

DOI: <http://doi.org/10.5281/zenodo.11580876>

Accepted: 30.05.2024

Türkiye’de Altın Piyasalarının Aktörleri ve Finansal Sisteme Katkıları*

Actors of Gold Markets in Türkiye and Their Contribution To The Financial System*

Serkan NURAL

Kardemir Karabük Demir Çelik San.ve Tic. A.Ş
serkan.nural@gmail.com, ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-0515-0449>

Mehmet BULUT

İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi, İşletme ve Yönetim Bilimleri Fakültesi, İktisat Bölümü
mehmet.bulut@izu.edu.tr, ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0001-5903-4721>

Özet

Yapılan birçok araştırma ülkelerin gelişmiş düzeylerinin finansal piyasalarının gelişmişlik düzeyleriyle paralellik gösterdiğini ortaya koymaktadır. Ülkemizin de gelişmekte olan ülkeler kategorisinde yer aldığı dikkate alındığında, finansal piyasalarımız hala gelişimine devam etmekte olduğu, gelişmiş ülkelerin finansal piyasaları ve ekonomik sistemleriyle kıyaslandığında ise yatırım enstrümanlarımızın ve portföylerimizin çeşitliliğinin sınırlı kaldığı görülmektedir. Finansal piyasalarının yavaş geliştiği, para ve sermaye piyasalarındaki yatırım araçlarının sınırlı olduğu ülkemizde, gelişen teknolojik imkânların da sağlamış olduğu imkânların bir sonucu olarak finansal okuryazarlık özellikle son yıllarda artış göstermiş, altına dayalı finansal araçlar ile altın türevi ürünler daha çok tercih edilmeye başlamıştır. Bu nedenle altın piyasalarında yatırım araçlarının sayısı da bu ilgi oranında artış göstermiş, artık altın ve altına dayalı finansal araçlar yatırımcıların nezdinde tasarrufun, şirketlerin nezdinde sermayenin vazgeçilmez asli bir unsuru olarak ekonomik sistem içinde yerini giderek sağlamlaştırmıştır.

Aynı zamanda bireysel ve kurumsal yatırımcıların karar almalarındaki temel etkenin risk olduğunu göz önünde bulunduracak olursak, finansal piyasalarda ortaya çıkabilecek farklı senaryolarda risk, kişi ve kuruluşların yatırım tercihlerine yön veren bir dümen özelliği taşımaktadır. Bilhassa ekonomik belirsizlik ve istikrarsızlığın hâkim olduğu dönemlerde tasarruf sahipleri yatırımlarının, şirketler sermayelerinin, merkez bankaları da rezervlerinin bir bölümünü altında muhafaza etme yönelimindedirler. Söz konusu bu yönelimin temelinde ise tasarruf sahibi ve yatırımcıların, yatırımlarını ve birikimlerini ekonomik ya da siyasi kriz dönemlerinden olabildiğince az değer

* 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 author's doctoral dissertation titled "Contributions and Future Perspective of Using Precious Metals in Money and Capital Markets: The Case Of Gold".

kaybıyla çıkarma güdüsü yatmaktadır. Düşük riskli yatırım yapmak isteyen taraflar, getirileri benzer düzeyde olan çeşitli yatırım enstrümanları ya da varlıklar arasında daha az riskli olan alternatif yatırım araçlarını ya da varlıkları tercih etmektedir. Bunun için de genel olarak alınan aksiyonların ilki, mevcut varlıkların risklerinin, bir değer koruma ve değer saklama aracı olarak kabul gören altına transfer edilmesidir. Gelecekteki risklerini asgari seviyeye çekmek amacıyla alınan bu kararların isabetli olabilmesi için de para ve sermaye piyasalarındaki enstrümanların fiyatlarındaki dalgalanmalar ve eğilimler ile altın fiyatları arasındaki ilişkilerin öngörülebilmesi gerekmektedir.

Bu minvalde çalışmamızda, teşkilatlanmış yapılarıyla, fiyatlama davranışlarını düzenlemek, serbest piyasa koşullarını oluşturmak, altın ve altına dayalı enstrümanları geliştirmek ve çeşitlendirmek, finansal sistem içindeki verimsiz kaynakları etkin hale getirmek, âtil ve işlevsiz durumdaki kaynakların ekonomiye kazandırılmasını sağlamak, kayıt dışı faaliyetleri azaltmak, kayıt içi ekonominin gelişmesini desteklemek, yatırımcı tabanını zenginleştirmek, bireysel ve kurumsal yatırımcıların uluslararası piyasalar ile entegrasyonu tamamlamak, piyasalardaki fiyat istikrarını sağlamak ve sürdürmek amacıyla ülkemizde yer alan altın piyasalarının aktörleri ve faaliyetleri ele alınmış, genel itibarıyla ekonomik sisteme, özelde ise finansal sisteme sunmuş oldukları katkılar değerlendirilmiştir.

Anahtar Kelimeler: Altın, Altın Piyasaları, Finansal İstikrar, Ekonomik Verimlilik.

Abstract

Many studies reveal that the development levels of countries are parallel to the development levels of their financial markets. Considering that our country is in the category of developing countries, it is seen that our financial markets are still developing, and the diversity of our investment instruments and portfolios is limited when compared to the financial markets and economic systems of developed countries. In our country, where financial markets develop slowly and investment tools in money and capital markets are limited, financial literacy has increased especially in recent years as a result of the opportunities provided by developing technological opportunities, and gold-based financial instruments and gold derivative products have become more preferred. For this reason, the number of investment instruments in gold markets has increased in proportion to this interest, and gold and gold-based financial instruments have gradually strengthened their place in the economic system as an indispensable element of savings for investors and capital for companies.

At the same time, if we consider that risk is the main factor in decision-making of individual and institutional investors, risk is a rudder that directs the investment preferences of individuals and organizations in different scenarios that may arise in financial markets. Especially in periods when economic uncertainty and instability prevail, savers tend to keep a part of their investments, companies a part of their capital, and central banks a part of their reserves. The basis of this trend lies in the instinct of savers and investors to get their investments and savings out of economic or political crisis periods with as little loss of value as possible. Parties who want to make low-risk investments prefer alternative investment instruments or assets that are less risky among various

investment instruments or assets with similar returns. The first of general actions taken for this is to transfer the risks of existing assets to gold, which is accepted as a value protection and value storage tool. In order to these decisions taken to minimize future risks to be accurate, the relations between fluctuations and trends in prices of instruments in money and capital markets and gold prices must be predicted.

In this context, in our study, we aim to regulate pricing behavior with organized structures, create free market conditions, develop and diversify gold and gold-based instruments, activate inefficient resources within the financial system, ensure that idle and dysfunctional resources are brought into the economy, reduce unregistered activities. In order to support development of the economy, enrich investor base, complete integration of individual and corporate investors with international markets, ensure and maintain price stability in the markets, the actors and activities of the gold markets in our country were discussed, and their contributions to the economic system in general and the financial system in particular were evaluated.

Keywords: Gold, Gold Markets, Financial Stability, Economic Efficiency.

1. GİRİŞ

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 (Karlık, 1998: 71), ticari hayatın paraya endekslenmiş başlangıç noktasından günümüze kadar her zaman altın referans para birimi olarak kullanıla gelmiştir (Aksoy ve Topçu, 2013: 3). Diğer kıymetli metallere altının farklı olmasındaki temel sebepler ise; altın kaynaklarının oldukça kısıtlı olması nedeniyle üretiminin çok az olması, bu sebeple arzının esnek olmaması, kimyasal ve fiziksel benzer özelliklere sahip muadil bir başka maddenin bulunmaması ve merkez bankaları tarafından parasal sistemde rezerv aracı olarak kullanılması olarak sıralanabilir.

Dünyada altın 19. yüzyıla değin para sıfatıyla kullanılmış, daha sonra altın standartına geçiş süreci yaşanmış, 20. yüzyılın ortalarında ise altın kambiyo sisteminin hayata geçmesi ile altın daha da önemli bir pozisyona yükselmiş, böylelikle birçok ülkenin merkez bankasında rezerv aracı sıfatıyla altın 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). Son yıllarda ise altın, merkez bankalarının rezervlerinde de önemli bir rol oynamakta olup özellikle 2008’de yaşanan mali kriz, altına ilişkin yaklaşımları kökten değiştirmiş, altının merkez bankalarının rezerv varlık yönetimindeki uygunluğunun ve rolünün yeniden gözden geçirilmesine neden olmuştur. Özellikle söz konusu dönemde gelişmekte olan ülkelerin merkez bankaları nezdinde gerçekleştirilen altın alımları artış göstermiş, gelişmiş ülkelerinin merkez bankaları da altın satışlarını durdurarak altına ilişkin ciddi bir talep kaynağı haline gelmişlerdir (Gold Demand by Sector, 2022).

2. ALTININ EKONOMİLERDEKİ 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 imkânlar 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 gözlemlemektedir (Peker ve Yavuz, 2022: 21).

Tablo 1: Altın Fiyatlarını Etkileyen Unsurlar

<u>Altın fiyatlarını etkileyen unsurlar</u>	<u>Altın Fiyatları</u>
Siyasi ve Ekonomik İstikrarsızlık	Artar
Faiz Oranlarındaki Artış	Azalı
Hazine Bonosu ve Devlet Tahvili İtfası	Artar
Merkez Bankalarından Gelen Döviz Talebi	Artar
Hazine Tarafından Yapılan İhalelerde Yüksek Satış	Azalı
Döviz Kurlarındaki Artışın Hızlı Olması	Artar
Sabit Getiriye Sahip Menkul Kıymetlerin Fiyatında Düşüş	Azalı
Rezerv Rakamlarındaki Yükseliş	Artar
Enflasyon Rakamlarının Yüksek Açıklanması	Artar

Kaynak: Çıtak, 2006: 19.

3. TÜRKİYE’DE ALTIN PİYASALARININ AKTÖRLERİ

Türkiye’de altın piyasalarının oluşum süreci 4 aşamada değerlendirilebilir. 1980 döneminden önceki süreç, altın ithalatındaki yasakların olduğu dönemle başlamış olan tarihi süreç, neticesinde Merkez Bankası bünyesinde kurulmuş olan TL Karşılığı Altın Piyasasıyla 1989’da kurulmuş olan Döviz Karşılığı Altın Piyasası süreci ve 1995’de kurulmuş olan İstanbul Altın Borsası süreci ile nihayete ulaşmıştır (Vural, 2003: 62).

Kuyumculuk sektöründe 1980 öncesine ait dönemde, gerçek işlemlerle beraber kara para aklamaya yönelik faaliyetlerin de yaşandığı örgütlü olmayan bir piyasa görünümü hâkimdi. Kuyumculuk sektörünün resmi olan bir yapısı bulunmamaktaydı. Ülkemizde izlenen kambiyo rejimi sebebiyle, şahısların yanlarında döviz bulundurmalarının yasaklı olduğu bir ekonomik ortamda, sektörde çalışanlar altın satın almak amacıyla uluslararası fiyatların oldukça üstünde de olsa dövizle ödeme gerçekleştirememektedirler. Ülkeye getirmiş oldukları dövizleri beyan etme zorunluluğu olduğu için turistler için de Türkiye’den mücevher satın almak büyük zorlukları beraberinde getiriyordu.

Bu durum, kuyumculuk sektöründe yasadışı yollarla işlem yapmayı teşvik ediyordu (Kırlioğlu ve Fidan, 2006: 44-45).

Cumhuriyet'in ilan edildiği dönemlerden 1960'a kadar geçen süre zarfında, ülkenin yönetiminde olan hükümetler ve yönetimler, Merkez Bankası'nda altın rezervi biriktirerek artırma gereksinimi duymuş olup, dış ticarete ve dövizde uygulanmakta olan sert kontrollerin neticesi olarak bu dönemlerde altın ticaretine önem verildiği pek söylenemez. 1960 ile 1980 yılları arasında geçen süre zarfındaysa, resmi olmayan yollardan ülkeye giren altınların girişlerinin önlenmesine ilişkin gayretlerde artış olmuş, bunun için Türk Parasının Kıymetini Korumaya yönelik 1962 yılında ilan edilen 17 sayılı karar çerçevesinde kıymetli madenlerin ithalinin ve ihracının, ayrıca kıymetli taşların ve ürünlerin ihracının yasaklanması ile kısıtlanması yetkileri Maliye Bakanlığı'na verilmiştir (Aslan, 1999: 36).

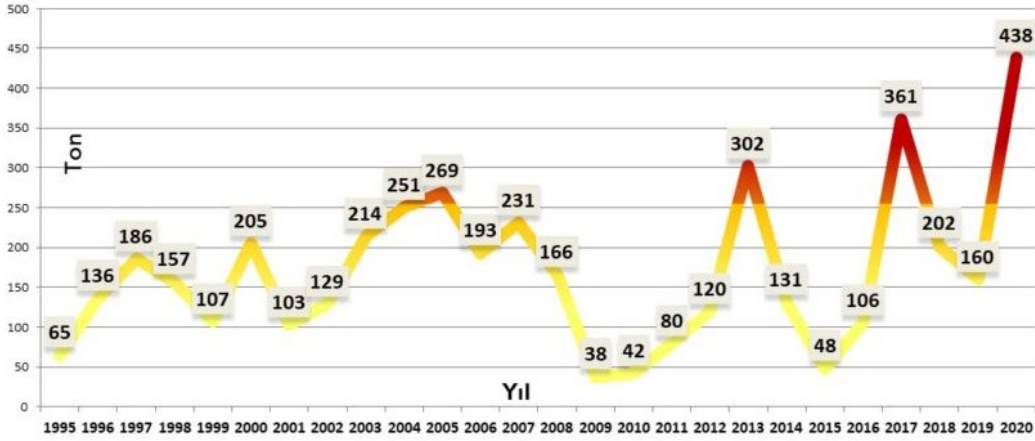
1980 yılında serbest piyasa ekonomisini içermekte olan yeniden yapılanma programı, Türk hükümeti tarafından benimsemiş ve küresel piyasalarla entegre olma çabasına başlamıştır. Temelinde sermaye, döviz ve mal piyasalarının tamamında liberal piyasa kurallarının uygulanmasına dayanan bu programla, altın ticaretinin serbestleşmesinde de önemli bir görev üstlenmiştir. 1983'ten 1984 yılı sonuna kadar ülke içinde altın ithalatı ve ticareti serbest bırakılmış olup altın ihracatıyla belirlenmiş kurallar içerisinde bırakılmıştır. Altın ile yabancı paraların TL karşısındaki fiyatlarını belirleme yetkisi Merkez Bankasına verilmiş, Merkez Bankası da bu yetkiyle ilk defa resmi altın piyasalarını meydana getirmiştir (Aslan, 1999: 37). Yani TCMB, 1984 yılında TL Karşılığında Altın Piyasası kurmak suretiyle altın ithal etmiş, ithal edilmiş olan bu altınların bireyler ve kurumlara TL karşılığı satışları yapılmış ve böylece altının piyasalardaki fiyatının TL bazında belirlenmiş olduğu söylenebilir (Vural, 2003: 62).

Ayrıca Merkez Bankası işlenmemiş yani ham altın ithalatında ise tek yetkili olma niteliğini korumuş ve Döviz Karşılığı Altın Piyasası böylece kurulmuştur. Merkez Bankasınca bu piyasada ithal edilmiş olan altınlar yurt içinde bulunan kişilere döviz ve efektif karşılığı satışları gerçekleştirilmiştir. Altın piyasalarının Türkiye'de serbest piyasaya dönüşmesi Döviz Karşılığı Altın Piyasası'nın kurulmasıyla meydana geldiği söylenebilir (Aslan, 1999: 38).

Altın piyasasında, Döviz Karşılığı Altın Piyasası'nın kurulmasından sonra gerçekleştirilen diğer bir düzenlemeyle, 13.05.1992 tarihinde Sermaye Piyasası Kanunu'nda hayata geçirilen değişiklikler sonucu altın türevli mali enstrümanlar ile altına dayalı mali enstrümanların yatırım enstrümanları arasında yer verilmesi olmuş, böylelikle fonlarının ve yatırım ortaklıklarının portföyleri içine altın ile diğer madenlerin alınabilmelerine müsaade edilmiştir. Böylece portföylerinde tutabilecekleri altın miktarlarının tavan sınırı portföyün toplamının %10 'u düzeyinde sınırlanmıştır (Kırlioğlu ve Fidan, 2006: 45).

Kuyumculuk sektöründe 1990’larda bir ihracat patlaması olmuş, buna bağlı biçimde kuyumculuk sektöründe büyüme hızı da artış göstermiştir. Kuyumculuk sektörünün gelişimi hızlanmış, diğer yandan imalata yönelik kapasite arttırmaya yönelik teknolojik yeniliklere başvurulmuş, yurtiçi-yurtdışı pazarlarda da aktör olmak amacıyla takı dizaynlarına kıymet verilmiş, söz konusu alana yönelik eğitim kuruluşları faaliyete geçmiştir. 1995’de İstanbul Altın Borsası’nın faaliyete geçmesiyle bir diğer taraftan uluslararası fiyatlardan kuyumculuk sektöründeki hammadde ihtiyacı karşılanarak altına dayalı finansal araçlar Türkiye’deki finans sistemine kazandırılarak, altın bankacılığı gelişmeye başlayıp kredi imkanlarından kuyumculuk sektörünün de yararlanması kolaylaştırılmıştır (Kırlıoğlu ve Fidan, 2006: 45-46).Türkiye’de ortaya çıkan altın talepleri, fiyatlarda yaşanan artışın yavaşlamasına paralel bir şekilde bir miktar geriye çekilmiş fakat Türkiye altın piyasalarında önemli bir oyuncu olarak hız kesmeden yoluna devam etmiştir. Türkiye’nin altın talebi toplam 438 tonla dünyadaki altın talep eden ülkeler arasında ilk sıralarda yer almaktadır.

Şekil 1: Türkiye’nin 1995-2020 Yıllarındaki Gerçekleştirmiş Olduğu Altın İthalatı



Kaynak: Türkiye'nin Altın İthalatı-3, 2022.

3.1. Merkez Bankası

Türkiye’de 1980’lerin başından buyana izlenmekte olan ekonomik politikalar gereği, kalkınmaya yönelik lazım olan kaynak ihtiyaçları halkta olan altınların ekonomik sisteme kazandırılması zaruretini meydana getirmiştir. TCMB 1984 yılının sonundan itibaren yurtdışı dolar kuru ve altın fiyatlarını dikkate alarak belirlemiş olduğu fiyat üzerinden altın satışlarına başlamıştır. Merkez Bankası böylelikle altın talebinin resmi olmayan yollardan karşılanmasını durdurmuştur. Tabi ki yaşanan bu süreçte piyasaların ihtiyaçlarına yönelik karşılık verebilmesi özellikle etkili olmuş fakat altın satışlarında kullanılmakta olan döviz kuru yine TCMB tarafından serbest piyasa fiyatlarına nispeten daha düşük belirlenmiş, bu nedenle dünyadaki altın fiyatlarının altında satış fiyatı gerçekleşmiştir. Merkez Bankası Temmuz 1984’de gerçekleştirilen kanuni düzenlemenin bir gereği olarak 50 gramla 1 kg külçe altınların satışında süren bu şekildeki ihtiyaçları

karşılayamamış, Merkez Bankası netice itibariyle bu uygulamayı askıya almıştır. 1989 yılından günümüze kadar Merkez Bankası tarafından yürütülmekte olan Döviz Karşılığı Altın Piyasası kurulmuş ve söz konusu yöntemle altın ithalatı başlamış, altın ithalatındaki denetimler Döviz Karşılığı Altın Piyasası ile önemli oranda kalkmış, toplam ithalattaki altın ithalatının payı da önemli oranda artmıştır (Şener ve Akman, 1994: 22-23).

Fakat ödemeler bilançosunda altın ithalatının ciddi anlamda yer tutması sebebiyle Türkiye'nin konumu uluslararası finans piyasalarında zorlaşmaktadır. İç ve dış borcu yüksek olan, dış ticaret noksanı vermekte olan bir ülkenin kullandığı kredilerin bir bölümünü altın ithalatında kullanması pek olumlu bulunmamaktadır. Türkiye 1994 yılında alınan 5 Nisan istikrar kararlarıyla ithalat daraltılmak istenmiş ancak İstanbul Altın Borsası'nın 1995'de kurulmasıyla, Merkez Bankasının döviz rezervleri üzerindeki yükü Borsa üyesi olan aracı kurumların ve bankaların altın ithal edebilmeleri sonucu hafiflemiştir (Aslan, 1999: 29).

Merkez Bankası, Türkiye'deki toplam altın talebini İstanbul Altın Borsası faaliyetlerine başlamadan önce uluslararası piyasalarda ithalat yoluyla gerçekleştirerek karşılamaktaydı. İstanbul Altın Borsası'nın faaliyete geçmesiyle birlikte İstanbul Altın Borsası'nın üyesi sıfatıyla faaliyet haklarına sahip olan TCMB yalnızca ekonomik ihtiyaçlarından dolayı ve ayrıca elinde bulundurmakla yükümlü olduğu altın haricinde altın ticareti yapmamaktadır. Özetle TCMB'nin yaptığı altın ithalatı yalnızca ekonomik konjonktürün getirdiği ihtiyaçlar doğrultusunda ve bulundurmakla zorunlu bulunduğu rezerv miktarlarıyla kısıtlanmıştır. TCMB ayrıca istediği takdirde özel finans kurumlarında, bankalardan ya da yetkili kurum ve kuruluşlardan altın satın alabilmektedir (Kırlıoğlu ve Fidan, 2006: 44). Altın gelecekte Merkez Bankaları için daimî olarak bir rezerv işlevine sahip olacağı fikrindeyiz sözünüle Merkez Bankaları için altın rezervlerinin önemi Prof. Dr. Hans Tietmeyer tarafından vurgulanmıştır (Çıtak, 24 Ayar, 2004: 125).

Sonuç olarak günümüzde, Türkiye'deki döviz ve altın rezervlerini yönetmekle ve saklamakla yükümlü olan kurum Merkez Bankası olup aşağıdaki hedeflere yönelik ülkede bulunan rezervleri saklı tutmaktadır (Rezerv Yönetimi, 2022):

- Kur ve para politikalarında güveni tesis etmek, bu politikaları destekleyici faaliyetlerde bulunmak,
- Hazineye ait iç ve dış yabancı para borç ödemelerini yapmak amacıyla zaruri döviz miktarını hazır tutmak,
- Yurt içinde ya da yurt dışında ortaya çıkabilecek ani finansal dalgalanmalara karşı ülkemizin ekonomisini dayanıklı duruma getirmek,
- Ülke ekonomisine yönelik duyulan güveni uluslararası piyasalarda artırmak.

Merkez Bankası'nın altın rezervleri uluslararası standartlarda olup bu rezervleri 1211 sayılı Kanun'daki şartlar ve hükümler içinde, Banka'nın Meclisi tarafından düzenlenmekte olan

yönetmelikle yönetilmekte, bu yönetmelikle yılda bir defa Banka'nın risk toleransı, altın rezervleri yatırım stratejileri, ülke ekonomisi ve uluslararası piyasalarda yaşanan gelişmeler ile ortaya çıkan koşullar esas alınmakta ve Banka'nın Yönetim Komitesi tarafından verilen onay ile yürürlüğe alınmaktadır. Altın rezervlerinin yönetiminde Merkez Bankası, fiziki altın nakli, altın emanet hesapları, vadeli altın hesap işlemleri, doğrudan alış ve satış işlemleri, altın-döviz ile döviz-altın swaplarına yönelik işlemler yapabilmekte, altın rezervlerinin büyük bölümü yönetilebilir bir vaziyette Banka'nın idare merkezinde ve Borsa İstanbul'da, bir bölümü ise olağandışı durumlarda kolayca likit sağlamak amaçlı ya da yukarıda bahsedilen işlemlerin gerçekleştirebilmesi için riskleri Bankaca kabul edilen yurt dışındaki bankalarda tutulmaktadır (TCMB, 2022:15).

Ayrıca altın rezervleri fiziki altın nakli ve lokasyon takası ile saklama merkezlerinin arasında yer değiştirebilmesi ya da başka saklama merkezine iletilmesi de olasıdır. Netice olarak, Merkez Bankası'nın uluslararası standartlara sahip altın rezervlerinin yönetim politikası ile uluslararası düzeyde bankacılık yaklaşımlarına uygun bir şekilde yönetilmektedir. 2008'de yaşanan global kriz neticesinde menkul kıymet getirilerinde yaşanan tarihi dip hatta eksi seviyelere gelmesi, Merkez Bankalarının rezerv yönetimlerinde çeşitlendirme yapmalarının önemini daha da göz önüne sermiş, altının özellikle de diğer varlıklarla olan düşük korelasyon ilişkisi sebebiyle bu sayede rezervleri çeşitlendirmenin önemini iyice artırmıştır. Nitekim 2008 yılından sonra dünyada Merkez Bankalarından bazıları altın satış yaklaşımından vazgeçmiş, bazıları ise altın alışlarına hız vermiştir (TCMB, 2022: 15).

2001 yılından sonra ülkemizde Merkez Bankası'nın döviz rezervleri artmış olmasına rağmen zorunlu karşılıklar hariç net altın rezervlerinde bir değişim yaşanmamıştır. Bu minvalde, zorunlu karşılıklar hariç tutularak toplam rezervlerdeki net altın rezervleri düşük payda olduğu göz önüne alınarak, rezervlerin çeşitlendirilmesine yönelik 2017'de Merkez Bankası tarafından kısıtlı olarak altın alımı gerçekleştirilmiştir. Diğer yandan, finans krizinin sonunda risk alma yaklaşımlarının azalmasına paralel bir şekilde, stratejik amaçlı elde tutulan altın varlıkları Merkez Bankalarınca yurt dışındaki muhafaza hizmetleri sunan bankalarda ya da diğer Merkez Bankalarında muhafaza edilmesi, ülkelerdeki kamuoyları tarafından sorgulanmış ve nihayetinde Merkez Bankalarının bazıları kendi ülkelerindeki kasalarda altın varlıklarını tutma kararına varmışlardır. Borsa İstanbul'da saklanmakta olan altın miktarı artış göstermesiyle Merkez Bankası yurtdışındaki Merkez Bankalarının bünyesinde muhafaza edilen altın varlıklarından bir kısmını 2017 yılında Kıymetli Madenler Piyasası'nda bulunan kasalara aktarmış, Merkez Bankası'nın bu yaklaşımındaki temel amacın ülkemizin altın piyasalarının gelişmesi, derinliğinin artması ve altına ilişkin ürün ve hizmetlerin çeşitlendirilmesine katkı sağlayacağı olarak değerlendirilmiştir (TCMB, 2022: 16).

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 satımına 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 imkânına kavuşmuşlardır. Bu yolla bankalar TL’yi TCMB’de zorunlu karşılık olarak tutmak yerine söz konusu tutarı kredi olarak kullandırma imkânına kavuşmuşlardır (www.kadsis.com, 2021: 16).

Aşağıda yer alan tablo 2’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 likiditenin, 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.

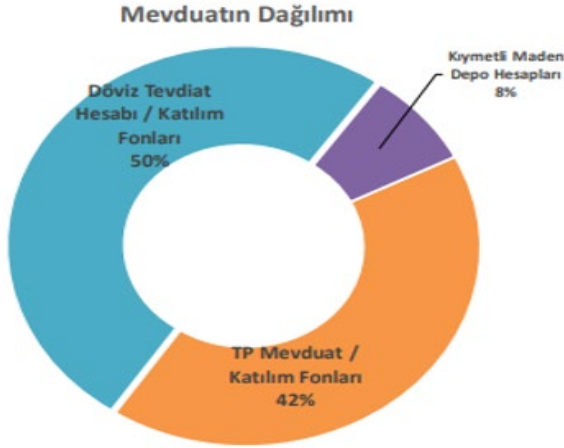
Tablo 2: Altının Likiditeye ve Bankacılık Sistemine Katkısı

YIL	<u>ZORUNLU KARŞILIK ROM İLE SAĞLANAN LİKİDİTE (MİLYAR TL)</u>	<u>SAĞLANAN EK LİKİDİTE İLE ELDE EDİLEN MİNİMUM KAR (MİLYAR TL)</u>
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
Toplam	177.5	30,4

Kaynak: www.kadsis.com, 2021:16.

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).

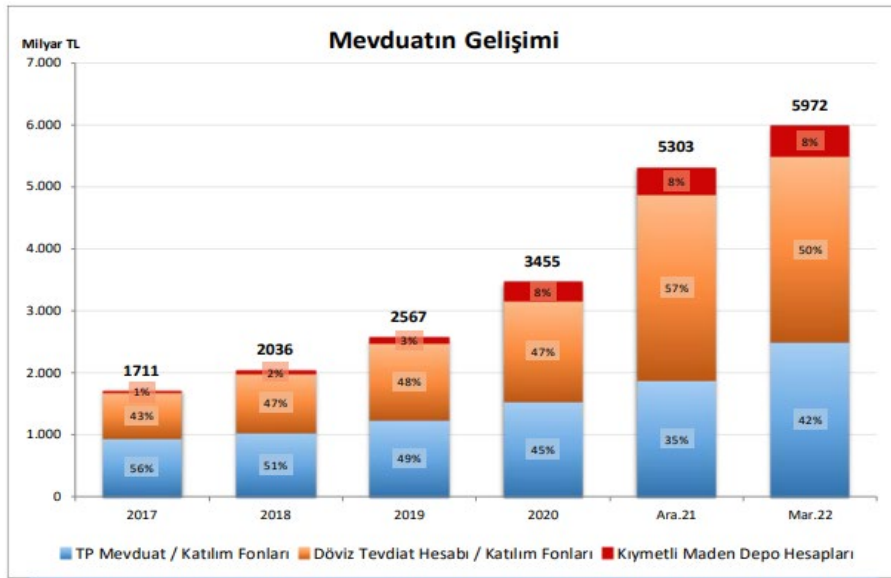
Grafik 1: Mevduat Dağılım Oranları (Mart 2022)



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

1223

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 değişme 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, 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 3: Bankacılık Sektörü Kıymetli Maden Depo Hesapları (Bin) (24.03.2023)

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

Ülkemizin en önemli problemlerinden biri de yıllardan beri süregelen dış ticaret açığıdır. Dış ticaret açığının artmasına neden olan kalemlere bakıldığında ise en önemli sebeplerden birinin altın ithalatı olduğu görülmekte olup altın ihracatı ile dış ticaret açığının azaltılmasına katkı sağlanabilecektir. Uluslararası standart ticaret sınıflaması, altında parasal olmayan altın hariç altın kalemi başlığı altında izlenen altın ithalatı, 2010-2020 Haziran arasında 96,7 milyar USD olarak gerçekleşmiş, aynı dönemde ihracat rakamı ise 51,8 milyar USD olarak gerçekleşmiştir. Yani altının bu dönemde dış ticaret açığına 405,2 milyar USD negatif bir etkisinin olduğunu söyleyebiliriz. İthalattaki bu artışın en önemli sebebi, iç tüketimi karşılamak için ihtiyaç duyulan altın olarak düşünülebilir. 2013 yılı ve 2016 sonrası verilerine bakıldığında bunun etkileri çok daha net olarak görülmektedir. İhtiyaç duyulan bu altını ithal etmek yerine kendi âtıl kaynaklarımızı ekonomiye kazandırabiliriz (www.kadsis.com, 2021: 22).

Altın toplama ile bankalara kaynak oluşturan altınlar, yine bu bankalar tarafından firmalara verilebilir. Böylece ikamesi sonucunu doğuracak ve geçmişte dış ticaret açığına sebebiyet veren önemli bir kalem olan altın ithalatını azaltılmasını sağlayacaktır. Gelecekte oluşabilecek altın talebini karşılamak için yastıkaltındaki altının ekonomiye tekrar kazandırılması büyük önem taşımaktadır. Ülkemizde yaklaşık 5,000 ton altının yastıkaltında olduğu düşünülmekte olup, yakın zamana kadar ülkemizde altın madeni olmadığı için, hemen hemen hepsinin ithal edildiği varsayılmaktadır. Yastıkaltı altınını ekonomiye kazandırma projesinin başarılı bir şekilde yürütülmesi halinde tasarruf sahiplerinin elinde bulunan altın, bankalara yatırılarak ekonomiye kazandırılacaktır. Likidite fazlası olduğu durumda, bankalar hurda altın toplama projesi neticesinde elde etmiş oldukları (aslında geçmiş yıllarda ithal edilmiş olan) söz konusu altınları ihraç etmek suretiyle ülkedeki dış ticaret açığının azaltılmasında mühim görev almış olacaklardır (www.kadsis.com, 2021: 22-23).

Tablo 4: Türkiye'nin Altın İthalat ve İhracatı (Milyar USD)

Yıl	İhracat	İthalat	Fark
2010	2,1	25	-0,5
2011	1,5	6,3	-4,8
2012	13,3	7,6	5,7
2013	3,3	15,1	-11,8
2014	3,2	7,1	-3,9
2015	7,4	3,4	4,0
2016	8,2	6,5	1,8
2017	6,6	16,6	-10,0
2018	2,6	11,3	-8,7
2019	2,0	11,2	-9,2
2020 Haziran	1,5	9,1	-7,6
Toplam	51,8	96,7	-45,0

Kaynak: www.kadsis.com, 2021: 34.

Günümüz ekonomilerine bakacak olursak; 2022 temmuz ayında altında en fazla net alımı yapan merkez bankası Katar Merkez Bankası olmuş ve 15 tonluk alım gerçekleştirmiştir, ardından Hindistan 13 ton, Türkiye ise 11 tonluk alım ve Özbekistan 9 tonluk net alım ile söz konusu ülke merkez bankalarını takip etmiştir. 2022 temmuz ayında TCMB'nin gerçekleştirmiş olduğu 11 ton alımla 469.3 tona ulaşan TCMB altın rezervleri yılların en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Bununla birlikte TCMB yılın ilk 7 ayında 86 ton altın alımı gerçekleştirmiş ve dünyadaki merkez bankaları arasında açık ara fark ile en fazla altın alan merkez bankası olmuştur. Net alımlar üzerinden kıyaslayacak olursak TCMB'yi 44.3 ton net alım ile Mısır Merkez Bankası takip etmiştir. Global ölçekteyse merkez bankaları, 2022 haziran ayında 64 ton, 2022 temmuz ayındaysa 37 tonluk altın alımına imza atmış olup bu alımlar ile merkez bankaları altın rezervlerindeki artışı sürdürmüşlerdir. Böylelikle 2022 yılının ilk 6 ayında merkez bankalarının dünyada altın alımları 307 tonluk bir düzeye ulaşmıştır (Gold Demand Trends Q3, 2022).

Tablo 5: Merkez Bankası Rezervlerine En Fazla Net Altın Alımı Yapan Ülkeler (2022 Temmuz)

Net alım miktarı (ton)	Merkez Bankası
86,0	Türkiye
44,3	Mısır
34,0	Irak
30,9	Hindistan
19,0	Özbekistan
15,6	Katar
3,3	İrlanda
2,5	Ekvator
1,1	Çekya
1,1	Kırgızistan

Kaynak: Gold Demand Trends Q3, 2022.

Bununla birlikte 2022 yılı içerisinde TCMB'nin istikrarlı bir şekilde altın alımlarını devam ettirmesiyle altın rezervlerinin toplamı 469.3 tona gelmiş olup böylelikle son 2 yılda TCMB'nin altın rezervleri zirve noktaya ulaşmıştır. Türkiye 2022 yılı temmuz ayı sonunda resmi olarak dünyadaki merkez bankalarının rezervleri arasında 11. büyük altın rezervine sahip ülke olmayı başarmıştır. Aynı zamanda TCMB'nin rezervlerinde bulunan altın, toplam rezervinin %31,7'lik kısmını oluşturmaktadır. Bununla birlikte dünyada resmi olarak 8.133 tonla FED en büyük altın rezervine sahip ülke konumuna gelirken, 3.355 tonla Almanya Merkez Bankası Amerikan Merkez Bankasını takip etmiştir (Gold Demand Trends Q3, 2022).

Tablo 6: Merkez Bankası Rezervlerinde En Çok Altın Olan İlk 20 Ülke (2022-7 Ay)

Sıralama	Toplam Rezerv İçindeki Payı (%)	Ton	Ülke
1.	66,9	8.133	ABD
2.	66,1	3.355	Almanya
3.	63,1	2.452	İtalya
4.	58,2	2.436	Fransa
5.	20,6	2.299	Rusya
6.	3,4	1.948	Çin
7.	6,1	1.040	İsviçre

8.	3,6	846	Japonya
9.	7,6	781	Hindistan
10.	56,5	612	Hollanda
11.	31,7	469	Türkiye
12.	4,2	424	Tayvan
13.	12,3	384	Kazakistan
14.	73,3	383	Portekiz
15.	60,8	373	Özbekistan
16.	3,8	323	Suudi Arabistan
17.	10,2	310	İngiltere
18.	50,3	287	Lübnan
19.	65,9	282	İspanya
20.	14,8	280	Avusturya

Kaynak: Country List Gold Reserves, 2022.

3.1.1. Altının Türkiye’de ve Uluslararası Rezervlerdeki Rolü

Rezerv tanımı iki anlam içermektedir. İlki gelecekte kullanılmak üzere artırılmış, tasarruf edilmiş, biriktirilmiş ya da saklanmış şeyler, ikincisi ise havzasında ya da yatağında bulunan maden, petrol, su gibi şeyler. Ekonomilerde bu anlamların ilki kullanılmakta olup Merkez Bankası rezervleri denildiği zaman hesaba ya da fiilen Merkez Bankasında saklanmakta olan altınları ve dövizler kastedilmektedir. Bu dövizlerden ise basit bir ifade ile Euro, Dolar gibi her ülke tarafından alışverişlerde kolayca kabul edilen paralar rezerv para olarak tanımlanıyor ve tabii olarak Merkez Bankaları da bu dövizleri buldurmaya çaba sarfediyor. Çünkü altının ve bu paraların varlığı, gelecekte ortaya çıkabilecek borç ödeme yükümlülüklerini aşmak amacıyla, yatırım yapanlar veya borç verenler için bir tür garanti olarak görülmektedir. Merkez Bankalarında bulunan rezervler resmi rezervler olarak tanımlanmakta olup hesaplanırken bu denklemler kullanılmaktadır (Eğilmez, 2022):

Brüt Rezervler = TCMB'nin kendisine ait olan altın ve döviz rezervleri + TCMB'de bulunan bankaların mevduatları + Zorunlu karşılık olarak TCMB'de bulunan ancak aslında bankalara ait olan altınlar ve dövizler + IMF'nin tahsis etmiş olduğu özel çekme hakları (SDR)

Net Rezervler = Brüt Rezervler- TCMB'de bulunan bankaların mevduatları + Zorunlu karşılık olarak TCMB'de bulunan ancak aslında bankalara ait olan altınlar ve dövizler

Swaplar = Geçici süreyle yerli para karşılığında alınan altınlar veya dövizler

Swap Hariç Net Rezervler = Net rezervler- Swaplar

Rezerv kavramının ne olduğuna ilişkin kısa bir giriş yaptıktan sonra uluslararası rezervlerde dönüm noktası olarak kabul edilebilecek gelişmelerin temelinde, 20. yüzyılda yaşanmış olan iki dünya savaşı arasında ön plana çıkan ekonomik milliyetçilik akımının devlet rezervlerinde altın toplanmasını hızlandırmış olmasından söz edilebilir. Bu zamana kadar altın genellikle özel kişi ve kurumlarca muhafaza edilerek tutulmakta iken, ticari alışverişlerde ve yurttaşlar arasında sınır ötesinde para olarak kullanılmaktaydı. Birinci Dünya Savaşından önceki dönemlerde altın, ilk defa reel anlamda uluslararası para sisteminde temel oluşturmuş, ulusal rekabet ve ekonomik rekabette adeta bir silah gibi kullanılmıştır (Goodhart, 1995: 139).

Başkan Roosevelt 1934 senesinde altın türünden doların kıymetini düşürmüş, böylece altın fiyatı onsu 20,67 dolardan 35 dolara yükseltmiş, ancak piyasalarda böyle bir hamleye hazırlıksız yakalanmışlardır. Elinde rezervi az olan ya da hiç olmayan ülkeler çok büyük kayıplar yaşarken, elinde büyük miktarlarda altın stoku bulunduran ülkeler bu hamleden çok büyük bir kazançla çıkmışlardır. Bu açıklanan resmi fiyat, ilk başlarda altının aşırı değerlendirilmesine neden olmuş, elinde altın tutanların bu varlıklarını ABD'ye satmalarına zemin hazırlamıştır. Böylece 1925'de 6 bin ton olan ABD'nin resmi altın rezervleri, savaş sonunda 18 bin ton seviyesine yükselmiş ve ABD'de tüm rezervlerin %65'i altında tutulmaya başlanmıştır. Resmi altın rezervler 1960'larda zirve düzeyde, yaklaşık olarak 38 bin tona ulaşmıştır. Bu rakam o dönemlerde tüm yer üstünde bulunan altın stoklarının muhtemelen yarısını ifade etmekteydi. Altının dolar konvertibilitesi ve sabit dolar fiyatı dönemleri boyunca Merkez Bankaları altın tutmuş ve uluslararası parasal sistemde bugün de temel enstrüman olmaya devam etmiştir. Klasik altın standardındaki gibi ulusal para arzları ile altın varlıkları arasında direkt bir bağlantı olmamasına rağmen, halen altın ilk rezerv varlığı olarak kabul görmekte ve uluslar ekonomilerini altına göre biçimlendirmeye devam etmektedirler (Goodhart, 1995:140-142).

Dünyada ticaretinin günümüzdeki kadar hızlı gelişmediği, daha durağan dönemlerde altın çok önemli bir likidite kaynağı olarak kabul görmüştür. Ancak bu kıymetli madenin dünya ticaretinde yaşanan hızlı artışla üretim miktarının aynı paralele arttırılamayışı ayrıca fiyatının uzun bir zaman sabit tutulması (1ons=35dolar) uluslararası rezervler içinde altının payının gitgide azalmasına neden olmuştur. Örnek verecek olursak, toplam rezervler içinde altının payı 1960 yılında %63 seviyelerinde iken, Mart 1983 tarihinde bu oran %52 seviyelerine gerilemiştir. Dünyada resmi altın

stoku 1973 yılında 1022 milyar ons düzeyinde iken Mart 1983'e gelindiğinde bu miktar 947 milyon ons seviyesine kadar inmiştir. Bununla beraber özellikle 1977 yılından sonra serbest piyasalarda altın fiyatlarının hızlıca artması neticesinde mevcut durumdaki altın stokunun değeri aşırı derecede yükselmiş, dolayısıyla 1979 yılından sonra altının uluslararası rezervlerdeki payı %50 seviyesinin üzerinde seyretmiştir (Karluk, 1998: 71).

Merkez Bankaları 80'li yıllarda dış rezervlerde altının rolünü tekrar gözden geçirmeye başlamışlardır. Bu yeniden değerlendirme döneminde, bazı Merkez Bankalarının rezerv yöneticilerinde ortaya çıkan ticari tutum, Merkez Bankalarının bağımsız olma yönelişleri, Merkez Bankalarından bazılarının rezervleri üzerinden elde ettikleri hâlihazırda olan getirilerine daha fazla önem vermelerine neden olmuştur. Soğuk savaş döneminin ayak seslerinin gelmesiyle, 80'lerde Merkez Bankaları daha tedbirli davranışlar sergiliyor, her an patlak verebilecek bir savaşa karşı uluslar, altın rezervlerini en üst düzeyde tutmak için uğraşıyorlardı (Goodfriend, 2021: 85-100).

Günümüzde de çoğu gelişmiş ülke resmi stoklarında ağırlıklı olarak altın bulundurmaktadır. Geçmişten bugüne kadar geçen dönemlerde oldukça önemli bir varlık sembolü özelliği taşıyan altın, çoğu ülke Merkez Bankası tarafından da bugün bu pozisyonunu uluslararası rezervlerinde önemli bir aktör olarak sürdürmektedir. Avrupa Birliği ülkeleri, döviz rezervleri ile altın varlıklarının yaklaşık beşte birini Avrupa Parasal İş Birliği Fonu'nda tutmaktadır. Bu ülkeler piyasada oluşan fiyatlarla, karşılığı olan tutarları Merkez Bankalarının hesaplarında Euro para cinsinden kaydetmeye başlamışlardır. Böylelikle son dönemlerde, petrol fiyatlarının da altın fiyatlarıyla paralel bir biçimde arttığı düşünüldüğünde, dışarıdan petrol alımı yoğun olan ülkeler nezdinde altının ne kadar önemli bir değeri olduğu daha net anlaşılmaktadır (Yaşaroğlu, 2002: 13).

Tablo 7: TCMB'nin Rezervlerinin Görünümü (30 Eylül 2022)

TCMB Rezervler (Milyar USD)	2020	2021	23.09.2022	30.09.2022
Brüt Rezervler	94,6	111,1	110,8	107,1
Altın Rezervi	43	38,5	39,5	39
Döviz Rezervi	51,6	72,6	71,3	68,1
Zorunlu Karşılıklar ve Diğerleri	80,2	102,9	101,3	97,4
Net Rezervler	14,4	8,2	9,5	9,5
Swaplar	-59,3	-64,7	-65	-68,7
Swap Hariç Net Rezervler	-44,9	-56,5	-55,5	-59,2
USD/TL	7,4	13,5	18,4	18,5

Kaynak: (Eğilmez, 2022)

3.2. Darphane

Tarihçiler nezdinde Osmanlı İmparatorluğu'nda devletin ilk 3 iktisadi manadaki kuruluşu olarak, savaş toplarının döküldüğü Tophane'yle, savaş gemilerinin yapıldığı Tersane ve hazinenin ihtiyacı olan paraların basıldığı Darphane gösterilmektedir. IX. yy'dan itibaren Anadolu'ya yerleşmiş olan Türklerin kurmuş oldukları beyliklerin ve devletlerin birçok kasabasında madeni para bastırılmış ve bu paraların basıldığı mahallere de Darphane denmiştir. Ancak Osmanlı İmparatorluğu kuruluncaya değin bu darphanelerin belirli ve sürekli bir yeri bulunmamıştır. Türk Darphanesi'nin başlangıcı, Fatih tarafından İstanbul'un fethedilmesi sonrasında Beyazıt Cami'nin yakınlarında kurduğu Darphane olarak sayılmış ve Fatih 1467'de bu darphanede ilk Türk Altını olarak kendisi adına para bastırmış ve böylece bu tarih, Türk Darphanesi kuruluşunun tarihi kabul edilmiştir (Öztekin, Tağtekin ve Güvenç, 2002: 165-166).

Damga Matbaa Genel Müdürlüğü ile Darphane, Hazine ve Maliye Bakanlığı'na bağlı şekilde faaliyetlerini sürdürmekte, 18.06.1984 tarihli 234 sayılı Kanun Hükmünde Kararname'ye uygun olarak İstanbul'da merkezi olacak şekilde kuruluşu gerçekleştirilmiştir. Darphane'nin kuruluşundaki amaç Cumhuriyet ziynet altınları, Cumhuriyet altın sikkeleri, hatıra para, madeni ufaklık, madalya, madalyon, resmi mühürler, değerli kâğıtların basılması ve dağıtılmasını temin etmektir (www.darphane.gov.tr, 2022).

Tablo 8: Cumhuriyet Ziynet Altını 2022 Yılı Üretim Miktarı (Adet)

AYLAR	CUMHURİYET ZİYNET ALTINI					
	Çeyreklik	Yarımlık	Birlik	İkibuçukluk	Beşlik	Toplam
Ocak	824.110	151.585	167.688	16.306	372	1.160.061
Şubat	438.590	71.980	57.834	4.836	186	573.426
Mart	284.260	41.175	26.775	2.046	124	354.380
Nisan	421.510	64.660	51.561	4.030	124	541.885
Mayıs	929.030	111.935	106.947	10.292	124	1.158.328
Haziran	364.170	62.830	49.572	3.906	248	480.726
Temmuz	910.730	139.385	147.033	19.406	186	1.216.740
Ağustos	1.187.670	162.260	168.147	26.536	217	1.544.830
Eylül	2.217.350	304.085	411.570	39.432	279	2.972.716

Ekim	1.812.310	283.040	308.601	36.270	124	2.440.345
Kasım	796.050	120.475	127.449	17.794	155	1.061.923
TOPLAM	10.185.780	1.513.410	1.623.177	180.854	2.139	13.505.360

Kaynak: Cumhuriyet Altını Talebi, 2022.

Tablo 9: Cumhuriyet Altın Sikkesi 2022 Yılı Üretim Miktarı (Adet)

AYLAR	CUMHURİYET ALTIN SİKKE					
	Çeyreklik	Yarımlık	Birlik	İkibuçukluk	Beşlik	Toplam
Ocak	16.065	1.788	119.945	240	1.230	139.268
Şubat	10.115	2.086	134.398	180	930	147.709
Mart	10.710	1.788	27.118	60	690	40.366
Nisan	8.925	2.086	60.941	120	570	72.642
Mayıs	9.520	2.980	136.633	180	1.050	150.363
Haziran	5.950	596	5.364	180	1.110	13.200
Temmuz	16.065	4.172	179.843	540	1.950	202.570
Ağustos	22.015	3.576	219.030	60	2.910	247.591
Eylül	37.485	4.470	530.738	360	2.730	575.783
Ekim	51.170	5.364	520.308	120	3.420	580.382
Kasım	42.245	6.556	302.768	720	2.670	354.959
TOPLAM	230.265	35.462	2.237.086	2.760	19.260	2.524.833

Kaynak: Cumhuriyet Altını Talebi, 2022.

Tablo 10: Darphane Altını ve Reşad Birlik Sikke 2022 Yılı Üretim Miktarı (Adet)

AYLAR	DARPHANE ALTINI	Reşad Sikke Birlik
Ocak	5.385	-

Şubat	1.077	-
Mart	-	-
Nisan	1.077	-
Mayıs	-	-
Haziran	-	-
Temmuz	-	8.195
Ağustos	-	4.023
Eylül	1.077	3.576
Ekim	-	5.066
Kasım	1.077	5.960
TOPLAM	9.693	26.820

Kaynak: Cumhuriyet Altını Talebi, 2022.

3.3. İstanbul Altın Rafinerisi

1233

Devletler tarafından dünyada yer alan altın rafinerilerinin bir bölümü kontrol edilmekte olup ayrıca rafineri piyasasının bir kısmına da ticari bankalar sahiptir. Ancak özel sektör dünyadaki rafinelere çok büyük bir bölümünü işletmektedir. Cevher üretimi bir ülkede ağırlıklı olarak faaliyetteyse, üretici kuruluşların rafineri kuruluşlarında ya da ortaklık yapılarında bulunmaları, benzer biçimde ağırlıklı olarak hurda altın fazlaysa kuyumcuların rafineri kuruluşunda yer almaları, altının rafineriye girmesi için ciddi katkılar sağlamaktadır (Çıtak, 1999: 73).

Piyasada yer alan hurda altınların arzı çeşitli ürün içeriklerinden ihtiva edilen farklı saflık değerlerindeki altınlardan meydana gelmektedir. Bu altınların belli kurallar içinde tekrar piyasalara arz edilmesi ve standardizasyonu için rafine işlemlerinden başarılı bir şekilde geçmesi zorunludur. Altın rafinasyonuna ilişkin ülkemizde birçok kuruluş olmasının yanı sıra, İstanbul Altın Rafinerisi resmi mahiyette kurulmuş olan ilk kuruluş unvanını taşımaktadır. İstanbul Altın Rafinerisi, İstanbul Altın Borsası ile şirkete hissedar olarak katılmak isteyen borsa üyeleri tarafından, başta platin, gümüş altın olmak üzere Kıymetli Madenler Borsalarında faaliyette bulunulabilecek her tür kıymetli madeni hurda halindeyken eritilmek suretiyle saflaştırarak, tekrar dökümü yapılarak, levha ve tel üretilmekte, ayar ile saflık bakımından uluslararası standartta her türlü madalya ya da külçe bar ve hatıra parası biçiminde basılı altın şekli verilmek ve her çeşit maden rafineri

işlemleriyle gerekli olan ayar ölçümlerini ve ana sözleşmesinde belirtilen diğer işleri yapmak üzere 1996 yılında İstanbul Altın Borsası'nın önderliğinde kurulmuştur (Çıtak, 1999: 78).

İstanbul Altın Borsası'nın önderliğinde ve Hazine Müsteşarlığı'nın (Hazine ve Maliye Bakanlığı) katkılarıyla kurulan İstanbul Altın Rafinerisi, 2002'de Halaç Kuyumculuk Şirketi'yle birleşmiştir. İstanbul Altın Rafinerisi rafine işlemlerinin yanında dünyada ilk kez "Gramaltın" üretimi başlatmış ve altın sektörüne bu konuda liderlik yapmıştır. Türkiye'nin ve dünyanın birçok bölgesinde İstanbul Altın Rafinerisi, grup şirketlerinin geri dönüşüm çalışmaları ile maden araştırmalarına yönelik faaliyetler gerçekleştirmekte, inşaat ve tarım sektörlerinde de yatırımlar yapmaktadır. Hazine Müsteşarlığı (Hazine ve Maliye Bakanlığı) ve İstanbul Altın Borsası'nın altın rafinelerinin yer aldığı listede resmi olarak ilk altın rafinerisi sıfatıyla yer almış olan İstanbul Altın Rafinerisi, Orta Doğu'da altının kalbi olarak görülmekte olan Dubai Altın Borsası'na 2007'de üye olmuştur. Ayrıca 2011 yılında Londra Külçe Piyasaları Birliği'nin dünyanın en iyi rafinerileri arasına da girmeyi başarmış, böylece üretmiş olduğu külçe altınların ayarına ve ağırlığına bakılmadan uluslararası piyasalarda alış-satış yapabilmekte olan bir şirket durumuna gelmiştir (Dünden bugüne İAR, 2022).

İstanbul Altın Rafinerisi altın sektöründeki liderliğini 2011'de yastıkaltı altınların ekonomik sisteme dahil edilmesi projesini hayata geçirmek suretiyle devam etmiş ve bugün faaliyetlerini gerçekleştirdiği KAD-SİS (Kuyumcu Altın Değerleme Sistemi) projesiyle dünyada yine bir başka örneği olmayan projeyi hizmete sunmuştur. İstanbul Altın Rafinerisi yastıkaltındaki altınları anlaşmalı kuyumcular aracılığı ile özel yazılım ve donanımlar vasıtasıyla banka hesaplarına aktarılmasını sağlayan bir sistem geliştirmiştir. Uzun yıllar süren çalışmalar sonucu üretilen bu özel projenin bütün buluş, fikri mülkiyet hakları İstanbul Altın Rafinerisine aittir (www.kadsis.com, 2021: 8).

İstanbul Altın Rafinerisi'nin temel amaçları arasında, cevher altın ya da hurda ziynet altının uluslararası piyasalarda kabul görmekte olan standartlara dönüştürerek borsalarda işlem görebilmesini sağlamak da yer almaktadır. Ayrıca tasarruf sahiplerinden alınan hurda altınların işlenmesi, rafinasyonu, kuyumculuk sektöründe ihtiyaç olan sertlikte ve renklerde tel ya da yaprak altın üretimi ile Türki Cumhuriyetlerin ham ve cevher altınını dönüştürerek dünya altın piyasalarına sunulması faaliyetini de yerine getirmektedir (Aslan, 1999: 50).

İstanbul Altın Rafinerisi tarafından üretilen gümüşler ve külçe altınlar, Darphane ve Damga Matbaası Genel Müdürlüğü, İstanbul Altın Borsası, Dubai Emtia Borsası ve Bankalarda kabul görmektedir. İstanbul Altın Rafinerisi'nin hayata geçirdiği ilkler aşağıdaki gibi sıralanabilir (İlklerimiz, 2022);

- Türkiye'deki resmi anlamda ilk altın rafinerisi konumundadır,
- Ürettiği altınlar bankalar tarafından mevduata kabul gören Türkiye'deki ilk rafinedir,

- 995/1000 saflık, 1 kg ağırlığında ve altın piyasalarında kabul görmekte olan külçe altınları Türkiye’de ilk defa üreten rafineridir,
- 1 gr., 2.5 gr., 5 gr., 10 gr., 20 gr., 50 gr. ve 100 gram ağırlığındaki Gramaltın markasını taşıyan altın külçelerini dünyada ilk defa üreten rafineridir,
- Üretmiş olduğu külçe altınların Darphanesi, İstanbul Altın Borsası ve bankalarca kabul gördüğü ilk rafineridir,
- 999,9/1000 saflık derecesinde Türkiye’de ilk defa altın üretimi yapabilmiş rafineridir,
- Üretmiş olduğu altınların, Dubai Altın Borsası’nda onandığı ilk Türk altın rafinerisidir,
- ISO 17025 belgesiyle analiz laboratuvarı faaliyetlerinde bulunan TÜRKAK’a akredite olan Türkiye’deki ilk altın rafinerisidir,
- Yerli gram gümüş ve külçe gümüş üretimini yapabilen ilk gümüş rafinerisi konumundadır,
- İlk ve tek PTT Altını üretmekte olan rafineridir,
- İlk ve tek ATM altını üretmekte olan rafineridir,
- Uzun yıllar süren bir çalışmanın eseri olan Altın Bankacılığını (yastıkaltı altınların ekonomiye kazandırılması projesi) hayata geçiren ve bunu 2011 yılında ilk kez uygulamaya başlayan proje ve fikir sahibi kuruluştur,
- Kuyumcu altın değerlendirme sistemi (KAD-SİS) projesinin yaratıcısı, fikri mülkiyet haklarının ve projenin tek sahibi kuruluştur,
- İstanbul Altın Rafinerisi tarafından üretilen altınların uluslararası akreditasyonu nedeniyle, tüm dünyada Merkez Bankaları, bankalar, Takas Merkezleri ve Kıymetli Metal Borsalarında hiçbir kontrol ve denetime tabi olmadan geçerliliği bulunmaktadır.
- Kuruluş amaçlarından biri, İstanbul’u ve Türkiye’yi bölgenin altın merkezi yapmak olan, ortakları arasında bankalar ve aracı kurumların da yer aldığı İstanbul Altın Rafinerisi (İAR), öncüsü olduğu altın sektörü ve kuyumculuk piyasalarında yenilikçi fikirleri ile kiralık kasalarda ya da evlerde fiziki olarak saklaması tercih edilen ve ekonominin tamamen dışında atıl durumda bulunan “yastıkaltı” altınların bankalar aracılığıyla ekonomiye kazandırılması ve Türkiye’de altının ekonomik bir araç olması düşüncesini bir proje haline getirmiştir. İstanbul Altın Rafinerisi, ürettiği Gramaltın markalı küçük külçe altınlar ile altında yeni bir standart ürün oluşturmuş ve Gramaltın ilk defa 2009 yılında bir bankada mevduat olarak kabul edilip hesap sahiplerine getiri sağlamıştır. Hesap sahibi bankaya Gramaltını mevduat olarak yatırıp fiziki olarak da geri alabilmiştir. İstanbul Altın Rafinerisi 2011 yılında da dünyada bir ilk olan bankalar aracılığı ile yastıkaltı altını toplama ve mevduat haline getirme uygulamasını başlatmıştır (kadsis, 2021: 6).
- Bununla birlikte İstanbul Altın Rafinerisi, yastıkaltı olarak tabir edilen altınların ekonomiye kazandırılmasına yönelik birçok yöntemde geliştirilmeye devam etmiştir. Bunlardan belki de en güncel olanı yastıkaltı altıkların anlaşmalı kuyumculara götürülerek sisteme dahil edilmesidir. Yastıkaltındaki altınlar, ülke ekonomisi açısından âtil bırakılmayacak kadar kıymetli olup, uzun yıllardır para politikası aracı olarak kullanılmayı beklemiştir.

Ülkemizde altının neden ekonomik sistemin dışına çıktığını incelediğimizde (kadsis, 2021: 12);

- Geleneksel olarak toplumumuzda kadınların, fiziki altına yatırım yapma eğilimin yüksektir. Bu eğilimin yüksek olmasının sebebi, kadınların altını bir güvence olarak görmesi, hatta eşinden ve ailesinden bile saklayacak derecede kendine ait bireysel bir yatırım aracı olarak değerlendirmesi ve farklı yatırım araçlarını tanımaması,
- Altın yatırımcısının önemli bir bölümünün, altınlarının her an ellerinin altında olmasını, altınlarına fiziki olarak dokunabilme isteği ve korumak istemeleri,
- Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'nun sunduğu altın için de geçerli olan 400,000 TL devlet garantisinin yaygın olarak bilinmemesi,
- Faiz hassasiyeti olan tasarruf sahiplerinin faizden kaçınarak enflasyona karşı tasarruflarını koruma istekleri,
- Finansal okuryazarlığın az olması,
- Takı olarak kullanım ile sosyal statü kazanımı ve aynı zamanda yatırım da yapılmış olması,
- Mevcut sistemde tasarruf sahibinin bankaya fiziken yatırmış olduğu altınının tamamı veya bir kısmını fiziken çekememesi,
- Bankalarda altın mevduat hesaplarına uygulanmakta olan getiri oranlarının öteki para birimlerine istinaden çok düşük kalması,
- Düğünler ve genelde kadınların yapmış olduğu gün faaliyetleri sonucu altının ödünç aracı olarak fiziken kullanılması ve elde tutulması ve benzer nedenler karşımıza çıkmaktadır.

TCMB tarafından 1984 yılı ve sonrası resmi rakamlara göre yapılan hesaplamalar sonucunda, son 30 yılda Türkiye'de yastıkaltına gitmiş ve ekonomik sistemin dışında kalmış olan altının 3.000 tondan daha çok fazla olduğu görülmektedir. Bu hesaplamanın son 30 yılın resmi rakamları ile yapıldığı, eskiden gerçekleştirilen büyük miktarlardaki kayıt dışı ticaretle hala önemli miktarda dolaşımda bulunan Osmanlı zamanına ait altınlar da dikkate alındığında, bu rakamın 5.000 ton civarında olduğunu, bugünkü değeri ile yaklaşık 310 milyar USD ekonomik büyüklüğün yastıkaltında âtil kaldığını söyleyebiliriz. 11.08.1989 tarihli Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Karar gereği işlenmemiş altın ithalatı TCMB iznine tabiydi. 21 Aralık 1994 tarihinde bu kararda yapılan değişiklik ile işlenmemiş altın ithalatı TCMB ile Kıymetli Madenler Borsa üyesi olan kıymetli maden aracı kuruluşlarınca yapılabilir hale gelmiştir (kadsis, 2021: 12)

Tablo 11: İstanbul Altın Rafinerisi Altın Bankacılığı Projesi ile Yastıkaltından Çıkartılan Altın Miktarı

Yıl	Miktar (kg)
2011	806
2012	10.020

2013	10.795
2014	13.569
2015	9.798
2016	6.48S
2017	8.519
2018	9.290
2019	10.526
Toplam	79.809

Kaynak: www.kadsis.com, 2021: 12.

Özellikle 1980 yılı öncesi ülkemizdeki yüksek enflasyon, döviz yasağı ve yatırım araçlarının azlığı (faiz, gayrimenkul ve altın dışında çok fazla alternatifin olmaması) altın yatırımını cazip halde tutmuştur. Özellikle o dönemlerde kayıt dışılığın fazla olması ve daha da geriye gidersek, II. Dünya Savaşı sonrası insanların altına yoğun ilgi duyduğu ve yatırım aracı olarak çoğunlukla altını tercih ettiği görülmektedir. Bu yıllardaki kayıt dışılık ve resmi rakamlara ulaşılamaması, bizleri bu yıllara ait yastıkaltına giden altın verilerini tahmin etmeye zorlamaktadır. 25 yıldır piyasada yer alan İstanbul Altın Rafinerisi'nin sektördeki tecrübe ve bilgi birikimi ile yaptığı çalışmalar sonucunda, yastıkaltında en az 5.000 ton altının var olduğu tahmin edilmektedir (kadsis, 2021: 13).

Fiziki altının dünyada en yoğun talep gördüğü ülkelerden biri olan Hindistan'da yastıkaltında bulunduğu düşünülen altın miktarı takribi 25.000 tondur. Hindistan popülasyonunun kabaca 1,4 milyar olduğu göz önüne alınırsa, kişi başı yastıkaltındaki altın miktarı 17 gramdır, yukarıda da belirtildiği gibi yastıkaltında yaklaşık ülkemizde olduğu öngörülen altın 5.000 tondur. Ülkemiz nüfusunun 83 milyon olduğu dikkate alındığında, ülkemizde kişi başı yastıkaltı altın yaklaşık 60 gram olarak hesaplanmaktadır. Dünyanın altına en yoğun talep gösteren ülkesi Hindistan'da dahi kişi başı yastıkaltında saklanan altın 17 gram iken, ülkemizde yastıkaltında saklanan altın miktarı Hindistan'daki miktarın yaklaşık 4 katı büyüklüğündedir. Bu miktar, ülkemizin ekonomik sisteme katılmamış finansal büyüklüğünü göstermekte olup yaklaşık 310 milyar USD kaynak ekonominin dışında âtil durumda bulunmaktadır. Kişi başı yastıkaltında saklanan altın miktarına bakıldığında hiç azımsanmayacak bir büyüklükte olduğu ve ülkemizde altına olan ilginin ne kadar büyük olduğu ortaya çıkmaktadır (kadsis, 2021: 13).

Tablo 12: 1984-2020 Yılları Arasında Yastıkaltına Giden Tahmini Altın Miktarı (Ton)

Yıllar	Altın İthalatı	Üretim	Altın İhracatı	Yastıkaltına Giden
1984	0	0	0	0
1985	26,4	0	0	26
1986	8,1	0	0	8
1987	8,5	0	0	9
1988	2,3	0	0	2
1989	85	0	0	85
1990	124	0	0	124
1991	99	0	0	99
1992	126	0	1	125
1993	158	0	2	156
1994	39	0	4	35
1995	107	0	5	102
1996	135	0	9	126
1997	178	0	15	163
1998	191	0	22	169
1999	123	0	32	91
2000	220	0	86	134
2001	122	1,4	69	54
2002	151	4,3	85	70
2003	242	5,4	94	153
2004	283	5	112	176
2005	291	5	201	95
2006	229	8	118	119

2007	260	10	139	131
2008	200	11	214	-3
2009	62	14,5	202	-126
2010	75	17	109	-17
2011	134	24,6	84	75
2012	146	29,5	251	-76
2013	339	33,5	71	302
2014	179	31	76	134
2015	93	27,5	191	-71
2016	175	24,5	224	-25
2017	394	22,5	157	260
2018	272	27,1	65	234
2019	231	38	41	228
2020 Haziran	143	20	24	140
Toplam	5652	360	2703	3307

Kaynak: www.kadsis.com, 2021: 13.

Türkiye’de yastıkaltında bulunan tonlarca altının ekonomik sisteme dâhil edilmesine yön veren İstanbul Altın Rafinerisi, TCMB ile yurt içinde faaliyette bulunan bankalarla beraber geliştirmiş olduğu projelerle, uzun zamandır ekonomik sistemin dışında kalan söz konusu âtil durumdaki altınların, ekonomik sisteme kazandırılmasının da liderliğini üstlenmektedir. Belki de bu konudaki en önemli proje ise yastıkaltı altının ekonomiye kazandırılması konusunda, İstanbul Altın Rafinerisi ve bankaların olduğu projeye kuyumcuların da dâhil edilerek, gerek bireysel tasarrufların artırılması gerekse de yastıkaltındaki altınların, bankalar ve kuyumcular aracılığı ile tekrar ekonomiye dahil edilmesi projesi olup bu projenin yaygınlaştırılarak daha işlevsel ve daha etkili olmasını teminen, ülke çapında kuyumcularla beraber oluşturulan KAD-SİS (Kuyumcu Altın Değerleme Sistemi) projesiyle tasarruf sahipleri artık bankaya gitmeye ihtiyaç duymadan, kuyumcular aracılığı ile altınlarının banka hesaplarına geçişini sağlayabilmektedir. Böylece bu şekilde işleyen bir sistem de dünyada ilk defa gerçekleştirilen bir proje olmuştur (kadsis, 2021: 7).

KAD-SİS (Kuyumcu Altın Değerleme Sistemi), İstanbul Altın Rafinerisi'nin anlaşmasının olduğu bankalarla beraber yürüttüğü, müşterilerin ellerindeki altınların içeriğindeki has altın oranının hesaplanmasıyla altın toplama faaliyeti ile banka hesaplarına aktarabilme imkânı sunulmaktadır. Tasarruf sahiplerinin elinde bulundurduğu altınları sistemde yer alan kuyumcuların iş birliği ile iş günlerinde banka hesaplarına kolayca ve güvenle aktarılmasını sağlayan bir sistemdir. Yastıkaltındaki altınların banka hesaplarına yatırılması amacıyla, belli bir banka şubesinin altın kabul gününü ya da belli bir günün olmasını beklemeksizin, sistemde olan kuyumculara yani tasarruf sahipleri en yakınlarındaki Altın Değerleme Noktası'na (ADN) giderek, güvenli bir biçimde altınlarının değerlemesini yaptırabilmekte ve anında sistemde yer alan banka hesaplarına gram cinsinden 24 ayar karşılığı olarak herhangi bir masraf ödemeksizin altınlarını aktarabilmektedir. Böylelikle ilk kez 2010'da İstanbul Altın Rafinerisi öncülüğünde Türkiye'de Altın Bankacılığı süreci başlatılmıştır (Projeler, 2022). Bu hizmetle elde edilen avantajlar (kadsis, 2021: 7);

- Altınlar kaybolma, çalınma riski olmadan güvencede olmakta,
- Altınlar devlet garantisinde olmakta,
- Altınlar 24 saat boyunca bankalarda işlem yapılabilir duruma gelmekte,
- Altın tasarrufları istenilen miktarlarda bozdurabilmekte, yani altınlar bölünebilir duruma gelmekte,
- Projedeki en değerli katkıysa, projenin de başlangıç noktası olarak yastıkaltından altınların çıkarak ülke ekonomisine kazandırılmasıdır.
- Bunlarla birlikte anlaşmalı bankaların altın kiokslarında, İstanbul Altın Rafinerisi'nin özel olarak ürettiği ATM altınlarının satışı yapılmakta, kur fiyatına göre satışı belirlenmekte olan altınlar, ATM'lerden talep edildiği zaman satın alınabilmekte ayrıca anlaşmalı bankaların bütün ATM'lerinde satışı yapılmış olan Gramaltınlar kuyumcularda ve bankalarda bozdurulabilmektedirler (Atm Altını, 2022).
- İstanbul Altın Rafinerisi'nin tarihindeki ve tabii olarak ülkemizin finansal sisteminde altına ilişkin dönüm noktası olarak tanımlanabilecek önemli başlıkları aşağıdaki gibi sıralayabiliriz (www.kadsis.com, 2021: 8-9);
- 1996 İstanbul Altın Rafinerisi Kuruluşu,
- 19.07.1996 tarihinde Hazine Müsteşarlığı (Hazine ve Maliye Bakanlığı) ve İstanbul Altın Borsası katkıları ile İstanbul Altın Rafinerisi kuruldu,
- 2003 yılında, 1,2.5,5,10,20,50 ve 100 gramlık, Gramaltın markalı külçe altınlar üretilmeye başlandı,
- 2006 Türkiye'de kabul edilen ilk resmi altın ve gümüş rafinerisi İstanbul Altın Rafinerisi, Türkiye'de resmî kurumlarda kabul edilen ilk altın ve gümüş rafinerisi olarak tarihte yerini aldı,
- 2007 İstanbul Altın Rafinerisi, Orta Doğu'daki altının kalbi konumundaki Dubai Emtia Borsası'na üye oldu,

- 2009 İAR Gramaltın bankalarda mevduat olarak kabul edilmeye başlandı,
- 2011'de Londra Külçe Piyasaları Birliği'nin (London Bullion Market Association-LBMA) Dünyadaki En iyi Rafineler Listesine (Good Delivery List) girdi,
- 2011 Yastıkaltı altınlarının ekonomiye kazandırılması projesinin hayata geçirilmesi, bu amaçla bankalarda tasarruf sahiplerinin altınlarını değerlendiren, tasarruf sahiplerinin yastıkaltı altınlarının mevduat olarak kabul edilmesine ve getiri elde etmesine olanak sağlayan altın hesaplarının açılmasına başlandı,
- 2011 TCMB ile yapılan çalışmalar sonucunda, TCMB altını zorunlu karşılık olarak kabul etmeye başladı,
- 2014 İstanbul Altın Rafinerisi, Chicago Mercantile Exchange (CME) grubun bir üyesi olan ve dünyadaki vadeli altın borsası olarak bilinen COMEX'in (Commodity Mercantile Exchange) takas işlemlerinde, ürettiği külçe altınlar ile kabul gören Türkiye'nin ilk ve tek değerli maden rafinerisi oldu,
- 2020 KAD-SİS projesiyle dünyada başka benzeri olmayan bir projeye imza atılarak, yastıkaltındaki altınlarını anlaşmalı kuyumcular aracılığı ile banka hesaplarına aktarılması sağlandı.

3.4. Kapalıçarşı Altın Piyasası

Kapalıçarşı, İstanbul Eminönü'nde 1461 yılında kurulmuş olup, Osmanlıların altın işlemeciliğinde en revaçta ticaret merkezi haline gelmiş ve geleneksel anlamda bölge imalatçıların ve tüccarlara uzun zaman ev sahipliği pozisyonunu üstlenmiştir. Kapalıçarşı'da bulunan piyasaların bir bölümü zamanla yeniden yapılanmıştır, bir bölümü de ticari niteliklerini kaybedip tarihin tozlu yapraklarında yerini almıştır. Ülkedeki yeni ekonomik yapı, Cumhuriyet ile birlikte Kapalıçarşı piyasalarını da şekillendirmiş, yapılagelen geleneksel ticaret faaliyetleri de biçim ve yön değiştirmeye başlamıştır (Çıtak, 2004:35).

Doğubank İşhanı'nda 1950 yılına kadar kuyumculuk faaliyetleri ve altın ticareti yoğunlaşmış olsa da Kapalıçarşı'ya Kilis esnafının yerleşmesiyle altın ticareti Doğubank İşhanı'ndan Kapalıçarşı'ya geçmiş ve böylece bu tarihten sonra Kapalıçarşı üstünlüğü bir daha bırakmamıştır (İAB, 2000: 352).

Kapalıçarşı'nın içinde, barındırmış olduğu en önemli sektör konumundaki kuyumculuk sektörünün bir kolu olarak faaliyete başlamış, 1980'lerde kuyumculukta ihracatın başlamasıyla Kapalıçarşı piyasasına döviz girişi başlamıştır. Ayrıca Kapalıçarşı'da ikamet etmekte olan kuyumcular için, döviz ile tedarik edilen temel hammadde durumundaki kıymetli madenler, yabancı parayı gerekli kılmaktadır. 1982 yılına varıncaya değin döviz hareketleri Kapalıçarşı'da organize olmayarak bireysel biçimde yapılmıştır. Özal Hükümeti tarafından 1983 yılından önce kaçakçılık olarak sayılan, kıymetli madenlerin yurtiçi piyasalarda serbestçe alınarak satılması ve yabancı paraların

taşınmasına imkân sağlayan devrim niteliğindeki kararlar alınmış, bireylerin yeniden organize olmaları teşvik edilmiş, ticarete yeni bir boyut kazandırılmıştır (Çıtak, 2004: 35-36).

1989 yılının mart ayına değin başta İsviçre olmak üzere Beyrut, İran, Irak, Suriye vb. Ortadoğu ülkelerinden getirilmekte olan kayıt dışındaki altınların satıldığı bir yer halinde bulunan Kapalıçarşı piyasası, söz konusu tarihten itibaren TCMB tarafından altın satışlarının başlaması ile daha kanuni bir hüviyete ulaşmıştır. İstanbul Altın Borsası ardından da Vadeli İşlemler Piyasalarının açılması sonucu altın fiyatlarında ki belirleyici olma niteliğini Kapalıçarşı piyasası kaybetmiş, daha ziyade kuyumcu esnafıyla ilgili alış satışlara konu olan bir piyasa haline gelmiştir (İvgen, 2004: 5).

Geleneksel el sanatlarının üretiminin gerçekleştirildiği bir yer olmasının yanında Kapalıçarşı kuyumculuk sektöründe üretim ve ticari ilişkiler alanlarına yön veren bir merkez olma niteliğine sahiptir. Dünyanın dört bir yanında Kapalıçarşı tarzında kuyumcu kümeleri büyük şehirlerdeki merkezi yerlerde (Amsterdam, New York, Bangkok, Tokyo, Los Angeles, Paris, Hong Kong) ve genellikle de şehirlerin diğer bölgelerine yayılmış bir düzen içinde büyük firmalar ile ilişki içinde bulunmaktadır. Dünyadaki farklı bölgelerde bulunan kuyumculuk sektörünün bu kümeleri İtalya Kuyumculuk Kümeleri (Vicenza, Arezzo, Valenza), Los Angeles Kuyumculuk Kümesi, Bangkok Kuyumculuk Kümesi, Birmingham Kuyumculuk Mahallesi (Birmingham Jewelry Quarter), Johannesburg Kuyumculuk Kümesi ve Hindistan Kuyumculuk Kümeleri (Rajkot, Surat, Jaipur) örnek olarak gösterilebilir (Özelçi, Armatlı ve Uğurlar, 2007: 123-125).

3.5. Kuyumcukent Altın Piyasası

Kuyumcukent, Ortadoğu'daki entegre en büyük mücevher ve altın üretimi ve ticaretinin yapıldığı merkez konumundadır. Kuyum üretimi, pazarlanması ve satışı fonksiyonlarının, modern alt yapı ve üst yapı bileşenleriyle bir araya getirilmekte olduğu, iş merkezi niteliğiyle dünyada başka bir benzeri olmayan, modern inşaat teknolojisiyle inşa edilmiş binaları, güvenli bina otomasyon sistemleriyle her türlü imkânın sağlandığı altyapılarla donatılmış bir merkezdir. 128 dönümlük alan üzerine kurulu Kuyumcukent'in içerisinde kapalı ve açık otoparklar, çeşitli kuyumculuk dükkanları, marketler, perakende mağazalar, restoranlar, kafeteryalarla üretim sahaları ile yan hizmetler sunan fabrika bloklarıyla ofis plazaları bulunmaktadır. Toplam 49 fabrika, 1411 atölye ve 634 mağaza, Kuyumcukent'te bir arada olup, 2428 bağımsız bölümden teşkil ve 328 dönümlük inşaat alanı yer almaktadır. Takribi olarak 2200 üyeye beraber yerli ve yabancı müşterilere hitap eden Kuyumcukent'te çalışan sayısı ise yaklaşık olarak 25 bin kişidir (Kadsis, 2021: 51).

KAYNAKÇA

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

Altın Madenciler Derneği. (2023, 02 2021). *altinmadencileri.org.tr*. altinmadencileri.org.tr web sitesi: <https://altinmadencileri.org.tr/turkiyenin-altin-ithalati-3/>

Aslan, S. (1999). *Altın ve Altına Dayalı İşlemler Muhasebesi*. İstanbul: AB Yayınları.

Aslan, S. (2022, 08 18). *mevzuat.gov.tr*. mevzuat.gov.tr web sitesi: <http://www.mevzuat.gov.tr/MevzuatMetin/1.5.5411.pdf>

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

Çıtak, S. (2004). *24 Ayar*. Ankara: Düş Yıldızı Yayınları.

Çıtak, S. (2006). *Altın 24 Ayar'ın Hikayesi* (2. b.). Ankara: Destek Yayınları.

Darphane. (2022, 11 11). *ms.hmb.gov.tr*. hmb.gov.tr web sitesi: <https://ms.hmb.gov.tr/uploads/sites/7/2022/11/Cumhuriyet-Altini-Talebi-Gr-2022-10.-ay.pdf>

Eğilmez, M. (2022, 11 06). *mahfiegilmez.com*. mahfiegilmez.com kendime yazılar web sitesi: <https://www.mahfiegilmez.com/2022/10/merkez-bankas-rezervlerinde-son-durum.html>

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>

Goodhart, C. (1995). *Central bank and the financial system*. Palgrave Macmillan.

İAR. (2022, 09 06). *iar.com.tr*. iar.com.tr web sitesi: <http://www.iar.com.tr/Kurumsal/dunden-bugune-iar/5>

İAR. (2022, 09 06). *iar.com.tr*. iar.com.tr web sitesi: <http://www.iar.com.tr/Kurumsal/ilklerimiz/7>

İAR. (2022, 09 06). *iar.com.tr*. iar.com.tr web sitesi: <http://www.iar.com.tr/Projeler/kadsis/31>

İAR. (2022, 09 06). *iar.com.tr*. iar.com.tr web sitesi: <http://www.iar.com.tr/Projeler/atm-altini/3>

İstanbul Altın Borsası. (2000). *Dünyada ve Türkiye'de Altın, Gümüş, Platin ve Paladyum*. İstanbul: İstanbul Altın Borsası.

İstanbul Altın Rafinerisi A.Ş. (2021, 05 01). *kadsis.com*. kadsis.com web sitesi: <https://kadsis.com/pdfs/iardergi/documents/doc1/pdf/full.pdf>

- İvgen, A. R. (2004). *İstanbul Altın Borsası ve Finans Sektörüne Katkıları*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Kaplan, K. (2003). *Türkiye'de Kuyumculuk ve Altın*. İstanbul: İstanbul Ticaret Odası Yayınları.
- Karlık, R. (1998). *Uluslararası Ekonomi*. İstanbul: Beta Basım Yayım Dağıtım.
- Kırlıoğlu, H., & Fidan, M. (2006). Kuyumculuk Sektörümüz, Sorunları ve Çözüm Önerileri. *Muhasebe ve Finansman Dergisi* (29).
- Özelçi, T., Armatlı, B., & Uğurlar, A. (2007). Kuyumculuk Kümeleri: İstanbul Kapalıçarşı ile Dünya Örneklerinin Karşılaştırmalı Değerlendirmesi. *Gazi İİBF Ekonomik Yaklaşım Dergisi*, 20.(70.).
- Öztekin, Y., Tağtekin, Ö., & Güvenç, M. (2002). *Tarih Boyunca Türkler'de Altın*. İstanbul: İstanbul Altın Borsası Yayınları.
- Parasız, İ., & Yıldırım, K. (1994). *Uluslararası Finansman Teori ve Uygulama*. Bursa: Ezgi Kitabevi Yayınları.
- Peker, K., & Yavuz, O. (2022, 04 12). *Makro Ekonomi*.
https://books.google.com.tr/books?id=zgA9BgAAQBAJ&printsec=frontcover&hl=tr&source=gbs_ge_summary_r&cad=0#v=onepage&q&f=false
- Şener, N., & Akman, V. (1994). *Altın İstanbul Altın Borsası ve Dünya'daki Örnekleri*. İstanbul: Dünya Yayınları.
- TCMB. (2022, 03 15). *tcmb.gov.tr*. TCMB web sitesi:
<https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Temel+Faaliyetler/Rezerv+Yonetimi>
- TCMB. (2022, 03 15). *tcmb.gov.tr*. tcmb web sitesi:
https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/5b4e46d9-a54d-4ce2-b872-665143119bda/Doviz_Rezerv_Yonetimi2018.PDF?MOD=AJPERES
- TCMB. (2022, 07 19). *tcmb.gov.tr*. tcmb.gov.tr web sitesi:
<https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/885240dd-9251-4680-9e7b-cbd31539e3da/bolumIII-26.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-885240dd-9251-4680-9e7b-cbd31539e3da-mhbSa-W>
- Trading Economics. (2022, 08 10). *Trading Economics*. Trading Economics web sitesi:
<https://tr.tradingeconomics.com/country-list/gold-reserves>
- Vural, G. (2003). *Altın Piyasası ve Altın Fiyatlarını Etkileyen Faktörler*. (Uzmanlık Yeterlilik Tezi). Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Piyasalar Genel Müdürlüğü, Ankara.

World Gold Council. (2022, 11 13). *gold.org*. gold.org web sitesi: <https://www.gold.org/about-gold/gold-demand/by-sector>

World Gold Council. (2022, 10 08). *gold.org*. gold.org web sitesi: <https://www.gold.org/goldhub/research/gold-demand-trends/gold-demand-trends-q3-2022>

Yaşaroğlu, Ö. F. (2002). *Yetkili Müesseseler Ve İstanbul Altın Borsası Aracı Kurumları Mevzuat Rehberi*. İstanbul: İstanbul Altın Borsası Yayınları.