

## Para ve Sermaye Piyasalarında Maden ve Para Sistemi Olarak Altının Katkıları ve Gelecek Perspektifi\*

Serkan NURAL \*  
serkan.nural@gmail.com  
ORCID: 0000-0003-0515-0449

Mehmet BULUT  
mehmet.bulut@izu.edu.tr  
ORCID: 0000-0001-5903-4721

Araştırma Makalesi

DOI:...

Geliş Tarihi: 26.05.2024

Kabul Tarihi: 06.06.2024

### Atf Bilgisi

Nural S., Bulut M. (2024). Para ve Sermaye Piyasalarında Maden ve Para Sistemi Olarak Altının Katkıları ve Gelecek Perspektifi. *Ahi Evran Akademi*, 5(1), 13-33

### ÖZ

İnsanlık tarihinde, toplumsal hayata geçilmesiyle birlikte hayatımıza girmiş olan ve her çağda yoğun ilgi gören altın, fiziksel, kimyasal ve mekanik ayırt edici özellikleriyle hayatımızın pek çok alanında kendine önemli bir yer bulmuştur. Altının bir değişim aracı olarak kullanılması, likit yapısıyla sahip olduğu parasal değeri, altını diğer metallere ayırarak farklı bir konuma getirmiştir.

Altın taşıdığı tüm bu değer katan özellikleriyle doğru orantılı bir biçimde, yalnızca tasarruf edilerek mücevher olarak kullanılması ya da bir tarafta biriktirilmesinin ötesinde, artık bankalarda hesapları açılan, yatırım fonları oluşturulan, kira sertifikaları, hisse senetleri ihraç edilen, bonoları, tahvilleri ile finansal sistemde kullanımı her geçen gün artan kıymetli bir maden haline gelmiştir.

Bu çalışmada, para ve sermaye piyasalarında maden ve para sistemi olarak altının kullanılmasının katkıları ve geleceğine yönelik bir bakış açısının ortaya konulması amaçlanmıştır. Bunun için kapsamlı bir literatür çalışmasıyla birlikte nitel bir araştırma yöntemiyle konunun uzmanları ve uygulamacılarla derinlemesine mülakatlar gerçekleştirilerek altının finansal piyasalarda kullanılması ile hane halklarının tasarruf oranlarını artırıcı, tasarruf sahiplerine ek gelir sağlayıcı, yatırımcı tabanını genişletici, faiz hassasiyeti olan yatırımcılarda alternatif olan, finansal okur yazarlığı artırıcı, olumsuz fiyat dalgalanmalarına karşı değer koruyucu, ülke kur riskini ve bununla birlikte dış ticaret açığını azaltıcı, likiditeyi artırıcı ve para politikasında genişletici etkisine yönelik ilişkiler değerlendirilecek ve analiz edilecektir.

**Anahtar kelimeler:** Altın, Para ve Sermaye Piyasaları, Faiz Hassasiyeti, İslami Finans, Katılım Bankacılığı

## Contributions of Gold as a Mining and Monetary System in Money and Capital Markets and Future Perspective

### ABSTRACT

In history of humanity, gold, which has entered our lives with transition to social life and attracted great attention in every age, has found an important place in many areas of our lives with its physical, chemical and mechanical distinctive features. Use of gold as a medium of exchange has made it different from other metals by distinguishing it from other metals in monetary value with its liquid structure.

With all these value-added properties that gold carries, in right parts, gold is not only stored as jewelry by saving or stored on one side, but now it is used in financial system with its accounts opened in banks, investment funds created, lease certificates, stocks issued, bills, bonds. It has become an increasing precious metal day by day.

In this study, it is aimed to present a perspective on the contributions and future of use of gold as a mining and monetary system in money and capital markets. For this purpose, with use of gold in financial markets by conducting in-depth interviews with experts and practitioners with a qualitative research method, together with a comprehensive literature study, it increases savings rates of households, provides additional income to savers, expands investor base, an alternative for investors with interest sensitivity, increases financial literacy, Relationships that protect against negative price fluctuations, reduce country's exchange rate risk and foreign trade deficit, increase liquidity and expand monetary policy will be evaluated and analyzed.

**Keywords:** Gold, Money and Capital Markets, Interest Rate Sensitivity, Islamic Finance, Participation Banking

\* Bu çalışma yazarın "Kıymetli Madenlerin Para ve Sermaye Piyasalarında Kullanılması, Katkıları ve Gelecek Perspektifi: Altın Örneği" başlıklı doktora tezinden üretilmiştir.

This study was produced from the author's doctoral dissertation titled "Contributions and Future Perspective of Using Precious Metals in Money and Capital Markets: The Case Of Gold".

\* Sorumlu Yazar

## Giriş

Altın, yatırımcıların nezdinde tasarrufun, merkez bankalarının nezdindeyse rezervlerin hayati bir unsuru olarak karşımıza çıkmaktadır. Özellikle ekonomik belirsizlik ve istikrarsızlığın hâkim olduğu dönemlerde tasarruf sahipleri yatırımlarının, merkez bankaları da rezervlerinin bir bölümünü altında muhafaza etme yönelimindedirler. Buradaki temel amacın söz konusu dönemlerden yatırım ve birikimlerin olabildiğince az değer kayıplarıyla çıkılabilmesi için risk transferinin diğer varlıklardan altına yapılması olarak ifade edilmesi yanlış olmaz. Risk kavramının bireysel ve kurumsal yatırımcıların karar almalarında asli unsur olduğunu göz önünde bulunduracak olursak, finansal piyasalarda ortaya çıkan istenmeyen bu tür gelişmelerin de yatırım tercihlerine şekil verdiği söylenebilir. Fazla risk almadan yatırım yapmak isteyen tasarruf sahipleri, getirileri benzer seviyelerde olan farklı yatırım araçları arasında daha düşük risk barındıran ikame yatırım enstrümanlarını tercih etmektedir. Gelecekteki yatırımlarına yönelik riskten korunma amaçlı alacakları kararlar ya da risk transferleri, altın fiyatları ile para ve sermaye piyasalarındaki enstrümanların fiyatlarında yaşanan eğilimler ve dalgalanmaların öngörülmesiyle doğrudan ilişkilidir. Gelişmekte olan ülke kategorisinde yer alan ülkemizde de yatırım portföylerinin çeşitliliği gelişmiş ülkelere nazaran zayıf kalmakta, son yıllarda yeni yeni gelişim göstermektedir. Para ve sermaye piyasalarının yavaş geliştiği, finansal piyasalardaki enstrümanların kısıtlı olduğu ülkemizde, altın türevi ve altına dayalı finansal enstrümanlar son yıllarda tercih edilmeye başlayan yatırım araçları haline gelmişlerdir.

Bu bağlamda para ve sermaye piyasalarının tasarrufu teşvik ederek fon fazlası olan taraftan toplanan fonları, fon noksanı olan tarafa aktarmasıyla sermaye oluşumuna zemin hazırlayarak birikimlerin üretken yatırımlara dönüştürmesi fonksiyonu ile İslam Ekonomisinin temel şiarının taban tabana örtüşmesini dikkate aldığımızda, âtil durumda bulunan fiziki/hurda altınların İslami finans kurumları öncülüğünde kaydedilerek para ve sermaye piyasalarına aktarılmasıyla İslami finansal sistemin bu noktada asli amacına ulaştığını söyleyebiliriz. Bu aktarım mekanizmasının verimliliğini artırmak amacıyla yastıkaltı olarak ifade edilen ve işlevsiz durumda bırakılan ama yatırımcısına güven veren fiziki/hurda altınların, yine bu güven duygusu içinde ekonomiye kazandırılmasında yaşanan sorunlar, sektörün uzmanları ve uygulayıcılarından alınan geri bildirimler çerçevesinde değerlendirilecek ve analiz edilecek, elde edilen bulguların sonuçları üzerinden politika önerileri sunulacaktır.

### Altını Farklı Kılan Özellikleri

Öncelikle altını diğer metallerden ayırtıran başlıca özelliklerine kısaca değinecek olursak; sınırlı altın kaynaklarının bulunması nedeniyle üretim miktarının kısıtlı olması, bu sebeple elastik olmayan bir arz yapısının mevcut olması, fiziksel ve kimyasal olarak benzer nitelikleri taşıyan eşdeğer başka bir maddenin mevcut olmayışı ve parasal sistemde merkez bankaları tarafından rezerv aracı olarak kullanılması, altını farklı kılan özellikler olarak sıralanabilir.

Altının kıymetli metaller arasında yer almasını sağlayan ve diğer metallerden ayırtırarak en çok tercih edilen kıymetli metal haline gelmesini neden olan kendine has bazı özellikleri bünyesinde barındırmaktadır. Ancak söz konusu fark yaratıcı nitelikleriyle beraber altının belki de en temel özelliğinin yer kürenin belli bölgelerinde yer alan altın madenlerinde sınırlı miktarlardaki rezervlerde yer almasının olduğunu söylemek yerinde olur (Kaplan, 2003: 9). Şu anda mevcut olan en iyi tahminlere göre tarih boyunca yaklaşık 205.238 ton altının yer yüzüne çıkarıldığı ve bunun da yaklaşık üçte ikisinin 1950'lerden itibaren gerçekleştiği bilinmektedir (How Much Gold, 2022).

**Tablo 1: Dünyada En Fazla Altın Üreten İlk 5 Ülke**

Sıralama	Ülke	Ton
1	Çin	332
2	Rusya	330
3	Avusturalya	315
4	Kanada	192
5	ABD	186
25	Türkiye	39

Diğerleri	2186
Toplam	3580

Kaynak: altinmadencileri.org.tr, 2022.

Ayrıca asırlardır mücevher, para ve değer saklama aracı olarak kullanılan altın, hayatın pek çok alanında benzersiz özellikleri ile karşımıza çıkmaktadır. Altının çeşitli alanlarda tercih edilmesindeki en temel özelliğinin dış şartlara karşı azami düzeyde dayanıklı olması, nem, sıcaklık ve oksijen gibi dış etkenlerden yeryüzündeki tüm maddeler kısa ya da uzun vadede etkilense dahi altının söz konusu olumsuz şartlardan etkilenmemesi bu nedenle de kararmaması, paslanmaması ve donuklaşmamasıdır. Aynı zamanda çok iyi bir ısı ve elektrik iletkeni olan altın hemen hemen hiç kayıp yaşamadan elektriği iletebilmekte, kararlı bir element olması sonucunda başka maddelerle çok zor tepkimeye girmektedir. Altının önemli bir diğer özelliği de her parçasının aynı kaliteyi yansıtmaması olup dünyada bugüne kadar çıkartılan altınların hemen hemen tamamının geri dönüştürülerek bugün de kullanılması ve varlığını sürdürmesidir (Bernstein, 2008: 23).

Altın merkez bankalarının rezervlerinde de önemli bir rol oynamakta olup özellikle 2008’de yaşanan mali kriz merkez bankalarının altına yönelik davranışlarında temel bir değişime neden olmuş, rezerv varlık yönetiminde altının rolünün ve uygunluğunun yeniden değerlendirilmesine sebep olmuştur. Özellikle söz konusu dönemde gelişmekte olan piyasaların merkez bankaları tarafından yapılan resmi altın alımları artarken, Avrupa ülkelerinin merkez bankaları altın satışlarını durdurarak altına yönelik önemli bir talep kaynağı durumuna gelmişlerdir (Gold Demand by Sector, 2022).



**Şekil 1.** Altının hayat döngüsü

Kaynak: Özkaya, 2013: 8.

## Ekonomik Değer Olarak Altın

Charles de Gaulle değişmez itibari değer olarak altını tanımlamış, Alan Greenspan dünyadaki en iyi ödeme şeklinin altın olduğunu ifade etmiş, J.P. Morgan da kısaca altına paradır demiştir. Asırlardır insanları arkasından sürükleyen, ulusların savaşmalarına sebep olan, bazı dönemler mücevher, bazı dönemler külçe, bazı dönemlerde de para olarak kullanılan altın, insanlık tarihindeki en kıymetli metaldir (Pekcan, 1998: 12).

İnsanlık tarih boyunca kıymetli madenlerden önce çok çeşitli maddeler değişim aracı olarak kullanılmıştır. Kıymetli madenler günlük ticari hayatın bir parçası haline geldikçe ticari iş ve işlemler daha kolay yapılabilir hale gelmiş, bu bağlamda takas ya da kullanılan diğer yöntemlerden ziyade kıymetli madenlerden üretilen paralar ile alım ve satımların gerçekleştirilmesi ticari hayatın gelişmesine ve hızlanmasına sebep olmuştur. Dünya ticaretinin günümüzdeki kadar hızlı gelişmediği, daha durağan olduğu dönemlerde altın çok önemli bir likidite kaynağı olarak kabul görmüş (Karluk, 1998: 71), paraya

endekli ticari hayatın başlangıcından bugüne kadar altın her zaman esas para birimi olarak kullanılmıştır (Aksoy ve Topçu, 2013: 3). Altın XIX. yüzyıla kadar dünyada para olarak kullanılmaya devam etmiş, sonrasında altın standardına geçilmiş, altın kambiyo sisteminin XX. yüzyılın ortalarında hayata geçmesiyle altın daha önemli bir konuma ulaşmış, böylece ülkelerin merkez bankalarının çoğunda altın bir rezerv aracı olarak kullanılmaya başlanmıştır (Kaplan, 2003: 10). Özellikle 1980'li yıllarda dış rezervlerde altının rolü tekrar gözden geçirilmeye başlanmış, soğuk savaş döneminin ayak sesleriyle merkez bankaları daha tedbirli davranışlar sergileyerek her an patlak verebilecek bir savaşa karşı altın rezervlerini en üst düzeyde tutmak için uğraşmışlardır (Goodfriend, 2021: 85-100). Günümüzde de çoğu gelişmiş ülke resmi stoklarında ağırlıklı olarak altın bulundurmakta, geçmişten günümüze kadar önemli bir varlık sembolü olan altın, birçok ülkenin merkez bankasının rezervlerinde önemli bir aktör olarak bu pozisyonunu sürdürmeye devam etmektedir (Yaşaroğlu, 2002: 13).

### Altının Ekonomilerdeki Rolü

Dünya üzerinde altın piyasasının olmadığı bir yerleşim yerinden söz etmek oldukça güçtür. Tarih boyunca farklı dönemlerde altın ticaretini önlemek ya da kısıtlamak amacıyla ne ölçüde sınırlama getirilmiş olsa da altın ticaretinin önüne geçmek pek mümkün olmamış, resmi ya da gayri resmi ortamlarda daima altın piyasaları faaliyetlerine devam etmişlerdir. Altın piyasaları bugünün ekonomilerinde de birbirleri ile oldukça yakın bir bağ içerisinde olup dünyadaki tüm alıcılar ile satıcılar teknolojinin sağladığı imkanlar ile tüm yaşanan gelişmelerden o an haberdar olmakta, tam rekabet kuramındaki tam bilgi ilkesinin belki de bu yönüyle en çok altın piyasalarında geçerli olduğu söylenebilir. Diğer piyasalardan farklı bir biçimde altın piyasaları kendisine has birtakım niteliklere sahip olup bu nitelikleri kısaca sıralayacak olursak (Parasız ve Yıldırım, 1994: 265);

- Fiyatlar, ülke içindeki etkenlerden daha ziyade dünya piyasalarında yaşanan gelişmelerden etkilenmektedir,
- Fiyatlar, altın piyasalarında bir seviyeye kadar belirsizlik halindedir,
- Fiyat oluşumunda ekonomik, siyasi, sosyal ve psikolojik etkenlerin oldukça önemli etkileri vardır.

Ayrıca altın fiyatları ekonomiler için bir barometre özelliği taşımaktadır. Değişen gelir dağılımı, arzla talep dengesi, petrol fiyatları, dünya ekonomilerindeki dalgalanmalar, her türdeki önemli ekonomik ve siyasi olaylar altın fiyatlarına doğrudan yansımaktadır (Peker ve Yavuz, 2022: 2).

Örneğin ülkemizde yurt dışında bulunan üreticilerin ve işçilerin talepleri altın fiyatlarını arttırmakta, enflasyon oranları yükseldikçe altın fiyatları da paralel bir biçimde yükselmektedir. Tasarruf sahipleri enflasyon karşısında değer yitiren nakdini altına çevirmekte, döviz kurlarının hızlı yükselişi altına da yansımaktadır. Ancak genel olarak dünya ekonomilerinde bu durumun tam tersi bir korelasyon yaşanmakta doların yükselmesiyle altın fiyatları düşmekte, mevduatın daha verimli olması durumunda banka hesaplarının cazibesi artmakta, tarım ürünlerinin hasılatının düşük olduğu zamanlarda ürün taban fiyatlarının da düşük açıklanması durumunda altının fiyatı da paralel olarak düşüş eğilimine girmektedir. Tarım alanında verimli iyi bir sene yaşanması da altın fiyatlarını yükseltmekte, geleneklere, örf ve adetlere bağlı olarak evlilik merasimlerinin artması altın talebini artırmaktadır. Beyaz eşya, otomobil, televizyon vb. dayanıklı tüketim mallarındaki satışların artışı altına talebi düşürmekte, böylece altın fiyatlarının gerilemesine sebep olabilmektedir. Gayrimenkule olan talebin azalması ise altın fiyatlarını yükseltmekte ya da siyasi bir krizin ortaya çıkması ile ekonomide belirsizlik hâkim olması durumunda da altın fiyatlarının yükselmekte olduğunu gözlemlemekteyiz (Peker ve Yavuz, 2022: 21).

**Tablo 2: Altın Fiyatlarını Etkileyen Unsurlar**

<u>Altın fiyatlarını etkileyen unsurlar</u>	<u>Altın Fiyatları</u>
Ekonomik ve Siyasi İstikrarsızlık	Artar
Faiz Oranlarının Yükselmesi	Azalı
Devlet Tahvili ve Hazine Bonosu İtfası	Artar
Merkez Bankalarının Döviz Alışı	Artar
Hazine İhalelerinde Beklene Yüksek Satış	Azalı

Döviz Kurlarında Hızlı Artış	Artar
Sabit Getirili Menkul Kıymetlerin Fiyatlarının Düşmesi	Azalıır
Rezerv Rakamlarının Yüksek Açıklanması	Artar
Enflasyon Rakamlarının Yüksek Açıklanması	Artar

Kaynak: Çıtak, 2006: 19.

Günümüzde de bu ters korelasyon kuralı bozulmadan devam etmiş, Covid-19 pandemisi döneminde yaşanan ekonomik durgunlukla gelen kaygılar neticesinde yatırımcılar altına yönelmiş ve altının ons fiyatı tarihte ilk defa 2 bin \$ seviyesinin üstüne çıkmıştır. Pandemi sonrasında ortaya çıkan belirsizlikler ve üretim süreçlerinde yaşanan tıkanıklıklar, aksamalar ve kopukluklar öncelikle ABD ekonomisinde olmak üzere dünyadaki tüm gelişmiş ülkeler ile gelişmekte olan ülke ekonomilerinde ortalama son 40 yılın en yüksek enflasyon verilerini ortaya çıkarmıştır. Söz konusu bu belirsiz ve istikrarsız ekonomik ortamda, piyasaların resesyona girmemesi ve talep kaynaklı enflasyonu düşürmek amacıyla Amerikan Merkez Bankası (FED) şahin bir duruş sergileyerek ABD dolarına uyguladığı faiz oranını birkaç ay boyunca üst üste artırarak ABD dolarına ilgiliyi artırmış ve dünya çapında dolar endeksi giderek artan bir yükseliş trendine girerek altına olan talep de aynı oranda giderek azalmasına ve altının ons fiyatında önemli düşüşler yaşanması neden olmuştur. Bugün yine ABD ve Avrupa'da birkaç büyük bankanın iflasının açıklanmasının sistemik bir bankacılık krizine dönüşme endişesi tekrar altının ons fiyatını 2 bin \$ seviyesinin üstüne taşımış böylece altına olan talebin kriz ve belirsizlik dönemlerinden beslendiğinin yeni bir kanıtı olarak karşımıza çıkmıştır.

### **İslami Finans ve Altın Bankacılığı**

İslam ekonomisi ve finansal sistemi, finansal iş ve işlemlerin İslam dininin uygun gördüğü kurallara göre yürütülmesi esası üzerine inşa edilmiştir. İslami finans sistemi, diğer finansal sistemlerin kendi yapılarında meydana gelen bazı olumsuzlukları ortadan kaldırarak kaynakların bölüşümünde daha adil bir yaklaşım ortaya koymaktadır (Söyler, 2014: 1). Bu sistemin felsefi dayanağı, geleneksel finansal ve iktisadi sistemlere göre bireysel çıkarların en üst seviyelere çıkarılmasından çok sosyokültürel manada kalkınmanın ön plana getirilmesi ve toplumsal değerler ilkelerine dayanmasıdır. Bu kapsamda İslam ekonomisi ve finansal sistemi bir bütün olarak değerlendirilmesi gerekmekte olup bireylerin hayatları boyunca sürekli bir biçimde gelişim gayreti içerisinde faaliyetlerini yerine getirmesi beklenmektedir (Atılğan, 1996: 19).

Bu noktadan hareketle finansal sistemler içerisinde bankalar ve finansal piyasalar vasıtasıyla, bilgilerin toplanması, bu verilerin izlenmesi ve risk paylaşımının kolaylaştırılması vb. unsurlar sermaye oluşumunda hayati fonksiyonlar olarak vücut bulmaktadır (Usmani, 2004: 12). 2011 yılında İstanbul Altın Rafinerisi, yaklaşık 5.000 ton ağırlığındaki yastıkaltı olarak tanımlanan âtil durumdaki altının ekonomiye kazandırılmasına yönelik projeyi başlatmış, söz konusu kaynak finansal işleyişin dışında pasif bir şekilde saklanmaktayken bu projeye yastıkaltındaki altınların ekonomiye kazandırılması sonucunda bankalarda yaratılan ek kaynağın finansal sisteme girmesi ile kamu ve özel sektörün yurt dışından borçlanma ihtiyaçlarının azalmasına, ithalatın düşürülüp ihracatın artması sayesinde de dış ticaret açığının azalmasına katkı sağlanmıştır. Bankacılık kesimi dışında kalmış tasarruf sahiplerinin sisteme dahil edilmesi ile bireysel tasarruf oranlarındaki artış ekonomi verilerine olumlu yansımalarla bulunmuştur. Yastıkaltı altınları ekonomiye kazandırma projesi daha önce katılım bankacılığıyla sınırlı ilişkisi olan ancak altına yatırım yapan kesimlerin, farklı katılım bankacılığı ürünlerini kullanmasına ve geleneksel olarak aile bütçesinden altına yatırım yapan ev hanımlarına kadar ulaşılmasına imkân sağlamıştır (www.kadsis.com, 2021: 11).

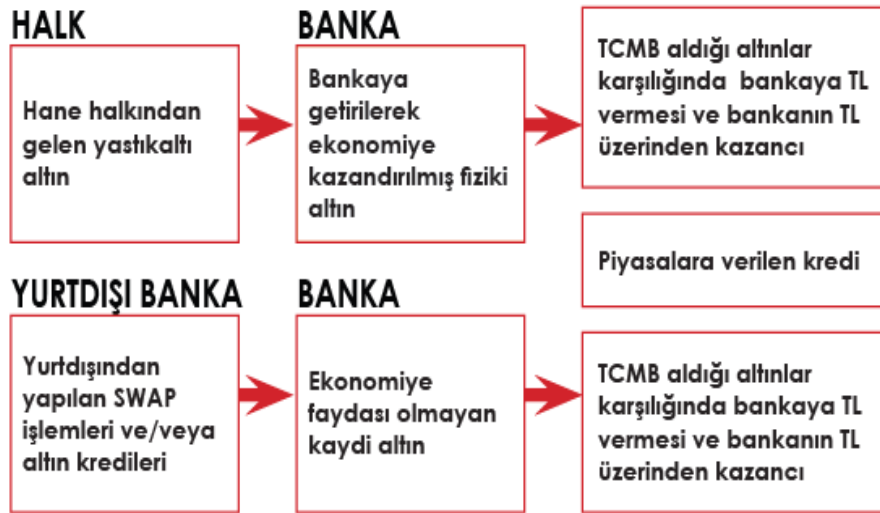
Ayrıca reel bir kaynak artışı sağlamanın yolu, finansal bir enstrüman olmayan fiziki/hurda altınların finansal sisteme dahil edilmesiyle sürdürülebilir bir büyüme için oldukça önemlidir. Fiziki/hurda altınların toplanması kaynakların arasında gerçekleşen bir dönüşüm değil tam anlamıyla kaynaklarda yaşanan bir artış olarak değerlendirilmesi gerekmektedir. Bu sayede yastıkaltında kalarak ekonomik sistemin dışına çıkarılmış, halihazırda mevcut olan fakat kullanılmayan çok ciddi miktardaki kaynak varlık tekrar ekonominin içine dâhil edilerek kullanılabilir hale getirilirken, bu durum zaman içinde

büyüme hedefleri için ortaya çıkacak likidite ihtiyacını da karşılayacak duruma gelecektir (www.kadsis.com, 2021: 20).

Bu minvalde Kuveyt Türk Katılım Bankası A.Ş. ilk olarak 2011’de müşterilerinden fiziken altınlarını toplamış ve külçe altın değerleri İstanbul Altın Rafinesi (İAR) eksperlerince tespit edilerek altın hesapları açmaya başlamıştır. Ayrıca bu dönemde gram ve katları ağırlıklarda standart özellikteki külçe altınlar yine Kuveyt Türk Katılım Bankası A.Ş.’nin otomatik para çekme makineleri ve şubelerinde satışa sunulmuştur (Çoban & Çetin, 2022: 17).

Bununla beraber yüzyıllardan beri süregelen fiziki altın tasarrufu yapma ve saklama kültürünün karşısında 2011 yılında başlatılan söz konusu fiziki/hurda altın toplama projesi her geçen yıl başarısını artırarak ilerlemiş, Hazine ve Maliye Bakanlığı’nca ilk defa çıkarılan Altın Tahvili ve Altına Dayalı Kira Sertifikasına da öncülük ederek benzer bir model uygulanmıştır. İlk başlarda yastıkaltı altınların ekonomik sisteme kazandırılması amacıyla başlatılan ve özellikle katılım bankaları vasıtasıyla yapılan hurda altın değerlendirme projesiyle bankaların altın stoklarının artması sağlanmış ancak bankaların artan bu stokları kredi olarak değerlendirememesi gibi bazı nedenlerden ötürü fiziki/hurda altın toplama projesine ilgi giderek azalmıştır. Bu sorunun önüne geçmek için TCMB, BDDK ve Hazine ve Maliye Bakanlığı ile gerekli temasların kurulması neticesinde yeni bir öneride bulunulmuş, İAR’ın önerisi sonucu TCMB, yastıkaltındaki altınların ekonomiye kazandırılmasına yönelik 2011 yılında aldığı kararla bankalara zorunlu karşılıklarının belli bir oranını altın olarak tutabilme imkânını sağlamıştır (www.kadsis.com, 2021: 14).

Hem bankaları teşvik etmek için hem yastıkaltı altının ekonomiye kazandırılması için hem de rezerv çeşitliliğinin artırılması için dünyada ilk defa gerçekleştirilen bu uygulama sayesinde bankalar TCMB’ye Türk Lirası yerine daha düşük maliyetlerle sahip oldukları altınları karşılık olarak göstererek ellerindeki Türk Lirasını ekonomiye kazandırmak suretiyle kârlılıklarını artırmışlardır. Bunun sonucunda bankalar, altın türevleri ve altına dayalı ürünlere hak ettiği önemi vermeye, hurda altın toplamanın dışında, altın alım satımı ve altına yönelik yeni ürünler geliştirmeye başlamışlardır (www.kadsis.com, 2021: 15).



Şekil 2. Yastıkaltı altınların ekonomiye kazandırılma süreci

Kaynak: www.kadsis.com, 2021:15.

Bu minvalde zorunlu karşılıklar (eski adı ile mevduat munzam) bankaların toplamış oldukları mevduatın bir kısmını TCMB’nin bloke hesabında tutulması için zorunlu olarak ayırmak durumunda oldukları kısım olup altının para politikaları aracılığı ile likiditeye ve banka kârlılıklarına katkısı zorunlu karşılıklar aracılığı ile olmaktadır. TCMB zorunlu karşılık tutarını artırarak bankaların verebileceği kredi miktarını azaltma yolu ile daraltıcı, zorunlu karşılık tutarını azaltarak bankaların verebileceği kredi miktarını artırma yolu ile genişletici para politikaları uygulamaktadır. TCMB tarafından zorunlu

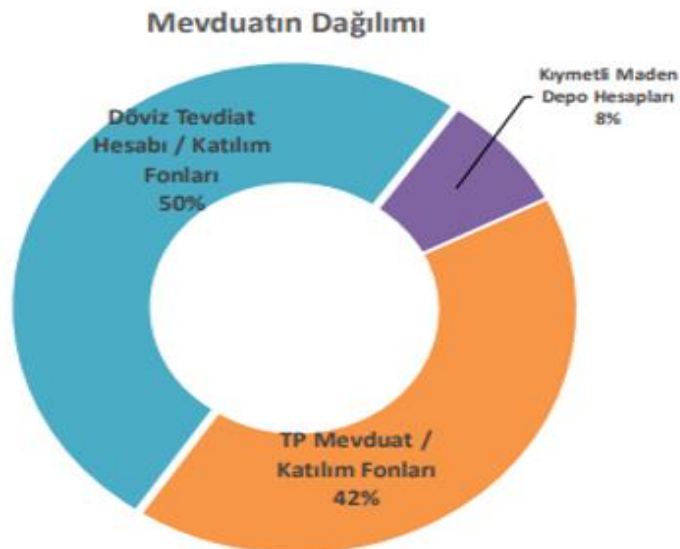
karşılıklar için tutulması zorunlu TL karşılıklarının belli bir oranını altın ile tutulabilmesine olanak tanıyan Rezerv Opsiyon Mekanizmasının (ROM) devreye sokulması ile bankalar, TCMB’de TL yerine altın tutma imkanına kavuşmuşlardır. Bu yolla bankalar TL’yi TCMB’de zorunlu karşılık olarak tutmak yerine söz konusu tutarı kredi olarak kullandırma imkanına kavuşmuşlardır (www.kadsis.com, 2021: 16).

Aşağıda yer alan tablo 3’de altın depo hesaplarının TCMB’de zorunlu karşılık olarak ayrılabilmesinin bankalara sağladığı ek likidite ve sonucunda oluşan kâr hesaplaması görülmektedir. 2011 ile 2019 yılları arasına yönelik hesaplamada görüldüğü üzere Rezerv Opsiyon Mekanizması (ROM) uygulaması ile bankalar 9 yılda toplam 177,5 milyar TL (yıllık ortalama 19,7 milyar TL) ilave likidite sağlamışlardır. Sağlanan bu ek likidinin, fon fazlası olan taraftan fon ihtiyacı olan tarafa finansman olarak aktarılmasıyla bankalar 9 yılda toplam 30,4 milyar TL (yıllık ortalama 3,37 milyar TL) ilave kâr elde etmişlerdir. Bu tutarlar ROM uygulaması sayesinde transfer olunan fon miktarının büyüklüğünün de göstergesi niteliğindedir.

**Tablo 3: Altının Likiditeye ve Bankacılık Sistemine Katkısı**

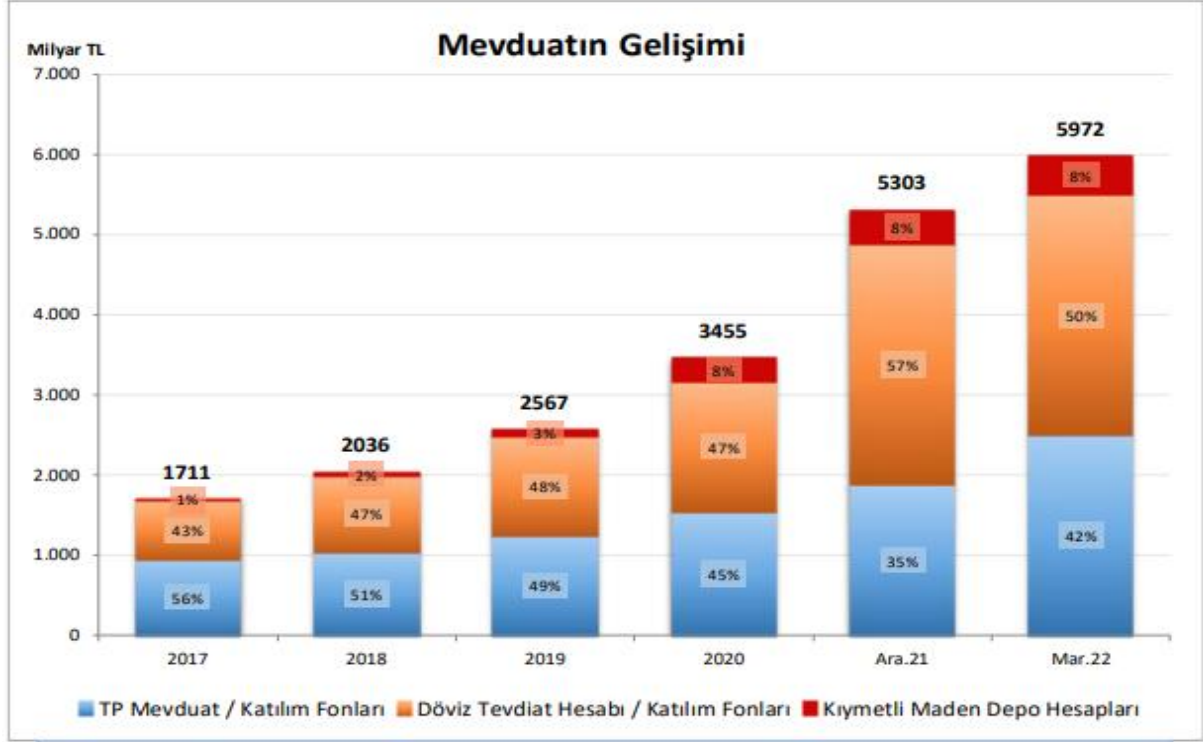
YIL	ZORUNLU KARŞILIK ROM İLE SAĞLANAN LİKİDİTE (MİLYAR TL)	İLE SAĞLANAN EK LİKİDİTE İLE ELDE EDİLEN MİNİMUM KÂR (MİLYAR TL)
2011	4.6	0.6
2012	16.2	2.5
2013	18.8	2.2
2014	20.8	3.0
2015	23.3	3.5
2016	18.3	3.0
2017	31.5	5.1
2018	26.5	6.7
2019	17.4	3.9
<b>Toplam</b>	<b>177.5</b>	<b>30,4</b>

Aynı zamanda Mart 2022 dönemi itibariyle mevduatların toplamının 3,006 milyar TL’lik tutarı katılım fonları/döviz tevdiat hesaplarından, 2,501 milyar TL’lik tutarı Türk parası katılım fonları/mevduatlardan ve 465 milyar TL’lik tutarı da kıymetli maden depo hesaplarından meydana gelmektedir. Oransal olarak baktığımızda da mevduatın %50’lik bölümü döviz katılım fonlarından/tevdiat hesaplarından, %42’lik bölümü Türk parası katılım fonu/mevduatlardan ve %8’lik bölümü de kıymetli maden depo hesaplarından meydana gelmektedir (www.bddk.org.tr, 2022: 18).



**Grafik 1: Mevduat Dağılım Oranları (Mart 2022)**

Kaynak: www.bddk.org.tr, 2022: 18.



**Grafik 2:** Yıllar İtibariyle Oransal Olarak Mevduat Gelişimi

Kaynak: www.bddk.org.tr, 2022: 18.

Netice itibariyle yukarıda yer alan Grafik 1 ve Grafik 2'deki bilgilere göre bankacılık sisteminde mevduat unsurları arasında bulunan kıymetli maden depo hesaplarının yıllar içinde oransal olarak artış gösterdiği, söz konusu artışın yatırımcı ve tasarruf sahiplerinin tercihlerindeki değişime dayalı olduğu ve birikimlerin giderek daha fazla kıymetli maden hesaplarında değerlendirildiğinin bir göstergesi durumundadır. Ayrıca ülkemizde bankacılık sisteminde katılım bankalarının pazar payı yüzde 8 civarındayken aşağıda yer verilen tablo 4'teki bilgiler ışığında kıymetli maden depo hesaplarının yüzde 20'sinin katılım bankalarında açıldığı görülmekte olup özellikle faiz hassasiyeti olan yatırımcı ve tasarruf sahiplerinin kıymetli maden depo hesabı açarken katılım bankalarını öncelikle tercih ettiklerini ortaya koymaktadır.

**Tablo 4:** Bankacılık Sektörü Kıymetli Maden Depo Hesapları (Bin) (24.03.2023)

<b>I.MEVDUAT BANKALARI</b>	
A. Yurt İçinde Yerleşikler	
1.Gerçek Kişiler	
-Kıymetli Maden Depo Hesapları- ABD Doları Karşılığı	<b>25.233</b>
2.Tüzel Kişiler	
-Kıymetli Maden Depo Hesapları- ABD Doları Karşılığı	<b>1.433</b>
B. Yurt İçinde Yerleşik Bankalar	
C.Yurt Dışında Yerleşikler	
-Kıymetli Maden Depo Hesapları- ABD Doları Karşılığı	<b>468</b>
D.Yurt Dışında Yerleşik Bankalar	
<b>II.KATILIM BANKALARI</b>	
A. Yurt İçinde Yerleşikler	
1.Gerçek Kişiler	
-Kıymetli Maden Depo Hesapları- ABD Doları Karşılığı	<b>4.811</b>
2.Tüzel Kişiler	



-Kıymetli Maden Depo Hesapları- ABD Doları Karşılığı	425
B. Yurt İçinde Yerleşik Bankalar C.Yurt Dışında Yerleşikler	
-Kıymetli Maden Depo Hesapları- ABD Doları Karşılığı	283
D.Yurt Dışında Yerleşik Bankalar	

Kaynak: www. tcmb.gov.tr, 2023: 9.

## Araştırma Yöntemi

Geleneksel finans kavramı, bireylerin karar alma süreçlerinde rasyonel olduklarını ve geleceğe yönelik tahminlerinde insani ön yargılarının bulunmadığı varsayımı üzerine kuruludur (Nofsinger, 2014: 2). Bu bağlamda denilebilir ki geleneksel finansın aksine davranışsal finans, insani bir bakış açısıyla yatırımcıların finansal kararlarını etkileyen duygusal yaklaşımlarını da karar alma süreçlerine dahil ederek yatırımın ve finansın neyin, neden ve nasıl olduğunu açıklamaktadır (Victor & Simon, 2000: 2). Bu nedenle araştırmamızda tasarruf sahipleri ve yatırımcıların finansal kararlar alırken tamamen rasyonel olmadığını kabul eden, kişilerin karar verme süreçlerinde sosyolojik ve psikolojik etkenlerin rolünün olduğu varsayımına dayanan, finansal piyasalarda bu durumun etkisini araştıran ve yatırımcıların karar alırken neleri ya da bir başka ifadeyle hangi faktörleri göz önüne alarak karar verdiklerini inceleyen davranışsal finans yaklaşımı çerçevesinde, nitel bir araştırma yöntemi olan derinlemesine mülakat yöntemiyle alanlarında uzman isimlerin bilgi, birikim ve tecrübelerine başvurulması sonucunda elde edilen bilgiler ve görüşler ışığında, para ve sermaye piyasalarında maden ve para sistemi olarak altının önemini ve rolünün ne olduğuna ve gelecekte nasıl şekilleneceğine yönelik bir perspektif ortaya koymaktadır.

Mülakatta katılımcılara iletilen sorular araştırmacı tarafından ilgili literatürden yararlanılarak çalışmamızın konusuna yönelik olarak çalışmanın sorunlarını çözümünü destekleyecek nitelikte, en uygun geribildirimleri alabilmek amacıyla açık ve anlaşılır şekilde önceden hazırlanmış olup, alanlarında uzman isimlerin tüm bilgi birikimlerinden ve tecrübelerinden faydalanabilmek amacıyla ilk kaynaktan doğru bilgi ile derinlemesine cevaplama oranının yüksekliğinin faydaları göz önünde bulundurularak yarı yapılandırılmış mülakat formları ile çalışılmıştır. Mülakatlarımızı gerçek anlamda derinlemesine gerçekleştirebilmek için katılımcılar alanlarında bilgi birikimleri ve tecrübeleri ile kendilerini kanıtlamış, konularına hâkim hem bankacılık/finans hem akademik hem de altın piyasalarındaki uzman isimlerden tercih edilmiştir.

Çalışmamızdaki katılımcılara yöneltilen sorular uzmanlık alanlarına uygun olacak şekilde yukarıda bahsedilen yarı yapılandırılmış sorular arasından seçilerek iletilmiş olup bu çerçevede örneklem katılımcı sayısı, akademik literatür, alınan yanıtların benzerliği, yanıtların tekrarlanma ya da tekrara düşme aşamasına gelmesi gibi hususlar göz önüne alınarak 11 katılımcı ile derinlemesine mülakatlar gerçekleştirilmiştir. İsim benzerliği nedeniyle ortaya çıkabilecek karışıklıklara mahal vermemek adına, mülakat gerçekleştirilen katılımcılara ilişkin bilgilere aşağıda kısaca değinilmiş olup bundan sonraki süreçte yer alan aşamalarda katılımcıların yalnızca isimleri kullanılacaktır. Ayrıca 2 katılımcı isimlerinin gizli kalmasını talep ettikleri için Katılımcı 1 ve Katılımcı 2 olarak kodlamışlardır.

## Katılımcılara İlişkin Bilgiler

Doç. Dr. Ertuğrul Köse (Gübretaş Maden Yatırımları A.Ş.- İşletmeler ve Yatırım Planlama Direktörü)

Prof.Dr. İsak Emin Aktepe (Erzincan Binali Yıldırım Üniversitesi Öğretim Üyesi-Vakıf Katılım Bankası Danışma Komitesi Başkan Vekili)

Prof.Dr. Turan Erol (İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi Öğretim Üyesi- Sermaye Piyasası Kurulu Eski Başkanı)

Ufuk Acar (Borsa İstanbul A.Ş.- Kıymetli Madenler ve Kıymetli Taşlar Direktörü)

Fatih Özyurt (Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş.(MKK)- Finans ve Muhasebe Direktörü- Türkiye Finans Katılım Bankası A.Ş. Kapalı Çarşı Eski Şube Müdürü)  
Hasan Dursun (Türkiye Finans Katılım Bankası A.Ş.- Merkezi Operasyonlar Müdürü)  
Dr. Fatih Kazancı (Kuveyt Türk Katılım Bankası A.Ş.- Hazine Operasyon Yöneticisi)  
Mustafa Özsoy (Vakıf Katılım Bankası A.Ş.- Zeytinburnu Şube Müdürü)  
Mehmet Fatih Kezer (Türkiye Finans Katılım Bankası A.Ş.- Sefaköy Şube Müdürü)  
Katılımcı 1 (Ardahan Üniversitesi Öğretim Üyesi)  
Katılımcı 2 (Özel Bir Katılım Bankasının Hazine Operasyon Eski Yöneticisi)

### Derinlemesine Mülakatların Genel Değerlendirmesi

Para ve sermaye piyasalarında maden ve para sistemi olarak altının katkıları ve gelecek perspektifine yönelik konunun uzmanları ve uygulayıcıları ile gerçekleştirdiğimiz derinlemesine mülakatlar sırasında yönelttiğimiz sorulara aldığımız yanıtlar genellikle kapsamlı olduğundan dolayı konu başlıklarına uygun alıntılar yapılarak aktarılmaya çalışılmıştır. Bu çerçevede katılımcıların görüş ve düşünceleri ile bu görüş ve düşüncelere istinaden ortaya koyduğumuz değerlendirmelerimiz aşağıda yer almaktadır.

### Katılımcıların Tasarrufların Altında Değerlendirilmesinin Gerekçeleri Hakkındaki Görüşleri

*“...Türk insanı altını seviyor, kültürel olarak altına karşı pozitif bir yaklaşım sergileniyor...”*  
(Doç. Dr. Ertuğrul Köse)

*“...altının bir yatırım ve birikim aracı olarak dinimizce caiz olması, diğer bir gerekçe de altının likit yapısı...”* (Prof.Dr. İsak Emin Aktepe)

*“...birçok nedeni vardır ancak aklıma ilk gelen sebebin inanç olduğunu söyleyebilirim...”*  
(Prof.Dr. Turan Erol)

*“...altının eski çağlardan bu yana en güvenilir yatırım aracı olarak görülmesi ve istikrarlı getiri yapısı...”* (Katılımcı 1)

*“...tasarruf sahipleri ve yatırımcılar birikimlerini korumaya çalışmak amacıyla altında değerlendirmeyi tercih ediyorlar...Türk bayanlarının altın takı ve mücevherata olan düşkünlükleri de tasarruf sahiplerinin birikimlerini altında değerlendirmelerinin nedenleri arasında...”* (Fatih Özyurt)

*“...klasik Türk yatırım enstrümanı olarak görüldüğünden ayrıca banka hassasiyeti olan muhafazakâr bir kesim tarafından güvenilir bir araç olduğu düşüncesi...”* (Katılımcı 2)

*“...öncelikle enflasyondan korunmak..., diğer yatırım araçlarına göre daha az riskli ... ayrıca toplumumuzda yeteri kadar finansal okuryazarlık olmaması tasarruf sahiplerini her devrin yatırım aracı olan altına yönlendirmektedir...”* (Hasan Dursun)

*“...altın fiyatlarının dövize endeksli olarak yükselmesi nedeniyle döviz yerine altına yatırım yapmayı tercih ederler. Bunun nedeni de hem döviz artışı hem de altının uluslararası piyasadaki ons değerinin artışındaki beklentidir.”* (Dr. Fatih Kazancı)

*“...piyasada altın güvenli liman olarak görülmektedir. Özellikle Covid19 Pandemisi dönemi ve sonrasında yani insanların kendilerini güvende hissetmedikleri, önlerini göremedikleri dönemlerde sahneye çıkan altın yine başroldeki yerini aldı...”* (Mustafa Özsoy)

*“Bizim kültürümüzde altın her zaman güvenilir liman olarak görülmüştür...”*  
(Mehmet Fatih Kezer)

Bu çerçevede katılımcıların görüş ve düşüncelerini değerlendirecek olursak, tasarrufların altında değerlendirilmesinin temel gerekçelerini kısaca aşağıdaki gibi özetleyebiliriz;

- Türk insanının geçmişten gelen bir alışkanlıkla altını sevmesi, kültürel olarak altına karşı pozitif bir yaklaşım sergilemesi,
- Türk bayanlarının altın takı ve mücevherata olan düşkünlükleri sebebiyle altının bir ziyet eşyası olarak kullanılma arzusu,
- Altının klasik bir Türk yatırım enstrümanı olarak görülmesi,
- Savaştan ve krizlerden beslenen bir enstrüman olması,

- Toplumumuzda yeteri kadar finansal okuryazarlık olmaması,
- Altının dinimizce caiz olması, banka hassasiyeti olan muhafazakâr bir kesim tarafından güvenilir bir araç olarak değerlendirilmesi,
- Diğer yatırım araçlarına göre daha az riskli enflasyondan korunma aracı olarak görülmesi,
- Altının likit yapısından dolayı her an nakde çevrilebilmesi ve hemen her yerde kabul görmesi,
- Altının değerini kaybetmemesi zamanla değer kazanması, istikrarlı getiri yapısı,
- Altın fiyatlarının dövize endeksli olarak yükselmesi.

### **Katılımcıların Yastıkaltı Altının, Altına Dayalı Yatırım Araçları ve Altın Türev Ürünleri Yerine Tercih Edilmesinin Nedenleri Hakkındaki Görüşleri**

“...insanımız nasıl ki sosyal hayatta fiziksel teması seviyorsa, altına dokunmayı, elinin altında olmasını da seviyor...değişime dönüşüme direncin en güzel göstergelerinden birisi, kültür değişirse ancak bu bakış açısı değişir ki kültürde uzun vadede değişebilen bir olgu olup Japonların dediği gibi kültürün değişmesi için 3-5 kuşak gerekiyor, bu konuda kısa zamanda radikal anlamda değişimler olmaz ancak sınırlı değişimleri görebiliriz...özellikle yeni kuşaklarda ilginin olduğunu düşünüyorum, bir eğilim var ancak buradaki esas amacın paranın değerini korumak olduğunu düşünüyorum yani hedging amaçlı değil spekülasyon amaçlı altın hesapları kullanılıyor. Benim şahsi fikrim şu an altın hesapları finansal piyasalarda en spekülasyon ürünlerinden birisi durumunda.” (Doç. Dr. Ertuğrul Köse)

“...toplumumuzda altının bir ziynet eşyası olarak kullanılma arzusu ülkemizde yaklaşık 20 yıl evvel 20 banka battı, bu durum bankalara olan güven sorununu ortaya çıkardı... Altına dayalı yatırım araçlarını ve altın türev ürünlerini ülkemizde profesyonel olmayan yatırımcılar tanımıyor bu nedenle pek ilgi görmüyor ayrıca altına yönelik bu araçların ve türev ürünlerin dini olarak caiz olup olmadıkları tartışılıyor.” (Prof.Dr. İsak Emin Aktepe)

“...temel nedenin toplum nezdinde öncelikle bankacılık sistemine olan güven problemi ve bir diğer nedenin de yatırımcıların tasarruflarının yönetiminin kendilerinde olma isteği...” (Prof.Dr. Turan Erol)

“...özellikle ülkemiz insanının kahir ekseriyeti fiziki olarak evlerinde saklayarak tasarruflarını altında değerlendirmektedir. Tabi bu durum hem fiziki olarak biriktirilen altınların güvenliğinde hem de tasarrufların ekonomiye aktarılması noktasında oldukça sıkıntılı bir tercihtir ancak söz konusu olgu önemli bir ülke gerçeğidir...en temel sebebin düşük finansal okuryazarlık düzeyi ve kurumlara olan güvensizlik olduğunu düşünüyorum.” (Katılımcı 1)

“...halkımız yeni çıkan ürünlere hem teknik olarak hem de kar-zarar işleyişini anlamak adına hemen yatırım yapmak yerine öncelikle izlemeyi tercih etmektedirler. Herkes aynı yöntemi uyguladığından ilgili piyasada derinlik sağlanamamakta bu da karlılık etkisini azaltmaktadır...” (Katılımcı 2)

“...bu ürünler üzerine çalışan şirketlerin başta yatırımcıya bu ürünleri anlatabilmesi gerektiğini düşünüyorum...Türk bayanlarının tercihlerinin bu bağlamda fiziki altına talebi arttırdığını düşünüyorum.” (Fatih Özyurt)

“Ülkemizde finansal okuryazarlığın halen düşük seviyelerde olması ve finansal piyasalara güvenin sürekli dalgalanması bu eğilimi değiştirmemektedir.” (Hasan Dursun)

“...bireysel yatırımcı yetersiz finansal okuryazarlık seviyesi yanında, kazançlarını yatırıma dönüştürme sürecini sağdan soldan kulaktan dolma dediğimiz yöntemlerle neticelendirmiş, bu yatırım serüvenlerinin önemli ölçüde başarısız olması kaynaklı yeni yatırım araçlarına karşı da önyargı oluşturmuş görünmektedir. Bu nedenle insanımız yatırım araçlarının biraz elinin altında olmasını ve dilediği gibi yönetmeyi istiyor desek sanırım yanlış olmaz.” (Mustafa Özsoy)

Bu minvalde katılımcıların görüş ve düşüncelerini değerlendirecek olursak, yastıkaltı altının, altına dayalı yatırım araçları ve altın türev ürünleri yerine tercih edilmesinin nedenlerini kısaca şu şekilde özetleyebiliriz;

- Fiziki altına olan talebin değişime direncin en güzel göstergelerinden biri olması, kültürün değişmesiyle bu bakış açısının değişebilmesi,

- Türkler nasıl ki sosyal hayatta fiziksel teması seviyorsa, altına dokunmayı da elinin altında olmasını da sevmesi, bu nedenle altın birikimleri fiziki olarak evlerde, iş yerlerinde ya da bankaların kiralık kasalarında saklanarak muhafaza edilmesi,
- Yatırımcıların tasarruflarının yönetiminin kendilerinde olma isteği,
- Altına dayalı yatırım araçları ve türev ürünlerinin dini olarak caiz olup olmadıklarına yönelik tartışmaların sürmesi,
- Banka hassasiyeti olan muhafazakâr kesim tarafından fiziki altının güvenilir bir yatırım ve tasarruf aracı olarak görülmesi,
- Geleneksel yatırımcı nezdindeki bankalara olan güven sorunu,
- Bankalardaki altın hesaplarının genellikle yeni kuşağın tercihi olması,
- Altın hesaplarının genel itibarıyla paranın değerini koruma amaçlı değil alım satım amaçlı kullanılması,
- Ülkemizde altına dayalı yatırım araçları ve altın türev ürünlerin profesyonel olmayan yatırımcılar tarafından tanınmaması,
- Bireysel yatırımcılarda başarısız yatırım serüvenlerinin yeni yatırım araçlarına karşı bir önyargı oluşturmaması,
- Yatırımcıların yeni çıkan ürünlere hem teknik olarak hem de kar-zarar işleyişini anlamak için öncelikle izlemeyi tercih etmeleri neticesinde piyasalarda derinlik sağlanamaması bu nedenle de ürünlerdeki karlılığın azalması,
- Altına dayalı ve altın türevi ürünler üzerine çalışan şirketlerin profesyonel olmayan yatırımcılara bu araç ve ürünleri yeterince tanıtmaması, anlatmaması.

### **Katılımcıların Fiziki Altınların Ekonomiye Kaydı Olarak Aktarılması ve İslami Finans Alanına Yönelik Teşvikler Hakkındaki Görüşleri**

*“...altınların finansal sisteme kazandırılması amacıyla en etkili ve teşvik edilmesi gereken alan bankaların altın toplama günleri ile son zamanlarda gündeme gelen kuyumculardaki altın değerlendirme sistemleri, bu alanların olabildiğince desteklenmesi gerektiğini düşünüyorum.” (Doç. Dr. Ertuğrul Köse)*

*“Altına dayalı yatırım araçlarını ve altın türev ürünlerini ülkemizde profesyonel olmayan yatırımcılar tanımıyor bu nedenle pek ilgi görmüyor ayrıca altına yönelik bu araçların ve türev ürünlerin dini olarak caiz olup olmadıkları tartışılıyor...” (Prof.Dr. İsak Emin Aktepe)*

*“...altına dayalı yatırım araçları ya da altın türev ürünlerine ilişkin yeterince bilgi sahibi olmama gibi faktörlerin bu alanda yatırım yapmalarında engelleyici oluyor.” (Prof.Dr. Turan Erol)*

*“Bunun en somut örneği yakın zamanda devletimizin yastıkaltı altınların ekonomik hayata aktarılması planı çerçevesinde piyasaya sürdüğü yeni bir finansal enstrüman olan altına dayalı kira sertifikalarında görmekteyiz. Önemli miktarlarda fiziki altının bu araçlarla yönlendirildiğini görüyoruz ancak arzu edilen düzeye ulaşmadığı ve çeşitli avantajlarına ve getiri oranlarına rağmen... Kira sertifikalarındaki benzer biçimde ek getiri oranları devlet tarafından karşılanacak bir paket açıklanabilir. Tasarruf sahiplerinden de hangi koşullarda sisteme birikimlerini aktarmaya gönüllü olacaklarıyla ilgili görüşleri alınarak politika yapıcılara öneriler sunulabilir.”*

*(Katılımcı 1)*

*“Bu ürünler üzerine çalışan şirketlerin başta yatırımcıya bu ürünleri anlatabilmesi gerektiğini düşünüyorum...toplanan fiziki altının olması gereken değer veya saflığında banka hesaplarına aktarılması, fiziki olarak bankalara teslimi yapılan ve kaydileştirilen altının mevduat sahiplerine iade sürecinde yine altın üzerinden teslimatının yapılabilmesi, hesaba yatırılan altına getiri anlamında cazip oranlar verilmesi...” (Fatih Özyurt)*

*“Halkımız yeni çıkan ürünlere hem teknik olarak hem de kar-zarar işleyişini anlamak adına hemen yatırım yapmak yerine öncelikle izlemeyi tercih etmektedirler. Herkes aynı yöntemi uyguladığından ilgili piyasada derinlik sağlanamamakta bu da karlılık etkisini azaltmaktadır. Kar olmayan durumlarda da risk faktörünü de ekleyince yatırımcılar uzak durmaktadır.”*

*(Katılımcı 2)*

“...yatırımcıların finansal okuryazarlığının daha üst seviyelerde olması ve piyasalardaki diğer ürünlerden kazanç oranlarının düşük seviyelerde olması ile mümkün olabilecektir... fiziki altınların finansal sisteme kazandırılmasında bankaların altın toplama günleri ve kuyumcu altın değerlendirme sistemi (KAD-SİS) yeterli... KAD-SİS'e entegre kuyumcu sayısının artırılması ve KAD-SİS sisteminin güvenilirliği konusunda toplumu bilgilendirici kamu spotları ve reklamların yaygınlaştırılması” (Hasan Dursun)

“...hem bankalara hem de sermaye piyasası kurumlarına görev düşmektedir. Bu kurumların organize bir şekilde çalışmalar yapmalarına ihtiyaç vardır... bankalar topladıkları altınlara verdikleri faiz veya kâr payını artırabilirler. Ya da bu tür müşterilerine sundukları diğer ürünlerin hizmet fiyatlarında indirimler yapabilirler.” (Dr. Fatih Kazancı)

“...yetersiz finansal okuryazarlık seviyesi yanında, kazançlarını yatırıma dönüştürme sürecini sağdan soldan kulaktan dolma dediğimiz yöntemlerle neticelendirmiş, bu yatırım serüvenlerinin önemli ölçüde başarısız olması kaynaklı yeni yatırım araçlarına karşı da önyargı oluşturmuş görünmektedir.” (Mustafa Özsoy)

“...bankalarda gerçek kişi hesap sahiplerine yönelik uygulanan Tasarruf Mevduatı Güvence Bedeli'nin altın nezdinde bir kilograma eşit değer gözetilerek özelleştirilmesi gerektiğini düşünüyorum.” (Mehmet Fatih Kezer)

Bu kapsamda fiziki altınların ekonomiye kaydi olarak aktarılması ve İslami finans alanına yönelik teşviklere ilişkin katılımcıların görüş ve düşüncelerini değerlendirecek olursak kısaca aşağıdaki şekilde özetleyebiliriz;

- Altının fiziki olarak biriktirilmesiyle önemli bir kaynak varlığın ekonominin dışında kalması,
- Katılım bankaları ve konvansiyonel bankaların tasarruf sahiplerinin fiziki altın birikimlerinin finansal sisteme aktarılmasında köprü işlevi görmesi,
- Fiziki altınlarını kaydi olarak finansal sisteme aktarılmasındaki temel güdünün ek gelir sağlama arzusu ve fiziki altını muhafaza ederken yaşanan güvenlik kaygılarını ortadan kaldırması,
- Altını fiziki olarak muhafaza ederken kiralık kasada tutma maliyeti gibi unsurların ortaya çıkması,
- Fiziki altında yaşanabilen sahtecilik problemleri,
- Doğal afetlerden sonra ortaya çıkan evlerin kasalarının çok da güvenli olmadığı algısı,
- Bankacılık sektörünün bir altın sektörü olmamasına karşın fiziki altınların finansal piyasalara aktarılmasında en yaygın ve etkili yöntem olması,
- Altının finansal piyasalarda kullanılmasının piyasaların derinleşmesine ve riskin tabana yayılmasına imkân sağlaması,
- Özellikle faiz hassasiyeti olup birikimlerini fiziki altında değerlendiren muhafazakâr kesimin İslami finans alanında faaliyet gösteren ve altın bankacılığı konusunda öncülük yapan katılım bankalarını tercih etmesi,
- Yatırımcıların ve firmaların, açacakları altın hesaplarını teminat olarak gösterip TL kredi kullanabilmesi,
- Vadeli altın hesaplarının teminat olarak kullanılması suretiyle hem birikimlerin değeri korunurken hem de vadeli yapısından dolayı altından karpayı alınabilmesi,
- Altının bankalardaki saflık oranı hesaplamalarının standartlaştırılmasının gerekliliği,
- Finansal kurumların altının has fiyatını belirlemesi, altınla ilgili teknik konularda yeknesaklık sağlanması,
- Yastıkaltı altınların finansal sisteme kazandırılması amacıyla en etkili ve teşvik edilmesi gereken alanın bankaların özellikle katılım bankalarının olması,
- Katılım bankalarının altın toplama günlerini daha aktif biçimde kullanması,
- Kuyumcu altın değerlendirme sistemine (KAD-SİS) entegre kuyumcu sayısının artırılması ve KAD-SİS sisteminin güvenilirliği konusunda toplumu bilgilendirici kamu spotları ve reklamların yaygınlaştırılması,
- Devletin belli bir oran üzerinde altın toplayan bankalara çeşitli vergi indirimleriyle sektörü teşvik etmesi,

- Bankalarda gerçek kişi hesap sahiplerine uygulanan Tasarruf Mevduatı Güvence Bedeli'nin altın nezdinde bir kilograma eşit değer gözetilerek özelleştirilmesi,
- Vadeli altın hesaplarından alınan stopaj vergilerinden feragat edilmesi,
- Fiziki altın talebini kesici bazı kısıtlamaların ortaya çıkaracağı döviz talebine yönelik para ve sermaye piyasalarında kontrat bazlı yaklaşımlar sergilenerek trendin dönüşümüne ve altın piyasalarının derinleşmesine katkı sağlanması,
- Katılım bankalarının altın hesaplarına yüksek getiri sunabilmeleri için fiziki altın ticareti yapması,
- Katılım bankalarının altına dayalı tahvil ve sukuk ihraç etmesi ya da fiziki altınlar karşılığında sertifikalar üreterek likidite yönetiminde kullanılabilmesi.

### **Katılımcıların Bankacılık Sistemindeki Kaydi Altınların Fiziki Olarak Geri Alınmasında Yaşanan Sorunlar ve Çözüm Önerileri Hakkındaki Görüşleri**

*“...altın hesaplarındaki bakiyeyi fiziki olarak geri almak isteyen yatırımcıların taleplerine en hızlı biçimde cevap verecek ortak bir platform tüm taraflarla paydaşlar bir araya getirilip yani bankalar ile rafineleriler birlikte koordineli bir biçimde işletilebilir” (Doç. Dr. Ertuğrul Köse)*

*“...vatandaş bankalarla yaşadığı güven problemi nedeniyle hesabında olan altını sürekli fiziki altın olarak istememeli, istediğinde de anında ulaşabilmelidir” (Prof.Dr. İsak Emin Aktepe)*

*“Söz konusu çekincelerin ortadan kaldırılabilmesi için bankacılık sistemine yönelik tam bir güven atmosferi sağlanmalıdır.” (Katılımcı 1)*

*“...yatırımcı-banka-rafineri üçgenindeki maliyetlerin azaltılması...ya da bu sürecin rahat ve maliyetsiz işletilmesi için kamuya ait bir altın rafinerisinin kurulmasının faydalı olacağını düşünüyorum.” (Fatih Özyurt)*

*“...bu işin tek olurunun kamu otoritesi olması gerektiğini kamu bankalarının özellikle kamu katılım bankalarının bu misyonu üstlenmesi gerektiğini düşünüyorum...bankaların fiziki teslim hizmeti aldıkları firmalar ile anlaşmalarını sağlıklı hazırlayıp öngörülü ve basiretli bir şekilde yapılması gerekiyor.” (Katılımcı 2)*

*“...müşterilerin fiziki altın teslimatlarını sadece bankalar üzerinden değil kuyumcular üzerinden de rahatça yapabileceği bir yapı tesis edilmelidir.” (Hasan Dursun)*

*“Devletin bu konuda sistemi desteklemesi önemlidir. Bu konuda söz konusu masraflar bankaların ödediği kurumlar vergisinden indirgenebileceği gibi devlete ve TCMB olan tüm vergi, komisyon, faiz vb. ödemelerinde de indirimlere gidilebilir.” (Dr. Fatih Kazancı)*

*“Fiziki teslimat noktasında altın rafinerileri, kuyumcular, döviz büroları gibi piyasa oyuncularının bankacılık sistemleriyle entegrasyonu sağlanır, teslimat noktalarının sayısı artırılır, kurumsal anlamda piyasa aktörlerinin tamamının sürece nitelikli katılımı sağlanabilirse...” (Mustafa Özsoy)*

*“...bankalar ve rafineriler arasında ortak bir platformun ihdas edilmesi gibi kompleks bir yapı yerine mesela bankalar kasalarında fiziki altın bulundurarak bu sorunu çok rahat aşabilirler.” (Mehmet Fatih Kezer)*

Bu bağlamda bankacılık sistemindeki kaydi altınların fiziki olarak geri alınmasında yaşanan sorunlar ve çözüm önerilerine ilişkin katılımcıların görüş ve düşüncelerini değerlendirecek olursak kısaca aşağıdaki gibi özetleyebiliriz;

- Finansal sisteme fiziki altınlarını kaydi olarak aktaran yatırımcıların altınlarını fiziken geri almak istemeleri durumunda bankaların operasyonel masraf ve maliyet adı altında bazı taleplerinin olması,
- Yüksek montanlı veya mesafe gerektiren fiziki altın teslimatlarında maliyetlerin artması, teslimat sürelerinin uzaması gibi sorunların yaşanması,
- Bankalar fiziki teslim hizmeti aldıkları firmalar ile anlaşmalarını sağlıklı bir şekilde yapmaması,
- Bu masrafların müşterilere yansıtılmaması amacıyla söz konusu operasyonel maliyetlerin bankaların kurumlar vergisinden indirgenmesi,
- Tüm operasyonel süreçlerin minimum paydaşla gerçekleştirilmesi,

- Tüm bankaların ve altın rafinerilerinin süreci koordineli bir biçimde yönetmesi,
- Fiziki altın teslim alma ve teslim etme merkezleri kurulması, kamu bankaları özellikle kamu katılım bankalarının bu misyonu üstlenmesi ya da kamunun doğrudan kendisinin bu sürece dahil olması,
- Kamuya ait bir altın rafinerisinin kurulması,
- Fiziki altın teslimatlarının sadece bankalar üzerinden değil kuyumcular üzerinden de yapabileceği bir yapının tesis edilmesi,
- Altın rafinerileri, döviz büroları gibi piyasa oyuncularının bankacılık sistemiyle entegrasyonu sağlanarak teslimat noktalarının sayılarının artırılması,
- Bankalar ve rafineriler ya da piyasa oyuncuları arasında ortak bir platformun ihdas edilmesi,
- Kompleks bir yapı ya da yaklaşımlar yerine bankaların kasalarında fiziki altın bulundurması, bu nedenle ortaya çıkan kasa sigorta bedellerinin kurumlar vergisinden rücu edilmesi,
- Toplumun bankacılık sistemiyle barıştırılması, tam güven atmosferine yönelik güven aşılması,
- Kaydi altınların sürekli fiziki olarak talep etme bakış açısının değiştirilmesi.

### **Katılımcıların Fiziki Altın Piyasalarında Yaşanan Kayıt Dışılık ve Çözüm Önerileri Hakkındaki Görüşleri**

*“Evet altın piyasalarında kayıt dışılık elbette sorundur, sahtecilik de sorundur ancak kamu otoritesinin etkin rol aldığı güven veren bir sistem altın piyasasını regüle eder.” (Prof.Dr. İsak Emin Aktepe)*

*“Bu tür yastıkaltı birikimler her zaman olacaktır hatta Avrupa da dahil olmaya devam edecektir. Önemli olan diğer alternatif tasarruf değerlendirme ve yatırım araçlarını cazip hale getirmek suretiyle fiziki altın yatırımlarını azaltmak.” (Prof.Dr. Turan Erol)*

*“...kayıt dışı ekonomik aktivite azaltılmadığı sürece fiziki altın ve fiziki altına dayalı piyasalarının kayıt altına alınabilme ihtimalinin çok az olduğunu düşünüyorum.” (Fatih Özyurt)*

*“...kamunun bu konuda güven mekanizması oluşturması gerekmektedir. Darphane Genel Müdürlüğü tarafından hazırlanan bir projede tüm altınların kendileri tarafından basılacağı üzere bir planlama olduğu bilinmektedir.” (Katılımcı 2)*

*“Altın piyasalarında kayıt dışılığı engelleme görevi MASAK’a aittir diye düşünüyorum. Kurumun etkinliğinin artırılması sayesinde kayıt dışılık azalacak ve finansal sistem içerisinde daha fazla kaydi altın sokulabilecektir.” (Dr. Fatih Kazancı)*

*“Ülkemizde özellikle Darphane Genel Müdürlüğü gibi resmî kurumlar ile piyasada sertifika sahibi rafinerilerin inisiyatif alması, özellikle QR kod gibi yeni teknolojilerin kullanımının yaygınlaştırılması kayıt dışılığın önlenmesinde yarar sağlayabilecektir.” (Mustafa Özsoy)*

Bu minvalde fiziki altın piyasalarında yaşanan kayıt dışılık ve çözüm önerilerine ilişkin katılımcıların görüş ve düşüncelerini değerlendirecek olursak kısaca şu şekilde özetleyebiliriz;

- Kazancını resmiyete sokmadan yatırım yapma isteği olan yatırımcıların kayıt dışı ekonomik aktivitesinin azaltılması,
- MASAK’ın sorumluluğunda olan fiziki altın piyasalarında kayıt dışılığı engelleme görevine ilişkin etkinliğinin artırılması,
- Vatandaşlarımızdaki düzenlemelerin öncelikle devletten gelmesini bekleme bakış açısının değiştirilmesi,
- Bankacılık sistemi gibi altın piyasalarının da tamamıyla dijitalleşme sürecine girmesi,
- Gramaltın benzeri ürünlerin sertifikalı rafinerilerce tabana yaygın olarak sisteme kazandırılması,
- Ulusal çapta bir güven mekanizmasına sahip QR kodlu altınların piyasaya sunulması,
- Tüm fiziki altınların Darphane Genel Müdürlüğü tarafından basılması,
- Sağlıklı bir paketleme ve takip sistemi ile merdiven altı olarak tabir edilen kaçak altın rafinerilerinin suistimalinin önüne geçilmesi,
- Mücevherat ve takıların imalat sürecinde, ürünün sanatına göre oluşan fiyat farklılıklarının tespitinin resmi bir makam tarafından yapılması.

## **Katılımcıların Piyasa Bozucu Davranışlar Sergileyenlere ve Yaptırımlarına İlişkin Yaklaşımlar Hakkındaki Görüşleri**

“...manipülatif davranış sergileyenin malvarlığına el konulacak şekilde cezalar geliştirilmeli yani yüzde 5-10 gibi hafif cezalardan ziyade radikal kararlar alınmalıdır.” (Doç. Dr. Ertuğrul Köse)

“Bu tarz piyasa bozucu davranış sergileyenlere yönelik olarak caydırıcı mahiyette manipülasyon ağır biçimde cezalandırılmalıdır.” (Prof.Dr. İsak Emin Aktepe)

“...toplumu yanaltıcı, asimetrik bilgi oluşumuna yol açan, içeriden öğrenenlerin yani literatürdeki adıyla insiderların ticareti şeklinde kendini gösteren suçlar için caydırıcı cezaların uygulanması gerektiğini düşünüyorum...sosyal mecralarda bu hususlar için kurulmuş özel birimlerin takibiyle ortadan kaldırılamasa da minimum düzeye indirilebileceğini düşünüyorum.” (Katılımcı 1)

“MB’ları veya darphane gibi fiziki altın tedariği sağlayabilecek kurumların devreye girerek dengeyi sağlayana kadar arz ve talebi denetleyebileceğini düşünüyorum.” (Fatih Özyurt)

“Cezaların pek caydırıcı olmadığı kanaatindeyim. Mevcut yasalar aslında her şeyi karşılıyor. Sorun daha çok ahlak sorunu olduğu için bu sorunu da ancak uzun vadede aşabileceğimizi düşünüyorum.” (Katılımcı 2)

“Altın piyasalarında özellikle manipülasyon yapmaya yönelik tüm hareketler için işlem büyüklüğü ile orantılı ciddi finansal cezalar ve finansal piyasalarda işlem yapamama vb. hak sınırlayıcı yaptırımlar konulmalıdır.” (Hasan Dursun)

“Bu tür piyasa bozucu manipülatif ve spekülasyon eylemleri denetleme ve düzenleme görevi SPK’nın uhdesindedir. SPK bu konuda hisse senetleri üzerindeki manipülasyon ve spekülasyonları takip ettiği gibi altın borsasında da gereken takibi yapmalı ve yaptırımlar uygulamalıdır.” (Dr. Fatih Kazancı)

“Bankacılık sistemindeki caydırıcı cezalar ve yaptırımlar gibi sıkı bir politika disiplinli bir şekilde izlenebilirse bu konuda başarıya ulaşılacağı açıktır.” (Mustafa Özsoy)

“... bu tür piyasa bozucu davranışlar sergileyenlere verilecek cezalar o kişinin ve bu tarz yaklaşımlar sergilemeye niyeti olanların dahi bir daha böyle bir yaklaşım sergilemesinin önüne geçmeli.” (Mehmet Fatih Kezer)

Bu kapsamda piyasa bozucu davranışlar sergileyenlere ve yaptırımlarına ilişkin yaklaşımlara ilişkin katılımcıların görüş ve düşüncelerini değerlendirecek olursak kısaca şu şekilde özetleyebiliriz;

- Piyasa bozucu davranışlara yönelik cezaların olabildiğince caydırıcı olması, suçun tekrar işlenmesine mâni olacak derecede cezaların caydırıcı olması,
- Özellikle manipülasyon yapmaya yönelik tüm hareketler için işlem büyüklüğü ile orantılı ciddi finansal cezaların ve finansal piyasalarda işlem yapamama gibi hak sınırlayıcı yaptırımların uygulanması,
- Manipülatif davranış sergileyenlerin malvarlığına el konulacak şekilde cezaların geliştirilmesi,
- Sosyal mecralarda bu hususlar için özel birimlerin ihdas edilmesi,
- Kamu otoritesinin etkin rol aldığı güven veren bir sistemle altın piyasalarının regüle edilmesi,
- Etkin regülasyon yönetimi için alınan kararlarda irade gösterilmesi, konjonktüre göre düzenlemelere uygun olmayan yaklaşımlara müsaade edilmemesi,
- Bankacılık sistemindeki gibi sıkı bir yaptırım politikasının disiplinli bir şekilde izlenmesi,
- SPK nezdinde olan piyasa bozucu eylemleri denetleme ve düzenleme görevinin altın piyasasında da uygulanması.

## **Katılımcıların Altın İthalatının Azaltılmasına Yönelik Öneriler Hakkındaki Görüşleri**

“Benim altın ithalatının azaltılmasına yönelik ilk stratejik düşüncem madenlerin daha üretken hale getirilmesi gerektiğidir. Ayrıca ülkemizdeki iç tüketime yönelik altın talebini azaltmaya



yönelik altın yatırımcılarına alternatif yatırım araçları sunulmalıdır.” (Prof.Dr. İsak Emin Aktepe)

“Altın dışındaki finansal enstrümanların tanıtımı ve güvenilir yatırım aracı olduklarını vurgulayan bilgilendirmelerin yapılmasıyla altınla ödemeleri yapılan malların tüketimi azaltılamasa da iç talep nispeten azaltılabilir ki azaltılmalıdır diye düşünüyorum.” (Katılımcı 1)

“TL'nin hem yabancı paralara hem de kıymetli madenlere karşı değerlendirilebileceğine dair vatandaşın beklentiye sahip olması, enflasyondan daha fazla reel anlamda getiri sağlayabilen ürünlerin yatırımcılara sunulması.” (Fatih Özyurt)

“Altın ithalatının azaltılması konusunda hane halklarının elindeki fiziki altınların kaydi hale getirilmesi gerekmektedir. Aksi halde altın talebi sürekli olduğundan altın ithalatı da sürekli hale gelecektir. Bu konuda öncelikle bankalara önemli görevler düşmektedir. Bankalar bu konuda müşterilerini özendirecek çeşitli finansal ürünler geliştirebilirler. Ayrıca devlet de belli bir oran üzerinde altın toplayan bankalara çeşitli indirimlerde bulunabilir. Örneğin, TCMB fiziki altınını kaydi hale getiren bankalara TL kredi verirken faiz düşürebilir veya zorunlu karşılıkta daha az TL tutmalarını isteyebilir.” (Dr. Fatih Kazancı)

“Bu konu bir taraftan ülkemizde üretimin artırılması gerekliliğini ortaya koyarken diğer yandan iç tüketimin kısılmasına yönelik tedbirler alınmasını da gerektirmektedir.” (Mustafa Özsoy)

“...yerli üreticilerin teşvik edilmesi çok önemli, ayrıca yer altı kaynaklarının ekonomiye kazandırılması yani altın madenciliğimizin de geliştirilmesi oldukça önemli ancak belki de en önemlisi talebin kesinlikle azaltılması gerekli bunun için toplumun alternatif finansal yatırım araçları konusunda bilinçlendirilmesi önemlidir.” (Mehmet Fatih Kezer)

Bu çerçevede altın ithalatının azaltılmasına yönelik önerilere ilişkin katılımcıların görüş ve düşüncelerini değerlendirecek olursak kısaca şöyle özetleyebiliriz;

- Yeni altın madenlerinin ortaya çıkarılmasına yönelik çalışmaların artırılması,
- Aktif altın madenlerinin daha verimli hale getirilmesi,
- Ülkemizde yerli üretimin artırılmasının teşvik edilmesi, iç tüketimin kısılmasına yönelik tedbirlerin alınması,
- Fiziki altınların kaydi hale getirilmesi, bankaların bu konuda çeşitli finansal ürünler geliştirmesi,
- Devletin belli bir oran üzerinde altın toplayan bankalara yönelik çeşitli teşvikler uygulaması,
- Enflasyondan daha fazla reel anlamda getiri sağlayabilen güvenli alternatif ürünlerin yatırımcılara sunulması.

### **Katılımcıların Altının Bir Ödeme Aracı Olması Hakkındaki Görüşleri**

“...altından havale ya da EFT masraflarının alınmaması ya da altın altın satımlardaki yüksek marjların düşürülmesi gibi teşvikler kamuoyunu olumlu etkiler meydana getirecektir. Ayrıca vadeli altın hesaplarından elde edilen kazanımlara yönelik vergi avantajları sunulması da olumlu sonuçlar doğuracaktır.” (Doç. Dr. Ertuğrul Köse)

“Bankacılık kanalıyla yapılan ödemelerde kullanıcıların döviz hesapları yerine vadesiz altın hesaplarını kullanmaları için öncelikle diyebilirim ki yenilikler olmalıdır yani kolaylaştırıcılık esas ilke olmalıdır.” (Prof.Dr. İsak Emin Aktepe)

“Tasarruf sahipleri ve yatırımcıların yani altın saklayanlar ödemelerinde döviz hesapları gibi vadesiz altın hesaplarını nakit ödemelerinde kullanmak istemezler diye düşünüyorum çünkü yatırımcıların altın hesaplarını açmalarındaki temel saik birikimlerini saklama, muhafaza etme isteğidir.” (Prof.Dr. Turan Erol)

“...dijital okuryazarlık seviyesinin de artırılmasıyla ödemelerde döviz hesapları yerine vadesiz altın hesaplarının kullanılması yöntemi artırılabilir.” (Katılımcı 1)

“Mevcut makro ve mikro konjonktürü değerlendirerek TL veya TL dayanak varlık bir ürün dışında herhangi bir yatırım aracının şu an itibarıyla rasyonel sonuçlar çıkarabilme ihtimalinin olduğunu düşünmüyorum.” (Fatih Özyurt)

“...altının bir ödeme aracı olarak kullanılmaya başlanması milli bir sembol olan TL'nin piyasadan silinmesine ve iyice değersizleşmesi anlamına gelecektir.” (Katılımcı 2)

“...vadesiz altın hesaplarını kullanmaları yani bu altın hesaplarının bir ödeme aracı olmasının altın fiyatlarının oynaklığını artıracaklarını düşündüğümünden doğru olmadığı kanaatindeyim.” (Hasan Dursun)

“...ödemelerinde döviz hesapları yerine vadesiz altın hesaplarını kullanmaları için havale ve EFT masraflarından muafiyet tutulması ya da altın alım satım marjlarının daraltılması gibi teşviklerin tamamı müşterilerin özendirilmesi açısından faydalıdır.” (Dr. Fatih Kazancı)

“Altının bir ödeme aracı haline gelmesinin ülkemiz koşullarında çalıştırılabilir olduğunu düşünmüyorum.” (Mustafa Özsoy)

“Ülkeler arası ticarete merkez bankalarının da devreye girmesi ile birlikte altının ödeme aracı olarak kullanılması yönünde ilk adım atılmış olur. Evet daha önceleri altın bir ödeme aracı olarak kullanılıyordu ancak günümüzde kaydi olarak altın transferinin teşvik edilmesi için gerekli sistemsel alt yapının oluşturulması, havale ve EFT masraflarında oransal muafiyetler, altın satım marjlarının daraltılması gibi teşvikler altının bir ödeme aracı olması yolunda önünü açacaktır.” (Mehmet Fatih Kezer)

Bu bağlamda altının bir ödeme aracı olmasına yönelik önerilere ilişkin katılımcıların görüş ve düşüncelerini değerlendirecek olursak kısaca aşağıdaki şekilde özetleyebiliriz;

- Vadesiz altın hesaplarının ödemelerde kullanılmak istenmemesinin nedeni altın hesaplarının birikim saklama, muhafaza etme isteğiyle açılmış olması,
- Ülkeler arası ticarete merkez bankalarının devreye girmesiyle altının bir ödeme aracı olarak kullanılmasında ilk adımın atılması,
- Altın transferinin bireysel ve kurumsal anlamda yaygınlaştırılması için havale ve EFT masraflarının alınmaması ya da oransal muafiyetlerin getirilmesi,
- Vadeli altın hesaplarından edinilen kazançlara yönelik vergi avantajları sunulması,
- Altın alım satımlarındaki yüksek marjların düşürülerek standartlaştırılması,
- Dijital okuryazarlık seviyesinin artırılması.

### Politika Önerileri

Katılım bankacılığı ve İslami finansın temel hareket noktası olan katma değer yaratıcı, üretim faaliyetlerinde ihtiyaç duyulan sermaye birikimlerinin yatırımlara aktarılması ve yatırımcı tabanının genişletilmesine ilişkin faaliyetlerin icrasına yönelik en kritik katma değerlerden biri durumundaki pasif haldeki yastıkaltı altınların, para ve sermaye piyasalarına dahil edilmesinin sağlanması amacıyla kapsamlı literatür çalışmamız ve uzman katılımcılarımızla gerçekleştirdiğimiz derinlemesine mülakatlara istinaden devletin ekonomi yönetimi ve politika yapıcı otoritelerine yönelik önerilerimizi aşağıdaki gibi sıralamamız mümkündür:

- Altının tanımıyla ilgili belirsizlikler giderilmeli, parasal tabanlı ve parasal tabanlı olmayan altın tanımı yapılmalı,
- Altındaki saflık oranlarının farklı bankalarda farklı uygulamaların önüne geçilerek altınla ilgili teknik konularda yeknesaklık oluşturulmalı,
- Altın hesaplarına olan ilgiyi artırmaya yönelik olarak, altın havale ve EFT işlemlerinden alınan masraf ve komisyonlara oransal olarak sınırlama getirilmeli, vadeli altın hesaplarından edinilen kazançlara yönelik vergi avantajları sunulmalı, altın alım satımlarındaki yüksek marjlar düşürülerek standartlaştırılmalı, gerçek kişi hesap sahiplerine uygulanan Tasarruf Mevduatı Güvence Bedeli altın nezdinde bir kilograma eşit değer gözetilerek güncellenmeli,
- Altın bankacılığında öncü konumdaki katılım bankaları altın toplama günlerini daha aktif biçimde kullanmalı, kuyumcu altın değerlendirme sistemine entegre kuyumcu sayısı artırılmalı ve sistemin güvenilirliği konusunda toplumu bilgilendirici kamu spotları ve reklamlar yaygınlaştırılmalı,
- Devlet belli bir oran üzerinde fiziki/hurda altın toplayan bankalara vergi teşvikleri sunmak suretiyle yastıkaltı altınların ekonomiye kazandırılması konusunda teşvik etmeli,

- Katılım bankalarının altın hesaplarına yüksek getiri sunabilmeleri için gereken fiziki/hurda altın ticaretine ilişkin yasal düzenlemeler hayata geçirilmeli,
- Katılım bankaları tarafından altına dayalı tahvil ve sukuk ihraç edilmeli, fiziki/hurda altınlar karşılığında sertifikalar üretilerek likidite yönetiminde kullanılmalı,
- Bankaların TCMB nezdinde tutmak zorunda oldukları karşılıklar arasında yer verilen altın depo hesaplarıyla ilgili oranının artırılması ve bu hususa ilişkin süre uzatım tebliğleri ile sağlanan geçici çözümlerin yerine, TL ve döviz kurlarında olduğu gibi altınında zorunlu karşılıklardan biri olduğuna ilişkin kalıcı düzenlemeler sunularak konuyla ilgili piyasalarda tam bir güven atmosferi oluşturacak çözümler getirilmeli,
- Altın piyasalarının etkinliğini ve derinliğini artıracak, sağlıklı ve güvenilir bir fiyat ortaya konmasına olanak sağlayacak biçimde; ithal edilen ya da kaynağından çıkarılan altının ister mücevher alanında ister teknoloji alanında isterse de finansal piyasalardaki son kullanıcıya kadar olan süreçte meydana gelen tüm hareketlerinin kayıt altına alınabilmesine ve tek bir çatı altında izlenmesine olanak sağlayacak ve kayıt dışılığın önüne geçecek kapsamlı bir takip mekanizması hayata geçirilmeli,
- Gram altın benzeri ürünler sertifikalı rafinerilerce tabana yaygın olarak sisteme kazandırılmalı, tüm fiziki altınlar Darphane Genel Müdürlüğü'nün gözetiminde ve denetiminde ulusal çapta güvene sahip QR kodlu bir güvenlik ve takip sistemiyle piyasaya sunulmalı,
- Tasarruf sahiplerinin ya da yatırımcıların banka hesaplarına aktardıkları altınlarını tekrar fiziki olarak geri alma taleplerine en hızlı biçimde asgari düzeyde maliyetle cevap verecek şekilde, özellikle kamu katılım bankalarının öncülüğünde sektör paydaşları olan kuyumcular ve rafinerilerle koordineli ortak bir altyapı ihdas edilmeli, fiziki altın teslim alma ve teslim etme merkezleri kurulmalı, kamu bankaları özellikle kamu katılım bankaları bu misyonu üstlenmeli, fiziki altın teslimatlarının sadece bankalar üzerinden değil kuyumcular üzerinden de yapabileceği bir yapı tesis edilmeli ya da söz konusu bu şekilde kompleks yapılar yerine bankaların kendi bünyelerinde fiziki altın muhafaza edebilmelerine yönelik düzenlemeler hayata geçirilmeli,
- Bankaların, bu dönüşüm esnasında meydana gelecek kasa sigorta bedelleri gibi operasyonel masrafları tasarruf sahiplerine yansıtılmaları için söz konusu masrafların bankaların kurumlar vergilerinden düşülmek suretiyle teşvikler sağlanmalı, yatırımcıların diledikleri zaman hesaplarındaki kaydi altınları fiziki olarak geri alabilme özgürlüğü içinde tam bir güven atmosferi oluşturulmalı, bununla birlikte en önemlisi yatırımcıların nezdindeki kaydi altınların sürekli fiziki olarak talep etme bakış açısı değiştirilmeli, bankacılık sistemi gibi altın piyasaları da tamamıyla dijitalleşme sürecine girmeli,
- Toplumumuzda yeteri kadar finansal okuryazarlık olmamasından dolayı, özellikle altına dayalı ve altın türevi ürünler üzerine çalışan şirketlerin profesyonel olmayan yatırımcılara bu araç ve ürünlerin tanıtımlarına yönelik çalışmalar yapılmalı, dijital okuryazarlık seviyesi artırılmalı, bu sayede altının finansal piyasalarda kullanımı artırılarak piyasaların derinleşmesine ve riskin tabana yayılmasına imkân sağlamalı,
- Altın piyasalarında ortaya çıkan manupülatif hareketlerin önüne geçmek için bu tarz piyasa bozucu davranış sergileyenlere yönelik işlem büyüklüğü ile orantılı biçimde malvarlıklarına el konulacak düzeyde ciddi finansal cezalar geliştirilmeli, finansal piyasalarda işlem yapamama gibi hak sınırlayıcı yaptırımlar uygulanmalı, sosyal mecralarda bu hususlar için özel birimler ihdas edilmeli,
- Ülkemizin en önemli problemlerinden biri olan dış ticaret açığının artmasındaki faktörlerden birisi durumundaki iç tüketimi karşılamaya yönelik ihtiyaç duyulan altın ithalatının azaltılması amacıyla yeni altın madenlerinin çıkarılmasına yönelik aksiyonlar alınmalı, aktif durumdaki altın madenlerinin verimlilikleri artırılmalı,

Yukarıda ifade etmeye çalıştığımız önerilerin hayata geçirilmesi ve aksiyonların alınması neticesinde;

- TCMB'nin altın rezervlerinin istikrarlı bir şekilde korunması ve artırılması sağlanabilecektir,
- Bankaların TCMB nezdinde bulundurmaları gereken zorunlu karşılıklar arasında artık altın depo hesapları da kalıcı olarak yer alacağı için bankalar stratejilerini ve politikalarını bu

kapsamda güncelleyecek, altın hesabı olanlara daha yüksek getiri sağlayacak ürün ve hizmetleri sunabileceklerdir,

- Özellikle katılım bankacılığı alanında altına ve altının türevlerine dayalı kredilerin payı artacak, yatırımcılar ve tasarruf sahipleri daha çok getiri elde edecekleri için pasif durumdaki fiziki/hurda altınlarını daha fazla ve daha hızlı şekilde kaydılaştırebilecek ve yastıkaltından çıkan altın tekrar yastıkaltına dönmeyecektir,
- Bu sayede bankalar söz konusu altınları SWAP yöntemiyle nakde dönüştürebilecek ve ortaya çıkacak likidite bolluğu neticesinde faizleri/kar paylarını düşürücü etki yaratılabilecektir,
- Vadeli altın hesaplarının süreleri, TL ve döviz vadeli hesaplarının sürelerine kıyasla daha uzun olduğu için bankalar aktif pasif vadeleri arasındaki uyumsuzluğu belli oranda iyileştirebileceklerdir,
- Bireylerin ve şirketlerin düşük maliyetli finansmana erişmesi, yatırımlarının ve kazançlarının artması, sonrasında devletin vergi gelirlerinin artması, cari açığın azalmasına kadar birbirleriyle bağlantılı pek çok süreç tetiklenerek ekonomide önemli bir katma değer oluşturulabilecektir,
- Bankaların zorunlu karşılıklara yönelik topladığı altınlar sayesinde yurt dışı rating kuruluşlarının ülke notu değerlendirmelerinde önemli kalemlerden biri durumundaki bireysel tasarruf oranlarındaki artış ülke rating notunu da arttıracaktır,
- Yine bu çerçevede yatırımcılar enflasyondan korunmak ve getiri sağlamak amacıyla döviz kurlarından ziyade altını tercih etmeleri sağlanmış olacak, dövize olan talep zayıflayarak kurların yükselmesinin önüne geçilmiş olacak ve ülke kur riski azaltılmış olacaktır,
- İç talebi karşılamak için ihtiyaç duyulan altın, ithal edilmek yerine geçmişte ithal edilen kendi âtil kaynaklarımızdan karşılanması, yeni altın madenlerinin ortaya çıkarılması ve mevcut altın madenlerinin verimli çalışması suretiyle ekonomiye kazandırılacak, altın ithalatının azaltılması sağlanmış olacaktır.

## Sonuç ve Öneriler

Sonuç itibariyle altın, özellikle belirsizlik anlarında ve olağanüstü dönemlerde mal ve hizmet fiyatlarında yaşanan yükselişler neticesinde alım gücünü koruma niteliğinden dolayı toplumun her kesimi tarafından ilgi gören ve görmeye de devam eden yapısıyla ekonomilerin vazgeçilmez unsuru olarak varlığını sürdürmektedir. Âtil durumda bulunan fiziki altınlar özellikle katılım bankalarının öncülüğünde gerçekleştirilen çalışmalar ile kaydılaştırılarak para ve sermaye piyasalarına aktarılmakta, bu sayede finansal sistem asli amacına ulaşmakta, fon fazlası olan taraftan fon noksanı olan tarafa aktarılan tasarruflar üretken yatırım faaliyetlerine yönlendirilebilmekte ve sonuç itibariyle ülke ekonomilerinin gelişimine katkı sağlanmaktadır.

Hülasa, kamu otoritesi tarafından pasif durumdaki fiziki/hurda altınların katılım bankalarının liderliğinde ekonomiye kazandırılmasına milli bir proje olarak sahip çıkılmalı, toplum tarafından ülke ekonomisine katkı vermeyi amaçlayan bir sosyal sorumluluk projesi olarak yaklaşılmalı, yatırımcılar yeterli düzeyde ve doğru kaynaklardan altınlarını finansal sisteme aktarmalarıyla hem kendilerine hem de ülke ekonomisine sağladığı katkılar konusunda bilinçlendirilmeli, konunun önemini vurgulayan tanıtım çalışmaları yapılmalı, kamu spotları ile yatırımcılar düzenli aralıklarla bilgilendirilmelidir.

## Kaynakça

Aksoy, M., & Topçu, N. (2013). Altın ile Hisse Senedi ve Enflasyon Arasındaki İlişki. *İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi* (27), 3.

Altın Madencileri Derneği. (2022, 05 12). *altinmadencileri.org*. altinmadencileri.org web sitesi: <https://altinmadencileri.org.tr/dunya-altin-uretimi-2/>

Atılğan, Y. K. (1996). *İslam'ın Ekonomik Politikaları*. İstanbul: Nesil Yayınları.

BDDK. (2022, 10 16). *bddk.org.tr*. bddk.org.tr web sitesi: <https://www.bddk.org.tr/Veri/EkGetir/8?ekId=107>

- Bernstein, P. (2008). *Altının Gücü Bir Tutkunun Olağanüstü Tarihi*. (L. Konyar, Çev.) İstanbul: Scala Yayıncılık.
- Çıtak, S. (2006). *Altın 24 Ayar'ın Hikayesi* (2. b.). Ankara: Destek Yayınları.
- Çoban Çelikdemir, N., & Çetin, A. (2022, 09 15). *dergipark.org.tr*. dergipark.org.tr web sitesi: <https://dergipark.org.tr/tr/download/article-file/224031>
- Goodfriend, M. (2021, 09 20). *Central Banking Under The Gold Standard*. ricmondfed.org web sitesi: <https://ideas.repec.org/a/eee/crcspp/v29y1988ip85-124.html>
- İstanbul Altın Rafinerisi A.Ş. (2021, 05 01). *kadsis.com*. kadsis.com web sitesi: <https://kadsis.com/pdfs/iardergi/documents/doc1/pdf/full.pdf>
- Kaplan, K. (2003). *Türkiye'de Kuyumculuk ve Altın*. İstanbul: İstanbul Ticaret Odası Yayınları.
- Karlık, R. (1998). *Uluslararası Ekonomi*. İstanbul: Beta Basım Yayım Dağıtım.
- Nofsinger, J. (2014). *Yatırım Psikolojisi* (5. b.). (S. Gazel, Çev.) Ankara: Nobel Akademik Yayıncılık.
- Özkaya, D. (2013). *Kriz Dönemlerinde Altının Getirisi: Türkiye Örneği (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi)* İstanbul Üniversitesi, İstanbul
- Parasız, İ., & Yıldırım, K. (1994). *Uluslararası Finansman Teori ve Uygulama*. Bursa: Ezgi Kitabevi Yayınları.
- Pekcan, E. (1998). *Altın Bankacılığı Borsası Rafinerisi ve Türkiye*. İstanbul Ticaret Odası (1998-31), 17.
- Peker, K., & Yavuz, O. (2022, 04 12). *Makro Ekonomi*. [https://books.google.com.tr/books?id=zgA9BgAAQBAJ&printsec=frontcover&hl=tr&source=gs\\_bse\\_summary\\_r&cad=0#v=onepage&q&f=false](https://books.google.com.tr/books?id=zgA9BgAAQBAJ&printsec=frontcover&hl=tr&source=gs_bse_summary_r&cad=0#v=onepage&q&f=false)
- Söyler, İ. (2014). *Hukuki ve Mali Boyutlarıyla Sukuk (Kira Sertifikaları)* (1. b.). Ankara: Gazi Kitabevi.
- TCMB (2023, 04 05). *Haftalık Para ve Banka İstatistikleri*. [https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/173b7dec-d6c6-4727-9f51-82e0f4138560/Para\\_Banka.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-1](https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/173b7dec-d6c6-4727-9f51-82e0f4138560/Para_Banka.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-1)
- Usmani, M. T. (2004). *An Introduction to Islamic Finance*. Karachi, Pakistan.
- Victor, R., & Simon, H. (2000). *What is Behavioral Finance? Business, Education & Technology* (2.).
- World Gold Council (2022, 11 13). *Gold.org*. Gold.org web sitesi: <https://www.gold.org/goldhub/data/how-much-gold>
- World Gold Council (2022, 11 13). *Gold.org*. Gold.org web sitesi: <https://www.gold.org/about-gold/gold-demand/by-sector>
- Yaşaroğlu, Ö. F. (2002). *Yetkili Müesseseler ve İstanbul Altın Borsası Aracı Kurumları Mevzuat Rehberi*. İstanbul: İstanbul Altın Borsası Yayınları.