

DÜNYA ALTIN PİYASALARI

Yrd. Doç. Dr. Beyhan İNCEKARA*

Öğr. Gör. Rahmi İNCEKARA**

Özet

Altın, tarihsel süreçte insanoğlu tarafından kullanılan ilk madenlerden biri olma özelliği taşımaktadır. Altın, çeşitli uygarlıklarca süs eşyası ve mücevher olarak kullanılmıştır. Daha sonraları altın, para olarak kullanılmış, küresel tabana yayılarak uluslararası para sisteminin temelini oluşturmuştur. Altın, küresel ölçekte yaşanan gerilimler, çatışmalar, krizler gibi olguların güvenilir unsuru olmuştur. Altın, tüm yatırımcılar tarafından en çok rağbet gören yatırım aracı olarak karşımıza çıkmaktadır.

Bu çalışmanın amacı, Dünya altın piyasasındaki önemli ülkeler, bu ülkelerin piyasalardaki rolü ve öneminin açıklanmasıdır. Dünya üzerinde altına dayalı yatırım araçları, bu yatırım araçlarının işlem gördüğü dünya piyasaları; tezgahüstü piyasalar, vadeli işlem piyasaları ve organize spot piyasalar olmak üzere farklı ayrımlarda incelenmiştir. Bu anlamda altın piyasaları konusunda öne çıkan merkezler ve bu merkezlerde kendine yer bulan ürünler anlatılmıştır.

Anahtar Kelimeler: Altın, Altına Dayalı Yatırım Araçları, Dünya Altın Piyasaları.

WORLD GOLD MARKETS

Abstract

Gold bears the distinction of being one of the first metal used by mankind in the historical process. Gold was firstly used as ornaments and jewelery by various civilizations. Later, gold was used as money by spreading global base formed the basis of the international monetary system. Gold has been as reliable elements of the cases such as the tensions on a global scale, conflicts, crises. Gold has been seen by investors as the most attractive investment vehicle which is encountered.

The purpose of this study is to explain the importance of the gold in the important countries in the world gold market, its role in the financial markets and the importance of these countries. Investment vehicles

* Nişantaşı Üniversitesi İktisadi, İdari ve Sosyal Bilimler Fakültesi Ekonomi ve Finans Bölümü, beyhan.incekara@nisantasi.edu.tr

** Kemerburgaz Üniversitesi Meslek Yüksekokulu Dış Ticaret Programı, rahmi.incekara@kemerburgaz.edu.tr

based on gold in the world has been observed in different distinctions like OTC markets, futures market and organized spot markets. In this sense, the gold market in the prominent centres and these centres are described as products finding their places.

Key Words: Gold, Gold-based Investment Vehicles, World Gold Markets.

Giriş

Altın, insanoğlunun kullanmış olduğu ilk madenlerden biri olma özelliği taşımaktadır. Çeşitli uygarlıklar tarafından süs eşyası olarak kullanılan altın, daha sonraki dönemlerde para olarak kullanılmış, uluslararası sistemin temelini oluşturmuş ve değerli bir yatırım aracı haline gelmiştir.

Altın, para ve yatırım aracı olmasının yanı sıra, birçok sektörde kullanılan önemli bir kaynak olarak karşımıza çıkmaktadır. Dünya üzerinde birçok ülkede talep gören altın, kimyasal özellikleri ve arzının sınırlı olması sebebiyle değeri oldukça yüksektir.

Altın, toplumların geniş kesimi tarafından kabul görmüş, önemli bir yatırım aracıdır. Ekonomik buhranların yaşandığı dönemlerde “sigorta” görevi görmesinin yanı sıra, aynı zamanda takı olarak kullanılması altının bir diğer üstünlüğüdür. Ziyet eşyası olarak kullanılan altın, gerektiği takdirde kolayca nakde çevrilebilme özelliği bulunmaktadır.

Altının bir başka özelliği de kültürel bir parça olma özelliğidir. Özellikle toplumların tasarruf alışkanları göz önüne alındığında altının özel bir yeri vardır. Doğu toplumlarında sıkça görülen düğün, sünnet gibi organizasyonların vazgeçilmezi olan altın, bir zenginlik göstergesi olarak görülmektedir.

Devletler, siyasi ve ekonomik yönden güçlü olmak amacıyla dünyadaki altın ve altın rezervlerine sahip olmak istemektedirler. Ekonomik servetin göstergesi devletin bünyesinde bulundurduğu, altın, gümüş miktarı veya ticari değer ile temsil edilmektedir. Ayrıca altın, uluslararası kurumlarca kullanılan stratejik öneme sahip bir rezerv aracı olarak karşımıza çıkmaktadır.

Altın, uluslararası ticaretin artması ve finans piyasalarında görülen gelişmeler paralelinde yerini alternatif yatırım araçlarına bırakmış olmasına rağmen halen önemini

yitirmemiştir. Küresel kriz dönemlerinde “en güvenli liman” olma özelliği ile altın, finansal piyasaların en önemli unsurlarından biri olarak karşımıza çıkmaktadır.

Merkantilist dönemin temelini attığı altın ticareti üzerindeki kontroller altın piyasasının gelişmesini engellemiştir. Bretton Woods sistemine kadar parasal işlevini koruyan altın, 1971 yılında Bretton Woods sisteminin çökmesi ile birlikte ekonomik düzende parasal işlevini kaybetmiştir. Bu durum, uluslararası altın ticaretine yönelik yasaklamaların da ortadan kalkması anlamına geliyordu. Altın ticaretine yönelik engellerin kaldırılması ve liberalizasyon hareketlerinin yaygınlaşması uluslararası altın piyasalarının gelişimini sağlamıştır (Vural, 2003: 42).

Altın piyasası, altın için arz ve talepte bulunan gerçek ve tüzel kişiler ile arz ve talebin karşılanmasını sağlayan kurumlardan teşkil olan bir mekanizmadır (İvgen, 2004: 46). Altın piyasalarını, tezgah üstü, spot ve türev piyasalar olmak üzere inceleyebiliriz.

1. Tezgahüstü Altın Piyasaları

Menkul kıymetlerin borsalar haricinde işlem gördüğü piyasalara tezgahüstü piyasalar denilmektedir. Tezgahüstü piyasalar, organize olmaktan uzak, belli bir çatı altında toplanmayan piyasalar olarak göze çarpmaktadır (Arymbaev, 2010: 52).

Borsa haricinde ticarete konu olan her türlü fiziki ürün ve finansal araçlar gibi altın alım satım işlemleri de tezgahüstü piyasalarda işlem görmektedir. Tezgahüstü piyasalarda kişiler arası alım satımın yanı sıra, kişiler – kurumlar ve iki kurum arası alım işlemler yapılmaktadır. Organize piyasalardan farklı olarak tezgahüstü piyasa verilerine ulaşılması, bu veriler hakkında sağlıklı bilgi edinilmesi mümkün olamamaktadır.

Tezgahüstü piyasalar, organize piyasalara göre daha az denetime tabi olup, esnek bir yapıya sahiptir. Altın piyasası işlemlerinin büyük bir bölümünün gerçekleştiği bu piyasa yapılan işlemlerde iletişim halindedir. Güven ilişkisi çerçevesinde taraflar kendi aralarında sözleşme yapmaktadırlar. Sözleşme şartları herhangi bir düzenlemeye tabii değildir. Bu yönüyle incelendiğinde garantör bir kurumun da olmadığı düşünüldüğünde tezgahüstü piyasalar içerisinde riski taşımaktadır. Ayrıca tezgahüstü piyasalarda herhangi bir teminat yükümlülüğü bulunmamaktadır (Altaş, 2010: 15).

Tezgahüstü piyasalarda uyulması gereken işlem hacmi sınırı söz konusudur. Tezgahüstü piyasa işlemleri günün 24 saati ve sürekli yapılabilmektedir. Tezgahüstü piyasaların oyuncularına baktığımızda ise; altın madenciliğinde faaliyet gösteren şirketler, merkez bankaları, mücevher ve takı üreticileri ve endüstriyel olarak altın kullanan şirketlerdir. (WGC, 2007: 1). Yatırımcılar ve spekülâtorler ise tezgahüstü altın piyasalarındaki diğer oyunculardır.

Dünya altın piyasaları incelendiğinde, Londra, İsviçre ve New York Altın piyasaları öne çıkmaktadır. Ayrıca daha küçük ölçekli Uzakdoğu altın piyasaları da mevcuttur.

1.1. Londra Altın Piyasası

Londra, tezgahüstü altın piyasaları için oldukça önemli bir merkezdir. Altın ve gümüş açısından incelendiğinde dünya ticareti için küresel ölçekli bir alım- satım merkezidir. İngiltere'nin üzerinde güneş batmayan imparatorluk dönemini yaşadığı 19.yy'dan itibaren Londra, fiziki altın ticaretinin en aktif olduğu şehirlerden birisi olarak görülmektedir. Londra piyasası, rafineriler, şirketler, yatırımcılar gibi oldukça geniş yelpazeli katılımcıya sahiptir (LBMA, 2015).

Londra altın piyasası katılımcıları, işlerini aracı olmadan gerçekleştirmekte olup, herhangi bir garantör kurum olmadığından, karşılıklı güven ilkesi içerisinde risk taşımaktadırlar (LBMA, 2015a). İşlemlerde esnek yapı söz konusu olmaktadır.

Londra altın piyasasında standart işlem hacimleri, vadeler ve teslim şekilleri yoktur. Bu piyasada genel olarak büyük tutarlı işlemler gerçekleşmektedir. Piyasa katılımcıları için minimum altın işlem miktarı 1.000 ons olarak belirlenmiştir (LBMA, 2015b).

1.1.1. Londra Külçe Piyasası Birliği (LBMA)

Londra Külçe Piyasası Birliği (LBMA) Londra'da yer alan toptan altın ve gümüş külçe piyasasını ifade eden Londra merkezli bir ticaret birliği olarak karşımıza çıkmaktadır. Londra uluslararası altın ve gümüş tezgahüstü piyasaların merkezi olarak göze

çarpmaktadır (LBMA, 2015c). Londra Külçe Piyasası Birliği, kıymetli madenler piyasası ve piyasa düzenleyicilerinin bir araya geldiği yerdir.

LBMA'nın amacı; üyelerinin çıkarlarını gözetmek ve Londra Altın Piyasası'nın gelişimini sağlamaktır. LBMA'nın en önemli görevi ise, altın ve gümüş için "Good Delivery List (GDL)" adlı listeler hazırlayarak belirli rafinaj standartlarını oluşturmaktır (LBMA, 2015b). LBMA'nın ayrıca takas, teslim, koordinasyonu, saklama, bilgilendirme, gibi görevleri de bulunmaktadır.

LBMA yönetim yapısı beş komiteden oluşmaktadır. Bu komiteler şunlardır (LBMA 2015d):

- Yönetim Komitesi
- Fiziki İşlemler Komitesi
- Finans Komitesi
- Halkla İlişkiler Komitesi
- Üyelik Komitesi

LBMA'e, üyelik başvuruları yapan aktörlere baktığımızda, bankalar, ticari kuruluşlar, brokerler, ulaştırma, altın ve takı üretimi yapan kuruluşlar ve borsalar bulunmaktadır (İAB, 2015).

LBMA'ya üyelik 2 şekilde gerçekleşmektedir. Bunlar tam üyelik ve uluslararası ortak üyelik olarak karşımıza çıkmaktadır. Tam üyelik için, Londra'da yerleşik olma şartı bulunmaktadır. Uluslararası ortak üyelik için ise bu piyasa ile ilgili güçlü, sıkı, sürekli ilişki içerisinde olma şartı aranmaktadır (İAB, 2015).

"LBMA Good Delivery" listelerinde bulunan altın ve gümüşlerin niteliklerine ve ait oldukları rafinerilere LBMA tarafından uygunluk verilmiştir. Bu rafinerilerce üretilen altın külçeler ve gümüşler dünya genelinde kabul görmektedir (Arymbaev, 2010: 54).

Londra altın piyasasında geleneksel hale gelmekte olan altın fiyatlarını sabitleme seansı yapılmaktadır. Bu uygulamadaki amaç, altın alım satım işlemlerinin tek bir fiyat üzerinden gerçekleşmesini sağlamaktır. Sabitlenmiş olan altın fiyatı kamuoyuna

bildirilmekte ve üreticiler, müşteriler, yatırımcılar ve merkez bankaları tarafından referans fiyat olarak kullanılmaktadır (Yanık, 2009: 82).

Londra Altın Piyasasında fiyat sabitleme seansı günde iki defa yapılmaktadır. Birinci seans Londra saatine göre saat sabah 10:30'da, ikinci seans ise öğleden sonra saat 15:00'de gerçekleşmektedir. Sabitlenen altın fiyatı dolar/ons, Euro/ons ve GBP/ons olarak yayımlanmaktadır ("Vadeli İşlem", 2006: 18).

Londra Altın piyasası, takas işlemlerinin fazla olması ile dikkati çekmektedir. Londra Altın Piyasası'nda altın takas işlemleri, Londra Kıymetli Madenler Saklama Şirketi (LPMCL) tarafından yapılmaktadır. LPMCL, 2001 yılında altı adet LBMA üyesi tarafından kurulmuştur. Bu kurucu üyeler; Barclays, Deutsche Bank, HSBC, JP Morgan, Scotia Mocatta ve UBS'dir (LBMA, 2015c: 30-31).

LBMA'da takas işlemleri hacmi, tüm tezgâhüstü piyasalardaki işlem hacminin yaklaşık %10'luk kısmını oluşturmaktadır ("Development of Gold ...", 2015).

1.2. İsviçre Altın Piyasası

Tıpkı Londra gibi, İsviçre de zengin maden kaynaklarına sahip değildir. Ancak uluslararası finans merkezi olması, tarihsel süreçte politik tarafsızlığı, istikrarlı yapısı gibi etkenler İsviçre'nin dünya altın ticareti açısından önemli bir yere sahip olmasını sağlamıştır.

İsviçre'deki tezgahüstü altın piyasası işlemlerinin çoğunluğu Zürih altın piyasasında gerçekleşmektedir.

Zürih Altın Piyasası, Londra Altın Piyasası'nın 1968 yılında özel altın borsaları ve döviz borsalarının karşılaştığı yoğun spekülasyon krizleri nedeniyle kapatılmasının ardından Swiss Bank Corporation, Union Bank of Switzerland ve Swiss Credit Bank 'tan oluşan 3 büyük İsviçre bankasının, birleşme kararı vermesi ile Zürih Altın Piyasası kurulmuştur ("Dünya Altın Piyasası", 2015).

Londra Altın Piyasası'nın kapatılmasının ardından, dünyanın çeşitli ülkelerinden (Güney Afrika, Sovyetler Birliği gibi) önemli miktarda altın, tüccarlar aracılığıyla İsviçre'ye

getirilmeye başlanmıştır. Bu akım sayesinde, İsviçre'nin dünya altın ticaretindeki önemi giderek artmıştır (Güvenç, 2006: 142).

İsviçre Altın Piyasasında toptan ve perakende satış olmak üzere iki fiyat seviyesi bulunmaktadır. Perakende satış fiyatı 3 banka üzerinde bağlayıcı iken, toptan satış her banka için ayrı ayrı belirlenmektedir. Bu piyasada işlemler 08.00 – 17.00 saatleri arasında gerçekleşmektedir (İAB, 2000: 71).

Zürih Altın piyasasının, Londra Altın piyasası ile etkileşim halindedir. Yatırımcıların İsviçre'deki bu 3 bankada altın hesapları bulunmaktadır. İsviçre'de yer alan rafineriler uluslararası altın ticareti açısından oldukça önemlidir. Bu rafinerilerden sağlanan altın üretimi Hindistan, Türkiye, Dubai ve İtalya gibi altın piyasalarında boy göstermektedir (Schubert, 2008: 2).

1.3. New York Altın Piyasası

1971'de Bretton Woods sisteminin çökmesi ile Amerika Birleşik Devletlerinde altın ticareti gelişmeye başlamıştır. Bretton Woods sistemi çökmesi ile ABD'de daha evvel kurulmuş olan The New York Commodity Exchange ve New York Mercantile Exchange altın alım – satım işlemlerine başlamışlardır (Acar, 2004: 72).

New York Altın piyasası yapı itibari resmi bir özellik göstermemektedir. Piyasada bulunan aktörler altın işlemlerini düzenlemektedir. Külçe altın işlemleri için ağırlık kısıtlaması bulunmadığı gibi, işlem saatleri ile ilgili bir kısıtlama söz konusu değildir. (Arymbaev, 2010: 56).

Tarafların üzerinde anlaştıkları miktar ve özellikteki altın külçelerin teslimatı, üzerinde anlaşılan herhangi bir gün ve saatte kolaylıkla gerçekleştirilebilmektedir. Üzerinde anlaşılan altın külçelere ilişkin ödeme şekli ise, tarafların istekleri baz alınarak sözleşme ile belirlenmektedir (Halişçelik, 2000: 36).

1.4. Dubai Emtia Merkezleri

Dubai, altın piyasasında yüksek altın talebi olan ülkelere coğrafi olarak yakın olması ve altın ticaretinde herhangi bir kısıtlama uygulamaması nedeniyle dünyada altın ticaretinde ön plana çıkmaktadır (“History of Dubai”, 2015).

Dubai Hükümeti’nin girişimleri sonucunda, Afrika ve Asya kıtaları arasında önemli bir noktada bulunan Dubai’de kıymetli metallere ve diğer emtialar için toplu pazar yaratmak amacıyla 2002 yılında Dubai Çoklu Emtia Merkezi (DMCC) kurulmuştur (DMMC, 2015).

Dubai, “Jumeirah Lakes Towers (JLT)” adlı serbest ticaret bölgesine sahiptir. JLT serbest ticaret bölgesinde yabancı yatırımcıların ilgisini çekecek vergi muafiyetleri ve şirket kurabilme imkanları verilmektedir. Ayrıca, yabancı yatırımcıların sermaye transferine izin verilmekte ve ülkede herhangi bir döviz kısıtlaması bulunmamaktadır (DMMC, 2015a).

DMCC’de altın yanında; elmas, pırlanta, inci, çay, pamuk, tarım ürünleri, enerji, plastik ve değerli madenler işlem görmektedir. Günümüzde DMCC’nin 10.000’den fazla kayıtlı üyesi bulunmaktadır (DMMC, 2015b).

DMCC, ticaret konusu altınlara Dubai Good Delivery adı verilen standartlar getirmiştir. Bu standartları yerine getirmekte başarılı olan rafinerilerin ürettiği altınların ticareti merkezde yapılabilmektedir (TSPB, 2010).

2. Spot Piyasalar

Spot piyasaları, altının fiziken alınıp satıldığı piyasalar olarak tanımlayabiliriz. Spot piyasalar dünyada ilk olarak faaliyete geçen piyasalardır. Genel olarak incelendiğinde, spot altın işlemleri büyük ölçüde tezgahüstü piyasalarda gerçekleşmektedir. Ancak sayıları tezgahüstü piyasalar kadar olmasa da, organize spot piyasalar da bulunmaktadır.

Organize spot altın piyasalarının aktörlerini incelediğimizde; fiziki altın talep eden kişiler, kurumsal yatırımcılar, mücevher ve takı üreticileri, madencilik şirketleri ve bankalardır.

Spot altın piyasasında teslimat şu şekilde gerçekleşmektedir (Çıtak, 1999: 54): Alım – satım işlemi gerçekleştiği günden sonra iki gün içinde gerçekleşir, teslimat tarihinde satıcı parasını, alıcı ise altınını işlem yapılan borsanın takas merkezinden alır.

2.1 Hong – Kong Altın Borsası

Hong Kong’daki Çin Altın ve Gümüş Borsası (CGSE), 1910 yılında “Altın ve Gümüş Şirketi (Gold and Silver Exchange Company)” adıyla kurulmuştur. CGSE’nin açılışından itibaren altın ve gümüş işlemleri, II. Dünya Savaşı yılları dışında aralıksız devam etmiştir.

CGSE’nin şu anda 171 üyesi bulunmaktadır. CGSE, üyelik için, Londra Külçe Altın Birliği üyeliğine benzer şekilde, Hong Kong’da yerleşik olmayı şart aranmaktadır. Hong Kong’da fiziki olarak gerçekleşecek altın ve gümüş işlemlerinin CGSE tarafından onaylanmış bir rafineride üretilmiş olması gerekmektedir (CSGE, 2015).

Hong Kong, New York ve Londra piyasalarının açılmadığı dönemlerde açık olması nedeniyle dünya piyasalarına fiyat bilgisi sağlamıştır. Bu zaman diliminde, bu borsada yer alan uluslararası yatırımcılar, altın işlemlerine Hong Kong piyasasında devam etmişlerdir.

Hong Kong fiziksel altın alım-satım işlemlerinin gerçekleştiği önemli bir borsadır. Piyasanın nevi şahsına münhasır bir işleyiş tarzı bulunmaktadır. Gerçekleşen işlemlerin teslimatında zaman kısıtı bulunmamaktadır. Teslimatın ve ödemenin zamanında yapılmaması durumunda, karşı tarafa prim ödenmesi zorunludur (Çıtak, 2006: 134).

CGSE’de, çeşitli spot altın sözleşmeleri bulunmaktadır. 5 tane spot altın sözleşmesi bu borsada işlem görmektedir. Bu sözleşmelerin iki tanesi sesli müzayede yöntemiyle (open outcry product), üç tanesi ise elektronik işlem sistemi ile gerçekleşmektedir. Bu spot altın sözleşmelerini şu şekilde sıralayabiliriz:

- 99 Tael Altın Sözleşmesi

Bu sözleşme sadece Hong Kong Altın Borsasında işlem görmekte olup, Open Outcry (Sesli Müzayede) yöntemi ile gerçekleşmektedir. Bu sözleşmenin işlem seanslarına

baktığımızda, hafta içi her gün: 9:00 - 12:00 ve 14:00 - 17:00 saatleri arasında gerçekleştiğini görmekteyiz (CSGE, 2015a).

- ***Hong Kong Doları Kilo Altın Sözleşmesi***

Bu kontrat, 2002 yılında işlem görmeye başlamıştır. İşlem gören altının saflık derecesi %99,99 seviyesindedir. Lot miktarı 5 kilogramdır. Fiyatlandırma, Hong Kong doları/gram cinsindedir. Kontrat, yine sesli müzayede yöntemi ile yapılmaktadır. Bu sözleşmenin işlem seanslarına baktığımızda, hafta içi her gün: 11:30 – 16:30 saatleri arasında gerçekleştiğini görmekteyiz (CSGE, 2015a).

- ***100 Ons Loco London Altın Sözleşmesi***

İşlem gören altının saflık derecesi %99,5 ve üzeridir. Lot miktarı 100 ons olarak belirlenmiştir. Fiyatlandırma, ABD doları/ons cinsindedir. Fiyat sabitlemede, Londra referans alınır. Bu kontratın işlemleri, Hong Kong yerel saati ile saat Pazartesi, Salı, Çarşamba, Perşembe 07:00'dan ertesi gün 05:00'a kadar, Cuma günü, yaz saati söz konusu olduğunda, 07.00'dan ertesi gün 03.00'a kadar, kış saati olduğunda ise, 07.00'dan ertesi gün 04.00'a kadar gerçekleşmektedir (CSGE, 2015b).

- ***10 Ons Loco London Altın Sözleşmesi***

İşlem gören altının saflık derecesi %99,5 ve üzeridir. Lot miktarı 10 onstur. Fiyatlandırma, ABD doları/ons cinsindedir. Minimum fiyat hareketi 0,01 ABD doları/ons'tur. Fiyat sabitleme işleminde Londra referans alınır. Bu kontratın işlemleri, Hong Kong yerel saati ile saat Pazartesi, Salı, Çarşamba, Perşembe 07:00'dan ertesi gün 05:00'a kadar, Cuma günü, yaz saati söz konusu olduğunda, 07.00'dan ertesi gün 03.00'a kadar, kış saati olduğunda ise, 07.00'dan ertesi gün 04.00'a kadar gerçekleşmektedir (CSGE, 2015b).

- ***Renminbi Kilobar Altın Sözleşmesi***

Bu sözleşme CGSE tarafından, Çin Halk Cumhuriyeti'nin ulusal para birimi olan Renminbi (Yuan) cinsinden işleme açılan ilk spot altın sözleşmesidir. Fiyat sabitleme işlemi ise, Hong Kong yerel saati ile saat 11:55'te yapılmaktadır. Bu kontratın ticareti, elektronik platformda Hong Kong yerel saati ile saat 07:00'den ertesi gün saat 05:00'a kadar yapılmaktadır (CSGE, 2015c).

2.2. Şanghay Altın Borsası (SGE)

Şanghay Altın Borsası (SGE), 2002 yılında organize bir spot piyasa olarak kurulmuştur. SGE, kâr amacı gütmeyen bir tüzel kişiliğe sahiptir. Altın, gümüş ve platin gibi kıymetli metallere ilişkin işlemlerin gerçekleştiği organize bir spot piyasadır (Xiangrong, 2003: 79).

Şangay Altın Borsası (SGE), Çin Merkez Bankası'nda kayıtlı ve Merkez Bankası'nın onayladığı bankalardan, üreticilerden, imalatçılardan ve rafinerilerden olmak üzere 167 üyeden oluşmaktadır (TSBP, 2015).

Şangay Altın Borsasında, “finansal üyeler” ve “ana üyeler” olmak üzere iki çeşit üyelik söz konusudur. Finansal üyeler müşteriler adına işlem yapabilirken, ana üyeler sadece kendileri adına işlem yapmaktadırlar. 2007 yılı itibari ile bireysel yatırımcılar da borsada işlem yapabilmektedir. Ayrıca, temsilcilik bulundurmak koşuluyla, yabancı bankalara da üyelik hakkı getirilmiştir (“Shanghai Gold Exchange ...” 2015).

SGE’de %99,9 ve %99,5 saflıkta altınlar işlem görmektedir. Ayrıca bu borsada, 50 ve 100 gram, 1 ve 3 kg büyüklüğündeki altın bar ve paralar işlem görebilmektedir. Külçe altın için bakıldığında minimum işlem birimi ise 1 kg olup minimum teslimat birimi 6 kg olarak belirlenmiştir. Yapılan işlemler, Yuan/gram bazında fiyatlanmaktadır (İAB, 2010: 14-17).

SGE’de spot altın işlemleri elektronik platform ile gerçekleştirilmektedir. SGE’de işlemler, hafta içi, Şangay yerel saati ile; Pazartesi 08:50 - 11:30, 13:30 - 15:30 ve 20:50 - 02:30; Salı, Çarşamba, Perşembe, 09:00–11:30, 13:30 – 15:30 ile 20:50 – 02:30, saatleri arasında günde 3 kez yapılmaktadır. Cumaları ise, 09:00 - 11:30 ve 13:30 -15:30 saatleri arasında olmak üzere iki seans olarak gerçekleşir (TSBP, 2015).

Takas, işlemin gerçekleştiği günde yapılmaktadır. Fiziki teslimat ise, SGE’nin belirlediği 36 şehirdeki toplam 58 adet depoda yapılmaktadır (TSBP, 2015).

2.3. NCDEX Spot Borsası

Hindistan’da faaliyet gösteren NCDEX Spot Borsası (NSPOT), önemli spot piyasalardan biridir. NSPOT, 18 Ekim 2006 tarihinde kurulmuştur. NSPOT, Hindistan Ulusal Emtia ve Vadeli İşlemler Borsası (NCDEX)’nin %100 iştirakidir. NSPOT, katılımcılara, spot emtia işlemlerini elektronik platformda sunmaktadır (NCDEX, 2015).

NSPOT’ta altın ve gümüşün yanında, çelik, şeker, biber ve çeşitli tarım ürünleri gibi emtialar işlemlere konu olmaktadır (NCDEX, 2015).

NSPOT’un başlıca aktörlerine baktığımızda; emtia üreticileri, yatırımcılar ve piyasadaki işlemlerin konusunu teşkil eden emtiaları ara malı olarak kullanan şirketlerdir (NCDEX, 2015).

NSPOT’ta üç çeşit üyelik tipi vardır. İlk grup, Aracı kurumlardır. Aracı kurumlar kendileri ve müşterileri adına işlem ve takas yapabilmektedir. İkinci gruptaki üyeler ise kendileri ve müşterileri adına işlem yaparken takası ilk grubun vasıtası ile gerçekleştirirler. Üçüncü grup ise takas işlemleri ile ilgilidir. Bu gruptakilerin işlem yapma yetkileri bulunmamaktadır (NCDEX, 2015).

NSPOT piyasasında altına ve gümüşe dayalı 4 farklı işlem çeşidi bulunmaktadır. Bu 4 farklı işlem çeşidinin de teslimat merkezleri ve süreleri farklılık göstermektedir. Buna göre NSPOT piyasasında Mumbai, Mumbai T+1, Ahmedabad, Ahmedabad T+1 işlem çeşitleri bulunmaktadır (NCDEX, 2015).

NSPOT piyasasında altın işlemleri 1 kilogramlık kontratlar ile haftanın altı günü yapılmaktadır. Hafta içi, altın işlemleri yerel saat ile 10:00 ile 21:00 arasında yapılırken, cumartesi günleri ise 10:00 ve 14:00 arasında işlemler yapılmaktadır. Altının en az %99,5 saflıkta olması gerekir. Piyasada üst pozisyon limiti 6.000 olarak sınırlandırılmıştır. Piyasadaki işlem güvenliğinden takas kurumu sorumludur. Takas kurumu, %5 ile %7 oranında pozisyon teminatları talep etmektedir. Fiyat kotaları Hindistan yerel para birimi Rupî cinsinden ilan edilmektedir (NCDEX, 2015).

2.4. İstanbul Altın Piyasası

İstanbul Altın Borsası'nın kurulması yönünde yasal faaliyetler 1993 yılında başlamıştır. 1 yıl sonra çıkarılan İstanbul Altın Borsası Yönetmeliği ile Borsa'nın çalışma prensipleri tespit edilmiştir. Borsa'nın resmî olarak faaliyete geçmesi 26 Temmuz 1995 yılında gerçekleşmiştir (İAB, 2015a: 12).

İstanbul Altın Borsası, altına dayalı yatırım fonlarının yanı sıra, vadeli işlemler ve Opsiyon Piyasası'nı da bünyesinde barındırmaktadır. Altın yanı sıra gümüş ve platin gibi madenlerde bu piyasada işlemlere konu olmaktadır.

İstanbul Altın Borsasında, altın, gümüş ve platin gibi kıymetli madenler, TL/kg, ABD Doları/ons ve Euro/ons bazında işlem görmektedir. Ayrıca bu borsada, nakit, altın, gümüş, platin işlemleri ile hurda altın işlemlerinin yapıldığı “Kıymetli Madenler Piyasası”, vadeli altın işlemlerinin yapıldığı “Vadeli İşlemler ve Opsiyon Piyasası” ve kıymetli maden ödünç işlemlerinin yapıldığı “Kıymetli Madenler Ödünç Piyasası” bulunmaktadır (İAB, 2015a).

2.4.1. Kıymetli Madenler Piyasası

Kıymetli madenler piyasası bünyesinde standart, standart dışı ve cevherden üretim kıymetli maden işlemleri olmak üzere üç farklı işlem bulunmaktadır. Bunlar (TSPB, 2010):

Standart İşlemler: Yapılan emirler 100 gram ve katları şeklinde gerçekleştirilmektedir. Standart olarak şekillendirilmiş 1 kg haricindeki diğer emirler için külçe tipleri belirtilmektedir. Altınların saflık ayarı minimum %99,5 olmalıdır.

Standart Dışı İşlemler: 1999 yılında başlanan bu işlemlerde, altın saflık ayarları %58,5 ve %99,5 arasında olabilir. Minimum emir tutarı bulunmamaktadır. Kg ve gram katlarıyla işlem yapılır.

Cevherden Üretilen İşlemler: Bu işlemler, yurt içinde cevherden üretilen kıymetli madenlerin, Darphane ve Damga Matbaası Genel Müdürlüğü ya da müdürlüğün tespit

edeceği kuruluşlarca düzenlenecek ayar raporunda bulunan miktarlar doğrultusunda ayrı ayrı yapılır. En düşük yapılan emir miktarı ise bulunmamaktadır.

Kıymetli Madenler Piyasasında hafta sonu ve tatil günlerini de kapsayan sürekli seans yapılmaktadır. Günlük seansın başlangıç saati 16:00'da başlatılıp, ertesi iş günü 16:00'a dek devam eder. Takas işlemleri ise, iş günlerinde ve mesai saatleri içinde gerçekleştirilir ("Kıymetli Madenler", 2015).

2.4.2. Kıymetli Madenler Ödünç Piyasası

Bu piyasa, İstanbul Altın Borsası içerisinde 24 Mart 2000 tarihinde faaliyete geçmiştir. Piyasa, Borsa İstanbul A.Ş.'nin faaliyete geçmesinden sonra Kıymetli Madenler ve Kıymetli Taşlar Piyasası Bölümü içerisinde faaliyetini sürdürmektedir. Kıymetli Madenler Ödünç Piyasasında iki çeşit işlem gerçekleştirilir ("Kıymetli Madenler..." 2015):

Ödünç işlemleri: Kıymetli madenlerin piyasada belli bir vade ve ödünç oranına göre ödünç verilip alınması işlemlerini içermektedir.

Sertifika İşlemleri: Piyasada gerçekleşmekte olan ödünç işlemlerinde ödünç veren tarafa alacağının karşılığında verilen sertifikanın vade bitiminden önce piyasada alınıp satılması işlemlerini kapsamaktadır.

Her iki işlemin de seansları, iş günlerinde 09:45 - 17:30 saatleri arasında olması şartıyla tek seans olarak gerçekleştirilmektedir.

Ödünç işlemleri, altın için 1000/1000, saflık derecesine göre gerçekleştirilmektedir. Ödünç işlemlerinin takas hesaplaması ise, kıymetli madenin saflık derecesi esas alınarak yapılmaktadır. İşlemlerde alt limit minimum 5 kg olmak zorundadır. Piyasada yapılan işlemlerde işlem birimi kg olarak tespit edilmiştir. İşlem emirleri miktarı 1 kg ve katları olacak şekilde artmaktadır. Piyasada ödemelerde Türk Lirası ve ABD Doları kullanılır ("Ödünç İşlemleri", 2015).

Piyasadaki ödünç ve sertifika işlemlerinde borsanın payı 0,0001 (on binde bir) düzeyinde olmaktadır. Bu pay, ödünç alan ve veren üyeden ayrı ayrı tahsil edilmektedir. Piyasadaki

sertifika işlemlerinde ise sertifika alan ve satan tarafların, işlem tutarlarının %5'i oranında teminat kurmaları gerekmektedir (“Sertifika İşlemleri”, 2015).

2.4.3. Vadeli İşlemler ve Opsiyon Piyasası

İstanbul Altın Borsası (İAB) bünyesinde, 15.08.1997 tarihinde faaliyete geçen Türkiye'nin ilk vadeli işlem piyasası Vadeli İşlemler ve Opsiyon Piyasası'dır Kur ve fiyat riskini kontrol etme olanağı sunan, altın vadeli işlem sözleşmelerinin işlem gördüğü Vadeli İşlemler ve Opsiyon Piyasası'nda, altın vadeli işlem sözleşmeleri 1 kg ve 100 ons olmak üzere iki şekilde düzenlenmiş olup, teminat sistemi dünya uygulamalarına benzer bir şekilde düzenlenmiştir (İAB, 2015a: 20).

Vadeli işlem ve opsiyon sözleşmelerinde vade ve son işlem günü her vade ayının son iş günü olarak belirlenmiştir. Yurt içi piyasaların resmi tatil sebebiyle yarım gün olması durumunda ise sözleşmenin vadesi ve son işlem günü bir önceki iş günü olarak tespit edilmiştir (“Vade Ayları”, 2015). Bu piyasada, Altın Vadeli İşlemlerin fiyat kotasyonu ve minimum fiyat adımı, 1 gr altın için 0,01 TL'dir. Normal seans saati ise 09:10 – 17:45 saatleri arasında gerçekleşmektedir.

3. Türev Piyasalar

Türev piyasalar, forward, futures, options ve swap işlemlerini kapsayan geniş yelpazeli bir piyasadır. Türev piyasasında yapılan işlemler vadeli işlemler olarak karşımıza çıkmaktadır. Tüm vadeli işlemlerin ortak özelliği, ileri bir tarihte teslimatı yapılmak üzere herhangi bir malın veya finansal aracın, bugünden alım satımının yapılmasıdır (MEGEP, 2007: 3).

Altın işlemlerinin önemli bir kısmı türev piyasalarda gerçekleştirilmektedir. Bu açıdan bakıldığında, dünyada altına dayalı türev ürünlerin işlem gördüğü birçok borsa bulunmaktadır.

3.1. Chicago Mercantile Exchange Grup

ABD’de vadeli işlem piyasalarının kökeni 19.yüzyıla kadar uzanmaktadır. 1848’de Chicago Board of Trade’in kurulmasıyla birlikte dünyadaki ilk organize vadeli işlemler borsası oluşturulmuştur. Bu Chicago Board of Trade, dünyanın ilk organize türev piyasasıdır. Chicago Board of Trade (CBOT), ABD’li başka bir türev borsası olan Chicago Mercantile Exchange (CME) ile 2007’de “CME Grup” aynı çatı altında birleşmiştir. CME Grup, 2008 yılında enerji ve kıymetli madenlerin işlem görmüş olduğu New York Mercantile Exchange’i (NYMEX) de bünyesine katmıştır (TSPB, 2010).

NYMEX, altın ve gümüş gibi kıymetlerle ilgili vadeli işlem ve opsiyon sözleşmelerinin yer aldığı COMEX bölümünü de içermektedir. Bu açıdan bakıldığında CME Grubu; bünyesinde CME, CBOT, NYMEX ve COMEX adlı dört adet türev borsayı barındırarak dünyanın en büyük organize türev borsası haline gelmiştir (Carley, 2010).

CME Grubu’nda işlemler, sesli müzayede veya elektronik ortamda yapılabilmektedir. Sesli müzayede işlemler, New York yerel saati ile hafta içi her gün 08:20 – 13:30 arasında gerçekleşmektedir. Elektronik sistemdeki işlemler ise, New York yerel saati ile, Cumartesi günleri hariç, 05:15 – 06:00 arasındaki 45 dakikalık ara dışında günün her saati yapılmaktadır (“Gold Options ...”, 2015).

Borsada işlem gören vadeli altın kontratları (COMEX Gold) 100 ons büyüklüğünde, en az %99,5 saflıktadır. Kontrat büyüklüklerinin 33 ons (COMEX Mini Gold) ile 50 ons (E – Mini Gold) olduğu ürünler de bulunmaktadır, ancak işlem sayıları sınırlıdır (Altaş, 2010: 21-22).

Borsa, işlemleri gerçekleştiren taraflara tarafsız olarak uygulamaktadır. Borsa hiçbir şekilde vadeli ve opsiyon işlemlerine doğrudan taraf değildir ve piyasada hangi pozisyonun alınması gerektiğine dair tavsiyelerde bulunmamaktadır (İAB, 2000: 16).

3.2. Tokyo Emtia Borsası

Japonya’nın Tokyo Şehrinde bulunan TOCOM (Tokyo Commodity Exchange) Borsası değerli madenler vadeli işlemleri açısından bakıldığında CME Grup’tan sonra dünyanın en büyük borsasıdır.

1984 yılında Japonya’da faaliyet gösteren üç borsanın (Tokyo Gold Exchange, Tokyo Rubber Exchange ve Tokyo Textile Commodity Exchange) birleşmesiyle kurulan TOCOM’da altına dayalı vadeli işlem sözleşmeleri ve opsiyonlar işlem görmektedir (Takai, 2003).

Tokyo Emtia Borsası’ndaki tarım ve orman ürünleri, kauçuk, şeker, soya, petrol ve petrol ürünlerinin yanı sıra platin, paladyum alüminyum ile altın ve gümüşe dayalı kontrat ve opsiyonlar bulunmaktadır. Ürünler değerli metaller, petrol, alüminyum ve kauçuk adlı 4 piyasada işlem görür (“Trading Guide”, 2015).

TOCOM’ da 3 çeşit üyelik vardır. Bunlar: aracı üyelik, ticari üyelik ve yardımcı üyeliktir. Aracı üyelik, aracı kurumları ifade etmektedir. Bu üyelikte aracı kurumlar, kendileri ve müşterileri adına işlem gerçekleştirirler. Ticari üyelikte ise, borsadaki ürünlere yönelik faaliyette bulunan firmaları bulunmaktadır. Ticari üyeler, kendi adlarına işlem yapmaktadırlar. Yardımcı üyeler ise, kendi adlarına işlem yapamayıp, yalnızca aracı kurumlar yardımıyla işlem yaparlar (“Trading Guide”, 2015).

TOCOM bünyesinde iki adet altın vadeli işlem sözleşmesi ve bir adet altın opsiyon sözleşmesi işlem görmektedir. TOCOM’da tüm işlemler elektronik platformda yapılmaktadır. İşlemler ise, Tokyo yerel saati ile 09:00 – 15:15 ve 16:30 – 04:00 arasında yapılmaktadır (“Gold Standard...”, 2015).

TOCOM’da, Amerika ve Avrupa’da faaliyet gösteren borsalardan farklı olarak takas işlemleri de borsa eliyle gerçekleştirilmektedir. TOCOM’da, Standart kontrat hacmi 1 kg’dır. İşleme konu olan altının % 99,99 saflıkta olması gerekmektedir. Fiyat kotasyonu Yen / gram olan sözleşmelerde minimum fiyat hareketleri 1 Yen / gram’dır. Mini altın sözleşmeleri 100 gram altına dayanmaktadır. Standart kontratlardan farklı olarak bu kontratların takası nakit yapılır (“Gold Standard”, 2015).

3.3. Hindistan Çoklu Emtia Borsası (MCX)

Hindistan Çoklu Emtia Borsası (MCX), 2003 yılının Kasım ayında Mumbai’de kurulmuştur. Borsada tarımsal ürünler, altın ve gümüş başta olmak üzere kıymetli madenler, enerji ürünleri, petrol ve metaller gibi çok ürün çeşidi işlem görmektedir (MCX, 2015).

MCX'e dört çeşit üyelik söz konusudur. Bu üyelik çeşitleri; kendileri ve müşterileri adına işlem yapan bireyler ve MCX'in belirlemiş olduğu kriterlere göre küçük ve orta ölçekteki şirketler, kendileri ve müşterileri adına işlem yapan büyük ölçekteki şirketler, yalnızca kendi adlarına işlem yapan gerçek ve tüzel kişiler ile yalnızca takas işlemleri yapan üyelere oluşmaktadır. Günümüzde MCX'in iki binden fazla üyesi bulunmaktadır (MCX, 2015a).

MCX'te altına dayalı 4 farklı (GOLD, GOLDM, GOLD GUİNEA, GOLD HNI) vadeli işlem sözleşmesi bulunmaktadır. Bu ürünlere ait fiyat kotasyonlarına baktığımızda Rupî/gram şeklinde olduğunu görmekteyiz. MCX'te tüm işlemler elektronik platformda ve Mumbai yerel saati ile hafta içi her gün 10:00 – 23:30 arasında ve Cumartesi günleri 10:00 – 14:00 arasında yapılmaktadır (MCX, 2015b).

Piyasada gerçekleştirilen işlemler için başlangıç teminatı yapılan işlem bedelinin %4 'ü kadar olmaktadır. Yatırımcının ve üyelerin pozisyonları için limitler söz konusudur. Yapılan işlemlerin takası fiziki olup, saklama borsanın onayladığı depolarda gerçekleştirilmektedir (TSPB, 2010).

Hindistan'daki spot emtia borsası olan NCDEX'de 2005 yılı itibari ile altına dayalı vadeli işlem sözleşmeleri işlem görmeye başlamıştır. Tarımsal, petrol ve enerji, metaller gibi emtia ürünlerinin daha çok işlem gördüğü borsada altına dayalı vadeli işlemler sayısı az olsa da yapılmaktadır. (Altaş, 2010: 23-24).

3.4. Dubai Gold&Commodities Exchange

Dubai Altın ve Emtia Borsası (Dubai Gold &Commodities Exchange), DMCC (Dubai Multi Commodities Centre), Financial Technologies (Hindistan) Limited ve MCX (The Multi Commodity Exchange of India Limited) liderliğinde kurulmuş, 2005 yılından itibaren borsada işlem görmeye başlamıştır. (Arymbaev, 2010: 64).

DGCX, borsasında altın gümüş, bakır, petrol ve plastik gibi diğer emtialar ile çeşitli para birimleri üzerinden yapılan vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri işlem görmektedir (DGCX, 2015).

DGCX’te üç üyelik tipi vardır. Bu üyelik tiplerini incelersek; kendileri ve müşterileri adına işlem yapan aracı kurumların oluşturduğu üyelik, sadece kendileri namına işlem yapan şirketlerin oluşturduğu ticari üyelik ve sadece takas işlemleri gerçekleştiren özel takas üyeliklerinden oluşmaktadır (DGCX, 2015a).

Dubai Altın ve Mal Borsası’nda işlemler, hafta içi her gün, Dubai yerel saati ile gündüz 08:30 ve akşam 23.30 saatleri arasında tek seans olarak yapılmaktadır. DGCX borsasında, vadeli işlem ve opsiyon sözleşmelerinden birer tane olmak üzere altına dayalı iki tip ürün mevcut bulunmaktadır. Bu borsada, fiyat kotasyonları ABD Doları/ troy ons cinsinden yapılmaktadır. Altına dayalı vadeli işlem sözleşmelerinin büyüklüğü 1 kilograma denk gelmektedir. Sözleşmenin konusunu oluşturan altının %99,5 saflıkta olması gerekir (DGCX, 2015b).

Altın Future ve Opsiyon sözleşmesinde, vade ayları, yıl içerisindeki çift aylardır. Bu anlamda sözleşmede altı adet vade dönemi söz konusudur. Yatımcılar ve üyelerin pozisyon limiti 200 adet sözleşmedir. Altın Future sözleşmesinde, işlem teminatı sözleşme başına 1.900 ABD dolarıdır. Sözleşmelerin takası fiziki teslimat şeklinde yapılır (DGCX, 2015b).

3.5. Taiwan Futures Exchange

Tayvan Vadeli İşlemler Borsası TAIFEX, 1998 yılında faaliyete geçmiştir. TAIFEX borsasında hisse senedi, hisse senedi endeksi, kamu ve şirket tahvilleri, faiz oranları gibi finansal araçlara dayalı türev ürünler mevcuttur. Altına dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri ise 2008 yılından itibaren bu borsada işlem görmektedir (TAIFEX, 2015).

TAIFEX’te altına dayalı 3 farklı türev ürün vardır. Bu ürünlerden birincisi, “NT Dolar Gold” vadeli işlem sözleşmesidir. Bu sözleşmenin konusu olan altın, %99.99 saflıkta olması gerekir. Sözleşme büyüklüğü 375 grama karşılık gelen 10 Tayvan tael’idir. Fiyat kotasyonu Tayvan \$ (NT\$) / tael’dir. Sözleşme vadeleri senenin çift ayları olarak karşımıza çıkmaktadır. Fiziki teslimat mümkün olmadığı bu borsada, sözleşmenin tasnifi nakdi olarak gerçekleşmektedir (TAIFEX, 2015a).

TAIFEX’te işlem gören ikinci ürün ise “GOLD” adı verilen vadeli altın sözleşmesidir. Bu sözleşmenin büyüklüğü 100 troy ons olup, söz konusu altının saflık oranı %99,5

olarak tespit edilmiştir. Bu sözleşmenin de vadeleri senenin çift aylarıdır. İşlemler ise vade gününden 3 gün öncesine kadar yapılabilmektedir (TAIFEX, 2015b).

TAIFEX'te işlem gören üçüncü altına dayalı türev ürün ise 5 Tayvan teali (187,5 gram) miktarında, %99,99 saflıktaki altın üzerine gerçekleşen opsiyonlardır. Bu opsiyonlarda, vadeli işlem sözleşmelerinde olduğu gibi senenin çift aylarında olmak üzere 6 farklı vadede gerçekleşmektedir. Opsiyon sahibinin alma ya da satma hakkı sadece vade sonunda gerçekleşmektedir (TAIFEX, 2015c).

3.6. Eurex

Eurex, Alman Borsası “Deutsche Börse AG” ve İsviçre Borsası “SIX Swiss Exchange” ortaklığı ile 1998 yılında kurulmuş bir türev ürün borsasıdır. Eurex, 2007 tarihinde Amerika’da faaliyet gösteren “International Securities Exchange(ISE)” borsasını da bünyesine katmıştır. ISE’nin satın alınmasında, Alman ve İsviçreli gruplar tarafından sırasıyla %85 ve %15 oranında finanse edilmiştir.

Eurex’de, hisse senetleri, hisse endeksleri, faiz oranları, kredi türevleri, enflasyon türevleri ve emtia türevlerine dayalı ürünler işlem görmektedir. Bu türev ürünleri yanında, altın, gümüş ve enerji ürünlerine dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri de işlem görmektedir. Eurex’de altına dayalı işlemler 2009 yılında gerçekleşmeye başlamıştır (“Eurex Exchange”, 2015).

Piyasada biri vadeli işlem sözleşmesi diğeri de opsiyon olmak üzere altına dayalı 2 adet türev bulunmaktadır. Eurex borsasında vadeli altın ürünlerinin fiyat kotasyonu USD/troy ons olarak belirlenmiştir. Bu piyasada işlem gören her iki türev ürün de 100 troy ons altına dayalıdır. Vadeli işlem sözleşmelerinde, 36 ay için 14 farklı vadede işlem gerçekleştirilebilmektedir. Opsiyonlar için ise 60 ay için 18 farklı vade dönemi bulunmaktadır. Vadeli işlem sözleşmeleri ve opsiyon sözleşmeleri yerel saat ile 08:00-22:00 saatleri arasında işlem görmektedir. Borsada işlemler nakdi mutabakatla tasfiye edilirken, fiziki teslimat yoktur (“Product Overview”, 2015).

3.7. Russian Ticaret Sistemi (RTS Systems)

RTS menkul kıymetler borsası, farklı yerel bölgelerde hizmet veren borsaların birleştirilmesi ve işlem görmesi için 1995 yılında kurulmuştur. RTS Group bünyesinde; RTS Stock Exchange, RTS Clearing Center, RTS Settlement Chamber ve Saint Petersburg Stock Exchange gibi birçok borsa ve takas merkezi mevcuttur (“Warning Notice”, 2015).

Rusya Ticaret Sisteminde, vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri, ayrı bir kulvarda işlem görmektedir. RTS Stock Exchange bünyesinde yer alan vadeli işlem ve opsiyon borsası, “Futures and Options on RTS Derivatives Market (FORTS)” adıyla 2001 yılında müşterilerin hizmetine sunulmuştur (RTS, 2010).

FORTS’ta; hisse senetleri, şirket tahvilleri, döviz kurları, faiz oranları ve altın, ham petrol, gümüş ve şeker gibi emtiaları içeren vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri bulunmaktadır. FORTS’ta işlemler, hafta içi her gün Moskova yerel saati ile 10:00 – 18:45 ve 19:00 – 23:50 arasında iki seans olarak yapılmaktadır (“Warning Notice”, 2015).

RTS Group bünyesindeki tüm borsalarda iki çeşit üyelik bulunmaktadır. Bu üyelikler yalnızca tüzel kişilikler için oluşturulmuştur. Gerçek kişi üyeliği söz konusu değildir. Üyeliklere baktığımızda bu borsada; kendileri ve müşterileri adına işlem yapan aracı kurumlar ve yalnızca kendileri adına işlem yapan şirketler olduğu görülmektedir (“Warning Notice”, 2015).

RTS Stock Exchange içerisinde yer alan FORTS’ta işlem gören sözleşmeler şu şekilde sıralanabilir : Refined Gold Bullion Futures Contract ve Futures-style Option Contract on Refined Gold Bullion Futures Contract. Her iki sözleşmede de Fiyatlama ABD doları/ons cinsindedir. Minimum fiyat, 0,10 ABD doları/ons olarak karşımıza çıkmaktadır. Vade süresi her iki sözleşme için de yılın her ayıdır. Refined Gold Bullion Futures Contract Sözleşmesinin büyüklüğü 1 ons olarak belirlenmiştir. Sözleşmenin konusu olan altın, minimum %99,5 saflıkta olması gerekmektedir (RTS, 2010a).

Sonuç

Altın, dayanıklı olması, kolay işlenebilir olması, saklanabilir olması gibi sebeplerden dolayı bir değer saklama birimi ve rezerv aracı olarak yüzyıllardır kullanılmaktadır. Finansal sistemin yaygın olmadığı, kırsal kesimde altın, değer saklama ve yatırım aracı olarak görülmektedir.

Merkantilizm döneminde ulusal ekonominin zenginliği o ülkenin hazinesindeki altın ve gümüş gibi kıymetli madenlerin varlığı ile ölçülmekteydi. 1870 ile 1914 yılları arasındaki süreçte Altın Para Sistemi uluslararası ticarete hüküm sürmüştür. Ülkeler para birimlerini altına eşitlemiştir. Savaş sonrası, Bretton Woods sistemi ile uluslararası ticaretin merkezinde olmayı devam ettiren altın, bu sistemin çökmesi ile uluslararası ödeme sisteminin merkezinden yatırım aracı olma eğilimine geçmiştir.

Yatırımcılar açısından güvenli bir araç olarak görülen altın, hep güvenli, vergi ve komisyonun az olduğu bölgelere yönelmiştir. Bu anlamda, G. Afrika Cumhuriyeti ve Rusya gibi önemli altın üretici ülkeler siyasi anlamda riskli olduğundan küresel bir altın merkezi olamamıştır. Bunun aksine İngiltere ve İsviçre altın üreticisi olmamalarına rağmen siyasal riskin düşük olduğu ülkeler olma sebebiyle birer altın merkezi olmuşlardır.

Altın, dünyada genelinde tezgâhüstü ve organize piyasalarda işlem görmektedir. Tezgâhüstü ve organize piyasalardaki altın, spot ve vadeli işlemlerde yer almaktadır. Organize altın piyasalarındaki işlemler, borsalarda aracılardan birleşmesi ile gerçekleşirken; tezgâhüstü altın piyasalarındaki işlemler ise, merkezî bir yer olmadan, genellikle elektronik platformda gerçekleştirilmektedir. Tezgâhüstü altın piyasalarında sözleşmeler tarafların isteklerine istinaden belirlenir iken; organize altın piyasalarındaki sözleşmeler standart özelliklere sahiptir. Bu açıdan bakıldığında, tezgâhüstü altın piyasaları organize altın piyasalarına göre daha esnek bir yapıdadır. Günümüzde altın piyasalarındaki işlemlerin büyük bir kısmı, tezgâhüstü spot ve türev piyasalarda gerçekleştirilmektedir.

Dünya altın borsalarının gelişimi açısından bakıldığında, spot işlemlerden vadeli işlemlere doğru evrilen bir tarihsel sürecin yaşandığı gözlemlenmektedir.

Altın fiyatlarında kısa vadede dalgalanmalar yaşanmış olsa da, orta vadede baktığımızda altın fiyatları yukarı yönlü seyretmesini sağlayan unsurların varlığını sürdürmesi beklenmektedir. Gevşek para politikasının tüm dünya genelinde devam etmesi, altın fiyatlarını desteklemekte ve daha fazla yatırımcının altına yönelmesine neden olduğu gözlemlenmektedir. Uzun vadede dünya genelinde ekonomik faaliyetlerde bir istikrar sağlandığında altın fiyatlarının biraz daha dar bir bantta ve kalıcı bir seyir izlemesi beklenmektedir.

Kaynakça

Acar, O., (2004). *1980 Sonrası Dönemde Türkiye’de Altın Piyasası ve Türkiye’de Altın Piyasasının Gelişimi İçin Bir Model Önerisi*, (Yayınlanmamış) Yüksek Lisans Tezi, Isparta: Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Altaş, G., (2010). “Altın Piyasaları”. *Sermaye Piyasasında Gündem*, (91).

Arymbaev, J., (2010). *Türkiye ‘de Altın Piyasasının Yeniden Yapılandırılmasında İstanbul Altın Borsası ’nın Yeri ve Finans Sektörüne Katkıları*. (Yayınlanmamış) Yüksek Lisans Tezi, İstanbul: Yıldız Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Carley, G., (2010). “A Crash Course in Commodities”, www.ftpress.com/articles/article.aspx?p=1436919., 19.08.2015.

CSGE, (2015). “Trading Method”, http://cgse.com.hk/en/product_04_1.php., 28.08.2015.

CSGE, (2015a). “Open Outcry Product”, http://cgse.com.hk/en/product_02.php., 28.08.2015.

CSGE, (2015b). “Electronic Trading Product”, http://cgse.com.hk/en/product_03.php., 28.08.2015.

CSGE, (2015c). “Renminbi Kilobar Gold”, http://cgse.com.hk/en/product_08.php., 28.08.2015.

Çıtak, S., (1999). “Dünya Altın Piyasaları, İstanbul Altın Borsası ve Risk Yönetiminde Altın”, *İMKB Dergisi*. 3(12).

Çıtak, S., (2006). *Altın (24 Ayar'ın Hikayesi)*, 2. Baskı, İstanbul: Düşüldüzyı Yayınları.

“Development of Gold Markets”, (2015). <http://www.ft.com/intl/cms/s/>., 10.08.2015.

DGCX, (2015). “Products”, <http://www.dgcx.ae/index.php/en/products.>, 23.08.2015.

DGCX, (2015a). “Membership Overview”, <http://www.dgcx.ae/index.php/en/membership/membership-overview.>, 23.08.2015.

DGCX, (2015b). “India Gold Quanto Futures” <http://www.dgcx.ae/index.php/en/products/metals/india-gold-quanto-futures/itemlist/tag/Futures#historical-data-3.>, 22.08.2015.

DMMC, (2015). “Who We Are”, <http://www.dmcc.ae/dmcc-who-we-are.>, 19.08.2015.

DMMC, (2015a). “Setting Up a Company”, <http://www.dmcc.ae/open-a-business-starting-a-company.>, 19.08.2015.

DMMC, (2015b). “What We Do”, <http://www.dmcc.ae/dmcc-what-we-do.>, 19.08.2015.

“Dünya Altın Piyasası”, (2015). http://ozetler.xyz/index.php?newsid=121388&news_page=4., 23.08.2015.

“Eurex Exchange”, <http://www.stock-trading-infocentre.com/eurex-exchange.html.>, 29.08.2015.

Gerhard, S., (2008). “The OTC Market and the Roles of London and Zurich”, *LBMA Precious Metals Conference*, 28-30 September 2008, Kyoto. http://www.lbma.org.uk/assets/lbma2008s6_2schubert_text.pdf., 14.08.2015.

“Gold Options Contract Specs”, (2015). http://www.cmegroup.com/trading/metals/precious/gold_contractSpecs_options.html., 17.08.2015

“Gold Standard and Gold Mini”, (2015). <http://www.tocom.or.jp/guide/youkou/gold/index.html.>, 23.08.2015.

Güvenç, M., (2006). *Altın Piyasasında Arz-Talep ve Aktörler*, İstanbul: İstanbul Altın Borsası Yayınları, No:16.

Halişçelik, E., (2000). *Kıymetli Madenler, Kıymetli Madenler Mevzuatının Değerlendirilmesi ve İstanbul Altın Borsasının Mali Sektör İçerisindeki Yeri*, Ankara: T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Hazine Kontrolörleri Kurulu Yayınları.

“History of Dubai”, (2015). www.dubai-information-site.com/history-of-dubai.html., 25.08.2015.

İAB, (2000). *Dünyada ve Türkiye’de Altın, Gümüş, Platin ve Paladyum*, İstanbul: İstanbul Altın Borsası Yayınları, No:7.

İAB, (2010). “Çin Altın ve Gümüş Piyasası”, <http://www.iab.gov.tr/docs/china2010.pdf>., 20.08.2015.

İAB, (2015). “Londra Külçe Piyasası Birliği (LBMA)”, <http://www.iab.gov.tr/lbma.asp>., 20.08.2015.

İAB, (2015a). “İstanbul Altın Borsası ve Kıymetli Maden Sektörü”, <http://www.maliye.gov.tr/>., 26.08.2015.

İvgen, A.R., (2004). *İstanbul Altın Borsası ve Finans Sektörüne Katkıları*, (Yayınlanmamış) Yüksek Lisans Tezi. İstanbul: Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

“Kıymetli Madenler Piyasası”, (2015). <http://borsaistanbul.com/urunler-ve-piyasalar/piyasalar/kiymetli-madenler-ve-kiymetli-taslar-piyasasi/kiymetli-madenler-piyasasi>., 26.08.2015.

LBMA, (2015). “About The LBMA”, <http://www.lbma.org.uk/assocn>., 12.08.2015.

LBMA, (2015a). “London Bullion Market Clearing Turnover”, http://www.lbma.org.uk/pages/index.cfm?page_id=50&title=clearing_statistical_table., 13.08.2015.

LBMA, (2015b). “A Guide to the London Precious Metals Markets”, <http://www.lbma.org.uk/assets/OTCguide20081117.pdf>., 13.08.2015.

LBMA, (2015c). “The Competent Authority For the World Bullion Market”, www.lbma.org.uk/about-us., 11.08.2015.

LBMA, (2015d). “One of The LBMA's Great Strengths Derives From The Expertise Of Those Members Who Sit On Our Various Committees”, www.lbma.org.uk/committees, 12.08.2015.

MCX, (2015). “About MCX”, <http://www.mcxindia.com/aboutus/vision.htm#>., 19.08.2015.

MCX, (2015a). “Types of Membership” <http://www.mcxindia.com/membership/categories/categories.htm>., 22.08.2015.

MCX, (2015b). “Trading Systems” <http://www.mcxindia.com/marketoperation/tradingsurveillance/trading.htm>., 22.08.2015.

MEGEP, (2007). “Muhasebe ve Finansman Türev Piyasa Araçları”, <http://www.selcuk.edu.tr/dosyalar/files/074/finansal%20teknikler.pdf> ., 19.08.2015.

NCDEX, (2015). “Annual Report 2015-2016”, <http://www.ncdexspot.com/pdf/Annual%20Report-%20NeML-2016.pdf>., 24.08.2015.

“Ödünç İşlemleri”, (2015). <http://borsaistanbul.com/urunler-ve-piyasalar/piyasalar/kiymetli-madenler-ve-kiymetli-taslar-piyasasi/kiymetli-madenler-odunc-piyasasi/odunc-islemleri>., 26.08.2015.

“Product Overview”, (2015). <http://www.eurexchange.com/exchange-en/products/productSearch>., 26.08.2015.

RTS, (2010). “Annual Reports”, <http://fs.rts.ru/files/7350/>., 04.09.2015.

RTS, (2010a). “Specifications of the Futures-Style Option Contract On Gold Bullion Futures Contract”, <http://fs.rts.ru/files/5862/7303>., 04.09.2015.

“Shanghai Gold Exchange Plans Market-Maker System”, (2015). <http://uk.reuters.com/article/2007/06/08/exchange-china-goldidUKSHA18757020070608>., 25.08.2015.

TAIFEX, (2015). “Products”, <http://www.taifex.com.tw/eng/eng2/Products.asp>., 27.08.2015.

TAIFEX, (2015a). “TAIEX Futures”, <http://www.taifex.com.tw/eng/eng2/TX.asp>., 27.08.2015.

TAIFEX, (2015b). “TAIFEX Gold Futures”, <http://www.taifex.com.tw/eng/eng2/GDF.asp>., 27.08.2015.

TAIFEX, (2015c). “Gold Options”, <http://www.taifex.com.tw/eng/eng2/TGO.asp>., 27.08.2015.

Takai, B. H., (2003). “Precious Metals Trading in Japan”, <http://www.runtogold.com/images/Takai.pdf>., 19.08.2015.

“Trading Guide”, (2015). <http://www.tocom.or.jp/guide/index.html>., 23.08.2015.

TSPB, (2010). “Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği 2010 Yılı Faaliyet Raporu”, https://www.tspb.org.tr/wpcontent/uploads/2015/06/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Faaliyet_Raporlari_2010_tr.pdf., 19.08.2015.

TSPB, (2015). “Finansal Piyasalar”, https://www.tspb.org.tr/wp-content/uploads/2015/06/2_finansal_piyasalar.pdf., 24.08.2015.

Vural, M.G., (2003). *Altın Piyasası ve Altın Fiyatlarını Etkileyen Faktörler*. Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Piyasalar Genel Müdürlüğü.

“Warning Notice of Risks Associated With Purchasing Foreign Notes”, (2015). <http://www.fs.moex.com/files/8548/15163>., 01.09.2015.

WGC, (2007). “Gold Market Knowledge Supply and Demand”, Londra.

Xiangrong, S., (2003). “The Shanghai Gold Exchange: The Dawn of a New Era”, *The LBMA Precious Metals Conference*, Lisbon, http://www.lbma.org.uk/assets/4b_shen_lbmaconf2003.pdf., 10.08.2015.

“Vade Ayları, Sözleşme Vadesi ve Son İşlem Günü”, (2015). <http://borsaistanbul.com/urunler-ve-piyasalar/piyasalar/vadeli-islem-ve-opsiyon-piyasasi/vade-aylari-sozlesme-vadesi-ve-son-islem-gunu.>, 26.08.2015.

“Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası Rehberi”, (2006). *Vobjektif*, (8).

Yanık, İ., (2009). *Altın Piyasaları – Türkiye Ekonomisinde Yatırım Alternatifi Olarak Altın Kullanımı İstanbul Altın Borsası İşlemlerinin Analizi*, İstanbul: İstanbul Altın Borsası Yayınları.

NIŞANTAŞI ÜNİVERSİTESİ SOSYAL BİLİMLER DERGİSİ

YAYIN KURALLARI

1. Nişantaşı Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi yılda iki kez (Haziran ve Aralık aylarında) yayınlanır.
2. Özgün çalışmaların yayınlandığı hakemli bir dergidir. Dergiye gönderilen makaleler daha önce hiçbir yerde yayınlanmamış olmalıdır. Bu konuda telif haklarına ilişkin doğabilecek hukuki sonuç ve sorunlar tamamen yazar(lar)a aittir.
3. Derginin yayın dili Türkçedir. Ancak farklı dillerde yazılmış çalışmalar da Yayın Kurulunun onayı ile yayınlanabilir.
4. Dergiye gönderilen çalışmalar ilgili alandaki üç hakemin değerlendirmesine sunulur. Editör ve hakemler makaleleri edebi ve bilimsel açıdan değerlendirir. Yazar(lar) hakemin ve editörün belirttiği düzeltme önerilerini yerine getirmek zorundadır. Çalışmanın kabulü için üç hakemden ikisinin onayı gereklidir. Dergi, gönderilen taslaklarda düzeltme yapma, yayımlama ya da yayımlamama haklarına sahiptir.
5. Dergiye gönderilen makale taslakları yayımlansın ya da yayımlanmasın iade edilmez. Yayımlanmış makalelerin yayın hakları Nişantaşı Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisine aittir. Yazarlara telif ücreti ödenmez.
6. Makale taslakları ve yazılar Microsoft Word dosyası şeklinde elektronik olarak sbd@nisantasi.edu.tr adresine gönderilmelidir. Görsel içerikli makaleler CD halinde “Hasbahçe Caddesi No.88 Kâğıthane, İSTANBUL” adresine posta yoluyla gönderilebilir.
7. Gönderilecek makalelerin formatı şu şekilde olmalıdır: Times New Roman yazı tipi, 12 punto ve 1,5 satır aralığı. Sayfa yapısı sol tarafta 3,5, diğer kenarlarda 2,5 cm boşluklu olmalı, sayfa numarası sağ alt köşede yer almalıdır.
8. Metin düzeni aşağıdaki gibi olmalıdır: İlk sayfada; başlık, yazar isim(ler)i, bağlantılı kurumun açık adresi, irtibat telefonu, e-posta adresi, Türkçe ve İngilizce özet (abstract) yer almalı, devam eden sayfalarda metnin ana bölümü (iki yana dayalı), varsa dipnotlar, kaynaklar, tablolar ve ekler bulunmalıdır. Tablolar ve şekiller numaralandırılmalı, tabloların açıklamaları tabloların üstünde ve şekillerin açıklamaları şekillerin altında

verilmelidir.

9. Metnin ana başlığı tümü büyük harflerle yazılmalıdır (ortalanmış olarak). Makale içinde yer alan giriş, sonuç (tartışma ve sonuç, sonuç ve öneriler) ve kaynaklar numaralandırılmaz, gelişme bölümünde yer alan 1. ve 2. derece başlıklar numaralandırılır. Tüm başlıklar sola dayalı, bütün kelimelerin ilk harfleri büyük harfle başlamalıdır.

10. Makale taslağı toplam 20 sayfayı geçmemeli, Türkçe ve İngilizce özetlerin her biri en fazla 200 kelime olmalı, altlarında yer alacak olan anahtar kelime sayısı altıyı geçmemelidir.

11. Özette makalenin konusu, amacı, kapsamı, yöntemi ve ulaşılan sonuçlar hakkında kısaca bilgi verilmelidir.

12. Kaynak gösterilmeden alıntı yapılamaz.

13. Kaynak gösterirken, metin içi kaynak gösterme (APA) yöntemi kullanılmalıdır. Yani kullanılan kaynaklar ana metinde, parantez içinde, yazarın soyadı, basım yılı ve sayfa numaraları ile belirtilir: (Soyad, Yayın yılı: Sayfa numarası).

14. İçeriğe veya herhangi bir konuya ilişkin bir açıklama gerekli olduğu takdirde, bunların dipnotları sayfa altında verilmelidir. Metnin içinde numaralandırılan bu dipnotlar, sayfa altında numara sırası ile verilmelidir. Yanında açıklamayla verilecek olan bu tür dipnotlarda da metin içi referans yöntemi (APA) kullanılır.

15. Bir kaynaktan yapılan doğrudan alıntı metin içinde çift tırnak içinde gösterilir.

16. Referans gösterirken, yazar ismi metin içinde geçmiyorsa parantez içinde yazarın soyadı ve kaynağın basım yılı belirtilir: (Wallerstein, 2000).

17. Belli bir sayfa söz konusuysa, soyad ve yayın tarihine ek olarak sayfa numarası da yazılır: (Foucault, 1999: 13).

18. Yazar adı metin içinde geçiyorsa, parantez içinde yalnızca kaynağın basım yılı ve sayfa numarası yazılır: (1997: 42).

19. Referans gösterirken birbirini takip etmeyen sayfalar virgülle ayrılarak belirtilir:

(Beck, 1999: 32, 54 ve 62). Birbirini takip eden sayfalar şu şekilde belirtilir: (Berman, 2001: 34-39 ve 43-47).

20. Çift yazarlı kaynaklarda her iki yazarın soyadı da belirtilir: (Hardt ve Negri, 2001: 24).

21. İki'den fazla yazarlı kaynaklarda "vd." ifadesi kullanılır: (Huisman vd., 2002).

22. Aynı yazarın, aynı yıl yayımlanmış birden fazla eseri kullanılıyorsa, ayrımı belirtmek için basım yılının sonuna sırasıyla a, b, c gibi harfler eklenir: (Zizek, 1991a), (Zizek, 1991b) gibi.

23. Aynı konuda birden fazla kaynak referans gösterilecekse kaynaklar birbirinden noktalı virgül ile ayrılır: (Habermas, 2002: 27; King, 1991: 19).

24. Bir kurum referans gösterilecekse metin içerisinde kısaltmayla verilmelidir: (DPT, 1989: 145). Kısaltma hakkındaki açıklama ilk defa referans gösterilirken sayfanın altında verilmelidir.

25. Kaynaklar listesinde, sadece metin içerisinde referans gösterilen kaynaklara yer verilmeli ve bunlar soyada göre alfabetik sırada dizilmelidir. Kaynaklarda bir yazarın birden fazla eseri yer alacaksa, basım yılına göre eskiden yeniye doğru bir sıralama yapılmalıdır.

26. **Kitap:** Aktaş, A.M., (2006). *Aile içi Şiddet: Kadının ve Çocuğun Korunması*, Ankara: Elma Yayınevi.

27. **Çeviri Kitap:** Bauman, Z., (1995). *Yasak Koyucular ile Yorumcular*, Çev. Kemal A., İstanbul: Metis Yayınları.

28. **İki Yazarlı Kitap:** Keat, R. ve Urry, J., (2001). *Bilim Olarak Sosyal Teori* (3b.), Çev. Nilgün Ç, Ankara: İmge Yayınları.

29. **Dergide Makale:** İrem, N., (1999). "Muhafazakar Modernlik, 'Diğer Batı' ve Türkiye'de Bergsonculuk", *Toplum ve Bilim*, 82 (22), 141-179.

30. **Derleme Kitapta Çeviri Makale:** Hall, S., (1998). "Eski ve Yeni Kimlikler", Anthony D.K., (der.), Çev. Gülcan S. ve Ümit H.Y., İstanbul: Bilim ve Sanat Yayınları,

63-96.

31. **Tez:** Karadişoğulları, E., (1995). *Dergâh Mecmuası*, (Yayınlanmamış) Yüksek Lisans Tezi, Erzurum: Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

32. **Gazete Yazısı:** “İsyân Dalgası Anadolu’da”, *Milliyet*, 05.06.2013.

33. **İnternette Yazarı Belli Olan Yazı:** Belge, M., (2013). “Yeni Salvo”, <http://www.taraf.com.tr/murat-belge/makale-yeni-salvo.htm>., 01.06.2013.

34. **İnternette Yazarı Belli Olmayan Yazı:** “Wikipedia’da Çapulcu Başlığı Açıldı”, (2013). http://www.radikal.com.tr/turkiye/wikipediada_capulcu_basligi_acildi-113684., 05.06.2013.

35. **Kurum Yayınları:** DPT (1989). *Altıncı Beş Yıllık Kalkınma Planı: 1990-1994*, Ankara.