

KIYMETLİ MADEN ALTININ EKONOMİ POLİTİKASI VE BANKACILIK SEKTÖRÜ ÇERÇEVESİNDE DEĞERLENDİRİLMESİ

Osman SARAÇ

İstanbul Altın Borsası Eski Başkanı, Marmara Üniversitesi Bankacılık Enstitüsü
Doktora Öğrencisi, osarac16@hotmail.com

Abdullah Cevdet BAYHAN

Borsa İstanbul Uzman Yrd., Marmara Üniversitesi Bankacılık Enstitüsü Doktora
Öğrencisi, a.cevdetbayhan@gmail.com

ÖZET

2008'den itibaren yaşanan küresel finansal krizin ardından ülkelerin borçlarının yükselmesiyle birlikte durgunluk içine girmeleri, yüksek işsizlik oranları, düşük yatırım ve üretim seviyeleri gibi nedenler yatırımcıları, geçmişte olduğu gibi güvenilir ve kolaylıkla nakde dönüştürülebilir bir araç olarak algılanan altına yöneltmiştir. Kriz nedeniyle talebi artan ve ticareti hız kazanan altının bankacılık sektörü içindeki önemi de artmıştır. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın mevcut para politikası neticesinde halkın yastık altı altın tasarrufunun mevduat zorunlu karşılığı olarak tesis edilmesine imkan tanınmıştır. Altının reel getirisinin yüksek olduğu son üç yıllık dönemde altın yatırım fon sayısı artmış kısacası kriz sonrası toparlanma döneminde ekonomi politikasında ve Türk bankacılık sektöründe, altın ve altına dayalı ürünler gelişme göstermiştir.

Anahtar Kelimeler: Altın, Para Politikası, Merkez Bankası

Alan Tanımı: Finansal Kurumlar ve Hizmetler (Ekonomi)

EVALUATION OF GOLD AS PART OF ECONOMIC POLICY AND BANKING SECTOR

ABSTRACT

Mortgage crisis in USA turned to a global financial crisis in 2008. Sovereigns faced recession with huge debt ratios under the effects of the crisis. Low investment and production levels affected investors to change their financial positions to relatively reliable investment vehicle and safe haven "gold". As safe haven concerns increase gold turned out to be most demanded asset. High demand dynamics highly supported gold trade in spot market also in banking industry. Public passive gold savings, gold bullions held on deposit at banks, were accepted as required reserve for Turkish and Foreign liabilities of commercial banks under Turkish Central Bank monetary policies. During the past three years of high value appreciation of gold, gold investment funds increased substantially. In brief, during economic recovery gold and gold backed instruments has been facing huge advance both in the view of Central Banking and banking industry.

Keywords: Gold, Monetary Policy, Central Bank.

JEL Code: G2, Financial Instruments

1. GİRİŞ

Altın bazı toplumlar için bir güç sembolü, bazıları için değişim, servet biriktirme aracı olarak kabul edilmiş ve kolayca işlenebildiği için geçmişten bu yana farklı amaçlarla kullanılmıştır. Altın külçelerin basımı ve ödeme aracı olarak kullanılması M.Ö 3100 yıllarına kadar dayanmaktadır. Eski dönemlerde altın kuyumculuğu ve altın paraları özellikle kırsal alanlarda temel değer saklama aracılığıydı (Jonkers, 1999: 287). Merkantilist (15.-18. yy) dönemde altın ülke zenginliğinin, refah düzeyinin ve ekonomik gücün bir göstergesi olmuştur. Ulusal gücün kaynağı olarak görülmesi, para ve ödemeler sistemi içerisinde kullanılması, 1870 yılından I.Dünya savaşına kadar olan dönemde Altın Standardı Dönemi'ni ortaya çıkarmıştır. Ardından, Avrupa'daki altın rezervlerinin büyük miktarı güvenlik nedeniyle I. Dünya Savaşı'nda çok etkin olarak yer almayan ABD'ye

aktarılmış; 1920’li yıllardan sonra belirlenen altın külçe standardı döneminde ise kağıt para asgari oranı belirlenmiş bir külçeye çevrilmiş; 1929 yılında yaşanan Büyük Buhran nedeniyle altın külçe standardı da sona ermiştir. I. ve II. Dünya savaşında dağılan ekonomileri toplamak ve ortak bir ödeme sistemi aracı belirlemek gerekmiştir. Altın Kambiyo Sistemi ve Bretton Woods anlaşması ulusal paraların belirlenmiş bir kur üzerinden altın standardına bağlanmıştır. Bu sistem, ABD Doları’nın rezerv para olmasını sağlamış; ancak ABD’de diğer ülkelere kıyasla dış ödemeler dengesinde yaşanan bozukluklar dolayısıyla Bretton Woods sisteminin de başarılı olamaması sonucu altının parasal sistemde rezerv yükümlülüğü kalmamıştır.

20. yüzyılda ve öncesinde benimsenmeye çalışılan altın standardı, amacına uygun olarak merkez bankalarının kredi hacmini sınırlamıştır. Merkez bankalarının gerek Büyük Buhran’da gerek 2008 yılında yaşanan krizde banka felaketlerini önlemek, ekonomik aktiviteyi canlandırmak için likiditeyi artırmak kaçınılmaz hale gelmiştir (Moessner, Allen, 2011: 18). Kriz esnasında güvenilir bir araç olmasıyla birlikte, mortgage kredi krizinin finansal krize dönüştüğü bu krizde de özellikle kuyum ve finansal olarak kullanım alanının geliştiği Türkiye gibi ülkelerde talebi artmıştır. Tasarrufların daha çok sabit getirili varlıklarda değerlendirildiği ülkemizdeki atıl yastık altı altın stoğunun küçük bir kısmı, son dönemlerde Merkez Bankası tarafından para politikası nezdinde zorunlu karşılık olarak değerlendirilmektedir. Bu makale, kriz döneminde yıldızı tekrar parlayan altının ekonomi politikasında ve özellikle bankacılık alanında artan önemini incelemektedir.

2. ALTIN PİYASASI VE TÜRKİYE

2.1. Altın Piyasası ve İstanbul Altın Borsası/Borsa İstanbul

1993 yılında Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 sayılı Karar’da yapılan değişikliklerle ithalat ve ihracatın serbestleştirilmesi, altın piyasasının liberalleştirilmesine yönelik yapılan girişimle fiziki altına dayalı borsacılığın dünyadaki ilk örneklerinden olan İstanbul Altın Borsası (İAB) 1995 yılında altın sektörünün yeniden yapılandırılması, kayıt içinde alınması ve altın tasarruflarının ekonomide değerlendirilmesine olanak tanımak için kurulmuştur. Borsa çatısı ile

organize piyasada kıymetli maden piyasaları oluşturulmuş, belirlenmiş kurallar çerçevesinde serbest rekabet koşullarında sağlıklı fiyat oluşumuna katkı sağlanmış, kuyumculuk sektörü için köprü vazifesi görülmüş, belli standarttaki kıymetli madenlerin ithalatı tescil edilerek, tüm finans sisteminin kıymetli maden varlıklarının saklanması yapılmıştır. İAB, 6362 sayılı Kanun ile diğer borsalarla birleşerek faaliyetleri Borsa İstanbul çatısı altında devam etmektedir.

2.2. Kuyumculuk Sektörü ve Altın Üretimi

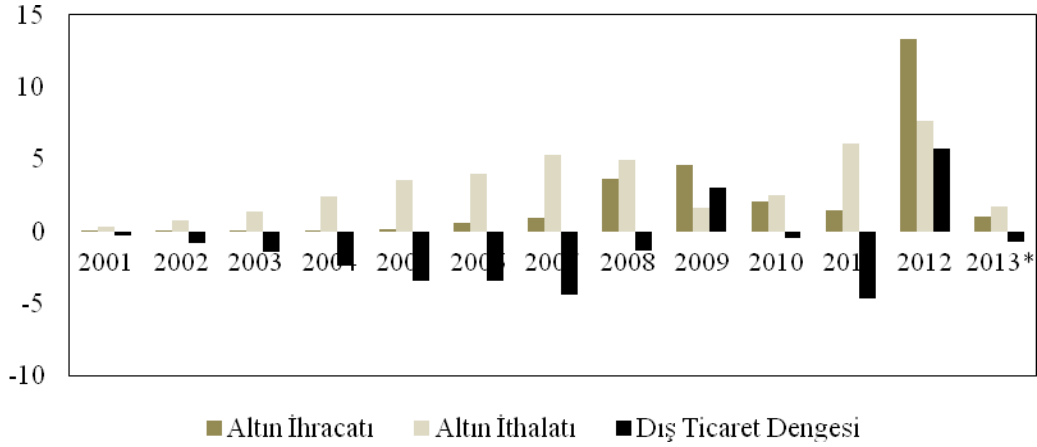
Altın işleme sanatı günümüzde ülkemiz için çok önemli bir sektör konumundadır. Yıllık 400 ton altın işleme kapasitesine sahip ülkemizde her sene yaklaşık 250–300 ton altın mücevherat üretilmektedir. İmalat sektörlerinin en büyükleri arasında yer almakta ve yaklaşık 250 bin kişi istihdam etmektedir. Sektörde yaklaşık 5 bin üretici, 35 bin perakende satış mağazası bulunmaktadır. Üretimin % 30-40'ı ihraç edilmekte, geri kalanı ise yerli tüketicilere, turistlere ve bavul ticareti yapanlara satılmaktadır (Ekonomi Bakanlığı, 2012: 1). Yerli talebin karşılandığı gibi ihraç edilen ürünlerdeki işçilik gelirleri ekonomiye önemli katkı yapmaktadır (Yanık, 2009: 53). Türkiye’de altın üretimi 2001 yılında başlamış olup, Altın Madenciler Derneği’nden elde edilen verilere göre Türkiye’nin altın üretimi 2012 yılında 2011 yılına göre 4,5 ton artarak 29,5 tona ulaşmıştır. 2001-2012 yılları arasında toplam 136,1 ton altın üretimi gerçekleşmiştir. 12 yıllık toplam altın üretiminin bugünkü fiyatlarla ekonomiye katkısı 10 milyar TL’yi geçmektedir.

Dünya toplam altın üretimi 2011 yılında 2.822,5 ton olarak gerçekleşmiştir. 2012 yılı ilk yarısında toplam üretimi 1.365,7 ton olurken tüm yıl için beklenti 2.842 tondur (Gold Survey, 2012: 18). Bu rakamlara göre Türkiye’nin 2012 yılında dünya altın üretimdeki payı % 1 olarak tahmin edilebilir. Dünya üretimi yıllar boyunca yatay seyrettiği halde Türkiye’de altın üretimindeki payı altın madenciliğine yapılan yatırımlar sayesinde artış göstermeye devam etmektedir. Mevcut dönemde sayısı 9 olan altın maden şirketinin sayısı da artış göstermektedir.

2.3. Altın Ticaret Dengesi

Ülkemizde kuyumculuk sektörü, Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 sayılı Karardan sonra ihracata başlamış, külçe altın ithalatına ise 1985 Merkez Bankası nezdinde izin verilmiştir. Altın ihracatını kuvvetlendirmek ve piyasasını oluşturmak adına atılan bu adım ülkemizin ihracat anlamında ülke dışındaki kuyum üreticilerine karşı rekabet gücünü artırmıştır. 1995 yılında Altın Borsası'nın faaliyete geçişi altın piyasasının organize bir hale gelmesini sağlamıştır (Kartal, Atay, 2012: 23).

Şekil-1 : Altın Ticaret Dengesi (milyar \$)



*Şubat ayı itibariyle

Kaynak: TÜİK, Nisan 2013

Para yerine kullanılmayan (GTİP 710812000000 fasıl nolu) külçe altın ticaret dengesine bakıldığında, Türkiye 2001 yılından bu yana sadece 2009 ve 2012 yıllarında altın dış ticaret fazlası vermiştir. Ülkemiz altın üreticisi ülkeler arasında yer almamaktadır. Genellikle ithal edilen altınlar üzerine bir katma değer eklenerek ihracata konu olmaktadır. Dahilde işleme rejiminin de katkı yaptığı bu durum dış ticaret açığının görece azalmasını sağlamaktadır.

2.4. Altın Yatırım Fonları

Altın fiyatlarındaki değişimlerden faydalanılmasına imkan veren bu finansal enstrümanlar, finansal işlemleri emtianın fiziki değişimi şartı gerekmeksizin kaydileştirilmiş olarak yapılmasını sağlamakta kolayca alınıp satılabilmektedir. Küresel finansal krizin etkisiyle birlikte artan altın talebi neticesinde altın fonları gibi altın benzeri finansal enstrümanların sayısında artış yaşanmıştır. Borsada işlem gören fonlara borsa takas fonu adı verilmektedir. 2012 yılında dünyada toplam borsa takas fonu varlıkları yüzde 2 artarak 2.465 ton düzeyine ulaşmıştır (Gold Survey, 2012: 13). Borsa İstanbul kıymetli maden piyasasında işlem gören toplam 16 adet altın fonu 2 adet borsa yatırım fonu yer almaktadır. Borsa'da saklaması yapılan tüm fonların parasal değeri mevcut fiyatlarla 0,90 milyar TL'ye yakın seyretmektedir. Borsa yatırım fonları, toplam altın fon değerinin yüzde 20'sini oluşturmaktadır. Küresel finansal kriz borsa yatırım fonlarında tutulan altın miktarında da artışa neden olmuştur. Bu durum altının yatırım ve kaydi amaçlı kullanımını artırmıştır.

2.5. Merkez Bankası ve Para Politikasında Altın

Merkez Bankaları politikalarının temel hedefi fiyat istikrarı olmakla birlikte finansal istikrar da buna yakın hedef olarak dikkate alınmaktadır. Bu amaçlar, Merkez Bankası'nın piyasalarda daha aktif olmalarını gerektirmekte olup, açık piyasa işlemleri, faiz oranları ve gerekli rezerv haddi gibi üç temel araç kullanılmaktadır. Gelişmiş ülkeler merkez bankalarında altın rezervleri 2011 yılı içinde % 22'de gerçekleşirken gelişmekte olan ülkelerin merkez bankalarında ise % 4'den düşük seyretmiştir. Bu durum kriz esnasında rezervleri güçlendirmek için alımları teşvik etmiştir (Bhatia, 2012: 71). Ancak rezervler güçlendirilirken, Irwin (2012, 17)'e göre kriz dönemlerinde altın akımlarının sterilizasyonu özellikle parasal tabanı azaltarak ekonomik toparlanmayı engelleyebilmektedir. Sterilizasyonun tam tersine parasal taban genişletildiğinde ekonomik aktivite hız kazanabilmektedir.

Nakit mevduat oranı ve rezervler mevduat oranı kişilerin ve bankalar tarafından tercihen belirlendiğinden Merkez Bankası para çoğaltını ancak tek bir para politikası aracı olan gerekli rezervler ile değiştirilebilmektedir. Bankaların Türk Lirası ve döviz yükümlülükleri için konjonktürel etkiler dikkate alınarak vadeye

göre belirlenen oranlarda Merkez Bankası'nda tutmak zorunda oldukları kıymetlere zorunlu karşılıklar denilmektedir. Merkez bankası, tesis edilmesi gereken bu karşılıkları belli oranlarda altın ve döviz olarak tutulabilmesine izin vererek brüt rezervini kuvvetlendirmiştir. Rezerv opsiyon mekanizması olarak adlandırılan bu durumda Merkez Bankası, tesis edilecek yükümlülükler için artan oranda zorunlu karşılık talep etmektedir. Bu katsayılara rezerv opsiyon katsayısı ismi verilmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde ortaya çıkan sermaye akımlarının oynaklığına karşı Rezerv Opsiyonu Mekanizması'nın etkinliği kademeli olarak artırılmaktadır. Sistemde otomatik dengenin güçlendirilmesi adına katsayılar yukarı yönlü ayarlanmakta ve ek basamaklar ilave edilebilmektedir. Bu mekanizmanın kullanılması aynı zamanda geniş faiz koridoru uyarlamasına duyulan ihtiyacı azaltmaktadır. Merkez Bankası'nın esnek fakat gerektiğinde müdahaleci para politikası, sermaye akımlarındaki zayıflamanın kredi büyümesi üzerindeki olumsuz etkilerini gidermeye çalışmaktadır. Sermaye akımlarının dengesizlik yaratabileceği durumlarda likidite araçları, rezerv opsiyon mekanizması ve zorunlu karşılıklar gibi araçlara başvurulabilmektedir (TCMB, 2013).

Şekil-2 : Merkez Bankası Altın ve Brüt Döviz Rezervi (milyar \$)

YIL	ALTIN	DÖVİZ	Değişim (%)
2010	5,26	80,69	17,1
2011	9,88	78,33	2,6
2012	19,97	100,32	36,3
2013*	21,03	105,65	5,3

*Mart Sonu

Kaynak: TCMB, Nisan 2013

Merkez bankalarının güçlü altın ve döviz rezervine sahip olmalarının temel amacı piyasalara müdahale ederek döviz kurları ve pariteler üzerinde söz sahibi olmak istemeleridir (Çıtak, 2004: 129). Küresel finansal krizin etkisiyle kağıt paralara olan güvensizlik altın gibi farklı varlıklara olan talebi artırmıştır. Merkez Bankalarının toplam altın talebindeki payı 2011 yılında % 10'dan yüzde 12'ye yükselmiştir. Toplam net alımlar 534,6 ton olarak son 50 yılın en yüksek seviyesine ulaşmıştır. 2009 yılının ilk kez 2.çeyreğinde alıcı pozisyonuna geçen merkez bankaları küresel altın rezervlerini 1.100 ton artırmışlardır. Buna karşın

2009 yılı öncesi 3 sene içerisinde 1.143 ton satış gerçekleşmiştir. Küresel altın rezervleri 2012 Kasım ayı itibariyle 31.597,6 tona yükselmiştir (WGC, 2013: 7). Bu gelişmelere paralel olarak ülkemizde merkez bankasının brüt rezervi artırıcı para politikası sayesinde rezervler kriz sonrasında ani artış göstermiştir. Mart sonu itibariyle, altın rezervi 21,03 milyar dolar toplam brüt döviz rezervi ise 105,65 milyar dolar olmuştur.

Şekil-3 : Merkez Bankaları ve Altın Rezervleri (milyar \$)

	ÜLKE	TON	TOPLAM REZERVDEKİ PAYI
1	ABD	8.133,5	75,6
2	Almanya	3.391,3	72,7
3	IMF	2.184	-
4	İtalya	2.451,8	72,2
5	Fransa	2.435,4	69,2
6	Çin	1.054,1	1,7
15	Türkiye	370	15,9

Kaynak: Altın Konseyi, Nisan 2013

Merkez Bankası'nın 2011 Eylül ayında çıkardığı tebliğ ile birlikte kıymetli maden depo hesapları da eklenmek üzere zorunlu karşılıkların belli oranlarda ABD doları Euro ve stadandart altın cinsinden tutulabilmesine imkan sağlanmış; altın rezervleri kuvvetlendirilmiş ve bankacılık sistemi likidite yönetiminde esneklik kazandırılmıştır (TCMB, 2013). Merkez Bankası'nın zorunlu karşılık oranlarında ve opsiyon katsayılarında altının zorunlu karşılık olarak tesis ettiği miktar 2013 yılı Mart ayı sonunda 370 tona, kararın alındığı 2011 yılının 4.çeyreğine göre iki kattan fazla artış göstermiş ve Dünya Merkez Bankaları arasında 15.sıraya yükselmiştir.

2.6. Altın Bankacılığı

Finansal kriz, son dönemde altını ön plana çıkarmıştır. 2007 yılından sonra G-20 ülkeleri tarafından, finansal işlemler üzerindeki teminatların niceliğini ve niteliğini artırılması tartışılmış, altının yüksek likiditesinden ve güvenilirliğinden dolayı finansal işlemlerde özellikle takas merkezlerinde teminat olarak kabul edilmesi gündeme gelmiştir. Bağımsız ülke risklerinin artması ve farklı teminat

arayışları altının gündeme gelmesini desteklemiştir (WGC, 2011: 8). Dünya Altın Konseyi, Euro bölgesi için özellikle İtalya ve Portekiz'in bağımsız ülke borçları ve karşılıksız parasal işlemlerde teminat olarak altın kabul edilmesinin faydalı olabileceği önerisinde bulunmuş ve bu öneri Avrupa Birliği Merkez Bankası Başkanı Mario Draghi'nin planında yer almıştır. Bu durumda altın, borç oranı yüksek ülkeler için orta vadeli finansmanda bir teminat olarak opsiyon olabilmektedir (WGC, 2012: 1).

Altın depo hesapları, işlenmemiş altın işçilik uygulanarak ziynet ve süs haline dönüştürülmüş gerekse ek madde katılarak veya katılmaksızın alım satımı yapılan işlenmiş altın ile basılı altınların teslimi karşılığında vadeli veya vadesiz olarak açılabilir (Aziz, 1999: 156). Altın işlemlerinin gelişimine ek olarak BDDK, bankaların cumhuriyet altın sikkeleri, ziynet altınların alım ve satımı ile vadeli işlem ve opsiyon borsalarında işlem gören ve belli standart ve nitelikteki kıymetli madenlerin alım ve satımını yapabilmelerine imkan veren yönetmeliğini 2013 yılı Ocak ayı sonunda yayınlamıştır. Öte yandan bankalar, üreticiler ile ortak olarak altın, para piyasalarında ve madencilik alanında üretimin değişen koşullarına göre esnek finansman paketleri hazırlamakta, bu paketler adına yapılandırmış oldukları aracılık faaliyetleri ve finansal hizmet için ücret, komisyon ve teminat toplamaktadırlar (Doran, 1998: 29).

Kıymetli maden depo hesaplarına talep küresel finansal krizin etkisiyle birlikte 2009 yılına göre 16 kat artış göstererek 20 milyar TL'ye yaklaşmış, altın bankacılığının geleceği açısından önemini yansıtmıştır. Finansal kriz, kuyumculukla altın bankacılığı gelişimini hızlandırmış özellikle İsviçre'de Credit Suisse ve UBS gibi altın bankacılığı uygulayan örneklere rastlanmaktadır (Erdoğan, 1998: 180). Mücevherat sektörünün en çok kullandığı ürünlerden bir tanesi altın kredisi olmaktadır. Bankalar altına dayalı yatırım araçları çıkartarak altın cinsinden borçlanmış olup bir yükümlülük altına girmektedirler. Bu yükümlülük karşısında fiyatlardaki dalgalanmalara karşı korunabilmek için altın üzerinden kredi verme imkanı sağlanmıştır. Bu aynı zamanda kuyumculuk sektörünün finansman sorununa da çözüm getirmiştir. Altının finans sektörüne bankacılık kanalıyla dahil edilmesinin en önemli faydalarından bir tanesi de kayıt dışı sektörü kayıt altına almaktır (Zeybek, 2012: 162).

Altın, Basel Bankacılık Denetim Komitesi'nin varlıkların yüksek derecede likit olma kriterlerinde temel dört kriteri rahatlıkla karşılamaktadır. Altın, kredi riski taşımamakta, ihmal edilebilir enflasyon ve döviz kuru riski barındırmakta ve diğer emtialara göre volatilitesi düşük seyretmektedir. Diğer varlıklara olan korelasyonu düşüktür ve bu durum iyi bir risk dağıtıcı olmasını desteklemektedir. Likiditesinin yüksek olması kriz esnasında varlıklar içindeki kalitesini artırmıştır. Kısa vadeli finansal şoklara karşın bankaların likidite oranını yükselterek iyi bir sermaye tamponu görevi görebilmektedir. Basel Komitesi, bankacılık sistemi içinde altın varlıklarının sermaye tanımları içinde tekrardan değerlendirmektedir (WCG, 2009: 11). ABD'de yapılan bir araştırmada, banka portfolyosunun riske maruz değerini düşürdüğü, risk ayarlı getirileri iyileştirdiği görülmüştür. Son 10 yıllık dönemde stres esnasında altın bulunduran portfolyolar daha iyi bir performans sergilemiştir. Yine Altın Konseyi'nin 2005 yılından sonraki dönemi kapsayan bir araştırmasına göre stres esnasında Alman Tahvilleri, ABD bonoları ve Euro bonoları gibi varlıkların likidite karşılama oranını geride bırakarak 7 olayın 5'inde en iyi performans gösteren varlık olmuştur (WGC, 2012: 1).

Bankalararası hesaplar arasında altın transfer sisteminin geliştirilmesi ve aktif hale getirilmesi önem kazanmıştır. Bankalarımız, son yıllardaki gelişmeler sonucunda artık bir ödeme aracı haline gelen kıymetli madenlerin transferi için de kurulacak yeni bir sisteme ihtiyaç duyulmuştur. Bankaların altın alanında bankacılık yapmaları, alım satım, menkul kıymet, vadeli işlemler, mevduat, kredi işlemleri gerçekleştirmeleriyle birlikte altın konusunda sistemsel olarak kendi aralarında yurtiçinde veya yurtdışında altın transferini sağlayabilecek yasal ve teknik düzenlemeler yürütülmeye devam edilmektedir.

3. SONUÇ

Küresel finansal kriz ardından alınan önlemler ve politikalar neticesinde altın yatırım talebi kuvvetlenmiştir. Özellikle merkez bankalarının rezerv politikaları içerisinde önemli bir yere sahip olan altın stokları, krizin bir sonucu kağıt paralara olan güvenin azalmasıyla birlikte tekrar gözden geçirilmiştir. Merkez bankaları son yüzyılın en yüksek altın talebini gerçekleştirmişlerdir. Özellikle Türkiye gibi gelişmekte olan ülkeler arasında esnek fakat gerektiğinde müdahaleci döviz kuru politikası benimsenmesi, döviz ve altın rezervlerinin önemini artırmıştır. Altının ülkemizde bankaların varlık kalitesini artırması, ekonomide getiri oranını

iyileştirmesi, ticaret açığını düşürmesi, makroekonomik riskleri azaltması gibi olumlu etkileri, finansal sistem içindeki önemi artırmaktadır. Ülkemizde birikmiş altın stoğunun, merkez bankası rezerv politikası ve bankacılık sistemini üzerindeki etkilerini değerlendirmek kaçınılmazdır. Küresel krizin etkisiyle Merkez Bankası'nın rezerv opsiyon mekanizması gibi altın ve döviz rezervlerini yükseltme amaçlı araçlara başvurması, yüksek getiri ve güvenli liman özelliğini ön plana çıkartmış yastık altı altın stoğunun ekonomiye kazandırılma girişimlerini artırmış; özellikle bankacılık sisteminde altına dayalı enstrümanlar, ürünler ve türev işlemler hızlı bir gelişim göstermeye başlamıştır.

KAYNAKLAR

Aziz, İdil, Uluslararası Altın Borsaları ve İstanbul Altın Borsası, Turhan Kitabevi, 1.bs, Ankara, 1999.

Bhatia Ashish “*Optimal Gold Allocation For Emerging-market Central Banks*, RBS Reserve Management Trends. Nisan 2012, 71.

Borsa İstanbul (2013). *Borsa Yatırım Fonu*,
<http://www.borsaistanbul.com/sirketler/borsada-islem-gorme/borsa-yatirim-fonlari>, [Bakılma Tarihi: 05.04.2013]

Çıtak, Serdar, 24 Ayar, Düş Yıldızı Yayınları, Ankara, 2004.

Doran Alan, “*Trends in Gold Banking*, World Gold Council. Research No: 19, Haziran 1998, 29.

Ekonomi Bakanlığı İhracat Genel Müdürlüğü Maden, Metal ve Orman Ürünleri Daire Başkanlığı, (2012). *Altın Mücevherat Sektörü*,
http://www.ibp.gov.tr/pg/sectorpdf/sanayi/altin_mucevherat.pdf, [İndirme Tarihi: 3.04.2013]

European Case Study: Enhancing commercial bank liquidity buffers with gold (2012). <https://www.gold.org/> [Bakılma Tarihi: 08.04.2013]

Gold As a Source of Collateral (2011). <https://www.gold.org/> [Bakılma Tarihi: 08.04.2013]

Gold Field Mineral Services, Gold Survey 2012 Update 1. London, 2012.
Franks, Jonkers, “*City Bankers, Gold and Banking Panics*”, The Historical Journal. Volume 42, Issue 1, March 1999, ss.285-291.

Irwin Douglas “*Gold Sterilization and the Recession of 1937-1938*”, Financial History Review. Mart 2013, ss.18-19.

İstanbul Altın Borsası (2013). *Altın Borsası Tanıtım Kitapçığı*,
<http://www.iab.gov.tr/docs/iab.pdf>, [İndirme Tarihi: 03.04.2013]

Kartal, Cihat & Atay Serdar, Altın Piyasaları: Türkiye Ekonomisi'nde Yatırım Alternatifi Olarak Altın Kullanımı İstanbul Altın Borsası İşlemleri Analizi. İAB Yayını no:17, 2.bs, İstanbul, 2009.

Moessner, Richhild & Allen William “*Banking Crisis and The International Monetary System in the Great Depression and now*”, Financial History Review. Volume 18, Issue 1, Mart 2011, ss.18-19.

Pekcan, Erdoğan, Altın Bankacılığı Borsası Rafinerisi ve Türkiye, İstanbul Ticaret Odası, Yayın no:1998-31, İstanbul, 1998.

Response to Basel Committee on Banking Supervision's Consultative Document, (2009). <https://www.gold.org/> [Bakılma Tarihi: 08.04.2013]

Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, (2013). *Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Karar*, Nisan 2013,
<http://www.tcmb.gov.tr/yeni/mevzuat/BANKACILIK/32sayilikarar.htm>,
[Bakılma Tarihi: 08.04.2013]

Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, (2013). *Aylık Bülten Gelişmiş Sorgulama*, Nisan 2013, <http://ebulten.bddk.org.tr/AylikBulten/Gelismis.aspx>, [Bakılma Tarihi: 08.04.2013]

Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, (2013). *Para Politikası Kurulu Toplantı Özeti* 26 Mart 2013, <http://www.tcmb.gov.tr/> [İndirme Tarihi: 08.04.2013]

Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, (2013). *Zorunlu Karşılık ve Reeskont Kredisi Uygulamaları ile Döviz Satım İhaleleri Hakkında Basın Duyurusu*, 12 Eylül 2011, <http://www.tcmb.gov.tr/>, [Bakılma Tarihi: 05.04.2013]

US's Case Study: Enhancing Commerical Bank Liquidity Buffers with Gold, (2012). <https://www.gold.org/> [Bakılma Tarihi: 08.04.2013]

World Gold Council, (2013). *World Official Gold Holdings*,
<https://www.gold.org/>, [İndirme Tarihi: 08.04.2013]

World Gold Council, (2013). *Gold Demand Trends Full Year 2012*,
<https://www.gold.org/>, [İndirme Tarihi: 09.04.2013]

World Gold Council Proposals on Gold As Collateral For Eurozone Member
States Offer Considerable Advantages over Outright Monetary Transactions,
(2012).
[http://www.gold.org/media/press_releases/archive/2012/10/europe_economics_w
hite_paper_pr/](http://www.gold.org/media/press_releases/archive/2012/10/europe_economics_w
hite_paper_pr/)[Bakılma Tarihi: 11.04.2013]

Yanık, İsmail, Altın Piyasaları: Türkiye Ekonomisi'nde Yatırım Alternatifi Olarak
Altın Kullanımı İstanbul Altın Borsası İşlemleri Analizi. İAB Yayını no:17, 2.bs,
İstanbul, 2009.

Zeybek, Hasan, Altın, Yatırımı, Bankacılığı ve Kredileri, Eren Yayıncılık,
İstanbul, Ocak 2012.