanbul Altın Borsası’da tescil ettirmek zorundadır. En önemlisi devlet vergi kaybı yaşamıyor. Kısaca iç piyasada ticarete konu olan altının miktarı, saflık ayarı ve kimler tarafından satın alındığı bellidir. Bunlar bir ekonomi için çok önemli noktalar.” (FA).

“Türkiye’nin en ciddi sıkıntılarından birisi altın ithalatının yasak olmasıydı. Ülkede de altın çıkartılıp rafine edilmediğinden, ülkeye gelen altınlar kaçak yoldan geliyordu. Özellikle 1960–80 dönemi altın kaçakçılığının en yoğun olduğu dönemlerdi. Söz konusu dönemde dikkat daha çok ülkeye giren ve ülkeden çıkan altın üzerinde yoğunlaşmıştır. Hükümetin çabaları altın kaçakçılığını önleme yönelik olmuştur. Türk Parası Kıymetini Koruma Kanunu bu amacı gerçekleştirmek için uygulamaya konulmuştur.” (AK).

Mehmet Sağlam Hakan ise altının kayıt altına alınmasının fazla önemli olmadığını bildirmiştir. Ona göre zaten Devletin ve Maliyenin bu konuda herhangi bir kontrol yapmadığıdır. Mehmet Sağlam Hakan düşüncelerinin bu şekilde aktarmıştır:

“Bana göre altının kayıt altına alınıp alınmaması çok da önemli değildir. Şu anda gerek Maliye gerekse Darphane bunu kontrol etmemektedir. Önemli olan Türk altın piyasasında satılan altının veya altın mücevherat yapımı için kullanılan altının uluslararası standartlarda olması önemlidir. Kuyumculukta avarı düşük ürün yapılırsa hem uluslararası piyasalarda güvenilirlik azalır hem de iç piyasa sıkıntı yaşanır. Devlet altını katı bir şekilde kontrol etmeye başlarsa tekrar kaçakçılık başlar. Çünkü altının taşınması kolaydır.” (MHS).

7.6.5 İstanbul Altın Borsası’nın Altına Dayalı Yatırım Araçları Geliştirilmesine Etkisine İlişkin Bulgular

İstanbul Altın Borsası’nın Türkiye’de altına dayalı yatırım araçlarının geliştirilmesindeki etkisinin belirlenmesi amacı ile mülakat sorularında yer almıştır. Alınan yanıtların çoğunda İstanbul Altın Borsası’nın bu konuda kısmi bir etkisinin olduğuur. Çünkü bu tür yatırım araçlarında İstanbul Altın Borsası’nın sadece saklayıcı olarak etkisinin olduğu belirtilmektedir. Mülakata bu şekilde görüş bildirenler düşüncelerini bu şekilde aktarmışlardır:

“Bildiğiniz üzere iki tür Fon vardır. Bunlardan ilki ETF (altına dayalı borsa yatırım fonları) ve ikincisi fonun içerisinde bir miktar altın bulunun normal b tipi altın yatırım fonlarıdır. Vatandaş açısından bir güvence sağlamıştır. Yani fonlara ait altınların İstanbul Altın Borsası’da saklanması önemli bir olaydır. Ancak İstanbul Altın Borsası’nın doğrudan bu tür fonlara etkisi çok yoktur.” (İY).

“İstanbul Altın Borsası’nın yaptığı en önemli yenilik altın depo hesabı açılmasıdır. Yani aracı kurumlar, bankalar altınları isterlerse İstanbul Altın Borsası’da depolayabilmektedir (saklayabilmektedir). Örneğin yurtdışından veya yurtiçinden birisi Türkiye’de altın satın almak isterse İstanbul Altın Borsası üyesi şirketlerden satın alabilmekte ve satın aldığı altını İAB’da saklayabilmektedir.” (MAY).

“Emtia piyasalarındaki yatırım fonları menkul kıymetleri borsasındaki fonlar gibi değildir. Yatırım fonlarının içerisinde en az %51’i altın veya diğer kıymetli metaller olması gerekmektedir. Bu tür fonlarda dayanak varlık altın ve gümüşdür. Altına ve diğer kıymetli maden fonlarındaki İstanbul Altın Borsası katkısı, İstanbul Altın Borsası tarafından saklama hizmetinin veriliyor olmasıdır.” (FA).

Bu konuda İstanbul Altın Borsası’nın çok önemli katkıları olduğunu Ali Emre Göğüş ve Alaaddin Kameroğlu bildirmişlerdir:

“İstanbul Altın Borsası sayesinde yatırım yapılabilir ve müşteriye altına dayalı yeni ürünler ortaya çıkmıştır. Yani finans piyasasına yeni enstrüman sağlamış oluyor. Bizim gibi kurumların bu tür

enstrümanları çıkarabilmesi için bir borsanın, piyasanın oluşması gerekir. Goldist ile ilgili altınlar İstanbul Altın Borsası’ndan alınmakta, işlemler de İMKB’da gerçekleşmektedir.” (AEG)

“1980’li yılların başında ülkemizde piyasa ekonomisiyle ilgili düzenlemeler yapılarak altın piyasalarının önü açıldı. 1983 yılında altın ticareti ve ithalatı serbest bırakılırken 1984 yılında Merkez Bankası nezdinde altın piyasası kuruldu. 1995 yılına kadar piyasada aktör olarak bulunan merkez Bankası’nın yerini alan İstanbul Altın Borsası’na bankaların üye olmasıyla “külçe altın alım-satımı” ve “altın kredisi” ve “altın depo hesapları gibi ürünleri sektörün hizmetlerine sunmuş böylelikle sektördeki yerli firmalara finansman desteği yaratmıştır.” (AK).

Mehmet Hakan Sağlam, bu tür yatırım araçlarının sayısı artsa bile Türk toplumu bu tür araçlara fazla talep göstermeyeceğini belirtmektedir:

“İstanbul Altın Borsası altın piyasasına yenilik getirmekte zorlanmaktadır. Bunu başarmaları da pek mümkün gözüküyor. Çünkü Türk insanı altını kağıt olarak almak istemiyor. Altının kendilerine ait olmasını istiyorlar. Bu yapıyı değiştirmek çok zordur. 1993 yılından itibaren halkın elindeki altınların nasıl ekonomiye kazandırılacağı tartışılıyor. Ancak gerçekleşmiş bir başarı yoktur. Bu yatırım fonlarının ulaştığı hacim büyük değildir. Halkın elindeki altının çok az bir kısmı ekonomiye kazandırılmış gözüküyor. Bu miktar daha fazla artmaz. Bu yatırım araçlarına insanları yönlendirmek için güven vermek gerekiyor. Eğer bu tür yatırım fonları Ziraat Bankası veya İş Bankası yapsaydı daha da başarılı olurdu. Çünkü toplum bu bankaları güvenli olarak görüyor.” (MHS).

7.6.6 Türkiye’de Altın Bankacılığının Gelişmesinde İstanbul Altın Borsası’nın Etkisine İlişkin Bulgular

Mülakatta sorulan sorulardan birisi İstanbul Altın Borsası’nın Türkiye’de altın bankacılığının gelişmesinde etkisinin olup olmadığıdır. İsmail Yanık TEB’de, Ali Emre Göğüş Finans Bank’ta çalışmaktalar ve doğal olarak bankacılık ile ilgili daha fazla bilgiye sahiptirler. Alaattin Kameroğlu ile birlikte her ikisi de Türkiye’de altın bankacılığının gelişmesinde İstanbul Altın Borsası’nın çok önemli katkılar yaptığını bildirmişlerdir. Görüşlerini ise bu şekilde aktarmışlardır:

“Altın Bankacılığın olmasında İstanbul Altın Borsası önemlidir. Çok da katkı yapmıştır. Sebebi altın piyasasına altın arzının serbest ve ucuz olmasını sağlamıştır. Altın piyasasından kasıtlı kuyumcular, altın almak isteyenler, fon kurmak isteyenler, altın depolamak isteyenlerdir. İstanbul Altın Borsası tüm altın piyasası katılımcılarına fonksiyonlarını resmi ve her şey bağımsız yapma fırsatı sağlamıştır. Bankaların kullandıkları kredilerde 2008 öncesi tescil zorunluluğunun olması bana göre lüzumsuzdu. Kimse tescil etmediğinden dolayı kaldırılmıştır.” (İY).

“Bizim (Finansbank) çıkarmış olduğumuz altına dayalı borsa yatırım fonu Goldist ile ilgili konuşursak İstanbul Altın Borsası olmasaydı Goldist’i çıkartamazdık. Altın borsa yatırım fonu için aldığımız altınları bir yerde saklamamız gerekiyordu. İstanbul Altın Borsası’nın saklamacı olması sayesinde altınları İstanbul Altın Borsası’ndan aldık, İstanbul Altın Borsası’nın kasalarında tutuyoruz ve bu sayede borsa yatırım fonumuzu çıkarttık. Günlük işlem görüyor olması, fiyat belirlenebilmesi, hukuki alt yapısının sağlanması ve saklama hizmeti vermesi dolayısı ile bankaların bu tür yatırım araçları çıkarması mümkün olmaktadır.” (AEG).

“Kesinlikle, Türkiye’de altın bankacılığının gelişmesindeki en önemli faktörlerin başında İstanbul Altın Borsası’nın kuruluşu gelmektedir”. (AK).

Mehmet Ali Yıldırım Türk ve Mehmet Hakan Sağlam İstanbul Altın Borsası'nın altın bankacılığının gelişmesinde önemli katkıları olmadığını düşünmektedirler. Nedenlerini de bu şekilde açıklamışlardır:

“Hayır. İstanbul Altın Borsası'nın altın bankacılığının gelişmesinde katkısı yoktur. Böyle olsaydı 1995 yılı itibarıyla faaliyete geçen İstanbul Altın Borsası altın bankacılığına ağırlık verirdi. Türk parasının kıymetini koruma kanunun 32 maddesinin C bendinde değişiklik suretiyle bankaların altın bankacılığı yapmalarına imkân sağlanmıştır. Ancak altın bankacılığı çok masraflı bir iştir, her şubenizde altından anlayan çalışanınızın olması gerekir. Bu alt yapı çok maliyetli olduğu için ve altından gerekli karı sağlayamayacaklarını düşündükleri için bankalar altın bankacılığına pek sıcak bakmıyorlar.” (MAY)

“Altın Bankacılığının gelişmesine İstanbul Altın Borsası'nın etkisi yoktur. Türkiye'de altın bankacılığı Toprak bankası tarafından başlatılmış ancak başarılı olunamamıştır. Yakın zamanda Türkiye'de altın ile ilgili ihtisas bankası faaliyete geçecektir. Geçmişte Altın bankası isminde bir projemiz vardı. Ancak Hazine engeline takılmıştır.” (MHS)

Fırat Aksoy ise 2008 yılına kadar İstanbul Altın Borsası'nın altın bankacılığında daha aktif rol aldığını belirtmiştir. 2008 yılında yayınlanan Tebliğ bankaların kullandıkları altın kredilerini İstanbul Altın Borsası'nda tescil zorunluluğunu kaldırması ile birlikte İstanbul Altın Borsası'nın bankacılık sektöründe etkisinin azaldığını bildirmiştir:

“Özellikle 2008 öncesi Bankaların kullandıkları kredileri İstanbul Altın Borsası'nda tescil ettirme zorunluluğu olduğundan dolayı İstanbul Altın Borsası altın bankacılığında daha aktifti. 2008'de bu tescil zorunluluğu ortadan kalkmıştır. Türk halkı hala fiziki olarak altını kendisi saklamak istese de bu algı yavaş yavaş değişmektedir. Özellikle Katılım Bankaları altın bankacılığının gelişmesinde önemli rol oynamaktadırlar. Son zamanlarda altına dayalı bir çok yeni ürün çıkardıkları görülmektedir.” (FA).

7.6.7 İstanbul Altın Borsası'nın Türkiye Mücevherat İhracatına Etkisine İlişkin Bulgular

Mülakatta yer alan sorulardan birisi İstanbul Altın Borsası'nın Türkiye Mücevherat ihracatına etkisi ile ilgilidir. Mülakata katılanların tümü Türkiye Mücevherat ihracatının artmasında İstanbul Altın Borsası'nın çok önemli katkıları olduğu yönünde fikir beyan etmişlerdir. Özellikle İstanbul Altın Borsası'nın faaliyete geçmesi ile birlikte sağlanan uluslararası-yurtiçi fiyat paralelliğinin Türk kuyumcusunun rekabet gücünü arttırdığını bildirmişlerdir.

Mülakata katılan kişiler düşüncelerini bu şekilde aktarmışlardır:

“Birincisi çok uygun fiyattan altın arzının sağlanmasıdır. Yani kuyumcular altını uygun fiyattan ve standart kalitede temin etmeye başlamışlardır. İkincisi, asıl kuyumcuların gelişmesi, bankalar tarafından sağlanan altın kredileridir. Kuyumculara kredi sağlanınca üreticilerin üretim kapasiteleri artmıştır ve satışlarında vade verme imkânı doğmuştur. Ayrıca Türkiye'de altının kayıt altına alınması ile birlikte sektörde markalaşma olmuştur.” (İY).

“Altın ithalatının serbestleşmesi Türkiye Kuyumculuk sektörünün gelişmesine etkili olmuştur. Mücevherat üreticilerinin çalıştıkları hammadde legal hale gelmiştir. İnsanların fatura (legallik) konusunda bir sorunu ortadan kalkmış ve üretime daha çok ağırlık vermeye başlamışlardır. Hatta ilk ihracatı 1984–1985 yıllarında “Çantacılık” dediğimiz, malı Çantaya koyup Dubai'ye Suudi Arabistan'a

ve diğer Kuzey Afrika ülkelerine götürerek ürünler gösterilmiş ve satılmıştır. Bunu ilk yapan şirket Arpaş'tır. Üretimin artması ile birlikte mücevherat ihracatı artmaya başlamıştır. Bugünkü büyük firmaların çoğu o dönem kurulmuştur. İlk önce Arpaş, sonra Atasay, daha sonra Asgold kurulmuştur.” (MAY).

“Daha önceki sorulara cevap verirken belirttiğim üzere İstanbul Altın Borsası'nın faaliyete geçmesinin kuyumculuk sektörüne sağladığı en önemli yarar düşen altın fiyatlarıdır. Altının kaçak getirilmesi altının maliyetini arttırdığından dolayı yurtiçinde altın fiyatları da yüksek oluyordu. İstanbul Altın Borsası'nın kurulması ile birlikte uluslararası fiyatlardan kilo başı en fazla 20–30 dolarlık bir fark oluşmaktadır. Fiyatların düşmesi Türk kuyumcusunun uluslararası rekabet gücünü önemli oranda arttırmıştır.” (MHS).

“İstanbul Altın Borsası'nın Türk kuyumculuk sektörüne sağladığı en önemli avantaj fiyattır. İstanbul Altın Borsası'nın sağladığı ikinci avantaj İstanbul Altın Borsası'da faaliyet gösteren ödünç piyasasıdır. Piyasa üyeleri birbirlerinden altın ödünç alabilmektedir. Ödünç olarak aldıkları altını vade sonunda anlaştıkları kullanım ücretini ödemek koşuluyla tekrar ödünç piyasası üyesine iade etmektedir”. (FA).

“Yine daha önceki maddelerde belirtildiği gibi, sektörün dünya fiyatlarıyla eşdeğer rakamlarla altın ithal etmesi sağlanmış bu uluslararası rekabette avantaj olmuştur. Ayrıca ithal edilen altınlar konusunda getirilen standartların ve örgütlü piyasa işleyişinin yaratılmasının önemi çok büyüktür.” (AK).

7.6.8 Türkiye’de Altın Rafinericiliğinin Gelişmesinde İstanbul Altın Borsası’nın Etkisine İlişkin Bulgular

İstanbul Altın Borsası'nın sağlıklı işleminde Türkiye’de gelişmiş altın rafinerilerinin olması önemlidir. Bu yüzden mülakatta yer alan sorulardan birisi altın rafinerileri ile ilgilidir.

Mülakata katılan tüm katılımcılar Türkiye’de altın rafinerilerinin gelişmesinde İstanbul Altın Borsası'nın önemli katkıları olduğunu açıklamışlardır. Mülakata katılan kişiler düşüncelerini ise bu şekilde aktarmışlardır:

“İstanbul Altın Borsası altın rafinerisi olmadan sadece ithalat kapısı olarak gözükyor. Türkiye’de altın madencilik şirketleri yavaş yavaş altın çıkarmaya başladılar. Bu sene 30 ton altın çıkarılmasının tahmin edilmesine rağmen yine bu miktar yetersizdir. Çünkü bir rafineri 1 haftada bu miktarı rafine edebilir. Asıl önemli olan hurda dönmesidir. Hurda miktarı da maksimum senelik 150–200 tondur. Dolayısı ile Türkiye’de rafinerileri verimli çalıştıracak kadar altın sirkülasyonu yoktur. Fakat 2009 yılında olduğu gibi fiyat farklılıklarından dolayı yurtdışına altın çıktığında toplanan hurda altının “Good Delivery” külçesi haline gelmesi önemlidir. Aksi takdirde altının yurtdışına satılması mümkün değildir. Standart külçe haline getirilmesinde altın rafinericiliği önemlidir. Lokal altının döngüsünün sağlanması açısından ve İstanbul Altın Borsası açısından altın rafinericiliğinin olması önemlidir.” (İY)

“Tabii ki katkısı vardır. Hurda altının ekonomiye kazandırılmasında Rafinerilerin katkısı önemlidir. İstanbul Altın Rafinerisinin kurulmasında İstanbul Altın Borsası öncü olmuştur. İlk başta İstanbul Altın Borsası vasıtası ile kurulmuş olmasına rağmen çalışmamıştır. Daha sonra Halaç altın şirketi İAR'ın hisselerinin %99'unu almak suretiyle Türkiye’de Rafinericilik işini geliştirmiştir (İAR hisselerinin %1'i İAB'a aittir). Çünkü altın rafinericiliğinde rekabet ortamı oluşmuştur İAR'dan sonra Nadir Metal, Atasay gibi Rafineriler ortaya çıkmıştır. Dolayısı ile İstanbul Altın Borsası Türkiye’de altın rafinericiliğinin gelişmesinde önemli bir rol oynamıştır.” (MAY)

“Türkiye’de uluslararası geçerliliği olan rafinerilerinin ortaya çıkmasında İstanbul Altın Borsası'nın muhakkak etkisi vardır. Ancak Türkiye altın rafinericiliğinde yeni değildir. Türkiye’de her zaman yüksek miktarda altın arzı olmuştur ve altın rafine edilmiştir.” (MHS).

“Türkiye’de bir şirket altın rafinericilik yapmak isterse İstanbul Altın Borsası’nın Rafineriler Tebliğinde belirtilen şartları yerine getirmekle yükümlüdür. Bu şartları yerine getiren şirketler ancak İstanbul Altın Borsası’nın Rafineri listesinde yer alabilmektedir. Bu yüzden İstanbul Altın Borsası’nın Türkiye’de altın rafinericiliğinin gelişmesinde direk katkısı vardır.” (FA).

“1996’da, İstanbul Altın Borsası ve Hazine Müsteşarlığı’nın destekleri kurulan İAR olmuştur. İAR ile yastıkaltı altınların rafine edilerek İstanbul Altın Borsası’da işlem görmesi ve finansal sisteme aktarılması sağlanmıştır. Ancak daha sağlam bir alt yapının oluşumunun sağlanması amacıyla İAR faaliyete ancak 2002’de geçebilmiştir. 2002 yılından itibaren İAR sayesinde hurda altın külçe altın haline dönüşerek, sertifikalı külçe altınların piyasaya arzı da sağlanmaya başlanmıştır.” (AK).

7.6.9 Diğer Bulgular

Mülakatta genel olarak Türkiye altın piyasası ve yatırımcı tercihleri ile ilgili sorular da yer almıştır. Araştırmanın bu kısmında bu sorular ile ilgili bulgular anlatılacaktır.

7.6.9.1 Türkiye’deki Yatırımcı Tercihlerine İlişkin Bulgular

Türkiye’de son yıllarda altına dayalı yatırım araçların artmasına rağmen işlem hacimlerinin düşük kaldığı görülmektedir. Türk toplumu bu tür yatırım araçlarına tercih yapmak yerine hala geleneksel yatırım aracı olan fiziki altına yatırım yapmaya devam etmektedir. Bu mülakatta yer alan iki soru bu tercihin nedenlerinin araştırılması yönündedir.

İlk olarak Türkiye’deki altın yatırımcılarının altına yönelik yatırım araçlarına fazla rağbet göstermemesinin nedenlerini ve bu araçlara yönelik önyargının değişip değişmeyeceği sorulmuştur.

Mülakata katılan kişiler altına dayalı yatırım araçlarını tercih etmemesini değişik şekillerde açıklamışlardır. Örneğin İsmail Yanık bu tür araçların tercih edilmeme nedenini yüksek altın fiyatlarına ve uygulanan stopaja bağlamıştır. Mehmet Ali Yıldırım Türk ise bu tür araçların Türk toplumunun yapısına uygun olmadığı ve güvenilirliğinin düşük olmasından ötürü tercih edilmediğini iddia etmiştir. Soruları yanıtlayan diğer kişiler de fiziki altına yapılan yatırımın bir gelenek olduğunu ve bu anlayışın kolay kolay değişmeyeceğini bildirmişlerdir.

Mülakata katılan kişiler bu konudaki düşüncelerini bu şekilde aktarmışlardır:

“Son iki yılda altının ons fiyatının 1.000 doları geçmesi ile birlikte hem altın yatırımı hem de ithalatı azalmıştır. Çünkü altının fiyatı çok pahalı hale gelmiştir. Dünyada altından vazgeçerek gümeye yönelik bir trend vardır. Ayrıca yatırım fonlarına uygulanan stopaj bu fonlara talebi azaltmaktadır. Stopaj oranı %10–15 arasında değişmektedir. Bu yüzden hala fiziki altına talep yüksektir.” (İY).

“Türkiye Osmanlı döneminden bu yana sürekli altın ile iç içe olmuştur. Osmanlı’nın son dönemlerinde ve Cumhuriyet döneminde bireyler sosyal güvencesi altın olmuştur. Bu yüzden altın insanların yaşantılarında ayrılmaz bir parçasıdır. Örneğin çocuk doğumunda bir altın verilir, yine sünnetinde bir altın verilir, evlenecek olursa bir altın veya bilezik verilir. İnsanlar yaşlandıklarında ve vefat ettiklerinde

ölümlük-dirimlik dedikleri biriktirmiş olan altınlar mirasçılarınca satılır. Dolayısı ile Türk Kuyumculuk sektörünün halk ile ilişkisi sürekli olmuştur. Altına dayalı yatırım araçları Türk toplumunun yapısına uygun değildir. Çünkü bizim halkımız satın aldığı altını kendine ait olduğunu hissetmek istiyor. Yani halk altını eline almadan altın benim demiyor. Satın aldıkları altını kolunda bilezik olarak görmüş, boynunda kolye olarak görmüştür. Bir kağıt üzere altının miktarı yazılarak verilen kağıtlara inanmamaktadırlar. Hatta bankaların kiralık kasalarına güvenmeyip kendisi saklayan insanlar da mevcuttur. Sadece altın işinde olan profesyoneller bu tür türev ürünler ile ilgilenmektedirler. Ayrıca bu fonlara stopaj uygulanması bu tür ürünlere talebi azaltan diğer bir faktördür. İnsanlar neden stopaj ödeyerek türev ürünlere yatırım yapsın ki? Fiziki altına yatırım yaparlarsa bu tür stopaj ödemiyorlar. Belki ileriki yıllarda bu tür fonlar tutabilir. Altın fiyatları bu kadar yüksek iken, türev ürünlerinin Türkiye’de fazla rağbet göreceğine şahsen inanmıyorum. Bu tür ürünlerin toplam altın ticareti içindeki payı çok düşüktür, hatta %5 bile değildir.” (MAY).

“Türk toplumu geçmişte bankalar ile ilgili kötü tecrübeler yaşamıştır. Bu yüzden halk bu tür yatırım araçlarına güvenmez. Altına dayalı yatırım araçları geliştiren bankaların halkın gözünde çok güvenilir olması gerekir. Şahsen bu tür araçların işlem hacminin minimum düzeyde kalacağına inanıyorum.” (MHS).

“Son zamanlarda ekonomik kriz ve altın fiyatlarının çok yükselmesi bu tür yatırım araçlarına talebi arttırmıştır. Çünkü herkes fiyat fırsatından yararlanmak istemiştir. Ekonomik krizin olmadığı ve fiyatların bu denli yükselmediği bir ortamda altına dayalı yatırım araçlarının bu denli talep göreceğine inanmıyorum. Türk yatırımcılarının bu yatırım araçlarına fazla rağbet göstermemeleri gelenekler ile ilgilidir. Yani Türkiye’de halk hala fiziki altına yatırım yapmaktadır.” (FA).

“Bu tür yatırım araçlarına karşı çok fazla önyargı olduğunu düşünmüyorum. Goldist’in ulaştığı rakamın 90 milyon TL olması bile önemlidir, bu rakam birçok yatırım fonundan daha yüksek rakamdır. Bizim ve diğer bankalarının çıkardıkları bu tür ürünler çok yenidir. En fazla 3–4 sene olmuştur. Şahsen yatırımcıların bu tür araçlarını rağbet göstermediğini düşünmüyorum. Toplumun bazı alışkanlıklarını yıkmak için bu tür araçların daha aktif tanıtılması gerekiyor. Örneğin bizim altın borsa yatırım fonunu İMKB’den alması gerekiyor. Bunu yapmak yerine kuyumcudan giderek cumhuriyet veya bilezik gibi fiziki altın almak insanlara daha kolay geliyor”. (AEG).

“Aslında buna önyargı demeyelim de bazı eksiklikler diyebiliriz. Söz konusu eksiklikler tamamlandığı takdirde bu yatırım kanalının kullanılacağı muhakkaktır. Şöyle ki, bankalar mevduatlarındaki paranın büyük kısmını faiz getirisi ve güvence açısından sağlam müşteri olarak görünen Hazinesin iç borçlanma tahvil ve bonolarını tercih ettiklerinden ve altın bankacılığı uygulamasının karlı olmaması gibi gerekçelerle yasası olmasına rağmen “altın bankacılığı” hedefine ulaşamıyor. Hazinesin bankalardan elini çekmesi ve son iki yıldan beri bankaların uygulamaya koyduğu kağıt üzerinde altın tasarrufu olarak uygulanan “altın fonu” satışlarıyla değil fiziki olarak altın alım satımına aracılık edecek “Altın bankacılığı” uygulamasının yaygınlaşması Türkiye ekonomisine büyük katkı sağlayacaktır.” (AK).

İkinci olarak Türk halkının fiziki altın talep ettiği varsayımı yapılmış ve insanların fiziki altın talebi tercihi sorgulanmıştır. Türkiye’deki fiziki altın talebinin büyük kısmını Cumhuriyet altınları ve 22 ayar bileziklerin oluşturduğu çalışmanın teorik kısmında görülmüştü.

Mülakata katılan kişilerin tümü bu varsayımı onaylamışlardır. Örneğin İsmail Yanık bu varsayımı desteklemek için Türkiye’de Cumhuriyet altınlarının en kayıpsız yatırım aracı olarak görüldüğünü bildirmiştir. Mehmet Hakan Sağlam ise resmi rakamların az olduğunu, gerçekte fiziki altın talebinin daha yüksek olduğunu belirtmiştir. Hem Mehmet Ali Yıldırım Türk hem de Alaattin Kameroğlu fiziki altına olan talebin insanların eğitim düzeylerinin, kültür seviyelerinin yükselmesi ile birlikte gerileyebileceğini iddia

etmektedirler. Ancak bu durumun gerçekleşmesi için çok uzun bir dönemin gerekli olduğunu açıklamışlardır.

Mülakata katılan kişiler bu konudaki düşüncelerini bu şekilde aktarmışlardır:

“Katılıyorum. Nasıl Hindistan’da ve Pakistan’da tola bar varsa Türkiye’de de son zamanlarda gram altın çıksa da Cumhuriyet altını çok yaygındır. Her düğünde, sünnette, nikahta takılmakta ve Türkiye’nin çoğu yerinde en kayıpsız yatırım aracı olarak cumhuriyet altını veya gram altın görülmektedir. Bu bir gelenektir ve diğer yatırım araçları büyük şehirler haricinde fazla talep gördüğü söylenemez. Yıllardan beri gelen ve genetik hale gelmiş bir alışkanlıktır.” (IY).

“Türkiye’de yatırım enstrümanlarının sayısı hızla arttıkça ve Türkiye dünya ile entegre oldukça fiziki altına dayalı yatırımların her geçen gün daha da azaldığı görülmektedir. Türkiye’nin batısında 22 ayar bilezik daha çok tüketilirken, şimdi 22 ayar bileziklerin hayli azaldığını görüyoruz. 22 ayar bileziklerin olmadığı vitrinler bile oluşmaya başladı. Bir kuyumcu dükkanı düşünüldüğünde en az 5-10 askı, yani 10 kilo 22 ayar bilezik çeşitleri olurdu. Şimdi ise bu durum geçerli değil. Yeni nesil güvence olarak 22 ayar bilezik takmıyor. Dolayısı ise tasarruf amaçlı 22 ayar ve Cumhuriyet altını tüketimi azalmış durumdadır. Bunların yerine gram altınların çıkmasına rağmen fazla rağbet gördükleri söylenemez. Bu durum altın fiyatlarının çok yüksek olmasından da kaynaklanmaktadır. Şu anda altın biriktirme, altın tasarrufundaki azalmanı yaklaşık %20’lerde olarak biliyorum. Ancak bu azalma ileriki yıllarda %50’ye çıkabilir. Türk insanının yaşam kalitesi ve kültürü geliştikçe, eğitim seviyesi yükseldikçe Cumhuriyet altını ve 22 ayar tüketimi azalacaktır.” (MAY).

“Soruda belirtilen rakamlar az bile. Eskiden kapalı çarşıda çalışıyorum. Senelik 70–80 ton Cumhuriyet altını basıldığı dönemleri hatırlıyorum. Fiziki altın talebi Türkiye’nin farklı bölgelerinde değişiklik göstermektedir. Örneğin İstanbul’da ve İzmir’de Ata altını talep görürken, Gaziantep’te Reşat altını talep görmektedir. Dolayısı ile fiziki altın talebi bir gelenektir, alışkanlıktır. Bu durumun değişmesi yakın zamanda olası gözükmemektedir.” (MHS).

“Türkiye’de fiziki altına talebin hala yüksek olmasının nedeni alım satım arasındaki farkın çok düşük olmasıdır. Bildiğiniz üzere Cumhuriyet altınları 22 ayardır. Yatırım amaçlı olarak satın alınan bilezikler de 22 ayardır. Bu ürünlerin işçilikleri çok düşüktür. 14 ayar altın mücevheratın işçiliği çok yüksek olduğundan dolayı önceden satın aldığı mücevheri tekrar satmak isterse kaybı büyük olacaktır. Ancak 22 ayar ürünün işçiliği çok düşük olduğundan dolayı tekrar sattığında fazla kaybı olmayacaktır. (FA).”

“Kültürel olduğunu düşünüyorum. Altın Türkiye’de eskiden beri değerli yatırımdır ve güvence olarak görülmektedir. Özellikle krizlerde altının değerini kaybetmemesi, enflasyon riskinin olmaması gibi nedenlerden dolayı da tercih edilmektedir.” (AEG).

“Bu zaman ve eğitimle açıklanacak bir konudur. Anadolu topraklarında 5000 yıllık bir altın kültürüne sahip bir halkın tüketim alışkanlıklarını kolayca değiştirmek mümkün değil, ancak alternatif enstrümanlar ve yatırım araçları, zaman içerisinde fiziki altına rakipler çıkaracaktır.” (AK).

7.6.9.2 Türkiye’deki Altın Varlığının Ekonomiye Kazandırılmasına İlişkin Bulgular

Türkiye’de yastık altı altın miktarı altın alanında uzman kişilerce 3.000–5.000 ton arasında olduğu tahmin edilmektedir. Mülakatta yer alan soruların bir tanesi bu altın varlığının ekonomiye kazandırılması yönünde yapılan faaliyetler ile ilgilidir.

Mülakata katılan kişilerin tümü bu noktada güvenilir ve güçlü altın bankacılığı konusuna vurgu yapmışlardır. Ancak ekonomiye kazandırılacak altın miktarının maksimum 1.000

tonlarda olduğunu belirtmişlerdir. Halkın elindeki altınları finans sistemine kazandırmanın çok zor olduğu herkes tarafından açıklanmıştır

Mülakata katılan kişiler bu konudaki düşüncelerini bu şekilde aktarmışlardır:

“Türkiye’de herkes tarafından değişik rakamlar ifade edilir. Ancak Türkiye’de ekonomiye kazandırılacak bu miktarlarda stok yok. Ama halkta altın var. Ancak bu altını halktan alamazsınız, vermezler. Çünkü bu onların ölümlük dirimlik altınlarıdır, kötü günler içindir. Bu altınları bankaya vermek istemez. Çünkü geçmişte kötü tecrübeler yaşamıştır, bankalar batmıştır, alamamıştır. Ekonomiye kazandırılacak altın profesyonellerinin ellerindeki altındır. Güvenli bir sistemin kurulması durumunda altın piyasasındaki profesyoneller altınlarını boşa tutmak yerine bankalarda tutabilirler. Bu miktarı en fazla 1.000 tondur.” (İY).

“Bu tür faaliyetler vardır. Daha önce de bahsettiğim üzere en önemlisi altının ekonomiye kazandırılmasında altın bankacılığı bir öncüdür. Çünkü halk ellerindeki altınları hırsızlık, dolandırıcılık, saklama zorluğu ve atıl olan altından bir kazanç elde edemediği için zaman zaman sıkıntılar yaşamaktadırlar. Halkın elindeki altınların tamamının ekonomiye kazandırılması mümkün değildir. Ancak bahsettiğim zorluklardan (saklama, hırsızlık vs) dolayı insanlar ellerindeki altınları güvencikleri bankalarda hesap açtırarak tutabilirler. Yatırdıkları altınları tekrar geri alabilme güvencesinin olması önemlidir. Bankalarca toplanan altınlar mücevherat üreticilerine kredi açma suretiyle verilebilir ve kuyumculuk sektörünün gelişmesine katkıda bulunabilirler. Dolayısı ile yastık altı altınlar ekonomiye kazandırılmış olur.” (MAY).

“Bu varlığın ekonomiye kazandırılabilmesi için çok sağlam bir bankaların bu işi yapması gerekmektedir. Bankanın finansal yapısı çok güçlü olması gerekir. Müşterilere yatırdıkları altının istedikleri zaman geri alabilecekleri yönünde bir güvence verilmesi gerekiyor. Bunlar gerçekleştiği takdirde yaklaşık olarak hesaplanan 200 milyar dolar tutarındaki altının en fazla 25-30 milyarı ekonomiye kazandırılabilir.” (MHS).

“Yastık altın altının ekonomiye kazandırılmasında en önemli araç yatırım enstrümanlar ve altın bankacılığıdır. Şu anda piyasa olan araçların yetersizdir. Bu yüzden halkın benimseyeceği altına dayalı yatırım enstrümanların çeşitlerinin çoğaltılması önemlidir.” (FA).

“Bu konuya ilişkin olarak son zamanlarda üzerine düşülen konu, altın bankacılığı, gerçi ülkemizde hala bir ihtisas bankacılığı yok. Ancak bu altınların ekonomiye kazandırılmasında bankacılığın rolü etkin olacak, Türkiye’nin ve de sektörün yaşadığı ciddi finansman sorunlarına da önemli çözümler getirecektir.” (AK).

7.6.9.3 İstanbul Altın Borsası’nın Kuruluş Aşamasına İlişkin Bulgular

1989 yılında Merkez Bankası nezdinde faaliyete geçen Döviz Karşılığı Altın Piyasasından sonra Türkiye’de altının büyük oranda kayıt altına alındığı ve fiyat farklarının azaldığı görülmektedir. Bu nedenden dolayı İstanbul Altın Borsası’nın kurulmasında Döviz Karşılığı Altın Piyasasının ön hazırlık olup olmadığı mülakat sorularında yer almıştır.

Mülakata katılanların önemli bir kısmı iki sürecinin birbirinin devamı olduğunu bildirmişlerdir. Merkez Bankası nezdinde Döviz Karşılığı Altın Piyasasının kurulması Türkiye’de 1980’li yıllarda başlayan liberalleşme sürecinin bir uzantısı olduğu belirtilmektedir. Döviz Piyasası Altın Piyasasından sonra gerçekleşen süreçler neticesinde İstanbul Altın Borsası’nın faaliyete geçtiği bildirilmektedir.

Mülakata katılan kişiler bu konudaki düşüncelerini bu şekilde aktarmışlardır:

“Çünkü o zamanlar dalgalı kura geçilmemişti. Bir bant sistemi vardı. Her gün belirli bir miktar devalüe edilirdi. Hükümet döviz kurunu korumak için o zamanlarda döviz satmak zorunda kalıyordu. Döviz satarken bir taraftan altın alınması gerekiyordu. Bunu dengelemek için TL karşılığı altın işi yapıldı ve karlı bir işti. Daha sonra döviz karşılığı altın işi başlamıştır. Bunlar kur rejimi ile ilgilidir ve memlekette döviz bulunup bulunmadığı ile ilgilidir.” (İY).

“Tarihi sürece bakacak olursak 1980 öncesinde, 24 Ocak kararlarına kadar Türkiye’de altın ithalatı yasaktı. Dışarıdan Türkiye’ye altın illegal yollardan geliyordu. İlegal yollardan gelen altın bir şekilde Darphaneye Cumhuriyet altını basılmak üzere verilirdi. Turgut Özal altın piyasası katılımcıları bilgi alışverişinde bulunmak üzere toplamış ve daha sonra ilk etapta Merkez Bankası altın ithal eden bir konuma gelmiştir. Biz o dönemde Merkez Bankasının Unkapanı şubesinden Vergi Levhasını göstermek suretiyle altın alır ve Kapalı Çarşıda satardık.

Daha sonra İstanbul Altın Borsası’nın kurulması için çalışmalar başlanmış ve 1995 yılında İstanbul Altın Borsası faaliyete geçmiştir. İstanbul Altın Borsası kurulduktan sonra Türkiye’de altın ticareti daha yasal hale gelmeye başlanmıştır. Böylece Türk Kuyumculuğunun (genel olarak Türkiye’deki altın piyasasından bahsedilmekte) fatura sıkıntısı ortadan kalkmıştır. Altının İsviçre’den temin etmeden Altın Borsası üyelerinden temin edilmesi durumunda sadece 22\$’lık bir ek ödeme söz konusuydu. İstanbul Altın Borsası kurulduktan sonra Türkiye’ye komşu olan ülkeler Türkiye’den altın temin etmeye başlamışlardır.” (MAY).

“1989 yılına kadara Türkiye’ye gelen altınlar kaçak geliyordu. Getirilen altının kar marjı bugünkü durum ile mukayese edersek çok yüksekti. Kar marjı mevsimsel olarak da değişebiliyordu. Talebin olmadığı zaman 200–250 dolara gerileyen kar marjı talebin yoğun olduğu yaz mevsimlerinde 1.000 dolara kadar çıkıyordu. 1989 yılında Merkez Bankası bünyesinde Döviz Karşılığı Altın Piyasası oluşmuştur. Merkez bankası altın işinden zarar etmiştir. Daha önce Altın Borsasına sıcak bakmayan Merkez Bankası bu zarardan kurtulmak için Altın Borsasının kurulmasına izin vermiştir. Çünkü o dönemde T.C. Merkez Bankası Türkiye’deki en önemli kurumlardan birisiydi. 1993 yılında İstanbul Altın Borsası’nın kuruluş çalışmalarına başlanmış ve 1995 yılında İstanbul Altın Borsası faaliyete geçmiştir.” (MHS).

“1980 yılında Türkiye ekonomisinde liberalleşme süreci başlamış ve bu süreç Türkiye altın piyasasını da etkilemiştir. 1989 yılında Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Karar’ın yürürlüğe konulması ile birlikte Türkiye’de döviz ticareti serbestleşmiştir. 1995 yılında İstanbul Altın Borsası’nın kurulması ile birlikte Türkiye’de altın ticareti serbestleşmiştir. 1980’lerde başlayan ekonomik liberalleşme sürecinin devamı olarak 1989 yılında Merkez Bankası nezdinde Döviz Karşılığı Altın Piyasası faaliyete geçmesi İstanbul Altın Borsası’nın kurulmasında önemli aşama olmuştur.” (FA).

“24 Ocak 1980 yılında ekonominin her alanında serbest piyasaya geçiş politikalarının uygulanması ile beraber, döviz piyasası ve birçok mal piyasası yeniden düzenlendi. 1983 ve 1984 yıllarında alınan kararlarla altın ithalatı serbest bırakılmış ve yine aynı kararlarda altının ve döviz kurlarının, Türk Lirası karşısındaki değerlerinin tespitinde T.C. Merkez Bankası’na yetki verilmiştir. Böylece T.C. Merkez Bankası nezdinde Türk Lirası karşılığı Altın Piyasası kurulmuş, bu piyasada T.C. Merkez Bankası tarafından ithal edilen altınlar yurt içindeki şahıslara Türk Lirası karşılığı satılmıştır. 1989 yılında ise T.C.M.B. tarafından döviz karşılığı Altın Piyasası kurulmuş, bu Piyasa’da T.C.M.B. tarafından ithal edilen altınlar yurt içindeki şahıslara döviz ve efektif karşılığı satılmıştır.

T.C.M.B. tek ithalatçı olarak kalmaya devam etmiş, fakat bir broker gibi davranarak, pozisyon tutmamıştır ve Türk Altın Piyasası tamamen dünya Altın Piyasası ile ilişkili hale gelmiştir. Bu dönem boyunca, uluslararası piyasa ile yerli piyasa arasındaki fiyat farkı yaklaşık olarak US\$7,65/ons’a gerilemiştir, ki bu gelişmeler, “döviz karşılığı altın piyasasının İstanbul Altın Borsası’nın kuruluşundaki bir ön hazırlık gibi addedilmesi gerektiğini kesinlikle söyleyebiliriz.” (AK).

7.6.9.4 İstanbul Altın Borsası'nın Gelecekteki Etkinliğine İlişkin Bulgular

İstanbul Altın Borsası kurulduğu 1995 yılından itibaren geçen 15 senelik dönemde önemli başarılarla ulaştığı görülmektedir. Ancak yine de İstanbul Altın Borsası'nın daha verimli ve etkin çalışması için ne yapılması gerektiği mülakat sorularında yer almıştır.

Bu konuda Mehmet Ali Yıldırım Türk İstanbul Altın Borsası'nın özelleştirilmesinin gerektiğini belirtirken, Mehmet Hakan Sağlam çevre ülkeler daha fazla tanıtılması gerektiğini bildirmiştir. Fırat Aksoy ise İstanbul Finans Merkezi Projesi kapsamında gelecek yıllarda çok önemli adımların atılacağını belirtmiştir.

Mülakata katılan kişiler bu konudaki düşüncelerini bu şekilde aktarmışlardır:

“Şu anda İstanbul Altın Borsası etkin çalışmaktadır. Yapılan yapılmıştır. Bundan sonra elmas piyasası kurulabilir.” (İY).

“Borsanın daha etkin ve verimli çalışabilmesi için İstanbul Altın Borsası özelleştirilmelidir. Şu anda Devlet yapısı içindeki bir borsadır ve inisiyatif almakta zorlanabilmektedirler.” (MAY).

“İlk önce İstanbul Altın Borsası'nın çevre ülkelere kendisini çok iyi bir şekilde tanıtması gerekiyor. Çalışma saatlerine esnek tutmalıdır. Sabah Londra Piyasasının kapalı olduğu 2–3 saatlik fark çok iyi değerlendirilmelidir. İstanbul Altın Borsasının çok iyi çalışması için 3 temel koşul vardır: Altın Borsası, Altın Rafinerisi ve Döviz Piyasası. Ancak Türkiye’de hala döviz piyasası faaliyete geçmemiştir. Muhakkak Türkiye’nin de kendi döviz borsası olmalıdır.” (MHS).

“Özellikle İstanbul Finans Merkezi projesi kapsamında çok önemli çalışmalar yapılıyor. Bu çalışmalar diğer finans merkezleri ile ortaklaşa gerçekleştirilmektedir. Bu çalışmalar hakkında şu anda bilgi vermem söz konusu değil. Ancak İstanbul Altın Borsası ile ilgili çok yeni projelerin olduğunu söyleyebilirim.” (FA).

“Sektörün daha da gelişebilmesi için İstanbul Altın Borsası'nın sektörle işbirliğine devam etmesi gerekmektedir. Çünkü İstanbul Altın Borsası'nın kıymetli maden sektöründe, sektörün gelişimi ve uluslararası rekabete açılımında, ihracatın artırılmasında düzenleyici ve yol gösterici bir kimliği vardır ve bu kimliğin güçlendirilmesi gerekmektedir. Daha önce de bahsedildiği üzere kuyumculuk sektöründe imalatla büyük ölçüde kullanılan hammadde altındır. Bu nedenle sektörün finans sektörü ile arasındaki işbirliğinin artırılması ve kıymetli madene dayalı türev araçlarının riskten korunma amaçlı kullanılmasının desteklenmesi gerekmektedir.” (AK).

7.6.10 Araştırma Bulgularının Değerlendirilmesi

Araştırma kapsamında alınan yanıtlar incelendiğinde genel olarak İstanbul Altın Borsası'nın Türkiye altın piyasasının serbestleşmesine ve gelişmesine önemli katkıları olduğu görülmektedir. Ayrıca altının finansal sisteme kazandırılmasında, altına dayalı yatırım araçlarının geliştirilmesinde ve uluslararası boyut kazanmasında İstanbul Altın Borsası'nın kurulmasının önemli bir aşama olduğu araştırmadan çıkarılabilecek diğer bir sonuçtur.

Türkiye altın piyasasının serbestleşmesi ve gelişmesi Türk ekonomisine çok önemli olumlu katkılar sağlamıştır. Kuyumculuk sektörü el işçiliğine dayalı bir sektördür ve bu yüzden istihdama katkısı önemli bir boyuttadır. Türk kuyumculuk sektöründe 500 ile 1.300 arasında kişinin çalıştığı şirketler de mevcuttur. İstihdamın yanı sıra Türkiye ihracat kalemleri içerisinde altın mücevherat ihracatının çok önemli bir yeri vardır.

Araştırmaya katılan kişilerin üzerinde durdukları en önemli noktalardan birisi İstanbul Altın Borsası ile birlikte yurtiçi altın fiyatlarının uluslararası altın fiyatları ile paralellik kazandığıdır. Yurt içi altın fiyatları ile uluslararası altın fiyatları arasındaki fiyat farkının kapanması Türkiye altın piyasasına birçok olumlu etki yaptığı açıkça görülmektedir. Bu olumlu katkıların başında Türkiye'ye yasal olmayan yollardan altın getirmenin İstanbul Altın Borsası ile birlikte bir getirisinin kalmadığıdır. Çünkü çok büyük risklere girilerek Türkiye'ye kaçak yollardan getirilen altının fiyatı yasal olarak getirilen altının fiyatından yüksek kalmıştır. Bu yüzden daha önce illegal altın ticareti yapan kişiler veya şirketler İstanbul Altın Borsası'nın kurulmasından sonra faaliyetlerine devam edememişlerdir veya kayıt altına girmişlerdir. Tüm bu faktörler sayesinde Türkiye'de altın ithalatının tümü ve ticaretinin büyük bir bölümü kayıt altına alınmıştır.

Araştırmaya katılan kişilerin tümü Türkiye'de fiziki altına yatırımın her zaman tercih edildiğini ve gelecekte de tercih edilmeye devam edeceği yönünde görüş bildirmişlerdir. Bu nedenle altına dayalı yatırım araçlarının işlem hacimlerinin yakın gelecekte fazla artmayacağını iddia etmişlerdir. Ancak insanların eğitim seviyesi, kültür düzeyleri ve dolayısı ile hayat standartları yükseldikçe bu tür yatırım araçlara yönelebilecekleri bildirmişlerdir.

Türk toplumu tarafından yastık altı tutulan ve atıl olan altın varlığının ekonomiye kazandırılmasında güçlü ve güvenilir altın bankacılığının olması gerektiği belirtilmiştir. Ancak ekonomiye kazandırılacak altın miktarının toplam yastık altın miktarının en fazla %20'si ile %30'u arasında olduğunu açıklamışlardır. Bunun nedenini alışkanlık, gelenek ve güvensizlik olduğunu bildirmişlerdir.

Kıymetli madenlere dolayısı ile altına dayalı yatırım araçlarının geliştirilmesi ve yaygınlaşması yastık altı altının finans sistemine kazandırılmasında altın bankacılığı ile birlikte önemlidir. Türkiye'de bu tür yatırım araçlarının sayısında son yıllarda önemli artışlar yaşanmasına rağmen fazla rağbet görmediği görülmektedir. İnsanların bu tür yatırım araçlarını tanımaları, güvenmeleri ve benimsemeleri için belirli bir süre geçmesi gerekmektedir.

İstanbul Altın Borsası'nın daha etkin ve verimli çalışması için daha fazla tanıtılmasının ve özelleştirilmesinin gerektiği araştırmaya katılan bazı kişiler tarafından önerilmiştir. Onlara göre dünyanın gelişmiş ülkelerindeki borsalarının çoğunun kamu kuruluşu olmadığından dolayı daha etkin çalıştıklarıdır.

Türkiye kuyumculuk sektörü İstanbul Altın Borsası'nın kurulması ile birlikte düşen fiyatlar sayesinde ciddi oranda rekabet gücü kazandığı araştırmaya katılanlar tarafından vurgu yapılan diğer bir noktadır. 2008, 2009, 2010 yıllarında artan altın fiyatları ve küresel mali kriz Türk kuyumculuk sektörünü zor durumda bıraksa da 1995–2007 yılları arasında sektörün ciddi oranda büyüdüğünü ve Türkiye'nin en önemli ihracat kalemlerinden biri haline geldiğini araştırmaya katılan kişiler açıklamışlardır.

Araştırmaya katılan kişiler Türkiye'nin hurda altın arzında önemli ülkelere birisi olması nedeni ile Türkiye'de dünya standartlarında altın rafinerilerinin olmasının önemine değinmişlerdir. Türkiye'de dünya standartlarında altın rafinerilerinin ortaya çıkmasında İstanbul Altın Borsası'nın katkısının önemli katkıları olduğu yönünde fikir birliğine varmışlardır.

Araştırmaya katılan kişiler İstanbul Altın Borsası'nın kurulmasından itibaren sadece 15 sene geçtiğini ve bir borsa için bu sürenin uzun olmadığını açıklamışlardır. Bu kısa dönemde İstanbul Altın Borsası'nın başarısının dikkate değer olduğunu ve gelecekte Türkiye altın piyasası için yeni projeler üretmesi için uzun bir dönemi olduğunu bildirmişlerdir.

8. SONUÇ

Türk toplumu için 1980’li yılların ortalarına kadar altın en önemli yatırım aracı olmuştur. Türk ekonomisinde 1980’li yıllarda başlayan liberalleşme sürecinde yeni alternatif yatırım araçlarının ortaya çıkmasıyla birlikte Türk toplumunun yatırım seçenekleri çoğalmıştır. Ancak altın Türk toplumunun geleneklerinin bir parçası haline gelmiştir ve bu nedenle insanların yatırım seçenekleri içerisinde daima ağırlığını korumaktadır.

Özellikle 2000 yılından önceki dönemlerde Türkiye’de yaşanan yüksek enflasyon ortamı, istikrarsız hükümetler, sık yaşanan mali krizler, batan bankalar, altını Türk toplumu tarafından en güvenilir yatırım aracı olarak görülmesine yol açmıştır. Altın insanlar için bir güvence kaynağı olmuştur ve bu nedenle insanlar altına yatırım yapmayı alışkanlık haline getirmişlerdir.

Uzun yıllar Türkiye altın piyasasının gizli ve kapalı bir piyasa hüviyetinde olduğu bilinmektedir. Türk toplumunun dünyada en çok altın talep eden toplumlardan birisi olması nedeniyle bu yıllarda kayıt dışı altın ticaretinin çok önemli boyutlara ulaştığı söylenebilecektir. Altın ithalatında ve ticaretinde oluşan kayıt dışılık ortamı 1980’li yılların sonlarına kadar devam ettiği görülmektedir. 1989 yılında Merkez Bankası nezdinde faaliyete geçen Döviz Karşılığı Altın Piyasasının Türkiye altın piyasası için çok önemli bir adım olduğu görülmektedir. 1993 yılında Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 sayılı Karar’da yapılan değişikliklerle altının fiyatının belirlenmesi ile ithalatı ve ihracatı serbestleştirilmiş ve İstanbul Altın Borsası’nın kuruluş çalışmalarına başlanmıştır. 1995 yılında faaliyete geçen İstanbul Altın Borsası’nın Türkiye altın piyasasının yeniden yapılandırılmasında ve altının finans sektörü ile entegrasyonunda çok önemli katkıları olduğu görülmektedir.

İstanbul Altın Borsası’nın Türkiye altın piyasasının yeniden yapılandırılmasındaki rolünün ve finans sektörüne sağladığı katkıların belirlenmesi bu çalışmanın ana konusunu oluşturmaktadır. Çalışmanın hem teorik kısmında hem de uygulama kısmında İstanbul Altın Borsası’nın rolünün ve katkılarının ortaya çıkarılmasına yönelik konular ayrıntılı olarak

incelenmiştir.

Türkiye altın piyasasının altın ihtiyacının büyük bir bölümü ithalat yoluyla karşılanmaktadır. İstanbul Altın Borsası altın fiyatları dünyanın diğer altın piyasalarında olduğu gibi Londra fixing fiyatlarını baz almaktadır. Ayrıca İstanbul Altın Borsası Londra Külçe Piyasaları Birliği'nin "Good Delivery" listesini referans almaktadır. Dolayısı ile Türkiye altın piyasası dünya altın piyasaları ile sürekli etkileşim halindedir ve Türkiye altın piyasası dünya altın piyasalarının ayrılmaz bir parçasıdır. Bu yüzden çalışmanın ilk bölümleri genel olarak altın, dünyada altın arzı ve talebi, altın fiyatları, altına dayalı yatırım araçları, altın ticareti ve altın piyasaları konularına ayrılmıştır. Bu konular ayrıntılı bir şekilde incelenerek dünyadaki altının konumu belirlenmiştir ve Türkiye'deki durum ile karşılaştırabilmiştir.

İstanbul Altın Borsasının Türkiye altın piyasasına katkılarını görebilmek için çalışmanın sonraki bölümlerde Türkiye'deki altının tarihsel süreci, ekonomideki yeri, arzı ve talebi, altın fiyatları ve genel olarak Türkiye altın piyasaları ve ticareti anlatılmıştır. Çalışmanın son bölümleri ise İstanbul Altın Borsasına ve İstanbul Altın Borsasının Türkiye altın piyasasının yeniden yapılandırılmasındaki etkilerine ve altının finans sektörü ile entegrasyonundaki katkılarına ayrılmıştır.

Çalışmanın uygulama kısmında ise nitel araştırma yöntemi tercih edilerek hazırlanan sorular altın konusunda bilgi sahibi ve tecrübeli kişilere yöneltilmiştir. Mülakat yapılan kişilerin verdikleri yanıtlar incelenerek İstanbul Altın Borsası'nın Türkiye altın piyasasına ve finans sektörüne yaptığı katkılar belirlenmesi amaçlanmıştır.

Hem çalışmanın teorik kısmında hem de uygulama kısmında elde edilen bulgular ele alındığında İstanbul Altın Borsası'nın altının finansal sisteme kazandırılmasında, altına dayalı yatırım araçlarının geliştirilmesinde ve uluslararası boyut kazanmasında önemli bir aşama olduğu açıkça görülmektedir. Ayrıca İstanbul Altın Borsası'nın kurulması ile birlikte altın fiyatlarının dünya fiyatları ile paralellik kazandığını, ithal edilen altınların genel kabul gören saflık ve standartta olması zorunluluğu getirildiğini ve altının kayıt altına alınmasında önemli katkıları olduğu çalışmadan elde edilen bulgulardan bazılarıdır.

Türkiye'de 2008 yılından sonraki dönemde altın bankacılığının ve altına dayalı yatırım araçlarının kullanım oranlarının geçmiş yıllara göre önemli oranda arttığı görülmektedir. Ancak altına dayalı yatırım fonlarının, borsa yatırım fonlarının ve kıymetli maden depo hesaplarının ulaştığı hacimler incelendiğinde Türk toplumunun bu tür araçlara fazla rağbet

göstermediği görülmektedir. Türk toplumunun Cumhuriyet altınları, 22 ayar bilezikler gibi fiziki altına yatırım alışkanlıklarını değiştirmek yakın gelecekte pek mümkün gözükmemektedir.

Yatırım yapılabilir yatırım alternatiflerinin sınırlı olması ve Türk toplumun uzun yıllar altını bir güvence kaynağı olarak görmesi Türk toplumunda önemli miktarda altın birikmesine yol açmıştır. Bu altın stoku yastık altındadır ve atıl kapasitedir. Yastık altı altın miktarının ekonomiye kazandırılması için ülkede güvenilir ve güçlü altın bankacılığının olması gerektiği çalışmanın araştırma kısmında vurgulanmıştı. Ancak Türk toplumun geçmişte bankalarla ilgili yaşadıkları kötü deneyimler güvence kaynağı ve kara gün dostu olarak tuttukları altınları finans sistemine kazandırmada önemli engel teşkil etmektedir. Bu yüzden Türkiye’de altın bankacılığının gelişmesi ve yaygınlaşması yastık altı saklama geleneğinin değişmesi ile ilgidir. Bu geleneğin değişmesi için uzun yıllara ihtiyaç duyulduğu bir gerçektir.

İstanbul Altın Borsası’nın kurulması Türk kuyumculuk sektörüne hammaddeyi rekabet edilebilir fiyattan ve belirli standartta teminini sağlamıştır. Kuyumculuk sektörünün el işçiliğine dayalı olması ve Türkiye’de işgücü maliyetlerinin düşük olması da Türkiye Kuyumculuk sektörüne önemli avantajlar sağlamıştır. Bu faktörler Türk kuyumculuk sektörünü dünya altın mücevherat ihracatında İtalya’dan sonra ikinci sıraya taşımıştır. 2008 yılından sonra dünya genelinde yaşanan mali kriz ve sürekli artan altın fiyatları dünya genelinde altın mücevherat talebini önemli oranda azaltmıştır. Taklitçiliğin çok önemli boyutlarda olması sektörün en önemli dezavantajlarından birisidir. Türk kuyumculuk sektörünün ileriki yıllarda diğer ülkeler ile rekabet gücünü arttırması için mutlaka tasarım gücünü arttırması gerekmektedir.

İstanbul Altın Borsası’nın kurulması ile birlikte altın ile ilgili konularda yazılan eserlerin sayısında önemli miktarda artış olmuştur. Altının toplumun bir geleneği haline geldiği bir ülkede yayınlanan eserlerin ve yapılan araştırmaların sayısının yeterli olduğunu söylemek güçtür. Ancak altın piyasasının saydamlığının artması ile birlikte yazılan eserlerin ve yapılan araştırmaların sayısında önemli artışlar beklenebilir.

KAYNAKÇA

Kitaplar

Alıç, Ali. **Dünyada ve Türkiye’de Altın**. Ankara: Maliye ve Gümrük Bakanlığı Araştırma, Planlama ve Koordinasyon Kurulu Yayını, 1985.

Aslan, Sinan. **Altın ve Altına Dayalı İşlemler Muhasebesi**. İstanbul: İAB Yayınları, 1999.

Çıtak, Serdar. **Altın (24 Ayar’ın Hikayesi)**. 2. bs. Ankara: Düş yıldızı Yayınları, 2006.

Dempster, Natalie, Juan Carlos Artigas. **An Investor’s Guide to the Gold Market**. New York: World Gold Council Publications, 2009.

Ertuna, Özer. **Türkiye’de Liberalleşme ve Altın Sektörü Reformu**. İstanbul: Dünya Altın Konseyi Yayınları, 1994.

Green, Timothy. **Central Bank Gold Reserves, An Historical Perspective Since 1845**. London: World Gold Council Publications, 1999.

Güvenç, Murat. **Altın Piyasasında Arz-Talep ve Aktörler**. İstanbul: İAB Yayınları, 2006.

Karluk, Sadık Rıdvan. **Uluslararası Ekonomi**. 4. bs. İstanbul: Beta Yayıncılık, 1996. (Aktaran: Korkmaz, Hüseyin. “İstanbul Altın Borsası ve Sermaye Piyasasına Etkileri”. Yüksek Lisans Tezi. Kadir Has Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2009).

Kaplan, Kemal. **Türkiye’de Kuyumculuk ve Altın**. İstanbul: İTO Yayınları, 2004.

Pekcan, Erdoğan. **Altın Bankacılığı Borsası Rafinerisi ve Türkiye**. İstanbul: İTO Yayınları, 1998.

Plowden, Penelope. Georgina Widen. **A Glittering Future? Gold Mining’s Importance to Sub-Saharan Africa and Heavily Indebted Poor Countries**. London: World Gold Council Publications, 1999.

Sağlam, M. Hakan. **Altın - Dünya Borsalarında Vadeli Altın İşlemleri**. 1. bs. İstanbul: Scala Yayıncılık, 1993.

Şener, Nedim, Vedat Akman. **İstanbul Altın Borsası ve Dünyadaki Örnekleri**. İstanbul: Dünya Yayınları, 1994.

Yanık, İsmail. **Altın Piyasaları**. İstanbul: İAB Yayınları, 2008.

Yıldırım Türk, Mehmet Ali. **Bizim Wall Street – “Paraya Yön Veren Yer”**. İstanbul: Zaman Gazetesi Cep Kitapları, 2001. www.goldpara.com [01.07.2010].

Kurum Yayınları, Raporları ve Verileri

“Altın Ağırlıklı Ortalama Fiyatları”. İAB. www.iab.gov.tr [19.07.2010].

Altın Madencileri Derneği. **Madencilik Sektörü ve Altın Madenciliği**. İstanbul, 2008.

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu. **Finansal Piyasalar Raporu**. İstanbul, 2010.

“Central Bank Agreements on Gold”. WGC. www.gold.org [06.05.2010].

“Cevherden Üretim Esasları”. İAB. <http://www.iab.gov.tr/kmp.asp#kmp5> [18.07.2010].

“Değerli Maden ve Mücevherat İhracatı İstatistikleri”. İMMİB.
<http://www.immib.org.tr/istatistikler-67.aspx> [09.08.2010].

“Demand and Supply in 2009”. The Silver Institute.
http://www.silverinstitute.org/supply_demand.php#supply [30.06.2010].

Devlet Planlama Teşkilatı. **Finansal Hizmetler (Mali Piyasalar, Finans Kurumları, Bankacılık, Sigortacılık)**. Ankara, 2007.

_____. **Madencilik ÖİK Raporu (Metal Madenler Alt Komisyonu Değerli Metaller Çalışma Grubu Raporu)**. Ankara, 2001.

“Dış Ticaret İstatistikleri”. TÜİK. http://www.tuik.gov.tr/VeriBilgi.do?tb_id=12&ust_id=4 [09.08.2010].

Erste Bank. **A Shiny Outlook: Special Report Gold**. Vienna, 2008.

“ETF Research, Weekly Gold Report”. Gold Essential. www.goldessential.com [14.07.2010].

“Gold as a Reserve Asset”. WGC. www.gold.org [04.05.2010].

Gold Fields Mineral Services. **Gold Survey 2008**. London, 2008.

Gold Letter International. **Russia and Other CIS Countries: The Largest Gold Region in the World**. Amsterdam, 2008.

“Gold Market Knowledge”. WGC. www.gold.org [08.06.2010].

“Gold Supply and Demand”. WGC. www.gold.org [13.07.2010].

“Gold Survey 2010”. Gold Fields Mineral Services (GFMS). www.gfms.co.uk [05.06.2010].

İstanbul Değerli Maden ve Mücevherat İhracatçıları Birliği. **2007 Yılı Faaliyet Raporu**. İstanbul, 2007.

International Financial Services London. **Bullion Market 2009**. London, 2009.

İstanbul Altın Borsası. **Dünyada ve Türkiye’de Altın, Gümüş, Platin ve Paladyum**. İstanbul, 2000.

_____. **İAB Vadeli İşlemler Rehberi**. İstanbul, 2002.

“İthalat Verileri”. İAB. www.iab.gov.tr [26.06.2010]

“Kıymetli Madenler Ödünç Piyasası Verileri”. İAB. www.iab.gov.tr [26.06.2010].

“Kıymetli Madenler Ödünç Piyasası”. İAB. <http://www.iab.gov.tr/kmop.asp> [04.07.2010].

“Kıymetli Madenler Piyasası İşlem Yöntemi”. İAB. <http://www.iab.gov.tr/kmp.asp#kmpu1> [18.07.2010].

“Kıymetli Madenler Piyasası Verileri”. İAB. www.iab.gov.tr [26.06.2010]

“Latest Statistics on Sales under the CBGA”. WGC. www.gold.org [08.06.2010].

Koza Altın İşletmeleri A.Ş. **SPK'nın Seri: XI No:29 Sayılı Tebliğine İstinaden Hazırlanmış Yönetim Kurulu Faaliyet Raporu**. İstanbul, 2010.

“Mal Grubu Ülke Raporu”. İstanbul Değerli Maden ve Mücevherat İhracatçıları Birliği. http://test.immib.org.tr/mucevher/STAT/MUC_MG_ULKE_YIL.pdf [26.06.2010].

“Official Data for the Dubai Gold Sector”. Dubai Multi Commodities Center (DMCC). <http://www.dmcc.ae/en/precious-commodities/gold/gold-statistics/gold-statistics.html> [14.07.2010].

“Price Statistics”. WGC. www.gold.org [13.06.2010].

“Reserve Asset Statistics”. WGC. www.gold.org [12.06.2010].

Russkiy Mezhdunarodni Bank. **Mirovoy Rynok Dragmetalov**. Moskova, 2009

ScotiaMocatta. **Precious Metals Forecast 2010: Gold**. London, 2009.

South African Department of Minerals and Energy (DME). **The Precious Metals Trade Handbook**. Pretoria, 2005.

“Standart Kıymetli Madenler İşlem Esasları”. İAB. <http://www.iab.gov.tr/kmp.asp#kmp5> [18.07.2010].

“Standart Dışı Kıymetli Madenler İşlem Esasları”. İAB. <http://www.iab.gov.tr/kmp.asp#kmp5> [18.07.2010].

“Supply and Demand”. WGC. www.gold.org [04.06.2010].

Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kurumlar Birliği . **Diğer Teşkilatlanmış Piyasa ve Borsalar**. İstanbul, 2010.

_____. **Türkiye Sermaye Piyasası Raporu**. İstanbul, 2010.

Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği. **Türkiye Madencilik Sektör Raporu**. Ankara, 2007.

_____. **Türk Sermaye Piyasası Sektör Raporu**. Ankara, 2008.

World Gold Council. **China Gold Report (Gold in the Year of the Tiger)**. London, 2010.

_____. **Gold Market Knowledge**. London, 2007.

_____. **Major Changes in Central Bank Reported Reserves**. Londra, 2009.

_____. **Retail Gold Investment and Private Investor Stocks - A Review**. London, 2001.

_____. **Altın Takı Üretimi Teknik El Kitabı**. çev. İstanbul Kuyumcular Odası. İstanbul: 2000.

“Yıllık Raporlar”. İAB. www.iab.gov.tr [09.08.2010].

Tebliğ ve Yönetmelikler

“Borçlanma Araçlarının Kurul Kaydına Alınması ve Satışına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ (Seri: II, No:22)”. **Resmi Gazete**, 27117, 21 Ocak 2009.

“Borçlanma Araçlarının Kurul Kaydına Alınması ve Satışına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ’de Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ (Seri: II, No:24)”. **Resmi Gazete**, 27525, 18 Mart 2010.

“İstanbul Altın Borsası Yönetmeliği”. **Resmi Gazete**, 23741, Haziran 1999.

“Kıymetli Maden Standartları ve Rafinerileri Hakkında Tebliğ (Tebliğ No: 2006/1)”. **Resmi Gazete**, 26350, 16 Kasım 2006.

“Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Karara İlişkin Tebliğ”. **Resmi Gazete**, 26890, 29 Mayıs 2008.

Gazete ve Dergiler

Ascensio, Saliha. “Bernanke Doğru mu Söylüyor?”. <http://www.altindunyasi.org/haberdetay.asp?ID=6646> [18.10.2009].

Atlas, Gökben. “Altın Piyasaları”. **Sermaye Piyasasında Gündem Dergisi**. s. 91 (2010): 8–26.

Erol, Ahmet. “Darphane”. **Mükellefin Dergisi**. s. 114 (2002): 107–114.

Çetinel, Esin. “Altın Zirve Yaptı, Yaklaşık 25 bin Kuyumcunun 5-6 bini Kapandı”.
<http://www.radikal.com.tr/Default.aspx?aType=RadikalHaberDetay&Date=13.06.2010&ArticleID=1002219> [27.06.2010].

Holliday Richard, Paul Goodman. “Going for Gold: Gold in Electronics Industry”. **IEE Review Magazine**. s. 3 (2002): 15.

Gökçe, Deniz. “IMF Neden Altın Satıyor?”. http://www.aksam.com.tr/2010/07/13/yazar/15049/deniz_gokce/imf_neden_altin_satiyor_.html [30.05.2010].

Gülmez, Mustafa. “Markalı Altın Satın Alınmasını Etkileyen Faktörler ve Bir Uygulama”. **Atatürk Üniversitesi İİBF Dergisi**. c.22. s.1 (2008): 389–406.

Knosp, Helmut, Richard J. Holliday, Christopher W. Corti. “Gold in Dentistry: Alloys, Uses and Performance”. **Gold Bulletin Magazine**. c. 36. s. 3 (2003): 1.

“Koza Halka Arzda Maden Buldu”. **Milliyet Gazetesi**. <http://www.milliyet.com.tr/koza-halka-arzda-maden-buldu/ekonomi/haberdetay/22.01.2010/1189110/default.htm> [25.06.2010].

Kurtoğlu, Arzu, A. Beril Tuğrul. “Gama Absorpsiyon Tekniği ile Kıymetli Metallerin Analizi ve Değerlendirilmesi”. **İTÜ Dergisi**. c. 5. s. 3 (2006): 147.

Kurtov, Adjar. “Konflikt za zoloto Uzbekistana – mest za Andijan ili izbavlenie ot neokolonializma” <http://www.apn.kz/publications/article6373.htm> [08.07.2010].

Munyar, Vahap. “Kanadalı Tüprağ, Türkiye’de Çıkardığı Altını Dışarıda Değil İç Pazarda Satıyor”. http://www.hurriyet.com.tr/yazarlar/14850248_p.asp [30.06.2010].

Saraç, Osman. “İstanbul Altın Borsası, Kıymetli Madenler Yatırımı ve Saklama Güvencesi Açısından Kurumsal Yatırımcılar İçin Alternatif Bir Piyasa”. **Kurumsal Yatırımcı Dergisi**. s.4 (2009): 12–16.

Şanlı, Ufuk. “Yatırımcı Fonda Altın Buldu”. http://www.sabah.com.tr/Ekonomi/2010/06/29/yatirimci_fonda_altin_buldu [07.07.2010].

“Türk Mücevher Sektörü Rehberi 2010”. **Altın Dünyası Dergisi**. (2010): 216.

Under, Metin. "Altın Vuruş! Altındaki Rekorda da Krizden Önce Varlık Balonu Yaratın Yatırım Fonlarının İmzası Var". **Newsweek Türkiye Dergisi**. (2009): 60.

“Vadeli Yatırımcısı Borsada Gerçekten Altın Bulacak”. **Sabah Gazetesi**. 29 Haziran 2010.

Tezler, Araştırma ve Şirket Raporları

Kaldibaev, Erlan. “Zolotodobivayushaya Promishlennost Kazahstana”. Şirketi Raporu. Centras Securities, 2010.

“Koza Altın Halka Arzı Özet Bilgileri”. Gedik Yatırım. <https://www.gedik.com/icerik-dosyaları/file/Koza%20Altın%20halka%20arz%20ozet%20bilgiler.pdf> [02.07.2010].

Rosenberger, Erich. “The Chemical Properties of Gold”.
<http://www.helium.com/items/768304-the-chemical-properties-of-gold> [29.05.2010].

Short, Ryan and Busisiwe Radebe Genesis Analytics (Pty) Ltd. **Gold in South Africa 2007**. Johannesburg, 2008.

Topçu, Ayhan. “Altın Fiyatlarını Etkileyen Faktörler”. Araştırma Raporu. Sermaye Piyasası Kurulu, 2010.

Ünay, Sadık. “İMF ve Küresel Misyona Arayışı”. www.setav.org/ups/dosya/6585.pdf [12.07.2010].

Vural, M. Göknıl. “Altın Piyasası ve Altın Fiyatlarını Etkileyen Faktörler”. Uzmanlık Yeterlilik Tezi. TCMB Piyasalar Genel Müdürlüğü, 2003.

Voronia İ.A. “Zolotodobivayushaya Promishlennost Rossii”. Ders ödevi. Irkutsk Devlet İktisat Akademisi, 2000.

“Where is the World’s Gold and Who Owns it?”. Resource Investor.
<http://www.resourceinvestor.com/News/2010/5/Pages/Where-is-the-Worlds-Gold-and-Who-Owns-it.aspx> [20.05.2010].

“World Mine Production and Reserves”. U.S. Geological Survey.
<http://minerals.usgs.gov/minerals/pubs/commodity/gold/mcs-2010-gold.pdf> [13.07.2010].

“Yıllık Yayınlar”. TSPAKB. <http://www.tspakb.org.tr/tr/> [10.08.2010].

Yayınlanmamış Bildiriler

Schubert, Gerhard. “The OTC Market and the Role of London and Zurich”. LBMA Precious Metals Conference, 28–30 September 2008, Kyoto.

Xiangrong , Shen. "The Shanghai Gold Exchange – The Dawn of a New Era". LBMA Precious Metals Conference, 2003, Lisbon.

Takai, Bob H. "Precious Metals Trading in Japan". The LBMA Indian Bullion Market Forum, 30-31 January 2003, New Delhi.

Elektronik Ortamdaki Diğer Kaynaklar:

“2009/05 No’lu Genel Mektup”. İstanbul Altın Borsası.
http://www.iab.gov.tr/docs/gm09/gm2009_5.pdf [25.06.2010]

“A Tipi Altın ve Enerji Karma Fonu”. Bizim Menkul Değerler.

- http://www.bmd.com.tr/yatirim_fonlari.aspx [07.07.2010].
- “Activities”. Dubai Multi Commodities Center. <http://www.dmcc.ae/en/about-dmcc/about-dmcc.html> [15.06.2010].
- “Altın”. Türkiye İş Bankası. http://www.isbank.com.tr/content/TR/Yatirim_Hizmetleri/Altin-121-7.aspx [08.07.2010].
- “Altın Depo Hesabı”. TEB. <http://www.teb.com.tr/Bireysel/AltinDepohesabi.aspx> [08.07.2010].
- “Altın Hesabı”. Fortis Bankası. http://www.fortis.com.tr/bireysel/altin_hesabi.jsp [08.07.2010].
- “Altın Hesabı”. Garanti Bankası. http://www.garanti.com.tr/tr/bireysel/mevduat_ve_yatirim/mevduat_urunleri/vadesiz_altin_hesabi.page [08.07.2010].
- “Altın Mevduatı”. Yapı ve Kredi Bankası. http://www.yapikredi.com.tr/tr-TR/bireysel_bankacilik/hesaplar/altin_mevduati.aspx [08.07.2010].
- “Bar Types, Weights and Purities”. World Gold Council. http://www.gold.org/assets/file/pr_archive/html/bars/Types.htm [29.05.2010].
- “Bar Weight and Purities”. Gold Bars Worldwide. http://www.goldbarsworldwide.com/PDF/BI_5_GoldBarWeights.pdf [07.07.2010].
- “Borsa Verileri”. VOB. www.vob.org.tr [27.06.2010].
- “Borsa Yatırım Fonları”. İMKB. <http://www.imkb.gov.tr/products/ETF.aspx> [14.07.2010].
- “Borsa Yatırım Fonu Nedir”. Finans Portföy. <http://www.finansportfoy.com/tr-borsa-yatirim-fonu-hakkinda.asp> [07.07.2010].
- “BYF’ler ve Yatırım Fonları”. İMKB. <http://www.imkb.gov.tr/products/ETF/ETFSandMutualFunds.aspx> [07.07.2010].
- “Central Bank Agreements on Gold”. World Gold Council. http://www.reserveasset.gold.org/central_bank_agreements/ [09.06.2010].
- “Contract Specification”. The Chinese Gold and Silver Exchange Society. http://www.cgse.com.hk/pages.php?menu_id=17 [17.06.2010].
- “Cumhuriyet Altını Üretim İstatistikleri”. Darphane ve Damga Matbaası Genel Müdürlüğü. www.darphane.gov.tr [03.07.2010].
- “Dentistry”. World Gold Council. http://www.goldipedia.gold.org/uses_of_gold/dentistry/ [11.07.2010].
- “Diverse Range of Gold Investment Bars”. Gold Bars Worldwide. http://www.goldbarsworldwide.com/PDF/BI_10_InvestmentGoldBars.pdf [15.07.2010].

- “Financial Information”. SPDR Gold Shares. <http://www.spdrgoldshares.com> [14.07.2010].
- “Fon Tipi Nedir?”. Alternatif Yatırım A.Ş.
<http://www.ayatirim.com/YatirimFonlari.aspx?cat=2> [07.07.2010].
- “Gold Bullion Coins, An International Guide”. Gold Bars Worldwide.
http://www.goldbarsworldwide.com/PDF/BI_14_GoldBullionCoins.pdf [17.07.2010].
- “Gold Survey 2010”. GFMS. www.gfms.co.uk [05.06.2010].
- Gottselig, Glenn. “IMF Sınırlı Miktarda Altın Satışına Başlıyor”.
<http://www.imf.org/external/lang/Turkish/pubs/FT/survey/so/2009/pol091809at.pdf>
[30.05.2010].
- “Hesap Türleri”. Kuveyt Türk Katılım Bankası.
http://www.kuveytturk.com.tr/tr/BireyselBankacilik_HesapTurleri_OzelCariHesaplar.aspx [08.07.2010].
- “IMF Moves on Gold Sales, SDR Trading”. IMF.
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2010/INT021710C.htm> [30.05.2010].
- “Interview”. IMF Survey Magazine.
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2010/INT021710C.htm> [30.05.2010].
- “İstanbul Gold Refinery, Gold Bar Manufacturer For Turkey and Middle East”. Gold Bars Worldwide. http://www.goldbarsworldwide.com/PDF/NBA_15.pdf [25.06.2010]
- “Key Position in International Markets”. The Chinese Gold and Silver Exchange Society.
http://www.cgse.com.hk/pages.php?menu_id=138 [17.06.2010].
- “Kilobars”. Gold Bars Worldwide.
http://www.goldbarsworldwide.com/PDF/BI_7_GoldKilobars.pdf [17.07.2010].
- Kirkemo, Harold. William L. Newman, Roger P. Ashley. “Gold”.
<http://pubs.usgs.gov/gip/gold/> [28.05.2010].
- “Kışladağ Mine”. Eldorado Gold Corporation.
<http://www.eldoradogold.com/s/Kisladağ.asp?ReportID=356322> [30.06.2010].
- “Küçük Sözlük”. Darphane ve Damga Matbaası Genel Müdürlüğü.
http://www.darphane.gov.tr/tr/content.php?parent_id=609&content_id=609
[22.06.2010].
- “Kyrgyzstan: Mining Industry Overview”. Russian-American Chamber of Commerce.
<http://www.russianamericanchamber.com/en/services/mining/industry.htm> [30.05.2010].
- Larmer, Brook. “Gold”. <http://ngm.nationalgeographic.com/2009/01/gold/larmer-text/1>
[05.06.2010].
- “Londra Külçe Piyasası Birliği (LBMA)”. İstanbul Altın Borsası.
<http://www.iab.gov.tr/lbma.asp> [15.06.2010]

“Market Basics”. The London Bullion Market. <http://www.lbma.org.uk/london/mktbasics> [29.05.2010].

“Members List”. WGC. www.gold.org [18.06.2010].

Müslümov, Alövsat, Mübariz Hasanov, Cenktan Özyıldırım. “Teori ve Uygulamada Döviz Kuru Sistemleri”. http://www3.dogus.edu.tr/amuslumov/Kur/2.%20Para%20Sistemi%20_MHO.pdf [12.07.2010].

N.V. Brayko, İvanov V.N. “O Rezultatah Raboty Zolotodobivayushey Otrastli v 2009 Godu”. <http://zolotodb.ru/news/10209> [13.07.2010].

“Sık Sorulan Sorular”. İAB. http://www.iab.gov.tr/docs/Web_SSS.pdf [07.07.2010].

Thomas, Chaize. “Gold production in the world (2009)”. <http://www.dani2989.com/gold/goldprod0509gb.htm> [05.06.2010].

“The Caratage (Karatage) System For Gold Jewellery”. World Gold Council. http://www.utilisegold.com/jewellery_technology/caratage/ [29.05.2010].

“Türkiye’nin Altın Üretimi”. Altın Madencileri Derneği (AMD). www.altinmadencileri.org.tr [03.07.2010].

“Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası (VOB) Tanıtım Kiti”. Akbank. www.akbank.com/doc/AKBANK_Vob_egitimkiti.pdf [04.07.2010].

“VOB-Altın Vadeli İşlem Sözleşmesi Özellikleri”. VOB. www.vob.org.tr [27.06.2010].

“VOB-Altın Vadeli İşlem Sözleşmesi”. Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası. <http://www.vob.org.tr/VOBPortalTur/detailsPage.aspx?tabid=588> [04.07.2010].

Wogan, Jack. “History of Gold Mining in the US”. <http://ezinearticles.com/?History-of-Gold-Mining-in-the-US&id=3445407> [05.06.2010].

EKLER

Ek 1. Araştırmada Kullanılan Sorular ve Alınan Cevaplar

1. TL Karşılığı Altın Piyasasından sonra 1989 yılında Merkez Bankası nezdinde Döviz Karşılığı Altın Piyasası faaliyete geçmiştir. Döviz Karşılığı Altın Piyasası İstanbul Altın Borsası'nın (İAB) kurulmasında ön hazırlık niteliğindedir. **Sizce bu doğru bir görüş müdür? Açıklayabilir misiniz?**

İsmail YANIK: Çünkü o zamanlar dalgalı kura geçilmemişti. Bir bant sistemi vardı. Her gün belirli bir miktar devalüe edilirdi. Hükümet döviz kurunu korumak için o zamanlarda döviz satmak zorunda kalıyordu. Döviz satarken bir taraftan altın alınması gerekiyordu. Bunu dengelemek için TL karşılığı altın işi yapılırdı ve karlı bir işti. Daha sonra döviz karşılığı altın işi başlamıştır. Bunlar kur rejimi ile ilgilidir ve memlekette döviz bulunup bulunmadığı ile ilgilidir.

Mehmet Ali YILDIRIMTÜRK: Tarihi sürece bakacak olursak 1980 öncesinde, 24 Ocak kararlarına kadar Türkiye’de altın ithalatı yasaktı. Dışarıdan Türkiye’ye altın illegal yollardan geliyordu. İllegal yollardan gelen altın bir şekilde Darphaneye Cumhuriyet altını basılmak üzere verilirdi. Turgut Özal altın piyasası katılımcıları bilgi alışverişinde bulunmak üzere toplamış ve daha sonra ilk etapta Merkez Bankası altın ithal eden bir konuma gelmiştir. Biz o dönemde Merkez Bankasının Unkapanı şubesinden Vergi Levhasını göstermek suretiyle altın alır ve Kapalı Çarşıda satardık.

Daha sonra İAB’nin kurulması için çalışmalar başlanmış ve 1995 yılında İAB faaliyete geçmiştir. İAB kurulduktan sonra Türkiye’de altın ticareti daha yasal hale gelmeye başlanmıştır. Böylece Türk Kuyumculuğunun (genel olarak Türkiye’deki altın piyasasından bahsedilmekte) fatura sıkıntısı ortadan kalkmıştır. Altının İsviçre’den temin etmeden Altın Borsası üyelerinden temin edilmesi durumunda sadece 22\$’lık bir ek ödeme söz konusuydu. İAB kurulduktan sonra Türkiye’ye komşu olan ülkeler Türkiye’den altın temin etmeye başlamışlardır.

Mehmet Hakan SAĞLAM: 1989 yılına kadar Türkiye’ye gelen altınlar kaçak geliyordu. Getirilen altının kar marjı bugünkü durum ile mukayese edersek çok yüksekti. Kar marjı mevsimsel olarak da değişebiliyordu. Talebin olmadığı zaman 200–250 dolara gerileyen kar marjı talebin yoğun olduğu yaz mevsimlerinde 1.000 dolara kadar çıkıyordu. 1989 yılında Merkez Bankası bünyesinde Döviz Karşılığı Altın Piyasası oluşmuştur. Merkez bankası altın işinden zarar etmiştir. Daha önce Altın Borsasına sıcak bakmayan Merkez Bankası bu zarardan kurtulmak için Altın Borsasının kurulmasına izin vermiştir. Çünkü o dönemde T.C. Merkez Bankası Türkiye’deki en önemli kurumlardan birisiydi. 1993 yılında İstanbul Altın Borsası’nın kuruluş çalışmalarına başlanmış ve 1995 yılında İstanbul Altın Borsası faaliyete geçmiştir.

Fırat AKSOY:1980 yılında Türkiye ekonomisinde liberalleşme süreci başlamış ve bu süreç Türkiye altın piyasasını da etkilemiştir. 1989 yılında Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Karar"ın yürürlüğe konulması ile birlikte Türkiye’de döviz ticareti

serbestleşmiştir. 1995 yılında İstanbul Altın Borsası'nın kurulması ile birlikte Türkiye'de altın ticareti serbestleşmiştir. 1980'lerde başlayan ekonomik liberalleşme sürecinin devamı olarak 1989 yılında Merkez Bankası nezdinde Döviz Karşılığı Altın Piyasası faaliyete geçmesi İAB'nin kurulmasında önemli aşama olmuştur.

Alaattin KAMEROĞLU: 24 Ocak 1980 yılında ekonominin her alanında serbest piyasaya geçiş politikalarının uygulanması ile beraber, döviz piyasası ve birçok mal piyasası yeniden düzenlendi. 1983 ve 1984 yıllarında alınan kararlarla altın ithalatı serbest bırakılmış ve yine aynı kararlarda altının ve döviz kurlarının, Türk Lirası karşısındaki değerlerinin tespitinde T.C. Merkez Bankası'na yetki verilmiştir. Böylece T.C. Merkez Bankası nezdinde Türk Lirası karşılığı Altın Piyasası kurulmuş, bu piyasada T.C. Merkez Bankası tarafından ithal edilen altınlar yurt içindeki şahıslara Türk Lirası karşılığı satılmıştır. 1989 yılında ise T.C.M.B. tarafından döviz karşılığı Altın Piyasası kurulmuş, bu Piyasa'da T.C.M.B. tarafından ithal edilen altınlar yurt içindeki şahıslara döviz ve efektif karşılığı satılmıştır.

T.C.M.B. tek ithalatçı olarak kalmaya devam etmiş, fakat bir broker gibi davranarak, pozisyon tutmamıştır ve Türk Altın Piyasası tamamen dünya Altın Piyasası ile ilişkili hale gelmiştir. Bu dönem boyunca, uluslararası piyasa ile yerli piyasa arasındaki fiyat farkı yaklaşık olarak US\$7,65/ounce 'a gerilemiştir, ki bu gelişmeler, "döviz karşılığı altın piyasasının İAB'nin kuruluşundaki bir ön hazırlık gibi addedilmesi gerektiğini kesinlikle söyleyebiliriz.

2. 1995 yılında faaliyete geçen İstanbul Altın Borsası Türkiye altın piyasasının yeniden yapılandırılmasında önemli bir rol oynamıştır. Bu görüşe katılıyor musunuz? Nedenlerini açıklayabilir misiniz?

Mehmet Ali YILDIRIMTÜRK: Tabii ki katılıyorum. Uzun yıllar Türk kuyumculuk sektörü fatura olmadığı için devlete karşı, Maliye'ye karşı boynu eğik olmuştur. Ticarete konu olan illegal bir şeydi ve izah edilmesi güçtü. Dedemden kaldı, annemden kaldı gibisinden bahaneler uydurulmaktaydı.

İAB'nin faaliyete geçmesi Türkiye altın piyasası için çok önemli bir başlangıç noktasıdır. Türkiye altın piyasasına çok büyük bir ivme kazandırmıştır. Bugün Türk Kuyumculuk sektörünün toplam ihracatı 1 milyar doları geçmiştir ve dünyanın bir çok ülkesinde Türkiye'de üretilen ürünler satılmaktadır.

Mehmet Hakan SAĞLAM: İstanbul Altın Borsası altın piyasasının yeniden yapılandırılmasında önemli rol oynamıştır, doğrudur. Çünkü İAB öncesinde altın piyasası aktörler tamamen gayri resmi piyasa üzerinde kurulmuştu. Yurt dışından gayri resmi altın getiriliyor ve yurt içinde satılıyordu. İstanbul Altın Borsası faaliyete geçmesi ile birlikte dünya altın fiyatları neyse İAB'da da aynı fiyatlardır. Altını İsviçre'den almak ile İAB'dan almak arasında fark yoktur. Fark sadece navlun ücreti kadardır. Dolayısı ise altın piyasası aktörleri değişmiştir. Kaçak altın ticareti yapanların yerine resmi yapanlar gelmiştir.

Fırat AKSOY: İAB'nin Türkiye altın piyasasının yeniden yapılandırılmasında önemli rol oynadığı görüşüne katılıyorum. 1995 yılında İAB'nin faaliyete geçmesi ile birlikte Türkiye'de uluslararası fiyatla altın alınıp satılabilir duruma gelmiştir. Yurtiçine giren altın %100 kayıt altına alınıyor. Çünkü komisyon oranları çok düşük. İAB sonrası Türkiye altın piyasasında çok büyük bir atılım gerçekleşmiştir. Türkiye'nin altın mücevherat ihracatı önemli miktarda artarak Türkiye toplam ihracatın %1'ine yakını karşılamaktadır. Ayrıca istihdama da önemli katkı sağlanmaktadır.

Alaattin KAMEROĞLU: İAB'nin kuruluşu Türkiye kuyumculuk ve mücevher sanayi açısından milat kabul edilecek birkaç aşamadan biridir. İstanbul Altın Borsası'nın kuruluş amacı Türk Altın Sektörünü serbestleştirmek ve uluslar arası piyasalara uyum sağlamak idi. Altın Borsası'nın kuruluşundan önce altının ithal ediliyor olması ve dış piyasalardan daha maliyetli bir şekilde temin edilmesi, Türkiye'nin dış piyasalar ile rekabet gücünü azaltıyordu. Altın Borsası'nın kurulması ile dünya fiyatlarında hammadde temin edilebilir hale gelindi. Ayrıca kısa adı IAB olan Altın Borsası sayesinde, ithal edilen altınların belirlenen saflık ve standartta olması zorunluluğu getirilerek, altının örgütlü bir piyasada işlem görmesi sağlandı.

3. Türkiye'de altın fiyatının dünya altın fiyatı ile paralellik kazanmasında İstanbul Altın Borsası'nın etkisi tartışılmaz. Bu fiyat paralelliğinin Türkiye altın piyasasına sağladığı faydalar nelerdir? Kısaca anlatabilir misiniz?

İsmail YANIK: Fiyat paralelliği borsanın verimli çalıştığını göstermektedir. Uluslararası fiyat neyse iç piyasada da fazla komisyon ödenmeden altın alınıp satılır hale gelmiştir. Bildiğiniz üzere Borsaların kuruluş amacı kurulduğu yerdeki lokal piyasanın çalışmasını sağlamaktır. Ancak Türkiye altın üreticisi (madencilik) olmadığı için İAB'nin dünya piyasalarından farklı bir yere gitmesi zaten beklenmiyordu. Ben de beklemiyordum ve bunu yazmış olduğum Tezde de ispatladım. Türkiye'de altın fiyatları uluslararası altın fiyatları arasındaki fark çok düşüktür. Bu fark taşıma ve nakliye giderleri kadardır.

Mehmet Ali YILDIRIMTÜRK: İAB kurulmadan önce Türkiye'nin kendi içinde bir piyasa vardı. İç piyasadaki arz ve talep iç piyasa altın fiyatının oluşmasında etkili olurdu. İAB kurulması ile beraber dış Borsalara bağlı altın fiyatı oluşmaya başlamıştır. Bu yüzden iç piyasa altın fiyatı ile dış piyasa altın fiyatları arasında fark kalmamaya başlamıştır. Örneğin, dış piyasalarda altın fiyatları yükselmesine rağmen İAB'nin olmadığı bir ortamda Türkiye'deki talepsizlik nedeni ile yurtiçine altın kilogram ve dolar bazında 200–300 dolar aşağı bir fiyattan işlem görüyor olacaktı. İAB'nin faaliyette olması nedeni ile böyle bir fiyat farkı yoktur. Ayrıca Türkiye'ye altın ithalatının illegal olduğu zamanlarda Türkiye'deki altın fiyatları kilogram ve dolar bazında yurtdışı fiyatlarına nazaran 500 doların üstünde olduğu zamanlar da olmuştur. Örneğin şu anda Kapalı Çarşı'da alım ve satım arasındaki fark sadece 20 dolardır. İAB'nin kurulması dış piyasa ile uyumluluğu sağlayan bir süreç olmuştur.

Mehmet Hakan SAĞLAM: Türkiye'nin bulunduğu konum sadece Türkiye altın piyasası ile ölçülemez. Türkiye'ye komşu ülkeler de Türkiye'den altın ithal etmektedirler. İAB kurulduktan sonra yurtiçi altın fiyatlarının uluslararası altın fiyatları ile paralellik kazanması normal. Çünkü ciddi miktarda navlun ve sigorta masrafları düşmüştür. Altın fiyatlarındaki paralelliğin en önemli sonucu Türkiye'de altın fiyatlarının düşmesidir. Böylece Kuyumculuk sektörü rekabet edebilir konuma gelmiştir.

Fırat AKSOY:Fiyat paralelliğinin Türkiye altın piyasasına sağladığı en önemli katkılardan birisi iç piyasada altının uluslararası fiyattan alınıp satılmasına imkan tanınmasıdır. Türkiye'de faaliyet gösteren şirketler uygun fiyattan hammadde temin ederek maliyetlerini minimize etmişlerdir.

Alaattin KAMEROĞLU: Sektörün finansman probleminin minimize olması karşılığında, dünya standartlarında elde edilen emtianın, uluslararası rekabette elimizi güçlendirmesi gibi bir sonuç ortaya çıkmıştır. Dünya altın takı ve mücevher ihracatçı ülkeler arasında liderliği kovalayan bir ülke durumuna gelmemiz sağlanmıştır.

4. Türkiye'ye ithal edilen ve dolayısı ile iç piyasada ticarete konu olan külçe altınların saflık ayarlarının standartlaştırılmasında İstanbul Altın Borsası'nın olumlu etkisi vardır.

Özellikle Londra Külçe Piyasası Birliğinin “Good Delivery” listesinin İstanbul Altın Borsası’na referans alınması bu olumlu etkiyi desteklemiştir. **Altının saflık ayarının standartlaştırılmasının altın piyasasına sağladığı yararlar nedir? Kısaca anlatabilir misiniz?**

İsmail YANIK: Türkiye’de altın rafine işlemi her zaman olmuştur. Neredeyse her atölye hurdayı alır ve saf hale getirebilir. Altın saflık ayarının standartlaştırılması ile Türkiye altın piyasasına bir standart getirilmiştir. Borsanın çalışabilmesi için standardizasyon önemlidir. Akis takdirde Borsa çalışmaz.

Mehmet Ali YILDIRIMTÜRK: İAB öncesi Türkiye’de dünya standartlarında rafineri olmadığı için hurda altınlar yine kaçak olarak İsviçre’ye gönderilmekte ve %20’lik katma değer orada bırakılarak rafine edilen altınlar yurtdışında satılmaktaydı. 2008–2009 yıllarına gelindiğinde ise Türkiye’den yurtdışına 100 tondan fazla altın İAB aracılığı ile Yurt dışına satılmıştır. Bu altınlar Türkiye’de rafine edilmiştir. Dolayısı ile daha önceleri yurt dışında bırakılan %20’lik katma değer yurt içinde bırakılmıştır.

İAB öncesi Türkiye’de dünya standartlarında rafineri olmadığı için hurda altınlar yine kaçak olarak İsviçre’ye gönderilmekte ve %20’lik katma değer orada bırakılarak rafine edilen altınlar yurtdışında satılmaktaydı.

Mehmet Hakan SAĞLAM: Türkiye’ye sadece Londra’dan, İsviçre’den altın gelmemektedir. Değişik dönemlerde İran’dan, Irak’tan altın gelmiştir. Ancak bu altınların saflık ayarları Türkiye’ye uygun olmadığı için ramat evlerinde, ocaklarda saflaştırılmıştır. Bu şekilde saflaştırılarak külçe haline getirilen altınlar da ticarete konu olmuştur. Türkiye’de üretilen veya rafine edilen altınların uluslararası geçerliliği olan listelere girmesi yurtiçindeki altının dışarıda da satılmasını sağlamaktadır.

Fırat AKSOY: Dünyada altın standartları bellidir. 995 ayar ve üstü altın dünyada kabul gören altın standartlarıdır. Altın Borsasınca LBMA’nın “Good Delivery” listesinin referans alınması Türkiye’deki altının uluslararası piyasalardaki altın ile uyumluluğun sağlanması içindir. 1995 yılında İAB’nin faaliyete geçmesi ile birlikte iç piyasada bir standart yakalanmıştır.

Alaattin KAMEROĞLU: Altın Borsası sayesinde, ithal edilen altınların belirlenen saflık ve standartta olması zorunluluğu getirilerek, altının örgütlü bir piyasada işlem görmesi sağlandı. Yaratılan bu güvence mekanizması neticede ihracat alanında diğer avantajlarımızla birleşerek uluslararası arenadaki büyük aktörlerden biri haline gelmemizi sağlamıştır

5. İstanbul Altın Borsası’nın Türkiye ekonomisine sağladığı en önemli katkılardan birisi ithal edilen altının kayıt altına alınmasıdır. Altının kayıt altına alınmasının Türk Finans sektörüne sağladığı başlıca yararlar nelerdir?

İsmail Yanık: Her şeyden önce ödemeler dengesi daha sağlıklı hesaplanabilmektedir. İkincisi ne aldı ve satıldı gözüktüyor. Ayrıca altının kayıt altına alınmasıyla enflasyon muhasebesi açısından da çok büyük değişiklikler yaşanmıştır. İAB altının kayıt altına alınmasını sağlamıştır. Çünkü altın kolay ve ucuz geldiğinden dolayı hiç kimsenin altını kaçak getirmesine neden yoktur.

Mehmet Ali YILDIRIMTÜRK: Altının kayıt altına alınması Türkiye’nin değerlerinin içeride kalmasını sağlamaktadır. Daha önceki dönemde altın illegal olarak ithal edildiğinden dolayı altın alımı için daha fazla para ödenmekte ve illegal olduğu için ekonomiye kazandırılmıyordu. Çünkü kara para veya yastık altında tutulmaktaydı. Şu anda ise altın kayıt altında ve ekonomik göstergelerin içerisinde.

Mehmet Hakan SAĞLAM: Bana göre altının kayıt altına alınıp alınmaması çok da önemli değildir. Şu anda gerek Maliye gerekse Darphane bunu kontrol etmemektedir. Önemli olan Türk altın piyasasında satılan altının veya altın mücevherat yapımı için kullanılan altının uluslar arası standartlarda olması önemlidir. Kuyumculukta ayarı düşük ürün yapılırsa hem uluslar arası piyasalarda güvenilirlik azaları hem de iç piyasa sıkıntı yaşanır. Devlet altını katı bir şekilde kontrol etmeye başlarsa tekrar kaçakçılık başlar. Çünkü altının taşınması kolaydır.

Fırat AKSOY: Altının kayıt altına alınması her yönden faydalıdır. Altının Türkiye'ye girişinden itibaren her şey kayıt altına alınmıştır. İAB üyesi şirket Türkiye'ye altın ithal ettiğinde 3 gün içerisinde İAB'da tescil ettirmek zorundadır. En önemlisi devlet vergi kaybı yaşamıyor. Kısaca iç piyasada ticarete konu olan altının miktarı, saflık ayarı ve kimler tarafından satın alındığı bellidir. Bunlar bir ekonomi için çok önemli noktalardır.

Alaattin KAMEROĞLU: Türkiye'nin en ciddi sıkıntılarından birisi altın ithalatının yasak olmasıydı. Ülkede de altın çıkartılıp rafine edilmediğinden, ülkeye gelen altınlar kaçak yoldan geliyordu. Özellikle 1960–80 dönemi altın kaçakçılığının en yoğun olduğu dönemlerdi. Söz konusu dönemde dikkat daha çok ülkeye giren ve ülkeden çıkan altın üzerinde yoğunlaşmıştır. Hükümetin çabaları altın kaçakçılığını önleme yönelik olmuştur. Türk Parası Kıymetini Koruma Kanunu bu amacı gerçekleştirmek için uygulamaya konulmuştur.

6. İstanbul Altın Borsası'nın başlıca fonksiyonlarından birisi kıymetli madenlere (özellikle altına) dayalı yatırım araçları geliştirerek altının finans piyasası ile entegrasyonunu sağlamaktır. Altına dayalı yatırım araçları bakımından incelersek İstanbul Altın Borsası'nın Türkiye Finans piyasasına kazandırdığı yenilikler nelerdir? Bu yeniliklerden kısaca bahsedebilir misiniz?

İsmail YANIK: Bildiğiniz üzere iki tür Fon vardır. Bunlardan ilki ETF (altına dayalı borsa yatırım fonları) ve ikincisi fonun içerisinde bir miktar altın bulunun normal b tipi altın yatırım fonlarıdır. Vatandaş açısından bir güvence sağlamıştır. Yani fonlara ait altınların İAB'da saklanması önemli bir olaydır. Ancak İAB'nın doğrudan bu tür fonlara etkisi çok yoktur.

Mehmet Ali YILDIRIMTÜRK: İAB'nın yaptığı en önemli yenilik altın depo hesabı açılmasıdır. Yani aracı kurumlar, bankalar altınları isterlerse İAB'da depolayabilmektedir (saklayabilmektedir). Örneğin yurtdışından veya yurtiçinden birisi Türkiye'de altın satın almak isterse İAB üyesi şirketlerden satın alabilmekte ve satın aldığı altını İAB'da saklayabilmektedir.

Mehmet Hakan SAĞLAM: İstanbul Altın Borsası altın piyasasına yenilik getirmekte zorlanmaktadır. Bunu başarmaları da pek mümkün gözükmüyor. Çünkü Türk insanı altını kağıt olarak almak istemiyor. Altının kendilerine ait olmasını istiyorlar. Bu yapıyı değiştirmek çok zordur. 1993 yılından itibaren halkın elindeki altınların nasıl ekonomiye kazandırılacağı tartışılıyor. Ancak gerçekleşmiş bir başarı yoktur. Bu yatırım fonlarının ulaştığı hacim büyük değildir. Halkın elindeki altının çok az bir kısmı ekonomiye kazandırılmış gözükmüyor. Bu miktar daha fazla artmaz. Bu yatırım araçlarına insanları yönlendirmek için güven vermek gerekiyor. Eğer bu tür yatırım fonları Ziraat Bankası veya İş Bankası yapsaydı daha da başarılı olurdu. Çünkü toplum bu bankaları güvenli olarak görüyor.

Fırat AKSOY: Emtia piyasalarındaki yatırım fonları menkul kıymetleri borsasındaki fonlar gibi değildir. Yatırım fonlarının içerisinde en az %51'i altın veya diğer kıymetli metaller olması gerekmektedir. Bu tür fonlarda dayanak varlık altın ve gümüşdür. Altına ve diğer kıymetli maden fonlarındaki İAB katkısı, İAB tarafından saklama hizmetinin veriliyor olmasıdır.

Ali Emre GÖĞÜŞ: İstanbul Altın Borsası sayesinde yatırım yapılabilir ve müşteriye altına dayalı yeni ürünler ortaya çıkmıştır. Yani finans piyasasına yeni enstrüman sağlamış oluyor. Bizim gibi kurumların bu tür enstrümanları çıkarabilmesi için bir borsanın, piyasanın oluşması gerekir. Goldist ile ilgili altınlar İAB'dan alınmakta, işlemler de İMKB'da gerçekleştirilmektedir.

Alaattin KAMEROĞLU: 1980'li yılların başında ülkemizde piyasa ekonomisiyle ilgili düzenlemeler yapılarak altın piyasalarının önü açıldı. 1983 yılında altın ticareti ve ithalatı serbest bırakılırken 1984 yılında Merkez Bankası nezdinde altın piyasası kuruldu. 1995 yılına kadar piyasada aktör olarak bulunan merkez Bankası'nın yerini alan İstanbul Altın Borsası'na bankaların üye olmasıyla "külçe altın alım-satımı" ve "altın kredisi" ve "altın depo hesapları" gibi ürünleri sektörün hizmetlerine sunmuş böylelikle sektördeki yerli firmalara finansman desteği yaratmıştır.

7. Türkiye'de 2008 yılının başlarına kadar Altına Dayalı Borsa Yatırım Fonlarının, Yatırım Fonlarının fazla rağbet görmediği görülmektedir. Altın fiyatının rekorlar düzeyinde yükselmeye başladığı 2008 yılının başından itibaren bu yatırım araçları rağbet görmeye başlamıştır. Ancak bankalar tarafından çıkarılan altına dayalı yatırım fonlarının ve Finans Bankası tarafından çıkarılarak İMKB'de işlem gören Goldist Borsa Yatırım Fonunun işlem hacimlerinin düşük kaldığı görülmektedir. **Türkiye'deki altın yatırımcılarının altına yönelik yatırım araçlarına fazla rağbet göstermemesini hangi nedenlere bağlıyorsunuz? Bu araçlara yönelik önyargı Türkiye'de değişir mi?**

İsmail YANIK: Son iki yılda altının ons fiyatının 1.000 doları geçmesi ile birlikte hem altın yatırımı hem de ithalatı azalmıştır. Çünkü altının fiyatı çok pahalı hale gelmiştir. Dünyada altından vazgeçerek gümeye yönelik bir trend vardır. Ayrıca yatırım fonlarına uygulanan stopaj bu fonlara talebi azaltmaktadır. Stopaj oranı %10-15 arasında değişmektedir. Bu yüzden hala fiziki altına talep yüksektir.

Mehmet Ali YILDIRIMTÜRK: Türkiye Osmanlı döneminden bu yana sürekli altın ile iç içe olmuştur. Osmanlı'nın son dönemlerinde ve Cumhuriyet döneminde bireyler sosyal güvencesi altın olmuştur. Bu yüzden altın insanların yaşantılarında ayrılmaz bir parçasıdır. Örneğin çocuk doğumunda bir altın verilir, yine sünnetinde bir altın verilir, evlenecek olursa bir altın veya bilezik verilir. İnsanlar yaşlandıklarında ve vefat ettiklerinde ölümlük-dirimlik dedikleri biriktirmiş olan altınlar mirasçılarınca satılır. Dolayısı ile Türk Kuyumculuk sektörünün halk ile ilişkisi sürekli olmuştur.

Altına dayalı yatırım araçları Türk toplumunun yapısına uygun değildir. Çünkü bizim halkımız satın aldığı altını kendine ait olduğunu hissetmek istiyor. Yani halk altını eline almadan altın benim demiyor. Satın aldıkları altını kolunda bilezik olarak görmüş, boynunda kolye olarak görmüştür. Bir kağıt üzere altının miktarı yazılarak verilen kağıtlara inanmamaktadırlar. Hatta bankaların kiralık kasalarına güvenmeyip kendisi saklayan insanlar da mevcuttur. Sadece altın işinde olan profesyoneller bu tür türev ürünler ile ilgilenmektedirler. Ayrıca bu fonlara stopaj uygulanması bu tür ürünlere talebi azaltan diğer bir faktördür. İnsanlar neden stopaj ödeyerek türev ürünlere yatırım yapsın ki? Fiziki altına yatırım yaparlarsa bu tür stopaj ödemiyorlar. Belki ileriki yıllarda bu tür fonlar tutabilir. Altın fiyatları bu kadar yüksek iken, türev ürünlerinin Türkiye'de fazla rağbet göreceğine şahsen inanmıyorum. Bu tür ürünlerin toplam altın ticareti içindeki payı çok düşüktür, hatta %5 bile değildir.

Mehmet Hakan SAĞLAM: Türk toplumu geçmişte bankalar ile ilgili kötü tecrübeler yaşamıştır. Bu yüzden halk bu tür yatırım araçlarına güvenmez. Altına dayalı yatırım araçları

geliştiren bankaların halkın gözünde çok güvenilir olması gerekir. Şahsen bu tür araçların işlem hacminin minimum düzeyde kalacağına inanıyorum.

Fırat AKSOY: Son zamanlarda ekonomik kriz ve altın fiyatlarının çok yükselmesi bu tür yatırım araçlarına talebi arttırmıştır. Çünkü herkes fiyat fırsatından yararlanmak istemiştir. Ekonomik krizin olmadığı ve fiyatların bu denli yükselmediği bir ortamda altına dayalı yatırım araçların bu denli talep göreceğine inanmıyorum. Türk yatırımcılarının bu yatırım araçlarına fazla rağbet göstermemeleri gelenekler ile ilgilidir. Yani Türkiye’de halk hala fiziki altına yatırım yapmaktadır.

Ali Emre GÖĞÜŞ: Bu tür yatırım araçlarına karşı çok fazla önyargı olduğunu düşünmüyorum. Goldist’in ulaştığı rakamın 90 milyon TL olması bile önemlidir, bu rakam birçok yatırım fonundan daha yüksek rakamdır. Bizim ve diğer bankalarının çıkardıkları bu tür ürünler çok yenidir. En fazla 3–4 sene olmuştur. Şahsen yatırımcıların bu tür araçlarını rağbet göstermediğini düşünmüyorum. Toplumun bazı alışkanlıklarını yıkmak için bu tür araçların daha aktif tanıtılması gerekiyor. Örneğin bizim altın borsa yatırım fonunu İMKB’den alması gerekiyor. Bunu yapmak yerine kuyumcudan giderek cumhuriyet veya bilezik gibi fiziki altın almak insanlara daha kolay geliyor.

Alaattin KAMEROĞLU: Aslında buna önyargı demeyelim de bazı eksiklikler diyebiliriz. Söz konusu eksiklikler tamamlandığı takdirde bu yatırım kanalının kullanılacağı muhakkaktır. Şöyle ki, bankalar mevduatlarındaki paranın büyük kısmını faiz getirisi ve güvence açısından sağlam müşteri olarak görünen Hazinesin iç borçlanma tahvil ve bonolarını tercih ettiklerinden ve altın bankacılığı uygulamasının karlı olmaması gibi gerekçelerle yasası olmasına rağmen “altın bankacılığı” hedefine ulaşamıyor. Hazinesin bankalardan elini çekmesi ve son iki yıldan beri bankaların uygulamaya koyduğu kağıt üzerinde altın tasarrufu olarak uygulanan “altın fonu” satışlarıyla değil fiziki olarak altın alım satımına aracılık edecek “Altın bankacılığı” uygulamasının yaygınlaşması Türkiye ekonomisine büyük katkı sağlayacaktır.

8. T.C. Darphanesi dünyada en çok altın para basan kurumdur. 2000–2009 yıllarında yaklaşık 466 ton cumhuriyet altını (Meskük ve Ziynet toplamı) bastığı görülmektedir. 466 ton Cumhuriyet altınının has karşılığı yaklaşık 427 tondur. Bu rakam Türkiye’de yüksek bir Cumhuriyet altını talebinin olduğunu açıkça göstermektedir. Ayrıca Türkiye’de yatırım amaçlı 22 ayar bileziklerin de yüksek tonlarda talebi olduğu bilinmektedir. Bu durumda Türkiye’deki altın yatırımcıların büyük çoğunluğunun hala geleneksel, fiziki altına yönelik yatırımlara yöneldiği söylenebilir. Bu görüşe katılıyor musunuz? Türkiye’de altın yatırımcılarının bu tercihinin nasıl açıklarsınız?

İsmail YANIK: Katılıyorum. Nasıl Hindistan’da ve Pakistan’da tola bar varsa Türkiye’de de son zamanlarda gram altın çıksa da Cumhuriyet altını çok yaygındır. Her düğünde, sünnette, nikahta takılmakta ve Türkiye’nin çoğu yerinde en kayıpsız yatırım aracı olarak cumhuriyet altını veya gram altın görülmektedir. Bu bir gelenektir ve diğer yatırım araçları büyük şehirler haricinde fazla talep gördüğü söylenemez. Yıllardan beri gelen ve genetik hale gelmiş bir alışkanlıktır.

Mehmet Ali YILDIRIMTÜRK: Türkiye’de yatırım enstrümanlarının sayısı hızla arttıkça ve Türkiye dünya ile entegre oldukça fiziki altına dayalı yatırımların her geçen gün daha da azaldığı görülmektedir. Türkiye’nin batısında 22 ayar bilezik daha çok tüketilirken, şimdi 22 ayar bileziklerin hayli azaldığını görüyoruz. 22 ayar bileziklerin olmadığı vitrinler bile oluşmaya başladı. Bir kuyumcu dükkanı düşünüldüğünde en az 5-10 askı, yani 10 kilo 22 ayar bilezik çeşitleri olurdu. Şimdi ise bu durum geçerli değil. Yeni nesil güvence olarak 22 ayar

bilezik takmıyor. Dolayısı ise tasarruf amaçlı 22 ayar ve Cumhuriyet altını tüketimi azalmış durumdadır. Bunların yerine gram altınların çıkmasına rağmen fazla rağbet gördükleri söylenemez. Bu durum altın fiyatlarının çok yüksek olmasından da kaynaklanmaktadır. Şu anda altın biriktirme, altın tasarrufundaki azalmanı yaklaşık %20'lerde olarak biliyorum. Ancak bu azalma ileriki yıllarda %50'ye çıkabilir. Türk insanının yaşam kalitesi ve kültürü geliştikçe, eğitim seviyesi yükseldikçe Cumhuriyet altını ve 22 ayar tüketimi azalacaktır.

Mehmet Hakan SAĞLAM: Soruda belirtilen rakamlar az bile. Eskiden kapalı çarşıda çalışıyorum. Senelik 70–80 ton Cumhuriyet altını basıldığı dönemleri hatırlıyorum. Fiziki altın talebi Türkiye'nin farklı bölgelerinde değişiklik göstermektedir. Örneğin İstanbul'da ve İzmir'de Ata altını talep görürken, Gaziantep'te Reşat altını talep görmektedir. Dolayısı ile fiziki altın talebi bir gelenektir, alışkanlıktır. Bu durumun değişmesi yakın zamanda olası gözükmemektedir.

Fırat AKSOY: Türkiye'de fiziki altına talebin hala yüksek olmasının nedeni alım satım arasındaki farkın çok düşük olmasıdır. Bildiğiniz üzere Cumhuriyet altınları 22 ayardır. Yatırım amaçlı olarak satın alınan bilezikler de 22 ayardır. Bu ürünlerin işçilikleri çok düşüktür. 14 ayar altın mücevheratın işçiliği çok yüksek olduğundan dolayı önceden satın aldığı mücevheri tekrar satmak isterse kaybı büyük olacaktır. Ancak 22 ayar ürünün işçiliği çok düşük olduğundan dolayı tekrar sattığında fazla kaybi olmayacaktır.

Ali Emre GÖĞÜŞ: Kültürel olduğunu düşünüyorum. Altın Türkiye'de eskiden beri değerli yatırımdır ve güvence olarak görülmektedir. Özellikle krizlerde altının değerini kaybetmemesi, enflasyon riskinin olmaması gibi nedenlerden dolayı da tercih edilmektedir.

Alaattin KAMEROĞLU: Bu zaman ve eğitimle açıklanacak bir konudur. Anadolu topraklarında 5000 yıllık bir altın kültürüne sahip bir halkın tüketim alışkanlıklarını kolayca değiştirmek mümkün değil, ancak alternatif enstrümanlar ve yatırım araçları, zaman içerisinde fiziki altına rakipler çıkaracaktır.

9. Türkiye'de son yıllarda Altın Bankacılığı bankalar tarafından kullanılmaya başlandığı görülmektedir. Bankalarda vadeli ve vadesiz altın depo hesabı açılabilmekte ve bankalar altın kredisi verebilmektedir. **Türkiye'de Altın Bankacılığının gelişmesinde İstanbul Altın Borsası'nın katkısı mevcut mudur? Bu konuyu kısa bir şekilde özetleyebilir misiniz?**

İsmail YANIK: Altın Bankacılığın olmasında İAB önemlidir. Çok da katkı yapmıştır. Sebebi altın piyasasına altın arzının serbest ve ucuz olmasını sağlamıştır. Altın piyasasından kasıtım kuyumcular, altın almak isteyenler, fon kurmak isteyenler, altın depolamak isteyenlerdir. İAB tüm altın piyasası katılımcılarına fonksiyonlarını resmi ve her şey bağımsız yapma fırsatı sağlamıştır. Bankaların kullandıkları kredilerde 2008 öncesi tescil zorunluluğunun olması bana göre lüzumsuzdu. Kimse tescil etmediğinden dolayı kaldırılmıştır.

Mehmet Ali YILDIRIMTÜRK: Hayır. İAB'nin altın bankacılığının gelişmesinde katkısı yoktur. Böyle olsaydı 1995 yılı itibariyle faaliyete geçen İAB altın bankacılığına ağırlık verirdi. Türk parasının kıymetini koruma kanunun 32 maddesinin C bendinde değişiklik suretiyle bankaların altın bankacılığı yapmalarına imkân sağlanmıştır. Ancak altın bankacılığı çok masraflı bir iştir, her şubenizde altından anlayan çalışanınızın olması gerekir. Bu alt yapı çok maliyetli olduğu için ve altından gerekli karı sağlayamayacaklarını düşündükleri için bankalar altın bankacılığına pek sıcak bakmıyorlar.

Mehmet Hakan SAĞLAM: Altın Bankacılığının gelişmesine İAB'nin etkisi yoktur. Türkiye'de altın bankacılığı Toprak bankası tarafından başlatılmış ancak başarılı

olunamamıştır. Yakın zamanda Türkiye’de altın ile ilgili ihtisas bankası faaliyete geçecektir. Geçmişte Altın bankası isminde bir projemiz vardı. Ancak Hazine engeline takılmıştır.

Fırat AKSOY: Özellikle 2008 öncesi Bankaların kullandıkları kredileri İAB’da tescil ettirme zorunluluğu olduğundan dolayı İAB altın bankacılığında daha aktifti. 2008’de bu tescil zorunluluğu ortadan kalkmıştır. Türk halkı hala fiziki olarak altını kendisi saklamak istese de bu algı yavaş yavaş değişmektedir. Özellikle Katılım Bankaları altın bankacılığının gelişmesinde önemli rol oynamaktadırlar. Son zamanlarda altına dayalı bir çok yeni ürün çıkardıkları görülmektedir.

Ali Emre GÖĞÜŞ: Bizim (Finans Bank) çıkarmış olduğumuz altına dayalı borsa yatırım fonu Goldist ile ilgili konuşursak İAB olmasaydı Goldist’i çıkartamazdık. Altın borsa yatırım fonu için aldığımız altınları bir yerde saklamamız gerekiyordu. İAB’nin saklamacı olması sayesinde altınları İAB’den aldık, İAB’nin kasalarında tutuyoruz ve bu sayede borsa yatırım fonumuzu çıkarttık. Günlük işlem görüyor olması, fiyat belirlenebilmesi, hukuki alt yapısının sağlanması ve saklama hizmeti vermesi dolayısı ile bankaların bu tür yatırım araçları çıkarması mümkün olmaktadır.

Altın borsa yatırım fonu için aldığımız altınları bir yerde saklamamız gerekiyordu. İAB’nin saklamacı olması sayesinde altınları İAB’den aldık, İAB’nin kasalarında tutuyoruz ve bu sayede borsa yatırım fonumuzu çıkarttık.

Alaattin KAMEROĞLU: Kesinlikle, Türkiye’de altın bankacılığının gelişmesindeki en önemli faktörlerin başında İAB’nin kuruluşu gelmektedir.

10. İstanbul Altın Borsası’nın kurulması ile birlikte Türkiye Altın Mücevherat ihracatı artmaya başlamıştır. Bu yükselişte İstanbul Altın Borsası’nın katkısı nedir? İstanbul Altın Borsasının kuyumculuk sektörüne sağladığı avantajlar nelerdir? Kısaca anlatabilir misiniz?

İsmail YANIK: Birincisi çok uygun fiyattan altın arzının sağlanmasıdır. Yani kuyumcular altını uygun fiyattan ve standart kalitede temin etmeye başlamışlardır. İkincisi, asıl kuyumcuların gelişmesi, bankalar tarafından sağlanan altın kredileridir. Kuyumculara kredi sağlanınca üreticilerin üretim kapasiteleri artmıştır ve satışlarında vade verme imkânı doğmuştur. Ayrıca Türkiye’de altının kayıt altına alınması ile birlikte sektörde markalaşma olmuştur.

Mehmet Ali YILDIRIMTÜRK: Altın ithalatının serbestleşmesi Türkiye Kuyumculuk sektörünün gelişmesine etkili olmuştur. Mücevherat üreticilerinin çalıştıkları hammadde legal hale gelmiştir. İnsanların fatura (legallik) konusunda bir sorunu ortadan kalkmış ve üretime daha çok ağırlık vermeye başlamışlardır. Hatta ilk ihracatı 1984–1985 yıllarında “Çantacılık” dediğimiz, malı Çantaya koyup Dubai’ye Suudi Arabistan’a ve diğer Kuzey Afrika ülkelerine götürerek ürünler gösterilmiş ve satılmıştır. Bunu ilk yapan şirket Arpaş’tır. Üretimin artması ile birlikte mücevherat ihracatı artmaya başlamıştır. Bugünkü büyük firmaların çoğu o dönem kurulmuştur. İlk önce Arpaş, sonra Atasay, daha sonra Asgold kurulmuştur.

Mehmet Hakan SAĞLAM: Daha önceki sorulara cevap verirken belirttiğim üzere İAB’nin faaliyete geçmesinin kuyumculuk sektörüne sağladığı en önemli yarar düşen altın fiyatlarıdır. Altının kaçak getirilmesi altının maliyetini arttırdığından dolayı yurtiçinde altın fiyatları da yüksek oluyordu. İAB’nin kurulması ile birlikte uluslararası fiyatlardan kilo başı en fazla 20–30 dolarlık bir fark oluşmaktadır. Fiyatların düşmesi Türk kuyumcusunun uluslararası rekabet gücünü önemli oranda arttırmıştır.

Fırat AKSOY: İAB'nin Türk kuyumculuk sektörüne sağladığı en önemli avantaj fiyattır. İAB'nin sağladığı ikinci avantaj İAB'da faaliyet gösteren ödünç piyasasıdır. Piyasa üyeleri birbirlerinden altın ödünç alabilmektedir. Ödünç olarak aldıkları altını vade sonunda anlaştıkları kullanım ücretini ödemek koşuluyla tekrar ödünç piyasası üyesine iade etmektedir.

Alaaddin KAMEROĞLU: Yine daha önceki maddelerde belirtildiği gibi, sektörün dünya fiyatlarıyla eşdeğer rakamlarla altın ithal etmesi sağlanmış bu uluslararası rekabette avantaj olmuştur. Ayrıca ithal edilen altınlar konusunda getirilen standartların ve örgütlü piyasa işleyişinin yaratılmasının önemi çok büyüktür.

11. Türkiye hurda altın arzında dünyanın önde gelen ülkelerinden bir tanesidir. Dünya Altın Konseyi verilerine göre 2008 yılında arz ettiği yaklaşık 200 ton hurda altın arzı ile dünyada ilk sırada yer almıştır. Bu kadar yüksek hurda altın arzının olduğu ülkede dünya standartlarında altın rafinerilerinin olması ülkenin altın piyasası için çok önemlidir. Türkiye’de altın rafinerilerinin ortaya çıkmasında İstanbul Altın Borsası’nın katkısı nedir? Altın Rafinerilerinin altın piyasasının sağlıklı işleyişindeki rolünden bahsedebilir misiniz?

İsmail YANIK: İAB altın rafinerisi olmadan sadece ithalat kapısı olarak gözükyor. Türkiye’de altın madencilik şirketleri yavaş yavaş altın çıkarmaya başladılar. Bu sene 30 ton altın çıkarılmasının tahmin edilmesine rağmen yine bu miktar yetersizdir. Çünkü bir rafineri 1 haftada bu miktarı rafine edebilir. Asıl önemli olan hurda dönmesidir. Hurda miktarı da maksimum senelik 150–200 tondur. Dolayısı ile Türkiye’de rafinerileri verimli çalıştıracak kadar altın sirkülasyonu yoktur. Fakat 2009 yılında olduğu gibi fiyat farklılıklarından dolayı yurtdışına altın çıktığında toplanan hurda altının “Good Delivery” külçesi haline gelmesi önemlidir. Aksi takdirde altının yurtdışına satılması mümkün değildir. Standart külçe haline getirilmesinde altın rafinericiliği önemlidir. Lokal altının döngüsünün sağlanması açısından ve İAB açısından altın rafinericiliğinin olması önemlidir.

Mehmet Ali YILDIRIMTÜRK: Tabii ki katkısı vardır. Hurda altının ekonomiye kazandırılmasında Rafinerilerin katkısı önemlidir. İstanbul Altın Rafinerisinin kurulmasında İAB öncü olmuştur. İlk başta İAB vasıtası ile kurulmuş olmasına rağmen çalışmamıştır. Daha sonra Halaç altın şirketi İAR’ın hisselerinin %99’unu almak suretiyle Türkiye’de Rafinericilik işini geliştirmiştir (İAR hisselerinin %1’i İAB’a aittir). Çünkü altın rafinericiliğinde rekabet ortamı oluşmuştur İAR’dan sonra Nadir Metal, Atasay gibi Rafineriler ortaya çıkmıştır. Dolayısı ile İAB Türkiye’de altın rafinericiliğin gelişmesinde önemli bir rol oynamıştır.

Mehmet Hakan SAĞLAM: Türkiye’de uluslararası geçerliliği olan rafinerilerinin ortaya çıkmasında İAB’nin muhakkak etkisi vardır. Ancak Türkiye altın rafinericiliğinde yeni değildir. Türkiye’de her zaman yüksek miktarda altın arzı olmuştur ve altın rafine edilmiştir.

Fırat AKSOY: Türkiye’de bir şirket altın rafinericilik yapmak isterse İAB’nin Rafineriler Tebliğinde belirtilen şartları yerine getirmekle yükümlüdür. Bu şartları yerine getiren şirketler ancak İAB’nin Rafineri listesinde yer alabilmektedir. Bu yüzden İAB’nin Türkiye’de altın rafinericiliğinin gelişmesinde direk katkısı vardır.

Alaattin KAMEROĞLU: 1996’da, İstanbul Altın Borsası ve Hazine Müsteşarlığı’nın destekleri kurulan İstanbul Altın Rafinerisi (IAR) olmuştur. IAR ile yastıkaltı altınların rafine edilerek İAB’de işlem görmesi ve finansal sisteme aktarılması sağlanmıştır. Ancak daha sağlam bir alt yapının oluşumunun sağlanması amacıyla IAR faaliyete ancak 2002’de geçebilmiştir. 2002 yılından itibaren IAR sayesinde hurda altın külçe altın haline dönüşerek, sertifikalı külçe altınların piyasaya arzı da sağlanmaya başlanmıştır.

12. Türkiye’de yastık altı altın miktarı altın alanında uzman kişilerce 3000–5000 ton arasında olduğu tahmin edilmektedir. Türkiye’deki yastık altı altın miktarını 5000 ton olarak alırsak, bugünkü parasal değeri 200 milyar dolara yaklaştığı görülmektedir. Bu varlığın ekonomiye kazandırılmasına yönelik yapılan faaliyetler nelerdir? Bu konudaki düşüncelerinizi bizimle paylaşır mısınız?

İsmail YANIK: Türkiye’de herkes tarafından değişik rakamlar ifade edilir. Ancak Türkiye’de ekonomiye kazandırılacak bu miktarlarda stok yok. Ama halkta altın var. Ancak bu altını halktan alamazsınız, vermezler. Çünkü bu onların ölümlük dirimlik altınlarıdır, kötü günler içindir. Bu altınları bankaya vermek istemez. Çünkü geçmişte kötü tecrübeler yaşamıştır, bankalar batmıştır, alamamıştır. Ekonomiye kazandırılacak altın profesyonellerinin ellerindeki altındır. Güvenli bir sistemin kurulması durumunda altın piyasasındaki profesyoneller altınlarını boşa tutmak yerine bankalarda tutabilirler. Bu miktarı en fazla 1.000 tondur.

Mehmet Ali YILDIRIMTÜRK: Bu tür faaliyetler vardır. Daha önce de bahsettiğim üzere en önemlisi altının ekonomiye kazandırılmasında altın bankacılığı bir öncüdür. Çünkü halk ellerindeki altınları hırsızlık, dolandırıcılık, saklama zorluğu ve atıl olan altından bir kazanç elde edemediği için zaman zaman sıkıntılar yaşamaktadırlar. Halkın elindeki altınların tamamının ekonomiye kazandırılması mümkün değildir. Ancak bahsettiğim zorluklardan (saklama, hırsızlık vs) dolayı insanlar ellerindeki altınları güvendikleri bankalarda hesap açtırarak tutabilirler. Yatırdıkları altınları tekrar geri alabilme güvencesinin olması önemlidir. Bankalarca toplanan altınlar mücevherat üreticilerine kredi açma suretiyle verilebilir ve kuyumculuk sektörünün gelişmesine katkıda bulunabilirler. Dolayısı ile yastık altı altınlar ekonomiye kazandırılmış olur.

Mehmet Hakan SAĞLAM: Bu varlığın ekonomiye kazandırılabilmesi için çok sağlam bir bankaların bu işi yapması gerekmektedir. Bankanın finansal yapısı çok güçlü olması gerekir. Müşterilere yatırdıkları altının istedikleri zaman geri alabilecekleri yönünde bir güvence verilmesi gerekiyor. Bunlar gerçekleştiği takdirde yaklaşık olarak hesaplanan 200 milyar dolar tutarındaki altının en fazla 25–30 milyarı ekonomiye kazandırılabilir.

Fırat AKSOY: Yastık altın altının ekonomiye kazandırılmasında en önemli araç yatırım enstrümanlarıdır. Şu anda piyasa olan araçların yetersizdir. Bu yüzden halkın benimseyeceği altına dayalı yatırım enstrümanların çeşitlerinin çoğaltılması önemlidir.

Alaattin KAMEROĞLU: Bu konuya ilişkin olarak son zamanlarda üzerine düşülen konu, altın bankacılığı, gerçi ülkemizde hala bir ihtisas bankacılığı yok. Ancak bu altınların ekonomiye kazandırılmasında bankacılığın rolü etkin olacak, Türkiye’nin ve de sektörün yaşadığı ciddi finansman sorunlarına da önemli çözümler getirecektir.

13. İstanbul Altın Borsası’nın kurulmasının Türkiye altın piyasası için olumlu bir adım olduğu görülmektedir. Bu kadar olumlu faktörlere rağmen, sizce, İstanbul Altın Borsası’nın daha etkin ve verimli çalışabilmesi için daha neler yapılabilir veya yapılmalıdır? Bu konudaki düşüncelerinizi bizimle paylaşabilir misiniz?

İsmail YANIK: Şu anda İAB etkin çalışmaktadır. Yapılan yapılmıştır. Bundan sonra elmas piyasası kurulabilir.

Mehmet Ali YILDIRIMTÜRK: Borsanın daha etkin ve verimli çalışabilmesi için İAB özelleştirilmelidir. Şu anda Devlet yapısı içindeki bir borsadır ve inisiyatif almakta zorlanabilmektedirler.

Mehmet Hakan SAĞLAM: İlk önce İAB'nin çevre ülkelerine kendisini çok iyi bir şekilde tanıtması gerekiyor. Çalışma saatlerine esnek tutmalıdır. Sabah Londra Piyasasının kapalı olduğu 2-3 saatlik fark çok iyi değerlendirilmelidir. İstanbul Altın Borsasının çok iyi çalışması için 3 temel koşul vardır: Altın Borsası, Altın Rafinerisi ve Döviz Piyasası. Ancak Türkiye'de hala döviz piyasası faaliyete geçmemiştir. Muhakkak Türkiye'nin de kendi döviz borsası olmalıdır.

Fırat AKSOY: Özellikle İstanbul Finans Merkezi projesi kapsamında çok önemli çalışmalar yapılıyor. Bu çalışmalar diğer finans merkezleri ile ortaklaşa gerçekleştirilmektedir. Bu çalışmalar hakkında şu anda bilgi vermem söz konusu değil. Ancak İAB ile ilgili çok yeni projelerin olduğunu söyleyebilirim.

Alaattin KAMEROĞLU: Sektörün daha da gelişebilmesi için İAB'nin sektörle işbirliğine devam etmesi gerekmektedir. Çünkü İAB'nin kıymetli maden sektöründe, sektörün gelişimi ve uluslararası rekabete açılımında, ihracatın arttırılmasında düzenleyici ve yol gösterici bir kimliği vardır ve bu kimliğin güçlendirilmesi gerekmektedir. Daha önce de bahsedildiği üzere kuyumculuk sektöründe imalatta büyük ölçüde kullanılan hammadde altındır. Bu nedenle sektörün finans sektörü ile arasındaki işbirliğinin arttırılması ve kıymetli madene dayalı türev araçlarının riskten korunma amaçlı kullanılmasının desteklenmesi gerekmektedir.

ÖZGEÇMİŞ

Jumgalbek Arymbaev, 08 Kasım 1981 tarihinde Kırgızistan'ın Narın bölgesinde doğdu. Orta ve Lise öğrenimini Karakol H. Karasaev Kırgız-Türk Lisesi'nde tamamladı. 2002 yılında Dokuz Eylül Üniversitesi, İİBF, Ekonometri bölümünü bitirdi. Halen Yıldız Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Yönetimi Yüksek Lisans Programı'na kayıtlıdır.

İletişim Bilgileri: cumgal@gmail.com