

T.C.
KADIR HAS ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
SERMAYE PİYASALARI VE BORSA MBA
YÜKSEK LİSANS

**İSTANBUL ALTIN BORSASI VE SERMAYE
PİYASASINA ETKİLERİ**

Yüksek Lisans Tezi

HÜSEYİN KORKMAZ

İstanbul, 2009

T.C.
KADIR HAS ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
SERMAYE PİYASALARI VE BORSA MBA
YÜKSEK LİSANS

**İSTANBUL ALTIN BORSASI VE SERMAYE
PİYASASINA ETKİLERİ**

Yüksek Lisans Tezi

HÜSEYİN KORKMAZ

Danışman: PROF.DR. NURGÜL CHAMBERS

İstanbul, 2009

ÖZET

Tarihsel süreç içerisinde altın, bazen para ve madalyon olarak, estetik görünümüyle mücevher olarak, zor zamanların ve belirsizliklerin bertaraf edilmesi yönüyle yatırım aracı enstrümanı olarak karşımıza çıkan en kıymetli maden konumundadır. Gelişmekte olan ülkeler arasında önemli bir yere sahip olan altın ve kıymetli madenlerin sermaye piyasalarına entegrasyonunun sağlanması ve bu enstrümana dair türev araçlarının geliştirilmesi finansal yapının gücü ve derinliği açısından önemlilik arz etmektedir.

Hazırlanan bu çalışmada altın ile ilgili temel bilgiler, tarihsel süreç, dünya altın piyasası ve altının Türkiye ekonomisindeki yeri ile tarihsel süreci ele alınarak, 1995 yılında kurulan İstanbul Altın Borsası'nın 14 yıllık süreçte sermaye piyasalarına kattığı ve gelecekte katmayı düşündüğü piyasalar ve yatırım enstrümanları anlatılmış, bu piyasa ve enstrümanların ekonomik ve finansal yapı içerisinde yarattığı değerler ile işlem hacmi verileri sayısal olarak karşılaştırılmıştır.

ABSTRACT

Gold in history, sometimes in the form of money, sometimes in the form of a medallion or sometimes simply as jewellery, has been perceived as the most important metal which acts as a store of value. Historically, gold has an important role in developing countries. Integration of gold trading in to their capital markets will promote the strength and stability of the financial systems of these developing countries.

In this study, we tried to provide fundamental information about the global gold markets with their history, and specifically Turkish gold market since the establishment of the İstanbul Gold Exchange in 1995 with figures and details such as transaction volumes.

ÖNSÖZ

Bu çalışmanın hazırlanmasında bilgi ve deneyimleriyle bana yol gösteren danışman hocam Prof. Dr. Nurgül CHAMBERS'a, sabır ve anlayışıyla çok büyük destek olan sevgili eşim Çiğdem'e ve oğlum Ali'ye, annem, babam ve kardeşlerime, değerli dostum İnan ASLAN'a, gerekli veri kaynaklarının temininde yardımlarını esirgemeyen İstanbul Altın Borsası Başkan Yardımcısı Sayın Oğuzhan ALOĞLU, Sayın Cem ULUÇAY, sayın Murathan BAYRI'ya ve tüm borsa çalışanlarına, yazım ve dizayn konusunda yardımlarını esirgemeyen Ömer YILDIRIM'a sonsuz teşekkürlerimi sunarım.

TEMMUZ 2009

HÜSEYİN KORKMAZ

İSTANBUL

İÇİNDEKİLER

	Sayfa No.
TABLO LİSTESİ.....	iii
GRAFİKLER.....	v
KISALTMALAR.....	vi
1.GİRİŞ.....	1
2. ALTININ GENEL YAPISI VE TARİHSEL SÜRECİ	3
2. 1. ALTININ ÖZELLİKLERİ	3
2.1.1. Altının Kimyasal Ve Fiziksel Özellikleri	3
2.1.2. Altını Diğer Madenlerden Ayıran Özellikler.....	5
2.1.2.1 Üretim Hacminin Sınırlı Olması.....	5
2.1.2.2. İnelastik Arz Yapısı	5
2. 2. DÜNYA TARİHİNDE ALTIN	6
3. DÜNYADA ALTIN ARZ VE TALEBİ.....	11
3.1. DÜNYA ALTIN ARZI.....	11
3.2. DÜNYA ALTIN TALEBİ.....	13
3.2.1 Mücevher Olarak Kullanılan Altın	14
3.2.2.Rezerv Olarak Kullanılan Altın	15
3.2.3. Para ve Madalyon Basımında Kullanılan Altın	17
3.2.4. Elektronik Endüstrisi ve Sağlık Alanında Kullanılan Altın.....	18
3.2.5. Yatırım ve Saklama Amaçlı Kullanılan Altın.....	18
4. DÜNYA ALTIN FİYATLARI VE PİYASALARI.....	20
4.1. DÜNYA ALTIN FİYATLARI.....	20
4.2. DÜNYA ALTIN PİYASALARI	22
4.2.1. Londra Külçe Piyasası Birliği (LBMA).....	23
4.2.1.1. London Good Delivery Listesinde Yer Almanın Şartları.....	24
4.2.1.2. Altın Fixinginin Belirlenmesi İşlemleri.....	26
4.2.1.3. Altın Takas ve Teslimat İşlemleri.....	27
4.3. TÜRKİYE’DE ALTIN FİYATLARI VE PİYASALARI İLE DÜNYA ALTIN FİYATLARI VE PİYASALARI ENTEGRE Mİ?	27
5. TÜRKİYE SERMAYE PİYASASINDA ALTIN VE İSTANBUL ALTIN BORSASI	29
5.1. TÜRK EKONOMİSİNDE ALTININ YERİ VE TARİHSEL GELİŞİMİ	29
5.1.1. Türkiye’ de 1980 Öncesi Altın	30

5.1.2. Türkiye’ de 1980 - 1995 Dönemi Altın	31
5. 2. TÜRKİYE’DE ALTIN MADENİ VE MADENCİLİĞİ	34
5.3. İSTANBUL ALTIN BORSASI.....	37
5.3.1. Kıymetli Madenler Piyasası.....	39
5.3.1.1. Altın İşlemleri	39
5.3.1.2. Gümüş İşlemleri.....	43
5.3.1.3. Platin İşlemleri	45
5.3.1.4. Kıymetli Madenler Piyasası İşlem Yöntemi	45
5.3.2. Standart Kıymetli Madenler İşlem Esasları	47
5.3.3. Standart Dışı Kıymetli Madenler İşlem Esasları	48
5.3.4. Cevherden Üretim Kıymetli Madenler İşlem Esasları.....	49
5.3.5. Kıymetli Madenler Ödünç Piyasası ve İşlem Esasları.....	50
5.3.5.1. Ödünç İşlem Esasları ve Piyasa'nın İşlem Esasları.....	53
5.3.5.2. Sertifika İşlem Esasları	57
5.4. TÜRKİYE’DE KUYUMCULUK VE MÜCEVHER PİYASASI.....	59
5.5. HURDA ALTIN PİYASASI VE ALTIN RAFİNERİLERİ.....	64
5.6. VADELİ ALTIN İŞLEMLERİ VE VOB.....	66
5.7. ALTIN BANKACILIĞI VE ALTIN KREDİLERİ.....	68
5.8. KIYMETLİ MADEN YATIRIM FONLARI	70
5.8.1. Borsada İşlem Gören Fonlar	70
5.8.2. B Tipi Altın Fonları	72
5.9. İSTANBUL ALTIN BORSASI’NIN SERMAYE PİYASASINA ETKİLERİ ..	73
6. İSTANBUL ALTIN BORSASI’NIN GELECEKTE SERMAYE PİYASASINA KATMAYI DÜŞÜNDÜĞÜ PROJELERİ.....	78
6.1. ELMAS VE KIYMETLİ TAŞ PİYASASI PROJESİ	78
6.2. DÖVİZ VE EFEKTİF PİYASASI PROJESİ	79
6.3. MÜŞTERİ ADINA SAKLAMA HİZMETİ VERİLMESİ	81
6.4. BAZ METALLERE AİT YENİ BİR PİYASANIN OLUŞTURULMASI	81
7.SONUÇ.....	82
EKLER.....	85
KAYNAKÇA.....	101

TABLO LİSTESİ

	Sayfa No.
Tablo 1 : Yıllara Göre Dünya Altın Fiyatları (ABD \$ / Ons)	9
Tablo 2 : En Çok Altın Üreten Ülkeler Ve Üretim Miktarları.....	11
Tablo 3 : Dünya Resmi Altın Rezervleri (Eylül 2008).....	17
Tablo 4 : Yurtiçi Yerleşiklerin Yatırım Tercihleri.....	30
Tablo 5 : Türkiye'ye Giren Resmi Ve Gayri Resmi Altın Miktarı (Ton).....	32
Tablo 6 : Türkiye'de İşletilebilir Altın Rezervleri (Yaklaşık 300 Ton).....	37
Tablo 7 : İstanbul Altın Borsası İthalat Ve İşlem Hacmi Verileri (1995 - 2008)	40
Tablo 8 : İstanbul Altın Borsası Kıymetli Maden Piyasası 1995-2008 Dönemi Altın İşlem Hacimleri	41
Tablo 9 : Altın İthalatının Mevsimsel Değişimi (Kg)	42
Tablo 10 : 1999-2008 İAB Gümüş İşlemleri.....	43
Tablo 11 : İstanbul Altın Borsası Kıymetli Maden Piyasası 1999-2008 Dönemi Gümüş İşlem Hacimleri	44
Tablo 12 : İab Kıymetli Madenler Ödünç Piyasası 2000-2008 Yılı Verileri	51

Tablo 13 :	2000-2008 İAB' de Tescil Edilen Altın Kredileri.....	52
Tablo 14 :	Altın Takı Üretiminde İlk 10 Ülke	60
Tablo 15 :	Türkiye'de Altın Arz Ve Talep Dengesi Miktarları (2002-2008) (Ton)	61
Tablo 16 :	Değerli Maden Ve Mücevherat İhracatı Verileri.....	62
Tablo 17 :	Vob Vadeli İşlemler 2006-2008.....	67
Tablo 18 :	İAB' de İşlem Gören Fonlar.....	71

GRAFİKLER

	Sayfa No.
Grafik 1 : Dünya Altın Üretimi.....	12
Grafik 2 : Altın Kullanım Alanları.....	14
Grafik 3 : 2000-2008 Altın Fiyat Hareketleri.....	21

KISALTMALAR

ABD	Amerika Birleşik Devletleri
AMD	Altın Madencileri Derneği
BDDK	Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
Bigf.	Borsada işlem gören fonlar
ETF	Exchange Traded Funds
EURO	Avrupa Birliği Para Birimi
GFMS	Gold Fields Mineral Services
GSYİH	Gayri Safi Yurt içi Hasıla
H.M.	Hazine Müsteşarlığı
IGI	International Gemological Institute
IMF	International Monetary Fund
İAB	İstanbul Altın Borsası
İAR	İstanbul Altın Rafinerisi
İMKB	İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
Kr.	Kuruş
LBMA	London Bullion Market Association
MKK	Merkezi Kayıt Kuruluşu
M.Ö.	Milattan Önce
MTA	Maden Tetkik ve Arama Genel Müdürlüğü

SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
TCMB	Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TL	Türk Lirası
T.P.K.K.	Türk Parası Kıymetini Koruma Kanunu
USD	Amerikan Doları
VOB	Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası
WGC	World Gold Council

1.GİRİŞ

Anadolu topraklarında yaşıyan insan topluluklarında, elit tabakadan başlayan altın tutkusu zamanla toplulukların alt tabakalarını da etkisi altına alarak yayılmıştır. Halkın yüzyıllar boyunca edindiği tecrübe ve alışkanlıklar ile ortaya çıkan ve gelenek, görenek halini alan bu durum Türk insanının altına olan talebini daha da arttırmıştır. Türk yatırımcısının tarih boyunca altına verdiği değer ve bu değer neticesinde oluşan yoğun altın talebi bu durumu kanıtlayan en önemli gösterge olmuştur.

Günümüzde uluslararası rekabet edebilirlik olgusu, gelişmekte olan ülkelerin ekonomik büyümeleri sürecinde en önemli hedeflerinden biri olarak nitelendirilmektedir. Az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere sermaye piyasalarında teşkilatlanmış borsaların varlığı ve geliştirilmesi, sermaye piyasası enstrümanlarının çeşitlendirilmesi, finansal yapının derinleştirilmesi ve piyasa oyuncularının kurumsal bir kimliğe kavuşması o ülkenin gelişmiş bir ekonomiye dönüşmesini sağlayacaktır.

Bu yaklaşım doğrultusunda az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin özel mülkiyet ve serbest rekabete dayalı ekonomi anlayışını, uluslararası rekabete dayalı ve teknoloji üreten bir ekonomik gelişim çizgisine yönlendirerek, sanayi-teknoloji-ekonomi üçgenini güçlendirmeye çalışması ve uluslararası çapta rekabet edebilir bir seviyeyi hedeflemesi ön plana çıkmaktadır. Yüzyılımızın en belirgin söylemi olarak ortaya çıkan küreselleşme olgusu ile de örtüşen uluslararası rekabet edebilirlik kavramı, özellikle gelişmekte olan ülkelerin ekonomi politikasında daha da yoğun bir şekilde dile getirilmektedir.

Türkiye ekonomisinin gelişmesinde en temel sıkıntılardan birisi sınırlı veya yetersiz kaynaklara sahip olması ve var olan bu kaynakların uygun şartlarda değerlendirilememesidir. Altın ve Kıymetli Madenler bu bağlamda Türkiye'nin en önemli kaynağını teşkil etmektedir. Türk halkının elinde zor zamanların en likit kaynağı olarak atıl halde tutulan altın miktarı 6–7 bin ton civarındadır. Günümüz koşullarında bu miktar 150–200 milyar ABD Doları civarında bir rakama denk gelmektedir.

Türkiye, özellikle coğrafi konum itibariyle de Ortadoğu'nun göbeğinde stratejik bir konuma sahiptir. Bölge yatırım tercihleri bakımından benzer özellikleri

taşımaktadır. Mevcut bölge içerisinde uluslar arası düzeyde İAB dışında teşkilatlanmış bir altın piyasasının olmayışı bu piyasanın geliştirilmesini gerekli kılmaktadır.

Bu çalışmada, İstanbul Altın Borsası ve sermaye piyasalarında yaratmış olduğu katkı ve etkileri incelenmeye çalışılmıştır. Çalışmanın ikinci bölümünde altının özellikleri ve tarihsel süreci ele alınmıştır.

Çalışmanın üçüncü bölümünde dünya altın arz ve talebi ile altının hangi alanlarda, ne amaçla talep gördüğü irdelenmiştir.

Dördüncü bölümde dünya altın fiyatlarının seyri ve fiyat oluşumu ele alınmış, dünya altın piyasalarından söz edilmiştir. Londra Külçe Piyasası Birliği (LBMA) detaylarıyla incelenmeye çalışılmıştır.

Beşinci bölümde 1980 öncesi ve sonrası altın ile Türk ekonomisinde başlayan ve gittikçe ivme kazanarak günümüzde uluslararası rekabete açılmada önemli mesafe kazandıran liberalleşme sürecinin Türkiye kıymetli maden sektöründe yarattığı gelişmeler analiz edilmeye çalışılmıştır. Ayrıca bu bölümde, 1995 yılında faaliyete geçen İstanbul Altın Borsası'nın 13 yıl gibi kısa bir zaman diliminde, sektör üzerindeki etkileri ile finans piyasalarına entegrasyonu ve sermaye piyasalarına sağladığı katkılar aktarılmaya çalışılmıştır.

Altıncı bölümde İstanbul Altın Borsası'nın gelecekte sermaye piyasalarına kazandırmayı düşündüğü projeleri belirtilmiştir.

Sonuç bölümünde ise Türkiye'nin elindeki mevcut altın kaynaklarının etkin bir biçimde sermaye piyasalarına kanalize edilmesinin gerekliliği ele alınmış, bu güne kadar sermaye piyasası sistemine dahil edilen enstrümanların gerekliliği tartışılmıştır.

2. ALTININ GENEL YAPISI VE TARİHSEL SÜRECİ

2.1. ALTININ ÖZELLİKLERİ

İnsanların günlük yaşamında madenler çok önemli bir yere sahiptir. Çünkü binlerce yıldan beri insanoğlu kayaların içinde saklı duran maden ve mineralleri keşfedip kullanmaya başlamasıyla birlikte tarihin akışı değişmiş ve insanlık bugünkü yaşam düzeyine erişmiştir.

Mal mübadelesinde kullanılan ilk ödeme araçları, insan topluluklarının içinde bulunduğu ortama ve coğrafi şartlara bağlı olarak zaman içinde çok büyük farklılıklar göstermiştir. Kıymetli madenler bulununcaya kadar, para yerine kullanılan araçlar çok büyük çeşitlilik arz etmiştir. Kıymetli madenlerin bulunması alışveriş işlemlerinin daha rahat yapılabilmesine imkan tanıdığı gibi, toplumlararası ilişkilerin gelişmesi üzerinde de oldukça etkili olmuştur. Bu madenler içerisinde şüphesiz en önemli olanı altındır. Yüzyıllar boyu insanları peşinden sürükleyen, savaflara neden olan, estetik görünümünden dolayı bazen mücevherat eşyası bazen külçe veya madalyon, bazen de para olarak şekilden şekle giren altın, bütün zamanların en kıymetli madeni konumundadır¹.

2.1.1. Altının Kimyasal Ve Fiziksel Özellikleri

Doğada tabii haliyle bulunan altın parlaklığı ve rengi nedeniyle insanoğlu tarafından ilk olarak fark edilen metallere biridir. Yumuşak ve işlenebilir olması, karmaşık işlemlere tabi tutulmadan dövülerek şekil verilebilmesi, doğal altının neolitik ve kalkolitik dönemdeki önemini arttırmıştır. İlk çağlarda altının genelde toprak yüzeyinden elde edildiğini, madencilik teknikleriyle toprak altından çıkarılmadığını gözlemlemekteyiz².

Atomik sembolü : Au

Ergime noktası : 1063 °C

¹ İstanbul Altın Borsası, **Kıymetli Madenler ve Piyasaları**, İstanbul Altın Borsası Yayınları No:2, İstanbul, 1999, s.15.

² İstanbul Altın Borsası, **Kıymetli Madenler ve Piyasaları**, İstanbul Altın Borsası Yayınları No:2, İstanbul, 1999, s.16.

Yoğunluğu : 19.3 gr/cm³

Altının uluslararası alanda alım-satım işlemlerinde Troy ons ve kg ölçü birimleri kullanılmaktadır. Troy ons daha çok ons şeklinde ifade edilmektedir. Ortadoğu ülkelerinde altın için yerel ölçü birimi olarak “TOLA” kullanılmaktadır³.

1 Troy ons : 31.1038079 gr.

1 Kg : 32.1507425 ons.

1 Tola : 11.66380 gr.

1 Kg : 85.7353521 Tola.

Altın ölümsüz saf bir metaldir. Dünyada bugüne kadar üretilen yaklaşık 140 bin ton altın sonsuza dek hiç bir şey olmadan var olacaktır. Çünkü altını yok etmek mümkün değildir. Altın iyi bir ısı ve elektrik iletkenidir, havadan ve sudan etkilenmez. Sıcaklık, nem, oksijen ve çoğu korozyon madde altın üzerinde çok az bir etki yaratır. Altın oksitlenme özelliği olmayan bir metaldir ve bundan dolayı da altın kendi özelliklerinden ve ışıltısından hiçbir şey kaybetmez ve bozulmaz. Ne yaparsanız yapın altının bu özelliklerini yok edemez ve altını ortadan kaldıramazsınız. Her bir parçası aynı kaliteyi yansıtır. Altın macun kadar yumuşak bir madendir.31 gram ağırlığındaki altını çekerek 80 km uzunluğunda tel haline getirebilirsiniz, ya da 10 gram ağırlığındaki bir altını döverek 12 m²'lik bir alanı kaplayacak büyüklükte bir levha haline getirebilirsiniz⁴. Yukarıda saymış olduğumuz tüm özellikler altının para ve mücevheratta kullanılmasının nedenini açıklamaktadır. Bütün bu özelliklerinin yanı sıra altının yer kabuğunda çok az bulunan bir metal olması onu daha değerli yapmaktadır.

³ ŞENER, Nedim, AKMAN Vedat, Altın, **İstanbul Altın Borsası ve Dünyadaki Örnekleri**, Dünya Yayınları, Mayıs 1994, s.13–14.

⁴ İstanbul Altın Borsası, **Kıymetli Madenler ve Piyasaları**, İstanbul Altın Borsası Yayınları No:2, İstanbul, 1999, s.16.

2.1.2. Altını Diğer Madenlerden Ayıran Özellikler

Altını diğer metaller karşısında üstün duruma getiren temel özellikleri aşağıdaki şekilde sıralayabiliriz⁵:

2.1.2.1 Üretim Hacminin Sınırlı Olması

Kullanım alanları coğrafi bölgelere ve toplumlara göre değişiklik gösterse de altını altın yapan değerlerin başında sınırlı üretim hacmi gelmektedir. Dünyanın sadece belirli bölge ve ülkelerinde bulunan altın yataklarında, sınırlı bir altın rezervi bulunmaktadır.

2.1.2.2. İnelastik Arz Yapısı

Altın arzının, altın fiyatında meydana gelen değişikliklere kısa vadede cevap verebilmesi oldukça güçtür. Fiyat değişikliklerine karşı inelastik olan altın arzı, sadece bu özelliğinden dolayı birçok madenden farklılık göstermektedir. Belli bir üretim kapasitesine sahip olan maden ocaklarında, altın fiyatlarındaki düşüş veya yükselişleri takip etmek ve fiyatlara bakarak üretim yapmak imkânsızdır. Altın arzı dünya borsalarındaki fiyat değişikliklerinden ancak uzun vadede etkilenmektedir.

2.1.2.3. Benzer Özelliğe Sahip Başka Bir Madenin Olmaması

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

2.1.2.4. Rezerv Aracı Olması

Altının diğer metaller karşısındaki bir diğer üstünlüğü, dünya ülkelerinin birçoğu tarafından rezerv aracı olarak kullanılmasıdır. Altın standardının hüküm sürdüğü XIX. Yüzyıla kadar para olarak kullanılan altın XX. Yüzyılın ortalarında

⁵ İstanbul Altın Borsası, **Kıymetli Madenler ve Piyasaları**, İstanbul Altın Borsası Yayınları No:2, İstanbul, 1999, s.17-18.

uygulanmaya başlayan altın kambiyo sisteminde önemli bir rol üstlenmiş ve dünya merkez bankalarının tercih ettiği rezerv araçlarından biri haline gelmiştir.

2. 2. DÜNYA TARİHİNDE ALTIN

Yaklaşık olarak 7000 yıldır insanlığın diğer tüm değerli metallere üstün tuttuğu altın, dünya tarihinin bilinen bütün medeniyetlerinde kabul görmüştür. Altının estetik özelliği bir yana bırakıldığında, tüm medeniyetlerin hatta hükümdarların altın peşinde olmasının nedenleri olarak altının kimyasal ve fiziksel özellikleri ve diğer metallere üstün kılan özelliklerini gösterebiliriz. Altın en ilkel dönemlerde bile kolayca şekillendirilmiştir⁶.

Dünyanın en eski altın üreticileri olan Mısırlılar, M.Ö. 5000 yıllarında bakır ve altın alaşımını topraktan çıkarmayı, M.Ö. 3900 yıllarında ise altını eritmeyi ve işlenebilecek duruma getirmeyi başarmışlardır. M.Ö.3100 yıllarında standart altın külçeleri basılıp, ödeme aracı olarak kullanılmaya başlanmıştır. M.Ö. 2000 yıllarında ise Mısırlıların saf altını elde etmeleri ile altın madenciliği önce Anadolu ve Arap yarımadasına, daha sonra da Etiyopya üzerinden Afrika'ya yayılmıştır⁷.

Zaman içerisinde önce Roma İmparatorluğu en önemli altın üreticisi devlet haline gelmiş, daha sonra ise Osmanlı İmparatorluğu orta çağ boyunca önemli üretim merkezlerini eline geçirmiştir⁸.

Öte yandan dünya para tarihinde de altın önemli bir yer tutmaktadır. Para tarihini başlıca dört bölüme ayırmak mümkündür⁹.

- Altın para dönemi (1870-1930)
- Buhan dönemi (1930-1944)
- Bretton Woods dönemi (1944-1973)
- Karma uygulamalar dönemi (1973-...)

⁶ YANIK, İsmail, **Türkiye Ekonomisinde Yatırım Alternatifi Olarak Altın Kullanımı, İstanbul Altın Borsası İşlemlerinin Analizi**, İAB Yayın No:17, İstanbul, 2008, s.7.

⁷ SAĞLAM, Mehmet Hakan, **Altın, Dünya Borsalarında Vadeli Altın İşlemleri**, 1. Baskı Borsa Kütüphanesi Dizisi:2, Scala Yayıncılık, İstanbul 1993,s.4-6.

⁸ HAMİTOĞULLARI, Beşir, **Çağdaş İktisadi Sistemler**, SBF Yayını, No:416 Ankara 1978, s.55-56.

⁹ SEYİDOĞLU, Halil, **Uluslar arası İktisat, Gizem Yayınları**, İstanbul 1993, s.642.

Dünya ekonomisinde 1870'lerden I. Dünya savaşına kadar geçen sürede "altın standardı"(sabit döviz kuru sistemi), uluslararası para sisteminin esasını oluşturmuştur. Altın standardı (1870–1914) I. Dünya savaşı sırasında uygulamadan kalkmıştır. Savaştan sonra ise 1929 dünya ekonomik krizine (Büyük buhran) kadar kısmen yürürlükte kalabilmiştir. Bu yıllar dünyada liberal ekonomi politikalarının doruğa ulaştığı yıllardır. Bu uygulamanın ortadan kalkmasıyla milli paraların altın ile olan ilişkisi son bulmuştur ve kâğıt para sistemine geçilmiştir. Altın standardına duyulan istek karşısında 1928–1935 yıllarında kırktan fazla ülke tekrar altın standardını benimsemiştir. Bu dönemde Türkiye'de (1930) altın standardına geçmiştir. II. Dünya savaşına kadar olan dönemde dünya para sisteminde gerek siyasi gerekse bunun bir sonucu olarak yeni dengelerin oluşması ile dünya para sistemi çalkantılı bir dönem geçirmiştir. Altın standardının yıkılmasıyla milli paraların birbirine dönüştürülme imkânı ortadan kalkarken uluslararası ödemelerde büyük sorunlarla karşılaşmıştır¹⁰.

Yaşanan tüm bu sorunlar, bugünkü sistemin temellerini oluşturan gelişmeleri doğurmuştur. Dünya para sistemi; II. Dünya savaşının hemen ardından savaş galibi ülkeler lehine oluşturulmaya başlanmıştır. Savaş galibi ülkelerin desteği ile Bretton Woods para sistemi (1944–1973) altın-döviz standardına dayandırılmıştır. Bu sistemde bir banker ülke vardı ve sistem içindeki diğer ülkelerin sınaî üretim için kullanmadıkları altınlarını belirli bir sabit fiyattan banker ülkeye vermeleri gerekmektedir. Banker ülke, altınları sadece rezerv olarak saklayacak ve diğer üyeler talep ettikleri anda kendi milli parasını altına çevirecekti. Bu banker ülke ABD idi. Diğer ülke paralarının altına doğrudan çevrilebilmeleri mümkün değildi. Banker ülke (ABD) kendi milli parası (USD) yanında kendisine ait devlet tahvillerini, ticaret senetlerini de altına dönüştürebiliyordu. ABD dolarının çevrimi tam olup (konvertibilite) sistem içindeki bütün ülkelerde dış borç ödemelerinde kullanılabilirdi ve diğer ülkeler milli paralarını sabit kurdan ABD dolarına bağlayacaklardı¹¹. ABD dolarının değeri altın olarak tanımlanacak ve bir ons altın (31.10 gr) 35 dolar edecekti. Böylece doların uluslararası sistemde tek para olmasının temelleri bir ölçüde atılmış oluyordu. Bretton

¹⁰ KARLUK, S. Rıdvan, **Uluslar arası Ekonomi**, Beta Yayıncılık, 4.Baskı, İstanbul, 1996, s.436.

¹¹KARLUK, S. Rıdvan, **Uluslar arası Ekonomi**, Beta Yayıncılık, 4.Baskı, İstanbul, 1996, s.442.

Woods para sisteminin kurulması ile dünya çapında iki büyük kurum doğmuştur. Bunlar; Uluslararası Para Fonu (IMF) ve Dünya Bankası'dır. Bu sistem 1968 yılına kadar aksamadan işlemiş, ancak ABD ekonomisinin bilanço açıkları dolayısıyla anahtar paraya (USD) güven azalınca 1973 yılında dolar altın bağlantısı koparak sistem çökmüştür. ABD, dış açıklarını karşılayabilmek için başta taahhüt edilen altın rezerv para oranını düşürmüş bunun sonucunda da ellerinde dolar olan ülkeler doları altına çevirmek isteyince, dünya ölçeğinde 1970'li yıllarda para krizleri yaşanmıştır. Bu sistem sayesinde anahtar paraya sahip ABD (sınırlı ölçüde İngiltere) önemli emisyon kazançları elde etmiştir¹².

Sermaye piyasalarında enstrüman ve menkul kıymet çeşitliliğinin artması, geleneksel ve "nihai değer" saklama aracı olan altının önemini 1980 sonrası azaltmıştır. Fakat Merkez Bankaları ve bazı mali kuruluşlar nezdinde altın hâlâ önemini korumaya devam etmiştir.

Altının geçmişte oynadığı likidite kaynağı rolü son derece önemli olmakla birlikte, bugün bu rolü giderek artmaktadır. Altın üretiminin zor ve pahalı olması, elde edilebilirliğinin sınırlılığı nedeniyle üretilen altının, ancak talebi karşılayabilmesi, mevcut altın stoklarının zamanla uluslararası likidite ihtiyacını karşılayamamasına neden olmuştur. Altının uluslararası likidite kaynaklarındaki payı 1951 yılında yüzde 68,7 iken, 1970 yılında yüzde 39,7'ye, 1971 yılında da dolar-altın konvertibilitesinin ortadan kalkmasıyla yüzde 29'a düşmüştür¹³. Günümüzde ise bu oranın giderek azaldığı bilinmektedir. Altın bugün ödeme aracı olma rolünü yitirmiştir. Fakat ülkelerin altın stokları borç veren kuruluşlarca bir güven unsuru olarak görülmektedir. Bugün tüm dünyada tedavüldeki paralar altın karşılığı olmaksızın, Merkez Bankalarınca ülkelerin ekonomik dengelerine ve gelişmelere göre basılır. Paranın değeri değişim aracı olarak altınla değil "satın alma gücü paritesiyle" ölçülür. Merkez Bankalarının altın döviz rezerv toplamı 31.000 ton seviyelerindedir.

¹² ÖZTÜRK, Fevzi, **Altının Ekonomideki Tarihsel Rolü ve 2007-2008 Değerlendirmeleri**, Dünya Bülteni 22.03.2008.

¹³ ÇETİNEL, Gönül MTA Genel Müdürlüğü, Fizibilite Dairesi, **Altının Ekonomideki Yeri ve Pazarı**, Ankara, 1992.

Tablo 1
Yıllara Göre Dünya Altın Fiyatları (ABD \$ / Ons)

YIL	ORTALAMA FİYAT	YIL	ORTALAMA FİYAT
1973	97	1991	362
1974	154	1992	344
1975	161	1993	360
1976	125	1994	384
1977	148	1995	384
1978	193	1996	388
1979	306	1997	331
1980	615	1998	294
1981	460	1999	279
1982	376	2000	279
1983	424	2001	271
1984	361	2002	310
1985	317	2003	363
1986	368	2004	410
1987	447	2005	445
1988	437	2006	635
1989	381	2007	695
1990	384	2008	864

Kaynak: Dünya Altın Konseyi

Altın halen toplumların ekonomik yaşamında zenginlik ölçüsü, güven unsuru, spekülatif yönüyle ve endüstriyel kullanımıyla önemini korumaktadır. Dünya altın piyasaları altının fiilen alınıp satıldığı spot altın piyasası ve altının vadeli işleme tabi tutulduğu, vadeli altın piyasası olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Her ne kadar bu piyasalardaki fiyat oluşumlarını birbirinden ayırmak mümkün olmasa da; Spot altın piyasalarında altın fiyatını arz ve talep eğilimleri belirlemekte olup, talep edilen altın yatırım, endüstriyel kullanım, mücevherat ve süs eşyası yapımında kullanılmaktadır. Bu piyasada arz ise tekeli bir yapıya sahiptir. Finansal piyasaların 1990'lardan sonra

entegre olması ve yeni türev ürünlerin ortaya çıkması spot fiyatlar üzerinde vadeli piyasaların baskı yapmasına neden olmuştur¹⁴.

Tablo 1'deki veriler analiz edildiğinde, 1973–1980 döneminde dünya finans piyasalarında faiz oranlarındaki istikrarsızlıklar, petrol fiyatlarında yaşanan yükselişler ve sonrasında yaşanan yüksek enflasyon altına olan talebi arttırdığı söylenebilir. Altın fiyatlarının yükselişe geçtiği bu dönem zarfında fiyatlar serbest piyasa koşullarında oldukça dalgalı seyretmiştir. Ayrıca bu dönem forward, swap, futures ve opsiyon piyasalarının gelişmeye başlamasıyla altın önemli bir yatırım ve spekülasyon aracı olmaya başlamış, altın üretici firmalar, aracı kurum ve bankaların piyasa ağırlığında önemli bir gelişme kaydederek yatırım portföyleri içinde yerini almıştır¹⁵. Ocak 1980 itibariyle tarihi rekor seviyelerine ulaşan altın fiyatları (650 USD/ONS) 2001 yılına kadar aşağı yönlü bir seyir izlemiştir. Yaşanan bu düşüşün en önemli unsurlarının başında ise merkez bankalarının rezerv altın satışı yapmaları ve altın rezervlerini minimum seviyelere indirmeleri gelmektedir.

11 Eylül 2001 tarihinde Amerika'da ikiz kulelere yapılan saldırı öncesi 258 Usd/Ons fiyatıyla işlem gören altın yaşanan bu olay sonrası artmaya başlamış ve özellikle global büyüme ve risk iştahının zirve yaptığı (2006-2008) dönemlerde aşırı talep görmüştür.

¹⁴ ÖZTÜRK, Fevzi, **Altının Ekonomideki Tarihsel Rolü ve 2007-2008 Değerlendirmeleri**, Dünya Bülteni, 22.03.2008.

¹⁵ YANIK, İsmail, **Türkiye Ekonomisinde Yatırım Alternatifi Olarak Altın Kullanımı, İstanbul Altın Borsası İşlemlerinin Analizi**, İAB Yayın No:17, İstanbul, 2008, s.19.

3. DÜNYADA ALTIN ARZ VE TALEBİ

3.1. DÜNYA ALTIN ARZI

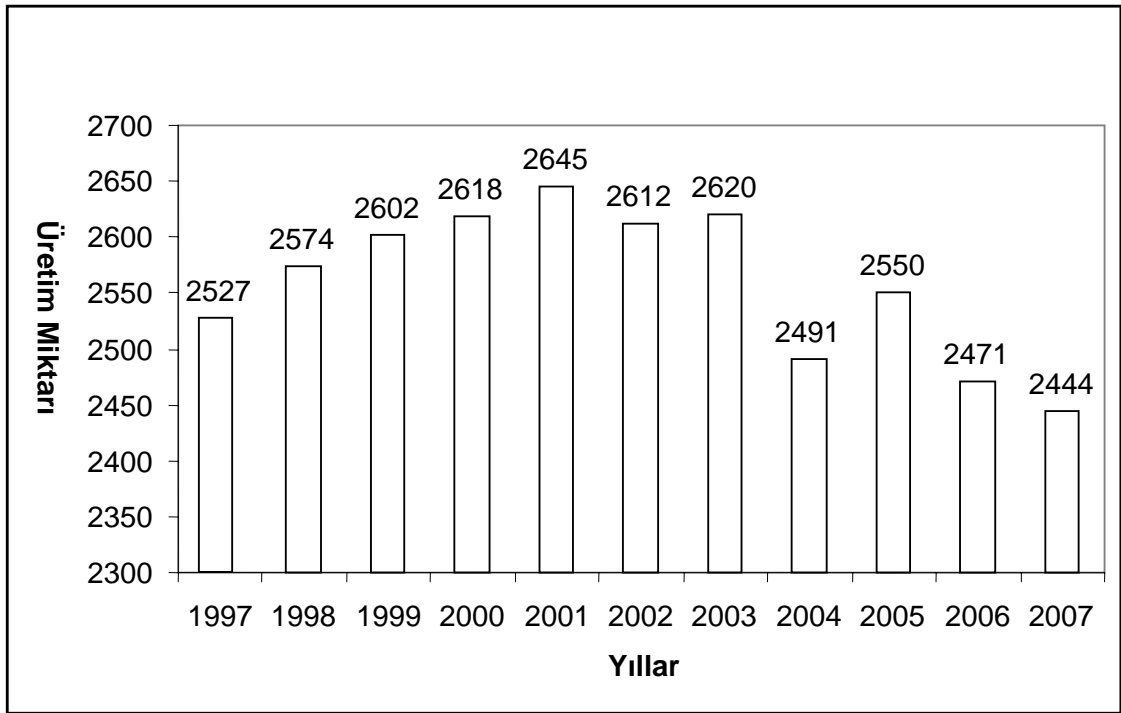
Günümüzde, yılda yaklaşık 2.500 ton altın üretilmektedir. En büyük altın üreticisi ülke olarak, 2007 verilerine göre 276 ton ile Çin ön plana çıkmaktadır. Onu sırasıyla Güney Afrika, ABD, Avustralya, Endonezya, Peru, Rusya ve Kanada izlemektedir. Son üç yıllık ortalama verilere bakıldığında Güney Afrika'nın üretimi diğer ülkelere nazaran ilk sırada yer almaktadır. Avrupa altın üretimi açısından fakir bir kıta, yıllık ortalama altın üretimi 25 tonu geçmemektedir. Yapılan araştırmalara göre dünyada yeraltındaki miktarı ve nerede olduğu bilinen, üretime hazır haldeki görünür altın rezervi yaklaşık 41.500 tondur.

Tablo 2
En Çok Altın Üreten Ülkeler Ve Üretim Miktarları

	ÜRETİM			ORT.ÜRETİM
	2005	2006	2007	
ÇİN	230	247	276	251
G.AFRIKA	315	292	272	293
A.B.D.	262	252	255	256
AVUSTRALYA	263	245	251	253
ENDONEZYA	166	114	171	150
PERU	208	203	167	193
RUSYA	175	173	132	160
KANADA	120	104	93	106
DİĞERLERİ	811	841	827	826
TOPLAM	2550	2471	2444	2488

Kaynak: GFMS Gold Survey 2008, www.goldsheetlinks.com

Yılda ortalama 2.500 ton altın üretimine karşılık, dünyada yıllık toplam altın talebi yaklaşık olarak 3.800 – 4.000 ton'dur. Arz ve talep arasında oluşan bu fark bankalardaki stoklardan ve hurda altın satışlarından karşılanmaktadır¹⁶. Güney Afrika altın üretiminde öne çıkan ülke konumundadır. Ancak bu ülkede altın üretim maliyetleri oldukça yüksek seyrettiğinden üretim miktarında önemli düşüşler gözlenmektedir. Altın üretim maliyetleri ülkelere göre farklılık göstermektedir. Bu maliyetleri arttıran en temel unsur ise altın rezervlerinin oldukça derinde olması ve işçilik maliyetlerinin yüksek seyretmesi gösterilebilir. Çin işçilik maliyetleri yönünden oldukça ucuz işgücüne sahip olduğundan 2007 yılında üretim miktarı olarak ilk sıraya yerleşmiştir.



Grafik 1: Dünya Altın Üretimi

Kaynak: Altın Madencileri Derneği

Yukarıdaki grafik incelendiğinde ilk göze çarpan unsur şüphesiz 2002 yılı sonrası süreçtir. Bu döneme gelinceye kadar belirli bir artış hızıyla üretimde kademeli olarak artış yaşanmaktadır. Üretim miktarında yaşanan artış altın fiyatlarında düşüşe yol

¹⁶ GFMS Gold Survey, 2007.

açmıştır. Üretim miktarının azalmaya başladığı 2004 yılı ve sonrası süreçte altın fiyatları önemli oranda artmıştır. Üretim ve fiyatlar arasında negatif bir korelasyon söz konusudur. Global büyümenin hızla arttığı, risk iştahının ve emtia fiyatlarının rekorlar kırdığı dönemlerde altın üretiminde önemli azalışlar meydana gelmiştir. Üretimin rekor kırdığı 2001 yılında ortalama altın fiyatı 271 ABD Doları/Ons iken, takip eden yıllarda ortalama fiyat sırasıyla 2002’de 310 ABD Doları/Ons, 2003’ de 363 , 2004’ de 410 , 2005’ de 445 , 2006’ da 603, 2007’ de 695 ve nitekim 2008 yılında ise rekor seviyeler olan 1.000 ABD Doları/Ons fiyatı test edilmiş, ortalama fiyat ise 900 Dolar civarında seyretmiştir.

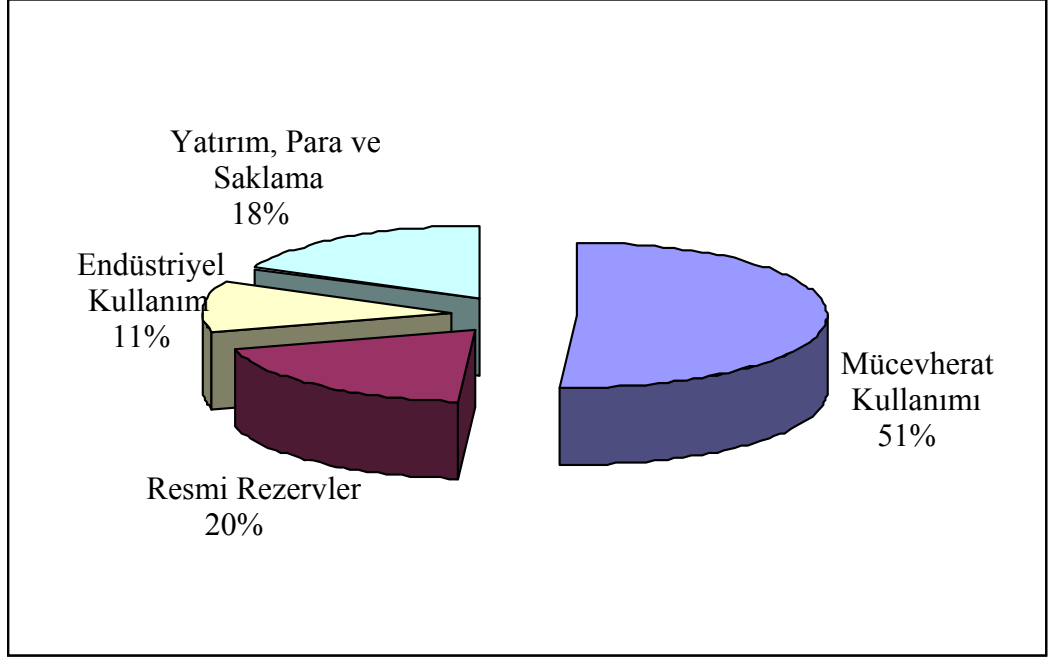
3.2. DÜNYA ALTIN TALEBİ

Altın zor zamanların, savaşların, kaos ortamlarının ve kriz dönemlerinin güvenli limanı olarak ortaya çıkmaktadır. Kullanım alanı çoğunlukla takı ve süs eşyası, finansal rezerv, elektronik endüstrisi, tıp, hatıra para ve madalyon olarak karşımıza çıkmaktadır. Özellikle kadınlarda süs eşyası olmasının yanı sıra gerekli durumlarda aile için önemli bir yatırım aracı olarak ön plana çıkar. Yoksul kesimde bazen başlık parası olurken kadının geleceğini bir şekilde garanti altına alır. Sosyal statü simgesidir. Zor koşullar altında oluşturulan birikim ve tasarruflar enflasyondan korunma ve değer koruyucu olarak görülür.

Ekonomik konjonktür ile altın talebi arasında çok yakın bir ilişki söz konusudur. Özellikle yüksek oranlı enflasyon dönemlerinde paranın değer saklama işlevi kaybolduğundan, tasarrufların altın, döviz, gayrimenkul gibi alanlarda değerlendirildiği bilinmektedir. Kuşkusuz enflasyonist ortamlarda bireyler, altına talepte bulunurken, reel faiz oranını da dikkate almaktadırlar. Eğer reel faiz oranı, enflasyon oranından düşükse bireyler, likiditelerini daha yüksek getiri sağlayan altın ve döviz gibi yatırım alanlarında değerlendirmektedirler¹⁷. Ancak enflasyon döneminde tasarruf eğiliminin düştüğü ve sabit gelirlilerin aleyhine fiyat artışları yaşandığı için tasarrufluların bu dönemde altın spekülasyonu yapmalarını beklememek gerekecektir.

¹⁷ TÜRK, İsmail, **Maliye Politikası**, SBF Yayınları, Ankara 1983, s.76-79.

Aksine küçük tasarruflular, bu dönemlerde, önceki altın birikimlerini satarak zorunlu tüketim harcamalarını karşılamaya çalışmaktadırlar¹⁸.



Grafik 2: Altın Kullanım Alanları

Kaynak: Dünya Altın Konseyi

3.2.1 Mücevher Olarak Kullanılan Altın

Altının ağırlıklı olarak kullanıldığı alan mücevherat sektörüdür. Altın mücevherat eşyalarına olan talep ülkeden ülkeye farklılıklar göstermesine rağmen, analistler bu olayı gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler açısından ayrı ayrı ele almaktadırlar. Bu tür altınların, gelişmiş ülkelerde sadece takı amacıyla; gelişmekte olan ülkelerde ise yatırım amacıyla satın alındığı iddia edilmektedir¹⁹.

¹⁸ ZARAKOĞLU, Avni, **Ekonomi İlminin Temel İlkeleri**, A.Ü. Hukuk Fakültesi Yayını, Ankara 1982, s.340-341.

¹⁹ İstanbul Altın Borsası, **Kıymetli Madenler ve Piyasaları**, İstanbul Altın Borsası Yayınları No:2, İstanbul, 1999, s.20-21.

Ortadoğu ve Asya gibi ülkelerin büyük bir kesiminde altın hala mevcut en likit yatırım aracıdır. Politik ve ekonomik karışıklıklarda, bankacılık sisteminin gelişmediği, hatta banka şubelerinin dahi bulunmadığı bölgelerde oluşan küçük birikimleri paranın değerinin zayıflamasından ve enflasyondan koruyan bir yatırım aracı olarak kabul görmektedir. Özellikle bu bölgelerde kuyumculuk oldukça gelişmekte ve emek yoğun küçük işletmelerde altın mücevherat üretimi gelişmiş ülkelere oranla artmaktadır. Türkiye, Hindistan, Tayland, Dubai ve Mısır gibi ülkelerde yoğun olarak fiziki altın alım satım hacmi oluşmaktadır. Bu ülkeler, iç tüketimin yanı sıra önemli ihracat rakamlarına ulaşmışlardır.

Dünya mücevher tüketimi 2007 yılında 2.400 ton iken 2008 yılında 2137 ton olarak gerçekleşmiştir. Dolayısıyla 2008 yılı itibariyle mücevher olarak altına talepte % 11' lik bir düşüş yaşanmıştır. Mücevher tüketiminde yaşanan düşüşün temelinde fiyatların yükselmesi ve global krizin etkisinin hissedilmesi yatmaktadır.

3.2.2.Rezerv Olarak Kullanılan Altın

1970 ' li yıllardan sonra uluslararası ödeme sistemleri içerisinde altın standardının ortadan kalkmış olmasına rağmen, hala dünyadaki birçok ülke rezervlerinin önemli bir kısmını (ortalama olarak % 10'unu) altın olarak bulundurmaktadırlar. Yine dünyada mevcut altın stokunun % 20 ' si merkez bankalarının kasalarında rezerv olarak tutulmaktadır. Özellikle altın standardı döneminin kapanması ile Amerikan Doları önemli bir rezerv unsuru olarak karşımıza çıkmaktadır.

Merkez bankalarının altın bulundurma nedenlerini şu şekilde sıralayabiliriz:

- a) **Ekonomik Güvence:** Rezervlerde tutulan, ABD Doları yada EURO gibi para birimlerinin değeri bu paraları basan devletlerin ekonomik ve siyasal politikalarına dayanmaktadır. Halbuki altın global bir enstrüman olduğundan rezerv merkezi ülkelerin politikalarından etkilenmemektedir. Ödenme riski olmayan bir enstrümandır.

- b) Fiziki Güvenlik:** Ülkeler geçmişte kambiyo kontrolleri uygulayarak kendi ülkelerinin paralarının serbest transferini kötü yönde etkilemişler veya, en kötü durumda diğer ülkeleri kendi paralarına ve tahvillerine girmekten alıkoyan toplam varlık dondurma durumuna yol açmışlardır. Eğer dış rezervler tamamen finansal enstrümanlar şeklinde veya rezerv merkezi konumundaki bir ülkenin para birimi cinsinden banka mevduatları şeklinde tutuluyorsa, bu tür durumlara karşı savunmasızdırlar. Rezerve uygun oranda altın bulundurulduğunda daha az savunmasız olacaklardır. Rezerv ihtiyaç duyulduğunda kullanmak içindir.
- c) Beklenmedik İhtiyaçlar:** Mevcut ekonomik, sosyal ve siyasal yapı her zaman aynı düzeyde sonsuza dek devam etmemektedir. İçsel neden veya global şoklar parasal sistemin tüm temelini değiştirebilir. Acil durumlarda ülkeler likit kaynaklara ihtiyaç duyabilirler. Dolayısıyla altın dünyanın her yerinde kabul gören likit bir ödeme aracıdır.
- d) Sigorta:** Altın geleceğe karşı opsiyon sahibi olmaktır. Gelecekte tahmin edilemeyen ancak ortaya çıktığında ciddi zararlar yaratabilecek olaylara karşı sigorta görevi görmektedir. Savaş, dış borç ödeyememe, devalüasyon, ticari engel veya tecrit durumları örnek teşkil etmektedir
- e) Güven:** Uluslar arası bir ödeme aracı olan altın rezervinin varlığı o ülke vatandaşlarında da bir rahatlık ve güven yaratmaktadır.
- f) Çeşitlendirme:** Klasik bir söylemle izah edecek olursak, yumurtaların aynı sepette taşınması makul olmayan bir davranıştır. Rezervlerin çeşitlendirilmesi stratejisi normal olarak tek bir varlığa dayalı rezervden elde edilecek getiriden daha az volatil bir getiri elde edilmesini sağlamaktadır.
- g) Değer Deposu:** Altının kısa vadede değerini koruması beklenmemelidir. Uzun vadede satın alma gücünü her zaman korumaktadır.
- h) Gelir:** Altın bazen gelir kazandırmayan bir varlık olarak tarif edilse de bu doğru değildir. Merkez bankalarının sahip oldukları altının tamamını ödünç verme yolunda kullanmak istemeleri mümkün olmamasına karşın, ödünç piyasası

altından makul getiriler elde edilmesine izin vermekte, ayrıca kar amacıyla alınıp satılmaktadır²⁰.

Tablo 3
Dünya Resmi Altın Rezervleri (Eylül 2008)

Sıralama	Ülke / Organizasyon	Altın (ton)	Altının rezervde payı %
1	ABD	8,133.5	77.3%
2	Almanya	3,413.1	66.4%
3	<u>IMF</u>	3,217.3	-
4	Fransa	2,540.9	57.8%
5	İtalya	2,451.8	67.0%
6	İsviçre	1,064.1	38.1%
7	Japonya	765.2	2.1%
8	Hollanda	621.4	59.9%
9	Çin	600.0	0.9%
10	<u>ECB</u>	533.6	23.0%

Kaynak: Dünya Altın Konseyi

3.2.3. Para ve Madalyon Basımında Kullanılan Altın

Tarihte Lidyalılarla başlayan altın para (sikke) kullanımı günümüz dünyasında da devam eden bir alışkanlık olarak karşımıza çıkmaktadır. 17. yüzyıla kadar dünya altın üretiminin % 90 'ına yakını (Yılda ortalama 17 ton) sikke olarak basılmaktaydı. 2005 yılı itibariyle 111 tona ulaşan sikke ve madalyon basım miktarı,2006 yılında 128 tona, 2007 yılında ise 134 tona ulaşmıştır. En ilginç olan kısmı, bu basılan sikkelerin yarısının Türkiye' deki Darphanede cumhuriyet altını olarak basılmasıdır. Bu türden

²⁰ GÜVENÇ Murat, **Altın Piyasasında Arz-Talep ve Aktörler**, İstanbul Altın Borsası Yayınları No:16, İstanbul, 2006, s.118-121.

altın çok düşük marjlarla alınıp satıldığından; düğün, sünnet, tören ve çeşitli zamanlarda makbul bir hediye olarak kullanılmaktadır.

Günümüzde çok farklı yatırım enstrümanlarının ortaya çıkmasıyla altın para basımı giderek önemini yitirmektedir.

3.2.4. Elektronik Endüstrisi ve Sağlık Alanında Kullanılan Altın

Diğer metallere nazaran oldukça pahalı olmasına rağmen, yüksek iletkenliği ve dayanıklılığı ile ileri düzey teknolojilerin kullanıldığı elektronik ve uzay teknolojisi içerisinde de yerini almıştır. Altın talebinin yaklaşık %11'i endüstriyel alanda kullanılmasından kaynaklanmaktadır.

İnsan vücudunda reaksiyon yaratmadığı dışılıkte, bakteri birikimini önlediği için damar açıcı alet olan stentte, kalp ritmini düzenleyen aletlerde ve genetik biliminde ise elektronik yongalarda kullanılmaktadır. Japonya, ABD, Güney Kore gibi teknolojik olarak gelişmiş ülkeler tarafından talep görmektedir²¹. (2005 yılında 273 ton, 2006 yılında 304 ton)

Altın fiyatları aşırı yükseldiğinde elektronik sektöründeki üreticiler, kullandıkları altın miktarını azaltma yoluna gitmişlerdir. Teknolojik gelişmelere bağlı olarak bazı elektronik üreticileri, çeşitli eşyaların kaplanması kullandıkları altını daha da inceltirken, altın yerine paladyum-nikel alaşımları kullanmaya başlamışlardır. Elektronik sanayinde kullanılan altın miktarının pek fazla artış kaydetmemesinin bir diğer nedeni de pek çok elektronik devre ve ürünün boyutunda meydana gelen küçülmelerdir²².

3.2.5. Yatırım ve Saklama Amaçlı Kullanılan Altın

Altının bir faiz geliri sağlama işlevi sınırlı olduğundan, bir yatırım aracı olarak altın talebi; gelecekte beklenen enflasyona, faiz oranlarına ve petrol fiyatlarındaki gelişmelere bağlı olmaktadır. ABD ve diğer sanayileşmiş ülkelerde enflasyon oranı ve

²¹ WGC, "The Value of Gold to Society",s.5, (çevrimiçi) <http://www.responsiblegold.org>.

²² İstanbul Altın Borsası, **Kıymetli Madenler ve Piyasaları**, İstanbul Altın Borsası Yayınları No:2, İstanbul, 1999, s.25.

petrol fiyatlarının ileride nispeten düşük kalması ve faiz oranlarının yüksek olması beklentisi karşısında yatırımcılar bir yatırım aracı olarak altına ilgi duymayacaklardır. Ancak, ulusal paranın sürekli olarak değer kaybettiği gelişmekte olan ülkelerde bireyler, varlıklarını enflasyona karşı koruma çabası ile altına olan taleplerini arttırmaktadırlar²³.

Altın piyasalarının en karışık ve anlaşılmaz taraflarından biri, düşen veya yükselen fiyatlara yatırımcıların göstereceği tepkidir. Tüketicilerin fiyat değişikliklerine olan tepkisi, alınıp satılan mal türü ile yakından ilgilidir. Altın fiyatlarında yaşanan yükselişlerde ikame metal veya alaşımlar keşfedilip kullanılmıştır. Yatırım amaçlı altın talebi altın fiyatlarının seyriyle alakalı olduğu gibi makro ekonomik parametrelere de bağlıdır. Son yıllarda Amerikan ekonomisinin aşırı cari açık vermesi doların geleceği hakkında tereddüt oluşturmuş ve yatırım amaçlı altın talebi artmıştır. Genel olarak altın fiyatlarıyla altın talebi arasında doğrudan bir ilişki vardır, fiyatlar artarken talep artar, fiyatlar düşerken de talep azalır²⁴.

Altına yapılacak yatırım üç şekilde gerçekleşmektedir.

- Altını doğrudan külçe veya altından basılmış para olarak satın alıp elde tutmak,
- Bir banka veya aracı kurum yoluyla altın hesabı üzerine yatırım yapmak, (altına dayalı fon)
- İleriye yönelik vadeli işlemler (futures) yapmaktır²⁵.

²³ BERK, Niyazi, “**Dünya Altın Ticaretindeki Gelişmeler ve Beklentiler**”, Para ve Sermaye Piyasası Dergisi, Sayı:79, Eylül 1985, s.13–15.

²⁴SAĞLAM, Mehmet Hakan, **Altın, Dünya Borsalarında Vadeli Altın İşlemleri**, 1. Baskı Borsa Kütüphanesi Dizisi:2, Scala Yayıncılık, İstanbul 1993,s.9.

²⁵ İstanbul Altın Borsası, **Kıymetli Madenler ve Piyasaları**, İstanbul Altın Borsası Yayınları No:2, İstanbul, 1999, s.17–18.

4. DÜNYA ALTIN FİYATLARI VE PİYASALARI

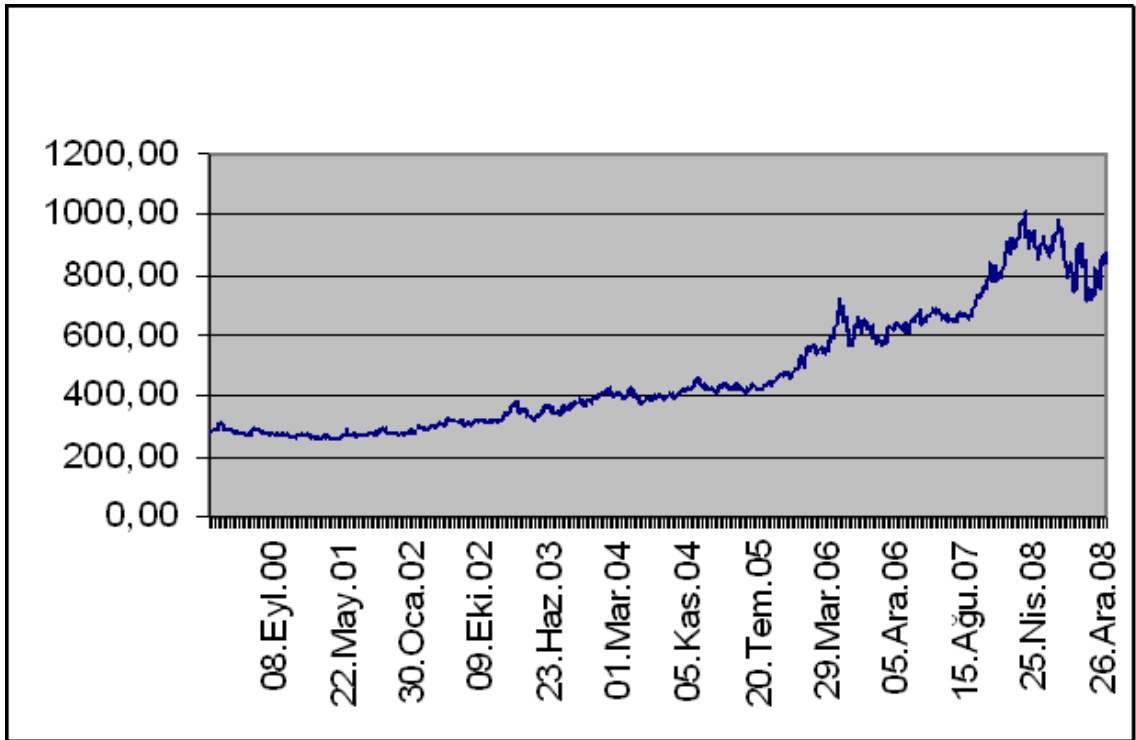
4.1. DÜNYA ALTIN FİYATLARI

Altın iktisadi bir kıymet olarak insanlık tarihi boyunca farklı amaç ve hedeflere hizmet etmiştir. Geçmişten günümüze kıymetli madenler arasında en fazla itibar gören metal olma özelliğini sürekli korumuştur. Diğer tüm ürün ve mallarda olduğu gibi, altın fiyatlarını da arz-talep etkilemektedir. Ancak altının geçmişten günümüze kadar bir ödeme aracı olması nedeniyle fiyatının oluşmasında kendine özgü faktörler önemli rol oynamaktadır. Bu faktörleri:

- ABD Dolarının diğer para birimleri karşısındaki değeri,
- Dünyadaki ekonomik büyüme,
- Diğer finansal piyasalar ve para arzı,
- Petrol fiyatları, diğer kıymetli maden ve emtiaların fiyatları,
- Altın üretim miktarı ve altın üreticilerinin hedging ve ters hedging işlemleri,
- Merkez Bankalarının altın alış ve satışları,
- Jeopolitik yapı, siyasal ve ekonomik gerginlikler,
- Başta mücevher olmak üzere altın talebi
- Uluslar arası vadeli piyasalarda kısa ve uzun pozisyon miktarları ile vade yapıları,
- Spekülatif altın işlemleri,
- Altın çıkarma maliyetlerinde yaşanan enflasyon,
- Global enflasyonist yapı,

Şeklinde sıralayabiliriz²⁶.

Altında iç ve dış fiyat farkının belirlenmesi, fiyat hareketlerinin tahmin edilmesi açısından önem taşımaktadır. Oluşan fiyat farkı, iç talebin yoğunluğuna göre artıp azalmaktadır. İç piyasadaki altın fiyatları, dış piyasalardaki altın fiyatlarına ve dolar kuruna göre değişmektedir. Eğer ülkede iç talep güçlü ise, oluşan fiyat, bu hesaplara oluşan düzeyin de üstüne çıkabilmektedir. Ancak iç talep gerilese de altın fiyatlarının, ithal maliyetinin altına düşmeyeceği bir gerçektir²⁷.



Grafik 3 : 2000-2008 Altın Fiyat Hareketleri

Kaynak: Dünya Altın Konseyi

Sosyal ve siyasal istikrar, bankacılık sisteminin güçlü olması, sermaye piyasalarının gelişmesi, faiz oranlarında yaşanan yükseliş, mali disiplin ve enflasyonist beklentilerde yaşanan küçülme tasarrufların altın yerine başka enstrümanlara kanalize edilmesini sağlamakta, bu durum kuşkusuz altın talebinde daralma, altın piyasası

²⁶ GÜVENÇ Murat, **Altın Piyasasında Arz-Talep ve Aktörler**, İstanbul Altın Borsası Yayınları: 16, İstanbul, 2006, s.12.

²⁷ Capital Guide 5, Altın Fiyatları, Ocak 1994, s.50.

fiyatlarında da düşüş yaratmaktadır.1980 yılında 650 USD/Ons fiyatını zirve yapan altın yukarıda saydığımız nedenlerle düşüş trendine girmiş ve 2001 yılına kadar fiyatlar genel seviyesi 255 USD/Ons fiyatına kadar gevşemiştir.

Güven ortamı altın talep ve fiyatını düşürürken, güvensizlik ortamı da ters yönlü etkide bulunmaktadır. Bankacılık ve finans sektöründeki diğer kurumlara olan güvensizlik, ulusal ve uluslararası piyasalardaki paraya duyulan güvensizlik, enflasyon ve faiz oranlarındaki artış, siyasal çalkantılar ve belirsizlik durumlarında altın talebi ve fiyatı yükselmektedir. 2001 yılında Amerika’da yaşanan ikiz kule saldırılarının tetiklediği süreçte altın fiyatı, global finans piyasalarında risk iştahının artışı, emtia fiyatlarında yaşanan artışlar ve yüksek büyüme hızı ile yeniden ivme kazanmıştır. 2008 yılı itibari ile Amerika’da konut kredileri ile patlak veren küresel kriz ile birlikte 1000 USD/Ons psikolojik sınırı kırılarak 1030 USD/Ons fiyatı test edilmiştir.

4.2. DÜNYA ALTIN PİYASALARI

Altının stratejik önem taşıyan bir mal ve uluslararası bir rezerv aracı olması nedeniyle dünyadaki pek çok piyasada altın borsalarının mal borsalarından ayrı olarak yapılandıkları görülmektedir. Bunlar altın veya kıymetli madenler borsaları olarak adlandırılan (Gold-Precious Metal Exchange) ve 24 saat faaliyet gösteren evrensel borsalardır. Dünya borsaları içerisinde ağırlığı en fazla olan başlıca altın borsaları şunlardır:

Londra Altın Borsası

Zürih Altın Borsası

New York Altın Borsası

Hong Kong Altın Borsası

Tokyo Altın Borsası

İstanbul Altın Borsası

4.2.1. Londra Külçe Piyasası Birliği (LBMA)

Londra Külçe Piyasası Birliği, kıymetli madenler piyasası ve piyasa düzenleyicilerinin buluşma noktasını teşkil etmektedir. 1987 yılında kurulmuş olmasına karşın, 1919'da kurulmuş olan Londra Altın Piyasası'nın onay verme fonksiyonu nu üstlenmiştir. Bu piyasayı oluşturan beş kuruluş (The Bank of Nova Scotia- Scotia Mocatta, Barclays Bank Pic, Deutsche Bank AG, HSBC Bank USA NA , Societte Generale) sabah ve öğleden sonra günde iki kez olmak üzere tarihi NM Rothschild & Sons Ltd 'in binasında toplanarak dünya piyasalarında referans alınan sabit altın fiyatını (fixing) belirlemektedirler. Bu piyasanın başkanlığı üyeler arasında dönüşümlü olarak yürütülmektedir²⁸.

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

LBMA' e dünyadaki altınla ilgili banka, ticari kuruluş, brokerler ve araştırma, ulaştırma, altın kuyumculuk üretimi yapan kuruluşlar ve borsalar üye olmak için başvuruda bulunmaktadırlar. A grubu tam üyelik ve B grubu uluslar arası ortak üyelik şeklinde iki tip üyelik yapısı bulunmaktadır. Londra' da yerleşik 54 adet A grubu (ordinary member) ve 10 adet B grubu (market-maker), diğer ülkelerde yerleşik 46 adet uluslar arası ortak (associate) üyesi olmak üzere 110 adet üyesi bulunmaktadır.

LBMA' da piyasa düzenleyici üyeler, iş günlerinde alış ve satış olmak üzere çift yönlü kotasyon verirler. Dünyadaki diğer kıymetli maden aracı kurumlarıyla dealing sistemi vasıtasıyla işlemler gerçekleştirilir. LBMA' in işlem hacminin büyük çoğunluğu

²⁸ İstanbul Altın Borsası, **Dünyada ve Türkiye'de Altın, Gümüş, Platin ve Paladyum**, İstanbul Altın Borsası Yayınları No:7, İstanbul, 2000, s.64–65.

piyasa düzenleyici 10 üyesi tarafından gerçekleştirilmektedir. Bu üyeler; The Bank of Nova Scotia- Scotia Mocatta, Barclays Bank Plc, Deutsche Bank AG, HSBC Bank USA NA , Societe Generale, Goldman Sachs International, JP Morgan Chase Bank, Royal Bank of Canada Limited, Mitsui & Co Precious Metals Inc ve UBS AG' den oluşmaktadır.

LBMA “ Good Delivery ” denilen listelerinde yer alan altın ve gümüşlerin özellikleri ile bunların ait oldukları rafineriler LBMA’ın onayını almış olup, bu rafineriler tarafından üretilen altın ve gümüş külçeler dünya çapında kabul görmektedir. London Good Delivery listesinde yer almak için başvuran altın ve gümüş üretici rafinerilere son derece zor kriterler uygulanmakta ve bu rafinerileri bir dizi ağır testlerden geçirmektedir. LBMA ‘ın listesinde halen 25 ülkeden 56 rafineri bulunmaktadır²⁹.

4.2.1.1. London Good Delivery Listesinde Yer Almanın Şartları

1. Müracaat sadece belli bir yerde kendi markası ile üretim yapan tek bir rafineri için yapılmalıdır. Birden fazla rafinerileri bulunan şirketler her bir rafineri için ayrı başvuruda bulunmak zorundadır.
2. Onay almak için başvuruda bulunan rafinerinin piyasadaki marka ve güvenilirliğine bakılmakta, ayrıca finansal verileri analiz edilmektedir. Şirketin geçmiş tarihi, iş ilişkileri, ortaklık yapısı ve piyasa üzerindeki etkinliği incelenmektedir. Müracaat sahibi rafineri en az beş yıl faaliyette olmalı ve good delivery statüsü için başvurduğu metali en az üç yıl rafine ediyor olması gerekmektedir. Yıllık büyük külçe üretiminin en az 10 ton olması gerekmektedir. Rafinerinin son üç yıla ait üretimini gösteren verileri ile gelecek iki yıl için planladığı üretim verilerini de belirtmelidir. En az 10 milyon poundluk mal varlığının olması, sağlıklı karlılığa ve pozitif bir nakit akışına sahip olması gerekmektedir.

²⁹ www.lbma.org.uk.

3. Müracaat sahibinin, rafinerinin bulunduğu ülkenin merkez bankasından da başvuru sahibinin durumuna, ülke içindeki konumu ve ürünlerinin kalitesine dair onayını belirten bir mektupla bu başvuruyu desteklemesi istenmektedir.

Bu süreç sonrası LBMA'nın Fiziki Komitesi'nce külçelerin fiziki şartları taşıyıp taşımadığı kontrolü önemlilik arz etmektedir.

LBMA 'de yürütülen hizmetleri şu şekilde sıralayabiliriz.

- Altın ve gümüş fixinginin yapılması,
- Spot ve Forward işlemleri,
- Swap işlemleri,
- Opsiyon işlemleri,
- İkincil piyasalarda işlem gören depo makbuzları,
- Merkez bankaları, müşteri yatırımcı ve üretici ihtiyaçlarına cevap vermek üzere özel olarak yapılabilecek türev sözleşmeleri,
- Üreticilerin kendilerini hedge etmelerine olanak tanıyan sabit oranlı forward sözleşmeleri, sabit fiyatlı forward sözleşmeleri, vadeli sözleşmeleridir³⁰.

Günümüz modern finans piyasalarında altın ve gümüş 24 saat kesintisiz işlem esasına göre yürütülmektedir. Londra, global altın mevduat piyasasının merkezi konumundadır. Reuters'te GOFO sayfasından altın kredisi faiz oranlarına, altın forward ve swap sözleşmelerinin fiyatlarına ve altın mevduat faiz oranlarına ulaşılabilmektedir.

LBMA'de spot piyasada, piyasa yapıcıları arasında yapılan sözleşmelerin standardı altın için 5,000 ons, gümüş için 100,000 onstur. Üyeler daha büyük sözleşmeler de yapabilmektedirler. Forward sözleşmelerinin büyüklüğü ise altın

³⁰ İstanbul Altın Borsası, **Dünyada ve Türkiye'de Altın, Gümüş, Platin ve Paladyum**, İstanbul Altın Borsası Yayınları No:7, İstanbul, 2000, s.66-67.

swapları için en az 32,000 ons'un ABD Doları karşılığı, gümüş swapları için ise 1.000.000 ONS / USD olarak belirlenmiştir³¹.

4.2.1.2. Altın Fixinginin Belirlenmesi İşlemleri

LBMA'nın beş üyesi her işlem gününde İngiltere saati ile saat 10.30 ve 15.00'da bir araya gelerek fixing fiyatını belirlerler. Her bir üye Fixing Kurulu'na, kendi işlem odaları ile telefon bağlantısı içinde olan temsilcilerini gönderirler. Geleneksel olarak Fixing Kurulu'nun Başkanı açılış fiyatını duyurur. Üyeler açılış fiyatını işlem odalarına, işlem odaları da müşterilerine açılış fiyatını iletirler ve müşterilerden gelen emirler doğrultusunda üye temsilcileri alıcı yada satıcı olduklarını deklare ederler. Sonrasında üyelere işlem yapmak istedikleri külçe miktarı sorulur³².

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

Müşteriler fixing fiyatı belirleninceye kadar alım ve satım emirlerindeki fiyatları değiştirebilirler. Bu durumun sağlanabilmesi için üye temsilcisinin kesintisiz olarak kendi işlem odası ile telefon bağlantısı içinde olması sağlanmaktadır. Üye temsilcisi alım-satım emirlerindeki herhangi bir değişikliği elinde bulundurduğu küçük bayrağı kaldırarak ifade eder. Bir bayrak havada olduğu sürece Kurul Başkanı fixing seviyesini ilan etmeme yetkisine sahiptir³³.

³¹ www.lbma.org.uk.

³² İstanbul Altın Borsası, **Dünyada ve Türkiye'de Altın, Gümüş, Platin ve Paladyum**, İstanbul Altın Borsası Yayınları No:7, İstanbul, 2000, s.67.

³³ GÜVENÇ Murat, **Altın Piyasasında Arz-Talep ve Aktörler**, İstanbul Altın Borsası Yayınları: 16, İstanbul, 2006, s.141

4.2.1.3. Altın Takas ve Teslimat İşlemleri

Dünyanın en fazla işlem hacmine sahip külçe piyasası olan LBMA'da gerçekleştirilen işlemlerin teslimatı Londra'da yapılmaktadır. Bu kadar büyük çaplı olarak yaratılan işlem hacmi sonucu gerçekleştirilecek takas işlemlerinin güvenli olarak yapılması ve külçelerin sevkıyatının yarattığı maliyet unsurlarının asgari düzeyde sağlanabilmesi için belge transferinin yapılmasını sağlayacak, etkin ve verimli bir takas sisteminin bulunması son derece önemlidir. Londra Külçe Piyasasının en önemli servislerinden biri olan takas sistemi böylesi bir takas hizmetini verebilmektedir. Teslimat depo makbuzlarının devredilmesiyle gerçekleştirilmektedir. Takas üyeleri külçelerin fiziki teslimatı, külçelerin dağıtım ve borçlu tarafın hesabından, borç miktarının tümünü ya da bir kısmını alacaklı tarafın hesabına aktarılması işlemlerini yapmaya yetkilidirler.

LBMA piyasasında 2007 yılında takas üyelerinin altın transferleri günde yaklaşık 20,3 milyon ons'a (631 ton) , 2008 yılında ise 22,3 milyon ons'a (694 ton) ulaşmıştır. Bu da 2007 yılı için yıllık 157.800 ton, 2008 yılı için ise yıllık 173.500 ton işlem hacmi demektir. Gümüş transfer işlemlerinde ise 2007 yılında 114 milyon ons, 2008 yılında 126 milyon ons işlemi gerçekleşmiştir. 2007 yılı gümüş transfer hacmi 28.500 milyon ons yada 915.000 ton, 2008 yılında ise 31.500 milyon ons yada 1.013.000 ton olarak gerçekleşmiştir³⁴.

4.3. TÜRKİYE'DE ALTIN FİYATLARI VE PİYASALARI İLE DÜNYA ALTIN FİYATLARI VE PİYASALARI ENTEGRE Mİ?

Bir külçe altın alıcısı veya satıcısı İAB içinde veya dışında teklif edilen tüm işlemlerde referans olarak Reuters veya finansal veri sağlayan herhangi bir bilgi ve haber ekranına bakmadan karar vermez. Bilgi ekranları (Reuters, Foreks, Matriks v.s.) ise sürekli olarak canlı fiyat kotasyonlarını piyasadan piyasaya aktararak sunarlar. Sırasıyla İstanbul piyasası açılıştan Uzakdoğu (Hongkong, Singapur ve Tokyo) piyasalarında oluşan fiyatları kontrol eder, daha sonra Zürih, Londra, New York ve

³⁴ www.lbma.org.uk.

özellikle Türkiye saati ile 12:30- 17:00 deki Londra fiyat tespit seansları dikkatle izlenir ve kararlar ona göre verilir. Pratikte tüm piyasa oyuncuları bu şekilde hareket eder³⁵.

Özellikle İAB bünyesinde Türk Lirası dışında döviz ile yapılan işlemler incelendiğinde; yurtiçi ekonomik dengelerde yaşanan olumsuz gelişmeleri bir kenara bırakırsak dünya piyasaları ile (özellikle Londra) aynı paralelde hareket etmektedir. Piyasa arz talep yapısı ile sosyal, siyasal ve ekonomik durum değişikliklerinde veya fiyatların aşırı yükseldiği veya düşüş gösterdiği durumlarda ise maksimum % 1-1,5 oranında bir sapmanın geçici olarak söz konusu olduğu gözlemlenmektedir. Dolayısıyla Türkiye 'de yerleşik yatırımcılar dünya altın piyasalarını yakından takip etmekte, alım veya satım kararlarını uluslararası spot veya vadeli işlemlere bakarak vermektedir.

³⁵ YANIK, İsmail, **Türkiye Ekonomisinde Yatırım Alternatifi Olarak Altın Kullanımı, İstanbul Altın Borsası İşlemlerinin Analizi**, İAB Yayın No:17, İstanbul, 2008, s.83.

5. TÜRKİYE SERMAYE PİYASASINDA ALTIN VE İSTANBUL ALTIN BORSASI

5.1. TÜRK EKONOMİSİNDE ALTININ YERİ VE TARİHSEL GELİŞİMİ

Türk insanı için altının apayrı bir yeri ve önemi vardır. Anadolu topraklarında var olmuş tüm medeniyet ve topluluklar tarih boyunca altına ilgi duymuş ve yaşamın önemli bir ögesi haline getirmişlerdir. Diğer yatırım araçlarının gelişmediği yada ulaşılabilir olmadığı 1980’li yıllara kadar altın Türk halkı için en önde gelen yatırım aracı olmuştur. Türkiye’de yastık altı olarak halkın elinde yaklaşık olarak 6.500 ton altın bulunduğu tahmin edilmektedir. Bunlar genellikle bilezik, takı ve ziynet (Cumhuriyet Altını, Ata Lirası v.s.) biçimindedir. Yakın zamana kadar enflasyona karşı koruyan farklı tasarruf araçlarının olmaması ve sosyal güvenlik sisteminin gelişmemiş olması nedeniyle altının bir tasarruf ve sosyal güvence aracı olarak talep edildiğini gözlemlemekteyiz. Geleneksel tören ve olaylarda altının en itibarlı hediye olduğu da bilinmektedir.

Aşağıdaki tablo 4 incelendiğinde kıymetli maden hesaplarında son dönemlerde belirgin bir değişim yaşandığı gözlemlenmektedir. Kıymetli maden hesaplarında % 111’lük artışın yaşanması, hisse senetlerinde % 35,50 oranında azalışın oluşması piyasa şartlarında olumsuz gelişmelerin ortaya çıkmasının en önemli göstergesidir. Yine yatırımcılar repo ve yatırım fonlarına yatırım yapma tercihlerini değiştirmişlerdir. Global yatırım talebi altın olduğu için riski fazla sevmeyen Türk yatırımcısını bu alana kanalize etmiştir. Yurtiçi yatırımcı belirsizlik dönemlerinde tercihini güvenli liman olarak gördüğü altından yana kullanmıştır. Yatırımcı bu yatırımı ile aynı zamanda çifte bir yatırım yaptığını düşünmektedir. Birincisi uluslararası piyasalarda yaşanan olumsuz gelişmeler ve global resesyon sürecinde diğer finansal enstrümanlara güven duymaması ve altını yatırım aracı olarak uygun görmesi, ikincisi ise altın fiyatının TL olarak hesaplanmasında Amerikan Dolarının çarpan etkisi olması sebebi ile dolaylı olarak dövize yatırım yaptığını düşünmesidir. Böylece yatırımcı Türk Lirası’nda yaşanabilecek değer kaybını ortadan kaldırmış olacaktır.

Tablo 4
Yurtiçi Yerleşiklerin Yatırım Tercihleri

Milyon YTL	2006	2007	2008	2007-2008 Değişim%
YTL Mevduat	168.943	206.081	262.738	27,50%
DTH	108.754	111.619	141.858	27,10%
Kıymetli Maden Hesapları	250	163	344	111,00%
Katılım Bankalarında Toplanan Fonlar	10.788	14.626	18.638	27,40%
DİBS	55.781	56.852	63.237	11,20%
Eurobond	5.413	4.309	4.867	12,90%
Yatırım Fonları	22.012	26.381	23.979	-9,10%
Repo	2.202	2.733	2.199	-19,50%
Emeklilik Yatırım Fonları	2.821	4.558	6.042	32,60%
Hisse Senedi	26.256	31.070	20.040	-35,50%
Toplam	403.220	458.381	543.942	18,70%

Kaynak: BDDK, SPK, İMKB, TCMB, MKK

5.1.1. Türkiye' de 1980 Öncesi Altın

Cumhuriyetin kurulmasından 1960 yılına kadar hükümetler TCMB için altın rezervleri biriktirmeye ihtiyaç duymuşlardır. Bu dönemde dış ticarete sıkı kontroller sürdürülmüş, döviz ve altın ticareti serbestlik kazanamamış, özellikle altın ticareti ihmal edilmiştir³⁶. 1960-80 döneminde iç ve dış altın akımlarını kontrol etmeye ve altın kaçakçılığının önüne geçmeye yönelik çabalar belirginleşmiştir. Bu amaçla Türk parasının Kıymetini Koruma Kanunu getirilmiştir. 11 Ağustos 1962 tarihli 17 Sayılı Karar, Maliye Bakanlığı'na kıymetli maden ithalini ve ihracını, kıymetli taş ürünlerinin

³⁶ ASLAN Sinan, **Altın ve Altına Dayalı İşlemler Muhasebesi**, İstanbul Altın Borsası Yayınları – 3, İstanbul, 1999, s.36.

ihracını, yasaklama, kısıtlama ve düzenleme yetkisi vermiştir³⁷. Alınan bu karar her ne kadar altın kaçakçılığını kontrol etmek için çıkarılmışsa da, ters bir etki yaratmış ve altının yurtiçine kaçak olarak girişinde önemli bir artış yaşanmıştır. Bu dönemde, Türkiye, ithalatın yasal olmaması nedeniyle illegal yollardan yılda 80 ton civarında altın ithal etmekteydi³⁸.

Bu ortamda, altının temel rolü, bir kambiyo aracı olmasıydı. Döviz kurları sabitken altın, dış ticarete gerekli esnekliği sağlayacak bir araç niteliğindedi. Böylece İstanbul’ da paralel serbest altın ve döviz piyasası gelişmiş, Kapalıçarşı bu işlemlerin merkezini oluşturmuştur. 1970’ lerin sonlarında döviz krizi önemli boyutlara ulaştığında ve Merkez Bankası gerekli hammadde ithalatı ödemeleri için döviz transferleri yapamadığı dönemde, Kapalıçarşı piyasası tüm zorunlu ithalat ödemeleri için gerekli transferleri gerçekleştirmiştir. Böylece bu ödemelerin finansmanı için, ülkeden önemli miktarlarda altın çıkışı olmuştur. Resmi olmayan piyasa sayesinde Türkiye, o tarihlerdeki sanayi gelişimini sürdürebilmiştir³⁹.

5.1.2. Türkiye’ de 1980 - 1995 Dönemi Altın

24 Ocak 1980 yılında Türkiye ekonomisinin her alanda serbest piyasaya geçiş politikalarının uygulanması ile alınan yapısal değişiklik kararları, altın piyasalarına ulaşım açısından önemli bir mesafe kat edilmesini hızlandırmıştır. 1983 yılında alınan bir dizi kararlar ile belirli kurallar çerçevesinde altın ithalatı serbest bırakılmıştır. Aynı zamanda altın ve döviz kurlarının Türk Lirası karşılık değerlerinin tespiti yetkisi TCMB’ ye verilmiştir. Bu programla önce döviz kuru, ardından da altın ticaretinin liberasyonu sağlanmaya çalışılmıştır. Amaç altın fiyatlarını dikkate alarak döviz kurlarında bir denge kurmaktır. Ayrıca yasal olmayan yollarla ithal edilen altın hem altın maliyetini arttırmakta, hem de altın ticaretiyle uğraşanların döviz ihtiyaçlarına paralel olarak döviz kurlarının yükselmesine sebep olmaktadır. Bu durum resmi ve

³⁷ 17 Sayılı Türk Parasını Koruma Kanunu.

³⁸ AYTOĞU, K.Rasim, **İstanbul Gold Exchange As An Emerging Gold Trade Center of the Near East**, International Gold Markets Conference, İstanbul, 15–16 October 1996, p.6–7.

³⁹AYTOĞU, K.Rasim, a.g.k. p.8.

Tablo 5
Türkiye'ye Giren Resmi Ve Gayri Resmi Altın Miktarı (Ton)

YILLAR	RESMİ	GAYRİ RESMİ	TOPLAM
1980	12	-	12
1981	32	-	32
1982	11	-	11
1983	27	3-13	30-40
1984	37	13-23	50-60
1985	76	65-75	140-150
1986	97	53-63	150-160
1987	90	90-100	180-200
1988	73	77-87	150-160
1989	100	5	105
1990	145	-	145
1991	113	-	113
1992	130	-	130
1993	163	-	163
1994	49	-	49
1995*	112	-	112

Kaynak: Altın Bankacılığı, Borsası, Rafinerisi ve Türkiye, Erdoğan PEKCAN⁴⁰.

*26 Temmuz 1995 tarihinde İAB'nin kuruluşuna kadar yapılan ithalat.

⁴⁰ PEKCAN Erdoğan, **Altın Bankacılığı, Borsası, Rafinerisi ve Türkiye**, İstanbul Ticaret Odası, Yayın No:1998-31, İstanbul, 1998, s.132.

resmi olmayan piyasalar arasında kur farkının oluşmasına yol açmıştır. Bütün bu gelişmeler ışığında altın ticaretinde liberasyon zorunlu olmuştur⁴¹.

Merkez Bankası 1984 'te 'TL Karşılığı Altın Piyasası'ni kurarak altın ithalat programını da devreye sokmuştur. İsviçre Bankalarından konsinye olarak ithal ettiği altını Türk Lirası karşılığında bireylere ve kurumlara satmıştır. Böylece altının iyice serbestleşmesi sayesinde, toplam ithalat içindeki altın ithalatının payı binde 8'den % 6'ya çıkmıştır⁴². Ancak Merkez Bankasının yeterli döviz rezervlerinin olmayışı ve piyasa ile kendisi arasında bağlantı kuracak örgütlü finansal kurumların bulunmaması başarısızlığa yol açmıştır. 1989 yılına kadar Merkez bankası halka altın satmaya devam etmiştir.

Merkez Bankası, işlenmemiş altın ithalinde tek yetkili kuruluş olarak 29 Şubat 1989 yılında 'Döviz Karşılığı Altın Piyasası'ni oluşturmuş altın piyasasındaki yetkisi de güçlendirilmiştir. Bu dönemde bankalar, özel finans kurumları ve yetkili müesseseler, döviz karşılığı altın ticareti yapmaya yetkili kılınmışlardır⁴³. Merkez Bankası altın alış ve satışlarını uyumlaştırarak kendisi altın pozisyonu almadan oluşturduğu altın piyasasını dünya altın piyasalarıyla ilişkilendirmiştir. Böylece ülkeye kaçak yollarla giren altın akımı önlenmiştir. Tablo 5 incelendiğinde bu durum daha net olarak görülebilecektir.

Merkez Bankası tarihsel işlevini yerine getirmiş ancak piyasanın derinlik kazanması ve uluslar arası piyasalarda rekabetin sağlanması amacıyla Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Karar ile sermaye hareketleri serbest bırakılmış, bunun sonucu olarak da mali sistemin önemli bir parçası olan altın konusunda da gerekli düzenlemelerin yapılması zorunluluğu ortaya çıkmıştır. 32 Sayılı Kararda, 1993 yılında yapılan değişikliklerle altının fiyatının dünya fiyatlarına paralel olarak serbestçe belirlenmesi ile ithalatı ve ihracatı serbest bırakılmıştır. Sermaye Piyasası Kanunu'nda 1992 yılında yapılan değişiklik neticesinde "Kambiyo ve Kıymetli Madenler Borsaları"

⁴¹ ERTUNA, Özer, **The Liberization of Turkey's Gold Market**, World Gold Council, Research Study No:7, June 1994, p.9.

⁴² İNANÇ, Candan, **Altın Bankacılığı ve Altın Borsası**, T.C. Ziraat Bankası, Bankacılık Araştırmaları Dizisi, No:1.

⁴³ T.C. Merkez Bankası, Para Piyasaları ve Fon Yönetimi Genel Müdürlüğü, **Döviz Karşılığı Altın Piyasası Uygulama Talimatı**, Mart 1989.

başlıklı 40/A maddesi ile “Kambiyo ve kıymetli madenlerle ilgili borsaları kurmaya, bunların çalışma esaslarını tespite, bu borsalarda faaliyet gösterecek araçlarla ilgili esasları belirleyerek bu borsaların ve araçların izleme ve denetimi ile ilgili düzenlemeleri yapmaya ilgili bakanlık yetkilidir.” hükmü getirilmiştir. Belirlenen yasal çerçeve içinde 1993 yılında “Kıymetli Madenler Borsalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Genel Yönetmelik” hazırlanarak, 03.04.1993 tarih ve 21541 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir⁴⁴. Bu yönetmeliği sırasıyla “Kıymetli Madenler Borsası Üyelik Belgesi Verilme Esasları ile Kuruluş ve Faaliyet Şartlarına İlişkin Yönetmelik”; “Kıymetli Madenler Borsalarında İşlem Görecek Altın Standartları ve Rafinerileri Tebliği” ve “İstanbul Altın Borsası” yönetmeliği izlemiş; son olarak Devlet Bakanlığı onayı ile İstanbul Altın Borsası’nın kuruluş işlemleri tamamlanmış ve İstanbul Altın Borsası, 26 Temmuz 1995 tarihinde resmen faaliyete geçirilmiştir.

5. 2. TÜRKİYE’DE ALTIN MADENİ VE MADENCİLİĞİ

Altının ekonomik açıdan çıkartılabilir olması için büyük, kolaylıkla maden çıkartılan yataklarda ton başına en az 0,5 gr altın cevheri bulunmalıdır. Açık saha madenlerindeki altın cevheri derecesi en az 1-5 gr/1.000 kg, yer altı madenlerindeki altın cevheri derecesi de genellikle en az 3 gr/1.000 kg olmalıdır. Altının çıplak gözle görülebilmesi için altın cevheri oranının 30 gr/1.000 kg düzeyinde olması gereklidir. Bu yüzden çoğu altın madeninde altın görünmez⁴⁵.

Jeolojik yapı olarak Türkiye altın oluşumu açısından zengin bir potansiyele sahiptir. Yapılan araştırmalarda Türkiye’nin 6 bin 500 ton altın potansiyeline sahip olduğu belirtilmektedir. Ancak bu altın potansiyelimizin nerede bulunduğunun ortaya çıkarılabilmesi için maden arama çalışmalarına önemli miktarda risk sermayesi harcanması gerekmektedir. Maden aramalarına harcanan risk sermayesindeki artışa paralel olarak altın yataklarının nerelerde bulunduğu keşfedilir. Örneğin 1990 öncesi Türkiye’nin bilinen altın rezervi 16 ton iken arama çalışmalarına harcanan risk sermayesi sonucu yeni altın madenleri bulunmuş ve 2007 yılı sonunda Türkiye’nin altın

⁴⁴ 03.04.1993 tarih ve 21541 sayılı Resmi Gazete.

⁴⁵ Wikipedia, The Free Encyclopedia-en.wikipedia.org/wiki/Gold.

rezervi 700 tona ulaşmıştır. Arama çalışmaları devam ettikçe, geride kalan 5 bin 800 ton altının ülkemizin nerelerinde bulunduğunu ortaya çıkarmak mümkün olabilecektir⁴⁶.

Dünya Altın Konseyi'nin 2008 yılı verilerine göre; dünyadaki 90 bin ton olan altın potansiyelinin yüzde 7'si Türkiye'de bulunmaktadır. Dünyada üretime hazır olan yaklaşık 41 bin ton altın rezervinin ise yaklaşık yüzde 1,7 'si Türkiye'dedir. Dünya altın üretimi yıllık 2 bin 500 ton civarındayken, Türkiye'nin altın üretimi ise yılda 10–15 ton civarındadır.

Bilindiği gibi son 4–5 yıldır Çin'den kaynaklanan talep artışı nedeniyle enerji ve metallere olan talep arttığı için arz ve talep arasında bir dengesizlik gündeme gelmiş, dünyadaki bu talep artışına bağlı olarak enerji ve metal fiyatları iki-üç kat artmıştır. Bu nedenle eskiden fiyatların düşüklüğü nedeniyle işletilmesi mümkün olmayan ve kapanan bazı madenleri bugün yeniden değerlendirme imkânı doğmuştur. Bu bağlamda sadece altın madeni için değil, başta enerji hammaddeleri olmak üzere bakır, kurşun, çinko, demir, alüminyum, krom vb metal madenlerinin hepsinde yeniden bir canlanma başlamıştır.

Halen Türkiye'de kurulu Koza Altın İşletmeleri'ne ait İzmir'de Bergama-Ovacık ve Gümüşhane Mastra altın madeni, Tüpraş Metal Madencilik A.Ş.'ye ait olarak Uşak- Kışladağ altın madeni ve yine Yıldızlar Holding A.Ş.'ye ait olarak ta Kütahya Gümüşköy'de Eti Gümüş madenleri bulunmaktadır. Ancak önümüzdeki yıllarda yeni tesislerin devreye girmesi beklenmektedir. Örneğin Gümüşhane ve Erzincan'da yeni altın madenlerinin devreye girmesi öngörülmektedir. Altın rezervleri Türkiye'nin en çok Ege Bölgesi, Güney Marmara, İç Anadolu, Karadeniz ve Doğu Anadolu bölgelerinde bulunmaktadır.

Şu an Türkiye'nin yıllık yaklaşık 15 ton altın üretim kapasitesi bulunmaktadır. Ancak önümüzdeki iki-üç yıl içinde bu miktarın 25 tona çıkması beklenmektedir. Kişi başına en fazla altın tüketilen ülke Türkiye'dir. Türkiye dünya altın tüketiminde ve ticaretinde önemli bir oyuncu konumundadır. 2007 yılında yurt dışından 231 ton, 2008

⁴⁶ Altın Madencileri Derneği (AMD). 2007 Altın Raporu, İstanbul, 2008.

yılında ise 166 ton altın ithal edilmiştir. Bunun karşılığında da Türkiye’den 2 yılda yaklaşık 11,5 milyar dolar döviz çıkışı yaşanmıştır. Türkiye yurt dışından ithal ettiği altını kendi kaynaklarından temin ettiği oranda çok önemli bir döviz tasarrufu sağlamış olacaktır. Şu anda Türkiye’de üretilen yaklaşık 10 ton altının ekonomimize yıllık katkısı yaklaşık 300 milyon dolardır. Türkiye’de altın üretimi arttıkça yurt dışından döviz ödeyerek alınacak altın miktarı azalacak, bu da ekonomimize çok olumlu bir katkı sağlayacaktır. Çünkü ülkede yatırım ve üretimin artmasına paralel olarak istihdam artacak, devletin vergi geliri yükselecek, mal ve hizmet alımından dolayı ekonomiye katkısı da büyük olacaktır.

Madencilik sektörü ilk aşamasında yani “arama” döneminde sermaye yoğun bir sektördür. Örneğin Türkiye’de eksikliği hissedilen şey arama döneminde gerekli olan büyük tutarlardaki ‘Risk Sermayesi’dir’. İhtiyaç duyulan risk sermayesi olmadan yeni bir cevher yatağının bulunması mümkün değildir. Bugünkü verilere göre, 100 tane maden arama ruhsatından 1 veya 2 tanesinde işletilebilecek büyüklükte bir altın madeni bulunabiliyor. Her bir ruhsat sahasında arama faaliyetleri için önemli oranda risk sermayesi harcanmakta, bu nedenle altın madeni aramaları çok fazla risk sermayesi harcamayı gerektirmektedir. Her yıl en az 3–5 milyon dolar harcayacak, en az 5–10 yıl sürekli para yatırmayı göze alacaksınız ki bir maden yatağı keşfedilebilsin. Bu kadar riskli ve geri dönüşü neredeyse pek az olan bir alanda madencilik geçmişi olmayan yerli özel sektör kuruluşları risk almak istemediklerinden bu alana pek fazla para harcamamaktadır. Ancak dünyada madencilik alanında uzmanlaşmış ve belirli bir birikime ve kültüre sahip olan bazı madencilik şirketleri, Kanada, New York, Londra, Avustralya borsalarından maden arama çalışmaları için risk sermayesi temin ederek, ” uzun ve masraflı bir arama dönemi sonucunda ortaya çıkartılan maden yataklarının öngörülebilir bir süre içinde üretime dönüşebileceğine inandığı ülkelerde yatırım yapmaktadırlar. Dünyada maden aramaları için harcanan risk sermayesi 2007 yılında 4,2 milyar dolar iken, Türkiye’de bu rakam ortalama 30- 35 milyon dolardır⁴⁷.

⁴⁷ Metals Economic Group, 2008.

Tablo 6
Türkiye'de İşletilebilir Altın Rezervleri (Yaklaşık 300 Ton)

İli İlçesi ve yeri	Rezerv (bin ton)	Tenörü (gr/ton)	Metal İçeriği (ton)
Artvin (Cerattepe)	14000	1,6	37,00
Balıkesir (Havran-Küçükdere)	1410	6,43	9,07
Eskişehir (Sivrihisar-Kamaz)	974	6,04	5,80
Gümüşhane (Mastra)	1000	1	12,00
İzmir (Bergama-Ovacık)	2980	9	26,82
İzmir (Efemçukuru)	2500	12,65	31,62
Uşak (Kışladağ)	4000	1,43	105,80
Toplam			230,00

Kaynak: MTA, 2002:28

5.3. İSTANBUL ALTIN BORSASI

İstanbul Altın Borsası, alınan bir dizi karar ve hazırlanan yönetmelikleri takiben altın bankacılığının geliştirilmesi, halkın elinde yastık altı olarak bulunan altınların ekonomik yapıya kazandırılmasını ve kuyumculuk sektörünün desteklenerek güçlü bir yapıya kavuşturulmasını sağlamak amacıyla 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 40/A hükmüne dayanarak; kıymetli madenlerin ve kıymetli madenlerle ilgili sermaye piyasası araçlarının güven ve istikrar içinde, serbest rekabet şartları altında kolayca alınıp satılmasını sağlamak ve oluşan fiyatları tespit ve ilanla yetkili Kıymetli Madenler Borsası olarak hizmete girmiştir.

İstanbul Altın Borsası'nın kuruluş amacının temeli şudur⁴⁸ :

- Serbest piyasada yeterli ve oturmuş bir kayıt sisteminin olmaması, hesaplaşmaların net miktarlar üzerinden yapıyor olması, takasın sadece nakit

⁴⁸ TÖRÜNER, Yaman, Altın Raporu, İstanbul, 1992.

bazda yapıyor olması, sistemin birbirini tanıyan gruplar içinde kalması mecburiyetini doğurmaktadır. Dolayısıyla sistem büyüyememektedir. Sistemin bu dar boğazlarının aşılması, gerçekçi bir fiyat oluşumunun sağlanması ve derinlik kazanması temel amaçtır.

- Sistemde ağırlıklı olarak işlevini sürdürecektir olan bankalarla, yetkili müesseseler ve aracı kurumların entegrasyonu amaç edinilmiştir.

Türk altın piyasasının ihtiyaçlarına cevap verecek şekilde organize bir piyasanın oluşturulması ile Merkez Bankası'nın satışları durdurulmuş, kaçakçılığın karlı olmaktan çıkması sağlanmıştır. Böylece yıllardır kaçakçı olarak nitelenen altın alıcı ve satıcıları altın işlemlerini tam rekabet koşullarında, iyi organize olmuş piyasada ve kayıt altında gerçekleştirmeye başlamıştır. Dolayısıyla yurtdışından ithal edilen altınların tamamı borsadan geçmeye başlamıştır.

İstanbul Altın Borsası'nın kurulması ile altın arzının büyük bir kısmı altın ithal etme yetkisine sahip bankalar tarafından gerçekleştirilmiştir. Bankalar, özellikle borsa kasalarının dünya standartlarına uygun olarak sigortalanmasıyla JP Morgan, Commerzbank, UBS, Credit Suisse gibi büyük uluslararası altın satıcılarından konsinye olarak altın temin etmiştir. Bankalar fonlama masraflarını ödemeksizin uluslararası bankalarla yapmış oldukları konsinye altın alım-satım anlaşmaları ile büyük miktarlarda altını borsa bünyesinde stoklama imkânına kavuşmuş, bu durum borsada likidasyonu sağlamıştır.

İstanbul Altın Piyasasındaki fiziki altın alım-satım (spot piyasa) işlemlerinin yapıldığı “ Kıymetli Madenler Piyasası” yanında “Vadeli İşlemler Piyasası” ve “Kıymetli Madenler Ödünç Piyasası” da kurulmuştur. Ancak 2006 yılında İzmir’de Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası’nın açılmasıyla İAB bünyesindeki Vadeli İşlemler Piyasası kapanmıştır.

Bu gün borsa bünyesinde Kıymetli Madenler Piyasası’na üye 20 Banka, 22 Yetkili Müessese, 16 Kıymetli Maden aracı Kurumu ve 6 Kıymetli Maden Üretimi veya ticareti ile iştirak eden anonim şirket olmak üzere 64 kuruluş ve aynı zamanda Kıymetli

Madenler Ödünç Piyasası'na üye 7 Banka, 1 Yetkili müessese ve 1 Kıymetli Maden Aracı Kurumu işlem yapmaktadır.

5.3.1. Kıymetli Madenler Piyasası

İstanbul Altın Borsası (İAB), son yıllarda kazandığı ivme ile hızla büyümekte olan altın sektörü ile finans sektörü arasında köprü görevini üstlenmenin yanı sıra sektörün uluslararası rekabete açılmasın da aktif rolü ile de önemli bir işlevi yerine getirmektedir. İAB' nin açılışından günümüze kadar gelinen süreç içerisinde, kıymetli madenlerin dünya piyasalarına paralel şartlarda işlem gördüğü bir piyasa ortamının yaratılmasının yanında altın sektörünün kurumsallaşması, uluslararası rekabete açılması, en önemli ihracat kalemlerinden birisi durumuna gelmesi ve kıymetli madenlere dayalı finansal ürünlerin oluşturulması yönünde önemli mesafeler alınmıştır. 26 Temmuz 1995 tarihinde Borsa'nın açılmasıyla birlikte faaliyete geçen Altın Piyasası, üye kuruluşlar tarafından yurtdışından ithal edilen altının tam rekabet şartlarında alım satımının yapıldığı organize bir piyasadır. Yapılan yasal düzenlemeler sonucu gümüş ve platinin 9 Temmuz 1999 tarihinden itibaren Borsa bünyesinde işlem görmeye başlamasıyla Altın Piyasası fiili olarak kıymetli madenlerin işlem gördüğü bir piyasa konumuna gelmiştir⁴⁹.

5.3.1.1. Altın İşlemleri

İstanbul Altın Borsası'nın kurulduğu 1995 yılı Temmuz ayından 2008 yılı sonuna kadar geçen sürede toplam 2.412 ton altın ithal edilmiş ve yine aynı dönem zarfında 3.954 tonluk işlem hacmi oluşturulmuştur. Aşağıdaki Tablo 7 incelendiğinde özellikle 1.021,35 \$/ons fiyatı olan en tepe noktayı test ettiği 2008 yılında ithalat % 28 oranında azalmıştır. Ancak aynı dönemde göze çarpan diğer husus ise işlem hacminde azalışın değil hatta bir miktar artışın söz konusu olmasıdır. Yaşanan bu durum hurda dönüşümünün sağlanması ve borsaya aktarılması ile açıklanabilir. Özellikle altın fiyatlarının yüksek seyretmesi ve yaşanan global ekonomik krizle birlikte, insanların zor zamanlarda kullanmak amacıyla ellerinde bulundurdukları altın ve mücevherleri bozdurdukları gözlemlenmektedir. İşte bu olay hurda piyasasında canlanmayı yaratmakta ve uluslar arası piyasalarda kabul gören rafinerileri harekete geçirmektedir.

⁴⁹ <http://www.iab.gov.tr/kmp.asp#kmp4>

Tablo 7
İstanbul Altın Borsası İthalat Ve İşlem Hacmi Verileri (1995 - 2008)

Yıllar	Altın İthalatı (ton)	Altın İşlem Hacmi (ton)
1995	65,25	79,28
1996	135,96	173,96
1997	185,88	291,49
1998	156,89	439,28
1999	107,34	491,47
2000	205,3	429,17
2001	103,48	144,74
2002	128,9	143,06
2003	213,64	237,37
2004	250,93	280,81
2005	269,49	328,75
2006	192,72	247,49
2007	230,8	330,21
2008	165,94	337,03
Toplam	2.412,52	3.954,11

Kaynak: İstanbul Altın Borsası

Tablo 8
İstanbul Altın Borsası Kıymetli Maden Piyasası
1995-2008 Dönemi Altın İşlem Hacimleri

YILLAR	TL İşlemleri (TL/Kg)		USD İşlemleri (USD/ons)		EUR İşlemleri (EUR/ons)	
	Miktar	İşlem	Miktar	İşlem	Miktar	İşlem
	(Kg)	Hacmi (TL)	(Kg)	Hacmi (USD)	(Kg)	Hacmi (USD)
1995	60.828	37.462.543,60	18.453	229.752.841,68		
1996	102.831	108.593.940,00	71.129	888.076.063,00		
1997	178.121	287.527.307,50	113.367	1.215.465.527,00		
1998	265.532	683.711.863,20	173.748	1.640.978.960,00		
1999	277.734	1.052.077.311,50	213.740	1.908.401.298,00		
2000	299.740	1.681.171.813,90	129.430	1.160.378.391,00		
2001	57.888	499.034.450,80	83.884	740.909.163,00	2.970	29.779.436,00
2002	47.837	749.066.918,39	95.149	942.431.501,00	75	759.489,00
2003	77.643	1.320.190.088,50	155.016	1.781.552.708,00	4.715	48.180.082,00
2004	58.839	1.067.682.867,15	221.425	2.908.622.780,00	550	5.820.169,00
2005	19.907	368.943.019,79	306.145	4.343.612.329,47	2.700	31.028.681,58
2006	8.126	234.385.219,75	239.359	4.700.428.033,47		
2007	36.301	1.019.534.018,35	293.913	6.541.224.835		
2008	4.567	165.196.538,00	332.463	9.299.880.243,40		
TOPLAM	1.495.894	9.274.577.900	2.447.221	38.301.714.674	11.010	115.567.858

Kaynak: İstanbul Altın Borsası

İstanbul Altın Borsası kuruluş tarihi olan 26 Temmuz 1995 ile 2008 yılları arasında TL bazında toplam 1.495.894 kg ve 9.274.577.900,00 TL' lik işlem hacmini oluşturmuştur. Yine aynı dönem içerisinde ABD Doları bazında 2.447.221 kg ve 38.301.714.674,00 USD'lik işlem hacmine, EURO bazında ise 11.010 kg ve 115.567.858 EURO'luk işlem hacmi oluşturulmuştur. Yapılan işlemlerin önemli bir kısmı ABD Doları cinsindedir. Bunun temel sebebi ise Türk Lirası'nda yaşanabilecek

kayıplardan doğacak zararı bertaraf etmektir. 1995–2008 döneminde yaklaşık olarak 44,60 milyar ABD doları, yıllık ortalama 3,6 milyar ABD doları işlem gerçekleştirilmiştir. Özellikle 2003 sonrası meydana gelen hem TL, hemde USD bazlı hacim artışlarının en önemli nedenlerinden birisi yoğun altın talebi, bir diğeri ise altın fiyatlarında yaşanan yükselişlerdir.

Tablo 9
Altın İthalatının Mevsimsel Değişimi (Kg)

	2004	2005	2006	2007	2008	TOPLAM
OCAK	14.650	25.236	11.900	17.150	18.777	87.713
ŞUBAT	21.750	29.411	12.079	7.425	13.075	83.740
MART	21.000	29.180	12.193	12.630	675	75.678
NİSAN	26.000	21.735	14.244	12.225	1.030	75.234
MAYIS	17.350	23.025	33.475	24.600	19.407	117.857
HAZİRAN	18.500	23.030	11.050	30.746	23.263	106.589
TEMMUZ	34.000	34.625	10.675	45.690	10.710	135.700
AĞUSTOS	22.550	27.030	22.050	27.735	48.050	147.415
EYLÜL	22.200	18.135	26.604	13.605	29.707	110.251
EKİM	14.850	12.979	11.475	13.965	1.000	54.269
KASIM	13.430	11.678	13.900	14.075	15	53.098
ARALIK	24.650	13.425	13.075	10.950	227	62.327
TOPLAM	250.930	269.489	192.720	230.796	165.936	

Kaynak: İstanbul Altın Borsası

Tablo 9 incelendiğinde aylık bazda altın ithalinde 2008 yılı Ekim-Kasım ve Aralık aylarında olağanüstü düşüşler yaşandığını görebilmekteyiz. Yine mevsimsel

olarak altın işlemlerinde analiz yapacak olursak; yaz aylarında altın ithalatının oldukça yüksek seyrettiğini görmekteyiz. Bu durum Türkiye’de yaz aylarında düğün, nişan, sünnet v.b. geleneksel adetlerin yaşanmasının sonucudur. Aynı zamanda yaz ayları turizm sezonu olduğundan turistik altın satışlarının yoğunluğu da hacmin yaz aylarında yükselişine katkı sağlamaktadır.

5.3.1.2. Gümüş İşlemleri

Tablo 10
1999-2008 İAB Gümüş İşlemleri

Yıllar	Gümüş İthalatı (ton)	Gümüş İşlem Hacmi (ton)
1999	40,5	69,23
2000	113,42	187,11
2001	59,4	160,25
2002	139,11	216,74
2003	155,5	272,23
2004	209,5	318
2005	207,9	362,82
2006	107,4	277,42
2007	93,37	320,89
2008	73,57	384,22
Toplam	1.199,67	2.568,91

Kaynak: İstanbul Altın Borsası

1999 yılında İstanbul Altın Borsası bünyesinde faaliyete geçen gümüş piyasasında açılışından 2008 yılı sonuna kadar toplam 1.200 ton gümüş ithal edilerek 2.569 tonluk işlem hacmine ulaşılmıştır. Kıymetli madenler piyasasına çeşitlilik ve derinlik kazandırmak amacıyla kurulan bu piyasada 2008 yılı itibariyle 73.572 kg gümüş ithaline karşılık 384.220 kg gümüş işlem hacmi yaratılmıştır. Günlük ortalama

1531 kg gümüşün işlem gördüğü piyasada 287.790 kg 'ı (%74,90) YTL/kg, 96.430 kg 'ı ise (% 25,10) ABD Doları / ons fiyat tipinde gerçekleşmiştir. 2004 yılı sonrası ithal edilen gümüş miktarında kademeli bir azalış, işlem hacminde ise önemli oranda artış göze çarpmaktadır. Bunun en temel sebebi yurtiçi gümüş üretiminde yaşanan artıştır. Aynı zamanda yurtiçi girişimciler tarafında üretilen gümüş, gümüş işleyen üretici firmalar tarafından ithal gümüşe oranla kalite ve işlenme bakımından daha çok tercih edilmektedir.

Tablo 11

İstanbul Altın Borsası Kıymetli Maden Piyasası

1999-2008 Dönemi Gümüş İşlem Hacimleri

YILLAR	TL İşlemleri (TL/Kg)		USD İşlemleri (USD/ons)	
	Miktar (Kg)	İşlem Hacmi (TL)	Miktar (Kg)	İşlem Hacmi (USD)
1999	58.566	4.665.372,80	10.660	1.808.254,00
2000	126.210	13.079.378,00	60.900	10.288.832,00
2001	144.510	499.035.249,95	15.740	2.186.289,00
2002	119.430	27.235.583,00	97.307	14.728.427,00
2003	163.730	39.385.935,00	108.500	17.374.100,00
2004	128.800	40.391.850,00	189.200	40.518.938,00
2005	102.440	32.382.105,00	260.380	60.864.442,00
2006	131.400	71.113.652,50	146.016	52.782.832,03
2007	199.800	110.842.500,00	121.087	52.612.496,31
2008	287.790	170.992.140,00	96.430	45.249.473,25
TOPLAM	1.462.676	1.009.123.766	1.106.220	298.414.084

Kaynak: İstanbul Altın Borsası

1999-2008 dönemi içerisinde yapılan toplam 2.568,90 ton gümüş işleminin 1.462,68 tonu TL olarak işlem görmüş ve 1 milyar TL'lik işlem hacmi yaratılmış, yine 1.106,22 tonu ise ABD Doları olarak işlem görmüş ve 1,1 milyar ABD Doları işlem

hacmi oluşturulmuştur. Gerek işlem hacminde, gerekse işlem miktarında sürekli bir artış yaşandığı söylenebilir. Global büyüme ve emtialara olan güçlü talep bu piyasada da bariz olarak göze çarpmaktadır. 2007 ve 2008 yıllarında gümüş işlem hacimlerinde artışın temel dayanağı olarak, altın fiyatlarında yaşanan yükseliş sonrası alternatif ürün olarak gümüşün ön plana çıkması yada altın gümüş karışım oranında gümüş ağırlığının artması gösterilebilir.

5.3.1.3. Platin İşlemleri

İstanbul Altın Borsası'nda çeşitlilik yaratmak amacıyla 1999 yılı Temmuz ayında işleme açılmıştır. Ancak platin piyasasında borsanın açılışından günümüze kadar toplam 6958 kg işlem miktarı, 208.159 USD 'lik işlem hacmine ulaşılmıştır.

5.3.1.4. Kıymetli Madenler Piyasası İşlem Yöntemi

Kıymetli Madenler Piyasası'nda işlemler, üye işlem temsilcileri tarafından seans salonunda bulunan işlem terminalleri, uzaktan erişim veya internet üzerinden iletilen emirlerin "otomatik eşleşme" kuralına göre en iyi alım ve en iyi satım emirlerinin birbirini karşılama suretiyle gerçekleşmektedir. İşlemler, fiyat ve zaman önceliği kurallarına uygun olarak çok fiyat yöntemine göre yürütülmektedir. Bilgisayara girilen alım ve satım emirleri bilgi dağıtım ekranları vasıtasıyla aynı anda üyelere ve uluslararası piyasalara ulaştırılmaktadır.

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

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

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

Teminat Türleri ve Teminat Olarak Kabul Edilen Kıymetler: Üyelerin işlem yapmak için iki tür teminat tesis etmeleri zorunludur. Bunlar:

Üyelik / Risk Teminatı: Üyelerin işlemleri dolayısıyla diğer üyelere ve Borsa'ya karşı yükümlülüklerini yerine getirmemelerine karşı yatırmak zorunda oldukları teminatlardır.

İşlem Teminatı: Üyelerin işlem yapabilmeleri için gerekli olan teminattır. İşlem teminatı, üyenin ilgili gündeki işlem limitini belirler. Bir üyenin yapabileceği işlem miktarı, T+0 dan T+5 e kadar olan vadelerde toplam işlem teminatının ve kasasında bulundurduğu kıymetli maden toplamının 25 katı, T+6' dan T+9'a kadar olan vadelerde ise 15 katıdır. Teminatlar, Borsa'nın anlaşığı takas bankasına veya Borsa Takas Merkezi'ne teslim edilen aşağıdaki değerlerden oluşmaktadır:

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

İşlem ve Saklama Komisyonu: Kıymetli Madenler Piyasası'nda gerçekleşen işlemlerden alıcıdan ve satıcıdan 0,00015 (onbinde birbuçuk) olmak üzere toplam

0,0003 (onbinde üç) komisyon alınır. Bir üyenin kendinden kendine işlem yapması durumunda ise komisyon miktarı altın için dört katı, gümüş ve platin için iki katı oranında uygulanmaktadır. Borsa, kasadan kıymetli maden çıkışlarında alıcı üyeden 0,0004 (onbinde dört) oranında da saklama ücreti tahsil etmektedir.

İşlem Birimi: Piyasa'da işlemler TL/kg, USD/ons ve Euro/ons üzerinden gerçekleşmektedir.

Vade: TL/kg ve USD/ons işlemlerinin valörü aynı günden (T+0) başlamak üzere dokuz iş gününe (T+9) ve öğleden sonra 16:00'ya kadardır. Euro/ons işlemlerinin valörü ise aynı gün (T+0) veya ertesi iş günüdür (T+1). Sabah seansında gerçekleşen (T+0) valörlü işlemlerin takası aynı gün yapılmakta, valörlü işlemlerin takası ise vade tarihinde 1.seansın takas işlemleri ile gerçekleştirilmektedir⁵⁰.

5.3.2. Standart Kıymetli Madenler İşlem Esasları

Emir Tipleri

Normal Emir: T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı tarafından 18.11.2006 tarih ve 26350 sayı ile Resmi Gazete'de yayımlanan “Kıymetli Maden Standartları ve Rafinerileri Hakkında Tebliğ” de belirtilen standart kıymetli madenler için verilen emir türüdür.

Standart Granül Emir: Söz konusu Tebliğ'de tanımlanan granül gümüşler için verilen emir türüdür. Bu emir türü Borsa tarafından yayımlanan Rafineriler Listesinde yer alan rafinerilere ait en az %99.9 aya ve granül ambalajında olması, ambalajın üzerinde mühür, ayar, ağırlık ve rafineri ismi ya da amblemi olması gerekmektedir.

Resmi Müzayedede: Mahkemelerin, İcra Dairelerinin ve diğer Resmi Dairelerin Borsa'da yapılmasını istediği kıymetli maden satım işlemlerini kapsayan bir emir türüdür. Bu tip işlemlerde Borsa Başkanlığı'nca belirlenecek bir sıra ile aracı kuruluşlar müzayedeleri gerçekleştirirler. Başkanlık gerektiğinde re'sen satışa çıkarma işlemi de yapabilmekte ve böyle durumda kurtaj ücretini Borsa almaktadır.

⁵⁰ <http://www.iab.gov.tr/kmp.asp#kmp4>

Emir Miktarı: Standart Altın işlemlerinde; minimum emir miktarı 100 gram olup bu miktarın üzerindeki emirler 100 gram ve katları olarak artmaktadır. Her bir altın külçe alım satım emri aynı külçe tipi ile eşleşmekte ve takası bu külçeler bazında yapılmaktadır. 1 kg'lık şekillendirilmiş standart altın külçe dışındaki külçelerin alım satımına ilişkin emirlerde külçe tipi belirtilir. Standart gümüş ve platin işlemlerinde minimum emir miktarı 5 kg olup bu miktarın üzerindeki emirler 1 kg ve katları olarak artmaktadır.

Fiyat Aralıkları: Standart altın ve platin işlemlerinde en küçük fiyat hareketi TL/Kg cinsinden verilen emirlerde 1 Kr, USD/ons ve Euro/ons cinsinden verilen emirlerde 5 cent'dir. Standart gümüş işlemlerinde ise en küçük fiyat hareketi TL/Kg cinsinden verilen emirlerde 1 Kr, USD/ons ve Euro/ons cinsinden verilen emirlerde 1 cent'dir.

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

5.3.3. Standart Dışı Kıymetli Madenler İşlem Esasları

Emir Tipleri

Standart Dışı Emri: T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı tarafından 18.11.2006 tarih ve 26350 sayı ile Resmi Gazete'de yayımlanan “Kıymetli Maden Standartları ve Rafinerileri Hakkında Tebliğ”de belirtilen standart dışı kıymetli madenler için verilen emir türüdür.

Resmi Müzayede: Mahkemelerin, İcra Dairelerinin ve diğer Resmi Dairelerin Borsa'da yapılmasını istediği standart dışı kıymetli maden satım işlemlerini kapsayan bir emir türüdür. Bu tip işlemlerde Borsa Başkanlığı'nca belirlenecek bir sıra ile aracı kuruluşlar müzayedeleri gerçekleştirirler.

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

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

Safılık Derecesi: Hazine Müsteşarlığı'nın "Kıymetli Maden Standartları ve Rafinerileri Hakkında Tebliğ" de belirtilen, safılık ayarları 585/1000 ve 995/1000 arasında olan altın, 90.0/100 ve 99.9/100 arasında olan gümüş ve 90.0/100 ve 99.95/100 arasında olan platin külçe, bar, dore bar ve granüller standart dışı kıymetli maden olarak işlem görmektedir⁵¹.

5.3.4. Cevherden Üretim Kıymetli Madenler İşlem Esasları

Emir Tipleri

Cevher Emri: T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı tarafından 18.11.2006 tarih ve 26350 sayı ile Resmi Gazete'de yayımlanan "Kıymetli Maden Standartları ve Rafinerileri Hakkında Tebliğ"de belirtilen cevherden üretim kıymetli madenler için verilen emir türüdür.

Resmi Müzayede: Mahkemelerin, İcra Dairelerinin ve diğer Resmi Dairelerin Borsa'da yapılmasını istediği cevherden üretim kıymetli maden satım işlemlerini kapsayan bir emir türüdür. Bu tip işlemlerde Borsa Başkanlığı'nca belirlenecek bir sıra ile aracı kuruluşlar müzayedeleri gerçekleştirirler. Cevherden üretim kıymetli maden işlemlerinde, kıymetli madenler piyasasında mevcut emir miktarı kuralları geçmeyecek olup, söz konusu kıymetli madenlerin kilogram ve gram katlarıyla işlem görmesi sağlanmaktadır.

Fiyat Aralıkları: Cevherden üretim kıymetli maden alım ve satım emirlerinde fiyat aralıkları, Kıymetli Madenler Piyasası standart kıymetli madenler işlemlerinde kullanılan fiyat aralıkları ile aynıdır. Buna göre yapılacak işlemlerin fiyat aralıkları altın

⁵¹ <http://www.iab.gov.tr/kmp.asp#kmp4>

ve platin için TL/kg' da 1Kr, USD/ons ve Euro/ons cinsinden verilen emirlerde 5 cent, gümüş için TL/kg' da 1Kr, USD/ons ve Euro/ons cinsinden verilen emirlerde 1 cent'dir.

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

5.3.5. Kıymetli Madenler Ödünç Piyasası ve İşlem Esasları

Kıymetli Madenler Ödünç Piyasası, altın arz ve talep eden kuruluşların organize bir piyasa ortamında karşılaşması, kuyumculuk kesiminin üretim finansmanının daha düşük maliyetle temin edilmesi ve finansal piyasalarda altının işlem görerek menkul kıymetleştirilmesi amacıyla İstanbul Altın Borsası bünyesinde 24 Mart 2000 tarihinde faaliyete geçmiştir. Açılışından 2008 yılı sonuna kadar toplam 41 adet işlem ile 1.200 kg ödünç işlemi gerçekleşmiş, 140,90 ton altın kredisi tescil edilmiştir. Kıymetli Madenler Ödünç Piyasasında iki çeşit işlem gerçekleştirilir: Kıymetli maden ödünç almak veya ödünç vermek üzere gerçekleştirilen ödünç işlemleri, Gerçekleşen ödünç işlemlerini ifade eden sertifikaların alım satımı yoluyla gerçekleştirilen sertifika işlemleri şeklinde.

Bankaların yurtdışından elde ettikleri altın kredilerini çok cazip koşullarla kuyumculuk sektörüne aktarmaları kuyumculuk sektörüne yeni bir ivme kazandırmıştır. Tablo 13 incelendiğinde özellikle altın fiyatlarında yükselişin yaşanmasıyla oluşan kaynak sıkıntısının altın kredi kullanımıyla önemli oranda giderildiğini söyleyebiliriz. Özellikle ülkemizde yaşanan sermaye yetersizliği önemli oranda giderilmiş ve önemli ölçüde işletme sektöre dahil olmuştur⁵².

⁵² <http://www.iab.gov.tr/kmop.asp#kmop4>

Tablo 12
İAB KIYMETLİ MADENLER ÖDÜNC PİYASASI 2000-2008 YILI VERİLERİ

	Kıymetli Maden	Vade	Ort. Faiz	İşlem Sayısı	İşlem Miktarı (kg)
2000 YILI VERİLERİ	Altın	28.03.2000	9,0000	1	10
	Altın	06.04.2001	8,0000	1	5
	Altın	11.06.2001	8,5000	1	6
	Altın	25.06.2001	9,0000	1	7
2001 YILI	Altın	30.05.2002	12,0000	1	42
2002 YILI	Altın	26.05.2003	10,5000	1	41
	Altın	19.12.2003	6,2500	1	60
2003 YILI	Altın	12.02.2004	12,0000	1	10
	Altın	20.05.2004	12,0000	1	35
	Altın	13.12.2004	6,0000	1	51
2004 YILI	Altın	10.08.2004	11,0000	1	10
	Altın	17.11.2004	10,0000	1	35
	Altın	08.11.2004	12,0000	1	10
	Altın	07.02.2005	10,0000	1	10
	Altın	15.02.2005	9,0000	1	35
2005 YILI	Altın	25.07.2005	5,5000	1	50
	Altın	09.05.2005	8,5000	1	10
	Altın	16.05.2005	8,5000	1	35
	Altın	15.08.2005	8,0000	1	35
	Altın	23.01.2006	5,0000	1	50
	Altın	14.11.2005	7,5000	1	35
	Altın	13.02.2006	7,0000	1	35
2006 YILI	Altın	24.07.2006	4,5000	1	40
	Altın	15.05.2006	6,5000	1	35
	Altın	14.08.2006	6,5000	1	25
	Altın	22.01.2007	4,5000	1	35
	Altın	13.11.2006	6,0000	1	25
	Altın	12.02.2007	6,0000	1	25
2007 YILI	Altın	14.05.2007	6,0000	1	25
	Altın	23.07.2007	4,5000	1	35
	Altın	13.08.2007	6,0000	1	25
	Altın	21.01.2008	4,0000	2	85
2008 YILI	Altın	21/07/2008(USD)	4,0000	1	85
	Altın	10/09/2008(TL)	4,0000	1	10
	Altın	03/10/2008(TL)	5,0000	1	10
	Altın	13/01/2009TL)	4,0000	1	80
	Altın	04/02/2009(TL)	4,0000	1	13
	Altın	06/04/2009(TL)	5,0000	1	15
	Altın	11/05/2009(TL)	6,0000	2	15
TOPLAM				41	1200

Kaynak: İstanbul Altın Borsası

Tablo 13
2000-2008 İAB'de Tescil Edilen Altın Kredileri

YILLAR	TESCİL EDİLEN ALTIN KREDİSİ (kg)
2000	3.656,00
2001	4.207,00
2002	8.192,00
2003	13.059,70
2004	13.865,76
2005	21.929,70
2006	21.607,80
2007	33.342,50
2008	21.041,70
TOPLAM	140.902,16

Kaynak: İstanbul Altın Borsası

Üyelik İşlemleri:

Kıymetli Madenler Ödünç Piyasası Üyeliğinin Kazanılması:

1. Borsa üyesi aracı kuruluşlarca (bankalar, yetkili müessesler, kıymetli maden aracı kurumları, özel finans kurumları, yurtdışında yerleşik kişi ve kuruluşlar) Kıymetli Madenler Ödünç Piyasasına üye olmak istediklerini belirten bir dilekçe ile Borsa Başkanlığı'na başvurulması.

2. Üyeyi temsil edecek üye temsilcilerinin temsil yetkisini gösteren bir belgenin verilmesi, belgeye temsilcinin sabıka kaydı, nüfus cüzdanı sureti ve diploma örneğinin eklenmesi.

3. Başvuru tarihinde geçerli olan Genel Kurul tarafından belirlenen yıllık aidatın ödenmesi. (İstanbul Altın Borsası Yönetim Kurulu tarafından Piyasa üyeliği için aksi kararlaştırılmıyaya kadar giriş aidatı alınmamasına karar verilmiştir.)

4. Üyelik taahhütnamesinin imzalanması.

5. İstanbul Altın Borsası Yönetim Kurulu tarafından başvuruda bulunan üye hakkında Kıymetli Madenler Ödünç Piyasası Üyelik kararının verilmesi aşamalarından oluşmaktadır. Borsa'ya sunulacak bilgi ve belgelerin aracı kuruluşu temsile yetkili olan kişilerin imzalarını taşıması gerekmektedir.

5.3.5.1. Ödünç İşlem Esasları ve Piyasa'nın İşlem Esasları

Piyasa'da işlemler, üyelerin, temsilcileri vasıtasıyla emirlerini yazılı olarak Borsa eksperlerine Esasları iletmesi, bu emirlerin eksperler tarafından bilgisayar sistemine girilerek fiyat ve zaman önceliği kuralına göre otomatik olarak eşleşmeleri yoluyla gerçekleşir. Bilgisayarlara girilen emirlerden her vadede fiyat ve zaman önceliği kuralına göre sıralanan en iyi emirler bilgi dağıtım ekranlarında emir veren üyelerin unvanları yer almadan, eş zamanlı olarak, miktar, fiyat ve faiz oranıyla görünür. Ayrıca emirlerin yer aldığı ekranda işlemlere ait kümülatif bilgiler de yer almaktadır. Sisteme girilen emirlerin işlem kurallarına göre eşleşmesi sonucu gerçekleşen işlemlere, sistem tarafından birer seri numarası verilir. Seans sırasında gerçekleşen her işlemi müteakip, işlem taraflarına faks çekilerek işlem bilgileri iletilir. İşlemlere itiraz hakkı seans bitimi de dahil 15 dakikadır. Seansın bitimini takiben üyelerin yaptıkları bütün işlemlerin seri numaraları ve işlem yapılan karşı üyeler, işlem yapan taraflara iletilir. İşlemlere ait bütün bilgiler seri numaraları bazında sistemde muhafaza edilir⁵³.

Piyasa Emirleri: Verilen ödünç alma/verme emirlerinde Emri verenin unvanı Emrin türü (bölünebilir/blok) Emrin tipi(ödünç verme/ödünç alma) Fiyat Tipi (YTL ve ABD Doları) Emrin içerdiği kıymetli madenin cinsi ve miktarı Dönemsel faiz oranı İşlem vadesi (vade sonu tarihi) Vade sonu teslimatının fiziki mi, nakdi mi yapılacağı Emir numarası bulunması zorunludur. Verilen emirlerdeki kıymetli maden miktarı ödünç

⁵³ <http://www.iab.gov.tr/kmop.asp#kmop4>

verilen miktarı göstermektedir. Piyasa'da verilen emirlerin geçerlilik süresi ilgili seans ile sınırlıdır. Piyasa üyesi tarafından verilen ancak henüz gerçekleşmemiş olan emirler, geçerli oldukları seansa değiştirilebilir veya iptal edilebilirler. Seans sonuna kadar karşılanmayan veya iptal edilmeyen emirler seans sonunda sistem tarafından otomatik olarak iptal edilir.

Blok/Bölünebilir Emir: Piyasa'da verilen emirler, emir türü olarak blok/bölünebilir opsiyonludur. Blok emir, işleme konu olacak kıymetli maden miktarının işlem görmesi halinde tamamının karşılanmasını öngörmektedir. Bölünebilir emir ise işleme konu olacak kıymetli maden miktarının işlem görmesi halinde bir kısmının karşılanmasına imkan tanınmasını öngörmektedir. En İyi Emir Ödünç işlemlerinde verilen alım emirlerinde en yüksek faiz oranlı, satım emirlerinde en düşük faiz oranlı emirler en iyi emir olarak kabul edilir. Sertifika işlemlerinde ise alımda en düşük faiz oranlı, satımda en yüksek faiz oranlı emirler en iyi emir olarak kabul edilir.

İşlem Birimleri: Piyasa'da gerçekleşen işlemlerde işlem birimi kg'dır.

Para Birimleri: Piyasa'da ödemelerde Yeni Türk Lirası ve ABD Doları kullanılır.

İşlem Limitleri: İşlemlerde alt limit en az 5 kg olmak zorundadır. İşlem emirlerinin miktarı 1 kg ve katları olarak artar.

İşlem Vadeleri: Piyasa'da işlemler, bir aya kadar her iş günü, bir aydan sonra ise 30 gün aralıklarla 360 güne kadar vadelerle gerçekleşir.

Nakit Uzlaşma: Gerçekleşen ödünç işlemlerinin teslimatı fiziki teslimat veya nakit uzlaşma olarak gerçekleştirilmektedir. Ödünç emirlerinin verilmesi aşamasında nakdi uzlaşmanın seçilmesi durumunda teslimat, seçilen fiyat tipine göre son işlem günü kıymetli madenler piyasasında gerçekleşen T+0 valörlü işlemlerin ağırlıklı ortalama fiyatına göre oluşan tutar üzerinden yapılmaktadır.

Kıymetli Madenin Saflık Derecesi: Ödünç işlemleri, altında 1000/1000, gümüş ve platinde ise 100/100 safılık dereceleri esas alınarak yapılmaktadır. Ödünç işlemlerinin takas hesaplamasında, söz konusu kıymetli madenin safılık derecesi esas alınmakta, piyasa'da ödünç işlemlerinin takası ve fiziki teslimatı, T.C. Başbakanlık Hazine

Müsteşarlığı tarafından standartları ve saflık dereceleri belirlenen kıymetli madenler üzerinden gerçekleştirilmektedir.

Küsurat Ödemeler: Ödemeler esnasında 1 kg'ın altındaki kıymetli maden ödemeleri, işlemlerin yapıldığı para birimleri üzerinden gerçekleştirilmektedir. Küsurat ödemeler, Kıymetli Madenler Piyasası'nda son işlem gününde gerçekleşen T+0 valörlü işlemlerin ağırlıklı ortalama fiyatı üzerinden hesaplanmaktadır. Faiz Aralıkları Verilen emirlerde faiz aralığı 0,0001(onbinde bir)'dir. Üye Temsilcileri Piyasa üyeleri, kendilerini temsil edecek kişileri Borsa'ya bildirmekte, bildirilen üye temsilcisi, Kıymetli Maden Piyasası için üye tarafından bildirilen ve borsa tarafından onaylanan bir temsilci değilse üye temsilcisi olmak üzere Borsa tarafından istenen belgeleri eksiksiz olarak Borsa'ya teslim etmelidir. Üye temsilcileri İAB Yönetmeliğinde yer alan şartları taşımak zorundadırlar.

Seans: Seanslar, iş günlerinde 11:00-16:30 saatleri arasında olmak koşuluyla tek seans olarak gerçekleştirilmektedir.

Valör: Piyasada gerçekleşen ödünç işlemler; aynı gün (T+0) valörlüdür. Sertifika işlemlerinin valörü ise bir gündür (T+1).

Borsa Payı: Piyasa'da gerçekleşen ödünç ve sertifika işlemlerinde Borsa payı 0.0001(on binde bir) olup ödünç alan ve veren üyeden ayrı ayrı tahsil edilir. Ödünç alan üyeden kasadan yapılan kıymetli maden çıkışlarında saklama ücreti olarak ayrıca 0.0004(on binde dört) tahsil edilir.

Üyelikten Ayrılma: Kıymetli Madenler Ödünç Piyasası üyeliğinden ayrılmak isteyen üye durumu yazılı olarak Borsa'ya bildirmek zorundadır. Üyelikten ayrılma halinde, teminatların geri verilme zamanı ve şartlarına ilişkin hususlarda İAB Yönetmeliğindeki hükümler uygulanır.

Takas Sistemi: Piyasa'da gerçekleşen işlemlerin takası, Borsa Takas Merkezi ve Borsa'nın belirleyeceği bir takas bankası aracılığıyla gerçekleştirilir. Gerçekleşen işlemlerin takas ve teslimatında üyelerin birbirlerine karşı olan mali yükümlülükleri Borsa vasıtasıyla gerçekleştirilir. Takas merkezi, tarafların birbirlerine karşı olan takas ve teslimat yükümlülüklerinin yerine getirilmesini sağlayarak takas ve teslimat

işlemlerinde üyeler için karşı tarafı temsil eder. Kıymetli madenin takası işlemin gerçekleştiği gün, ödünç veren tarafın kıymetli madeni takas merkezine teslim etmesiyle gerçekleşir.

Teminat Sistemi: Piyasa'da kıymetli maden ödünç alan üye, işlemin gerçekleşmesi ile vade sonunda yapılacak teslimata kadar geçen sürede geçerli olmak üzere teminat tesis eder. Piyasa'da işlem yapabilmek için kabul edilen teminat türleri:

Nakit: Üyenin hesabında teminat olarak bulundurduğu Yeni Türk Lirası'nın tamamı teminat olarak kabul edilir.

Borsa'da İşlem Gören Kıymetli Madenler: Üyenin hesabında bulunan kıymetli maden miktarının tamamı teminat olarak kabul edilir.

Efektif ve Döviz Cinsinden ABD Doları: Üyenin hesabında teminat olarak bulundurduğu efektif ve dövizlerin tamamı teminat olarak kabul edilir.

Vadesiz ve Kayıtsız Şartsız Ödeme Taahhüdünü İçeren Banka Teminat Mektupları: Üyeler tarafından Piyasa işlemlerinde kullanılmak üzere teslim edilen teminat mektuplarının tamamı, işleme konur.

Her türlü Devlet Tahvilleri ve Hazine Bonoları: Hazine bonoları ve Devlet Tahvillerinin %90'ı işleme konur⁵⁴.

Teminatların Günlük Değerlemesi

I) Ödünç İşlemlerinde Teminat Sistemi

• Piyasa'da ödünç işlemlerinde kıymetli maden ödünç alan üyenin, işlemin gerçekleşmesi ile vade sonunda yapılacak teslimata kadar geçen sürede geçerli olmak üzere; toplam net teminat tutarının %95'i kadar işlem yapması mümkündür.

• Takas Merkezi tarafından her günün sonunda teminatlar değerlemeye tabi tutulur.

⁵⁴ <http://www.iab.gov.tr/kmop.asp#kmop4>

- Ödünç işlemlerine ait teminatların yeterli olmaması durumunda ilgili üyelere teminat tamamlama çağrısında bulunulur. Ödünç işlem tutarlarının teminat tutarları toplamının % 97'sine ulaşması durumunda teminat tamamlama çağrısında bulunulur ve teminat tamamlama çağrısı üzerine üyeler tarafından ödünç alınan kıymetli madenlerin değerinin teminatların en fazla % 95'i oranını oluşturacak şekilde ek teminat tesis edilmesi zorunludur.

- Vade sonundaki teslimat işlemlerinde, ödünç alan üyenin borçlu olduğu kıymetli maden anapara ve faiz tutarını Borsa'nın belirlediği takas bankasına teslim etmesiyle teminat tutarları serbest bırakılır⁵⁵.

II) Sertifika İşlemlerinde Teminat Sistemi

Piyasa'da gerçekleşen sertifika işlemlerinde sertifika alan ve sertifika satan tarafların, işlem tutarlarının %5'i oranında teminat tesis etmeleri gerekmektedir. Piyasa'da gerçekleşen ödünç ve sertifika işlemlerinde, aynı teminatlar kullanılır.

Teslimat: Kıymetli madenleri ödünç alan taraf, vade sonunda oluşan kıymetli maden değerini ödünç veren tarafa ödemekle yükümlüdür. Vade sonu değeri kıymetli maden cinsinden faiz ve anaparayı veya nakit cinsinden olması halinde ise nakit uzlaşma fiyatına göre oluşan tutar üzerinden hesaplanır. İki günden uzun vadelerde işlem yapan üyelere durum bildirim günleri olan vadeden önceki iki iş gününde kıymetli maden borç ve alacakları bildirilir. Kıymetli maden yükümlülüğü olan üyeler, teslimatın yapılacağı vade sonunda, ödünç alınan kıymetli madenin vade sonu değerini Borsa Takas Merkezi'ne teslim ederler. Teslimatın nakit cinsinden olması halinde ise ödünç alınan kıymetli madenin bedeli takas bankasındaki Borsa takas hesabına yatırılır⁵⁶.

5.3.5.2. Sertifika İşlem Esasları

Ödünç işlemlerinin gerçekleştiği seans sonunda ödünç veren tarafın talep etmesi halinde ödünç alacaklarını temsil etmek üzere sistem tarafından kıymetli maden ödünç sertifikalarını temsil eden kayıtlar düzenlenir. Ödünç alınan kıymetli maden

⁵⁵ <http://www.iab.gov.tr/kmop.asp#kmop4>

⁵⁶ <http://www.iab.gov.tr/kmop.asp#kmop4>

miktarını ve/veya değerini temsil etmek üzere sistem tarafından düzenlenen sertifikayı içeren kayıtlar ödünç veren tarafın alacak hakkını ifade eder. Sertifikaların alım satımında kullanılan değer sertifikanın temsil ettiği kıymetli madenin vade sonu değerinin işlem günündeki cari oranlara göre hesaplanmış değerini ifade etmektedir.

Sertifikaların Asgari Unsurları: Kıymetli Maden Ödünç Sertifikaları aşağıdaki asgari unsurları taşımak zorundadır:

Sertifikaların Büyüklüğü: Sertifikalar ödünç alınan kıymetli madenin vade sonu değerini veya miktarını temsil eder.

İşlem Vadesi: Sertifikalara konu olan kıymetli madenin geri ödemesinin yapılacağı tarih sertifikada belirtilmek zorundadır.

Teslimat Şekli: Sertifikaya konu olan kıymetli madenin vade sonunda fiziki teslimat yoluyla mı veya nakit uzlaşma yoluyla mı teslim edileceği belirtilmiştir.

Sertifikaya Konu Kıymetli Madenin Cinsi: Kıymetli maden ödünç işlemlerinde kullanılacak kıymetli madenin cinsi sertifikada belirtilir. Sertifikaya konu kıymetli madenlerle ilgili hesaplama yapılırken ödünç işlemlerin takasına konu olan kıymetli madenin saflık dereceleri esas alınır.

Sertifika Alım Satım Emirlerinde Bulunması Gereken Hususlar: Sertifika alım satım emirlerinin aşağıdaki şartları taşımaları gerekir. Sertifika alım satım emirlerinde; Emri verenin unvanı Emrin tipi(sertifika alımı/sertifika satımı) Emrin fiyatı veya değeri Sertifikanın seri numarası Fiyat tipi bulunması zorunludur.

Sertifikaların Alım Satım Yöntemi: Kıymetli maden ödünç sertifikasını elinde bulunduran taraf vadeden önce sertifikayı satabilir. Sertifika'yı alan taraf çıkarılmış sertifikanın temsil ettiği kıymetli madenin vade sonundaki alacak hakkını devir alır. Sertifikanın alım satımı ilgili günde piyasada oluşan cari faiz oranları üzerinden gerçekleşir. Sertifikayı alan taraf elindeki sertifikayı tekrar satabileceği gibi vade sonunu bekleyerek sertifikanın temsil ettiği kıymetli maden miktarını ödünç alan üyeden Borsa aracılığıyla tahsil edebilir.

İşlem Yöntemi: Piyasa'da sertifika alım-satım işlemleri, her vadede verilen emirlerin, fiyat ve zaman önceliği kuralına göre karşılaştırılmasıyla gerçekleştirilir. Sertifikaların alım satımı sertifikanın temsil ettiği kıymetli madenin cari değerlere göre hesaplanan tutarları üzerinden gerçekleşir. Sertifika işlemlerinde Türk Lirası ve ABD Doları kullanılır.

Sertifikaların Takası: Takas işlemleri Borsa Takas Merkezi veya Borsa'nın belirlediği takas bankası aracılığıyla yürütülür. Sertifikaların alım satımı sonucu gerçekleşecek olan kıymetli madenin değerinin takası ertesi iş günü (T+1) gerçekleştirilir⁵⁷.

5.4. TÜRKİYE'DE KUYUMCULUK VE MÜCEVHER PİYASASI

Türkiye çapında kuyumculuk sektöründe faaliyet gösteren 7.000 firma bulunmaktadır. Bu rakama perakendeciler de dahil edildiğinde sayı 50.000'e ulaşmaktadır. İthal edilen yıllık yaklaşık 200–250 ton altının işlenip katma değeri yüksek ürünlere dönüştürülebilmesi için kuyumculuk sektöründe 250.000 kişi istihdam edilmektedir. Türk kuyumculuk sektörü, dünyada Hindistan'dan sonra en fazla altın işleme kapasitesine sahiptir⁵⁸.

Dünya altın talebinde ilk beş içerisinde yer alan ülkemizde altının önemli kullanım alanı kuyumculuk sektörüdür. Sektörün ağırlıklı olarak İstanbul Kapalıçarşı merkezli olmakla birlikte son yıllarda gittikçe büyüyüp uzmanlaşarak bu merkezden değişik bölgelere kaymaktadır. Sektörün yıllık altın işleme kapasitesi 500 ton civarında olmasına rağmen genellikle düşük kapasitede çalıştığı gözlenmektedir⁵⁹.

1980 sonrası başlayan serbestleştirme politikaları ve ihracat sektörüne getirilmiş olan kolaylıklar kuyumculuk sektörünün hızlı gelişmesine önyak olmuştur. İlk zamanlarda bilinen yabancı marka ürünleri taklit ederek üretime giriş yapan Türk kuyumculuğu, daha sonraları kendi otantik modellerini geliştirerek dünya kuyumculuk piyasasına giriş yapmıştır. Sektörün gelişmesinde kuşkusuz İstanbul Altın Borsasının varlığı çok önemli bir yere sahiptir. Fiyatların dünya fiyatları ile paralel hale gelmesi,

⁵⁷ <http://www.iab.gov.tr/kmop.asp#kmop4>

⁵⁸ İstanbul Kuyumcular Odası, 2008 Yılı Raporu. İstanbul, 2009.

⁵⁹ YAŞAROĞLU, Ömer Faruk, **Yetkili Müesseseler ve İstanbul Altın Borsası Aracı Kurumları Mevzuat Rehberi**, İstanbul Altın Borsası Yayınları No:13, İstanbul, 2002, s.330.

ithal edilen altınların genel kabul gören saflık ve standartta olması ve yurt dışından yapılan gayri resmi altın ithalatının engellenerek altın ticaretinin kayıt altına alınması ile sistemin şeffaf bir yapı kazanması sağlanmış, bu gelişmelere bağlı olarak sağlam ve gerçek bir altın piyasası İstanbul Altın Borsasının kuruluşundan sonra oluşmuştur. Kuyumculuk sektörü ve finans piyasaları arasında bir geçiş noktası oluşturan İstanbul Altın Borsası ile birlikte, sermaye yapısı pek güçlü olmayan işletmeler bankalardan altın kredisi kullanarak sermayelerini ve üretim hacmini güçlendirmiştir. Sektöre katılım önemli oranda artmış ve işletmeler büyüyerek bünyesinde 1000–1500 kişiyi istihdam ederek fabrikalaşma ve kurumsallaşma yoluna gitmiştir. Aynı zamanda büyüyen sektör kendi markalarını yaratmış (Altınbaş, Goldaş, Atasay, Arpaş, Gülaylar, Storcks gibi) uluslararası kuyumculuk fuarları düzenleyerek (İstanbul Jewellery Show) önemli ticaret hacimleri oluşturulmuştur.

Tablo 14
Altın Takı Üretiminde İlk 10 Ülke

ÜLKE	TON
HİNDİSTAN	695
TÜRKİYE	303
İTALYA	284
ÇİN	257
ABD	220
JAPONYA	166
MISIR	125
ENDONEZYA	86
GÜNEYKORE	80
MALEZYA	74

Kaynak: GFMS 2007

Bütün bu gelişmeler ışığında sektöre bankalar tarafından sağlanan şeffaflaştırma kredileri ile işletmelerin yapmış oldukları işlemlerin kayıt altına alınması sağlanmış, bilânçolarda önemli iyileşmeler ve büyümeler yaratmıştır. Özellikle enflasyon muhasebesi uygulamasının yürürlüğe girmesiyle, altın fiyatlarının yükselmesi sonucu oluşan fiktif karlılık ve bu karlılık sonrası ortaya çıkan haksız vergi ödemelerinin önüne geçilmiştir.

Tablo 15
Türkiye'de Altın Arz ve Talep Dengesi Miktarları (2002-2008) (Ton)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
ARZ							
Altın İthalatı	129,0	214,0	251,0	269,0	192,7	231,0	165,0
Geçici Altın İthalatı	14,0	12,0	13,0	12,0	10,3	11,7	12,2
Mücevher ithalatı	6,0	6,0	7,0	12,0	13,4	14,0	9,3
Hurda arzı	61,0	55,0	60,0	62,0	84,7	91,0	221,0
Toplam arz	210,0	287,0	331,0	355,0	301,1	347,7	407,5
TALEP							
Mücevher ihracatı	50,0	53,0	60,0	68,0	52,8	60,2	61,9
Bavul ticareti	23,0	17,0	12,0	15,0	15,5	12,0	6,0
Turistlere mücevher satışları	43,0	53,0	61,0	61,0	54,0	63,0	53,0
Yerlilere mücevher satışları	59,0	99,0	130,0	138,0	111,7	130,0	101,0
Ticari alımlar	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4	0,0	0,0
Yeni para basımı	29,0	46,6	46,5	52,0	56,7	57,0	53,0
Altın biriktirme	0,0	1,0	2,0	2,0	4,0	4,0	4,0
Altın ihracatı	6,0	17,0	20,0	20,0	6,1	21,0	129,0
Toplam Talep	210,0	286,6	331,5	356,0	301,2	347,2	407,9

Kaynak: Dünya Altın Konseyi

Tablo 15 ve 16 birlikte incelendiğinde sektörün yapısı ve ekonomiye katkısını şu şekilde değerlendirebiliriz. Külçe yada ham olarak ithalatçı konumda olan sektör, işlenme sonrası ağırlıklı olarak ihracatçı konumdadır. Bakıldığında mücevher ihracatı yıllık ortalama 60 ton dur. Yine ortalama 14 ton civarında bir bavul ticareti ve 55 ton civarında turistlere satılan mücevher söz konusudur. Kısacası yaklaşık olarak ithal edilen 200 ton altının 130 tonu ihraç edilmektedir. Aynı zamanda özellikle 2008 yılı külçe altın ihracatı rakamlarına bakıldığında 129 tonluk ihracat rakamı da göze çarpmaktadır. Bu durumu şöyle açıklayabiliriz: Dünyada yaşanan küresel kriz ve krizle birlikte yaşanan fiyat artışları hurda dönüşümü sağlamış, özellikle Türkiye’de altın rafinerilerinin devreye girmesi ve bu rafinerilerin uluslar arası piyasalarda kabul görmesiyle külçe altın ihracatımız artmıştır. Jeopolitik yapısı ve konumu dikkate alındığında çevre ülkelerde örgütlü ve güvenilir bir altın piyasanın var olmayışı da bu artışa katkı sağlamaktadır.

Tablo 16
Değerli Maden Ve Mücevherat İhracatı Verileri

Yıllar	Kıymetli Maden Ve Mücevherat İhracatı(\$)	Değişim (%)	Kıymetli Maden İhracatının Toplam İhracat İçindeki Payı (%)
2002	595.410.000	-	1,65
2003	787.055.000	32,18	1,68
2004	933.500.909	17,95	1,48
2005	1.078.943.911	15,58	1,47
2006	1.172.433.902	8,67	1,37
2007	1.478.801.108	26,13	1,4
2008	1.507.165.664	1,84	1,18

Kaynak: İstanbul Değerli Maden ve Mücevherat İhracatçıları Birliği 2008 Yılı Raporu

Türkiye daha çok mekanik üretim dediğimiz, makinelerde mücevherat üretimi yapan İtalyan üreticilerinin en büyük rakibi olmuş ve yaptığı emek yoğun ve zengin çeşitli üretimle 2005 yılında üretilen altın miktarı açısından, İtalya’yı geçerek

Avrupa’da birinciliğe yükselmiştir. Üretilen miktar yanında sektörün işçilik olarak katma değeri rakiplere oranla daha da büyüktür⁶⁰.

Sektörde kapasite kullanım oranları düşük, işletme sermaye yapısı yetersiz, teknolojik yenilenme gücü yavaş, kayıt ve muhasebe teknikleri zayıf olmakla birlikte bu durum son yıllarda önemli oranda düzelmiş bulunmaktadır. Ayrıca kuyumculuk sektöründe firmaların tek başlarına fiyatları belirleme şansları bulunmayıp, sektördeki ürün satış fiyatı, hammadde ve işçilik fiyatı veri olarak kullanılmaktadır. Firmaların tek başlarına fiyat değiştirme olanakları mevcut olmaması sebebiyle, üretim miktarlarını ya da kapasitelerini kendi kar maksimizasyonlarına uygun olarak seçme olanakları da bulunmamaktadır. Dolayısıyla uzun dönemde aşırı karla çalışmamaktadır.

Türkiye Kuyumculuk Sektörü, faaliyet alanı düşük sabit sermaye gerektiren bir alana sahip olduğundan aşırı karın olduğu sanılan sektöre yeni firmalar kolaylıkla girebilmektedir. Firmaların faaliyetleri kısıtlı ve çoğunlukla küçük işletmelerden oluşması nedeniyle genel olarak profesyonel yönetici ve uzman çalıştırma imkânları bulunmamaktadır. Bu nedenle, ideal makine parkı ve üretim metodu, finansman ve pazarlama teknikleri ve mali mevzuattan yararlanma imkânları sınırlıdır. Bu işletmelerde profesyonel anlamda ortaklık kurulması, kredinin temini ve ihracat imkânlarının geliştirilmesi gibi konularda gelişmeler olmasına rağmen istenilen düzeyde bulunmamaktadır. Tüm bu görüntünün yanında Türkiye Kuyumculuk Sektörü’nün daha çok aile şirketi hüviyetinde olmaları, değişimlere daha hızlı adapte olabilmeleri ve girişimcilik ruhunun canlı olması nedeniyle sıkıntılı dönemlerde ekonomik ve sosyal tahribatı azaltma gücüne sahiptirler. Sektördeki işletmelerin sahip olduğu kişisel girişimcilik ruhu, sürekli büyüme isteğini de beraberinde getirdiği gibi, işletmelerin küçük ve orta ölçekli olmalarının spesifik bir üretim dalında uzmanlaşmaya yol açması nedeniyle kaynak verimliliğinde de önemli artışlar sağlamaktadır.

Türkiye kuyumculuk sektörünün finansal sermaye yapısına baktığımızda işletme sermayelerinin tümünün firma sahibinin aile mal varlıklarından oluştuğu görülmektedir. Bu yapı sektörün uğradığı zararlarda işletme sahibini direkt olarak

⁶⁰ YANIK İsmail, **Türkiye Ekonomisinde Yatırım Alternatifi Olarak Altın Kullanımı, İstanbul Altın Borsası İşlemlerinin Analizi**, İAB Yayın No:17, İstanbul, 2008, s.51.

etkilemekte ve mal varlığı riske girmektedir. Ancak bu durum son yıllarda firmaların büyüme ile birlikte kurumsal yapılanma içine girmeleri sebebiyle önemli oranda azalma göstermektedir. Kuyumculuk sektörünün bankalarla olan ilişkileri çok kısıtlı, altın kredisi kullanımı çok düşük hatta yok denecek düzeydeyken İstanbul Altın Borsası'nın açtığı piyasalarla sektörde yarattığı rahatlama önemli oranda hareketlilik sağlamıştır. Sektörde geçmişte yoğun olarak yaşanan kayıtsız yapı azalma eğilimine girmiş ve bu durum bankalarla olan ilişkileri olumlu yönde etkileyerek arttırmıştır. Ayrıca sektörde yurtdışı altın kredi oranlarının düşük olduğu bilinmesine karşın, ülkemizdeki bankaların talep ettikleri altın kredisi faiz oranlarının yüksek bulunması, İstanbul Altın Borsası'nın ödünç piyasasını faaliyete geçirmesi ile makul seviyelere inmesine olanak sağlayarak sektörde önemli bir rahatlama yaratmıştır.

Kuyumculuk sektörü Kapalıçarşı ile gelişmeye başlamış, günümüz modern yapısında ise üretim atölyeleri Kuyumcukent ve civarına taşınmıştır. Tarihi dokusunu bünyesinde barındıran Kapalıçarşı' da şu an daha çok turistik satışların yapıldığı 2.000'e yakın mücevher mağazaları ve İstanbul Altın Borsası Aracı Kuruluşları ile Yetkili Müesseler hizmet vermektedir. Yıllık 1,5 milyar dolarlık ihracat kapasitesini yakalayan sektör, yurtiçi satışlarla 3,5 milyar dolarlık hacmi yakalamıştır. Bu rakamlara 1,5 milyar dolarlık darphanenin bastığı paralar dahil edilmemiştir.

5.5. HURDA ALTIN PİYASASI VE ALTIN RAFİNERİLERİ

Lidyalılar başkentleri Sardes'in içinden akan Paktalos (Sart) Çayı'nın plaser yataklarından çıkarttıkları altını saflaştırmak için M.Ö. 560–547 yılları arasında dünyanın bilinen ilk altın rafinerisini ve darphanesini kurmuşlardı. Bu rafineri, çevresinde bulunan kuyumcu atölyeleri ile kombine bir tesis idi. Rafineriden elde edilen altının önemli bir bölümünü Lidyalılar tarihin ilk altın paralarını basmakta kullanmışlardır⁶¹.

Dünya altın piyasasında hurda altın arzının oluşmasında çok çeşitli nedenler bulunmaktadır. Ancak en önemli olanı şüphesiz ki ekonomik yapı içerisinde altın fiyatlarında yaşanan yükseliş veya düşüşlerdir. Çünkü fiyatların artması hurda altın

⁶¹ Altın Madencileri Derneği (AMD). 2007 Altın Raporu, İstanbul, 2008.

arzını artırmaktadır. Yine ekonomik kriz dönemleri de hurda altın arzında önemli hareketlilikler yaratmaktadır.

Türkiye’de hurda altın arzı 2006 yılına gelinceye kadar ortalama 60 ton civarındayken, fiyatların hızla artmaya başlaması ile 2006 yılında bu rakam 84,7 tona, 2007 yılında 91 tona yükselmiştir. Fiyatların 1000 ABD Doları psikolojik sınırını test ettiği 2008 yılında hurda altın arzı 221 ton gibi rekor hacme ulaşmıştır. Bunun sonucunda da 2008 yılındaki külçe altın ihracatımız 129 ton olarak gerçekleşmiştir. Tablo 15 incelendiğinde ayrıntılar daha net görülmektedir.

Türkiye’de altın sektöründeki üretim zinciri şu şekilde işlemektedir:

- Altın Madeninde Dore Külçe Üretilir. (Saf Olmayan Altın)
- Darphane ve Damga Matbaası Genel Müdürlüğü’nde Ayarı Belirlenir.
- Altın Rafinerisinde Saf Altın Haline Getirilir.
- İstanbul Altın Borsasında Satışı Yapılır.
- Kuyumcular, Yatırımcılar ve Diğer Sektörler Tarafından Değerlendirilir.

Türkiye’nin yıllık altın rafineri kapasitesi ortalama 150 tondur. Rafinerilerde işlenen altının büyük kısmı vatandaşların sattığı takı ve mücevherlerden ve takı ile mücevher üretimi aşamasında ortaya çıkan adına da ramat denilen hurdalardan oluşmaktadır. Bütün bunların yanı sıra yurtiçi ve yurtdışı altın madenlerinden gelen doreler Türkiye’de rafine edilerek, İstanbul Altın Borsası aracılığı ile ekonomik sisteme dahil olmaktadır.

İAB, bankalar ve aracı kuruluşların ortak teşebbüsleri ile gerekli fizibilite çalışması yapılarak 1996 yılında İstanbul Altın Rafinerisi kurulmuştur. İstanbul’u Ortadoğu’nun altın merkezi yapmak amacıyla kurulan rafineri 2002 yılına kadar aktif bir faaliyette bulunmamıştır. 2002 yılında Halaç Kuyumculuk Ltd.Şti. tarafından satın alındıktan sonra teknolojik altyapısı tamamlanmış, üretim kapasitesi ve kalitesi dünya standartlarıyla uyumlu hale getirilmiştir.

İAR, kuyumculuk sektörünün hem başlangıç hem de son noktasında sektöre hizmet vermektedir. Asıl faaliyet konusu yurtiçindeki hurda altınların rafinasyon hizmetini sağlayarak dünya kuyumculuk ve takı sektöründe hizmet gösteren üretici firmalara bu rekabetlerinde kaliteli ve hızlı hammadde temin etmektir. Ülkemizde altın madenciliğinin artmasıyla beraber yurtiçi yeraltı kaynaklarımızdan büyük çabalarla çıkarılan altınların, daha önceden rafinasyon hizmeti KDV sorunu nedeniyle yurtdışından sağlanmaktaydı. Şu anda kendi tesislerinde rafine ederek asıl katma değerini yurtiçinde kalması sağlanmıştır. Aynı zamanda İAR, Türkiye`de ilk defa İstanbul Altın Borsası T.C. Hazinesi ve T.C. Darphanesi`nin yanı sıra bankaların da kabul ettiği 1 kilogram külçe altın imal etmiş ve daha sonra Dubai Altın Borsası`na da akredite edilerek üretilen altınlar uluslararası geçerlilik kazanmıştır. Bu gelişmelerin ardından 2006 yılında Nadir Metal Rafineri A.Ş unvanlı ikinci bir rafineri daha sektöre dahil olmuştur.

5.6. VADELİ ALTIN İŞLEMLERİ VE VOB

Vadeli işlemler yurtdışı piyasalarda fiziki spot piyasa işlemlerine kıyasla 15-20 kat daha büyük hacimlerde dir. Bu durum göz önüne alınarak 1997 yılında İAB Vadeli İşlemler Piyasası (19 banka, 7 yetkili müessese, 2 kıymetli maden aracı kurumu ve 3 İMKB üyesi aracı kurumu) 31 üye ile faaliyetlerine başlamıştır. 995/1000 saflık derecesinde 3 kg`lık kontratlar halinde başlayan işlemler her ne kadar geliştirilmek istenmişse de birkaç işlem den öteye gidememiştir. Borsa üyeleri ve yatırımcılar daha çok bildikleri fiziki spot altın işlemlerini tercih etmişlerdir. Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası A.Ş. faaliyetlerine başladıktan sonra 31 Ocak 2006 tarihinde İAB bünyesindeki Vadeli İşlemler Piyasası kapatılmış, 01 Mart 2006 tarihi itibarıyla de altına dayalı vadeli işlem kontratları Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası A.Ş` de işlem görmeye başlamıştır⁶².

⁶² YANIK İsmail, **Türkiye Ekonomisinde Yatırım Alternatifi Olarak Altın Kullanımı, İstanbul Altın Borsası İşlemlerinin Analizi**, İAB Yayın No:17, İstanbul, 2008, s.102.

Tablo 17
VOB Vadeli İşlemler 2006-2008 Vadeli Altın Sözleşmesi(100gr)

VADE	KONTRAT SAYISI	İŞLEM HACMİ (TL)
Nis.06	227	593.236,50
Haz.06	798	2.453.384,00
Ağu.06	67	206.965,00
Eki.06	280	805.305,50
Ara.06	53	156.498,00
Şub.07	3	9.670,00
Nis.07	-	-
Haz.07	2	89.244,50
Ağu.07	1	2.835,00
Eki.07	15	45.650,00
Ara.07	15	45.801,50
Şub.08	132	452.688,00
Nis.08	94	359.320,00
Haz.08	29	105.315,00
Ağu.08	895	3.078.233,00
Eki.08	7.148	27.322.791,00
Ara.08	7.234	28.624.174,00
TOPLAM	16.993	64.351.111,00

Kaynak: VOB

2006–2008 dönemi içerisinde toplam 16.993 kontrat işlem görmüştür. İşlem gören kontratlar miktar olarak 1699 kg'a tekabül etmektedir. Özellikle 2008 yılı son dönemlerinde altın fiyatlarında yaşanan yükselişe paralel VOB işlemlerinde de bariz bir yükseliş yaşanmıştır. Ancak yaşanan bu yüksek işlem hacmi neredeyse İAB'nin bir günlük fiziki işlem hacmine denk gelmektedir.

Türkiye altın piyasalarında oyuncular sermayelerini fiziki altın olarak tutmaktadırlar. Dolayısıyla yatırımcılar vadeli piyasalara çok fazla iştirak etmemektedir. Profesyonel yada kurumsal yatırımcılar aslında uluslar arası vadeli piyasalarda yatırım ve işlem yapmaktadır. Ancak bu durum ulusal pazarlara henüz yansımamaktadır. Zaten yerli oyuncular fiziki altın talep ederken de uluslar arası spot ve vadeli fiyat hareketlerini dikkate alarak işlem yapmaktadırlar.

VOB' da gerçekleşen işlemler İAB'yi doğrudan etkilememektedir. Ancak Altın üretici, satıcı ve yatırımcıları için etkin ve verimli bir piyasanın varlığı, piyasada

derinlik ve çeşitlilik yaratmaktadır. Yine İAB' de oluşan günlük altın fiyatları VOB için önemli bir gösterge vazifesi görmektedir.

VOB işlemlerinde yatırımcı belirli bir teminatla, belirli bir vadeye kadar, sabitlemiş olduğu fiyat üzerinden kontratını almakta veya satmaktadır. Gerçekleşen işlemin toplam bedelinin % 10'unu ödeyerek altın alım veya satımı yapılmaktadır. Burada fiyatların yükseleceği inancında olan yatırımcı alıcı, düşeceği öngörüsünde bulunan yatırımcı ise satıcı pozisyonundadır. Kontrat vadesi geldiğinde sözleşme fiyatı ile cari piyasa fiyatı arasındaki fark lehine ise alacaklı, aleyhine ise borçlu durumda olacaktır. Yani fiziken bir alım-satım gerçekleşmemektedir. Yatırımcı için İAB' ye göre avantajları oldukça fazladır. Bunlar nelerdir diye göz atacak olursak:

Altın Borsasında yüksek saklama ve işlem komisyonları söz konusudur. Ancak VOB' da sadece düşük bir komisyon ile bu işlem gerçekleşmektedir. Kaldıraç etkisi ile 1 birim sermaye ile 10 birimlik işlem gerçekleştirilebilmektedir. İşlemler kaydi yapıldığından taşıma, saklama ve güvenlik riskleri taşımamaktadır. Vade süreci tamamlanıncaya kadar geçen süre zarfında yatırımcı yaşanabilecek düşüş veya yükselişlerde aksiyon alabilmektedir. Yani vade sonunu beklemeden yatırımcı, alım satım işlemini gerçekleştirebilir.

5.7. ALTIN BANKACILIĞI VE ALTIN KREDİLERİ

Dünyada altın bankacılığı yada bilinen adıyla külçe bankacılığı-bullion banking uygulaması ilk kez İngiltere'de başlamıştır. Altın, insanlığın yaşamında bankalardan çok önce var olmuştur. Tarihsel olarak bankacılığın filizlenmeye başladığı 17. yüzyılda altın tacirlerinin ve sarraflarının altınlarını bankalarda tutmaları ve uzun zaman arayıp sormamaları bankaların bu altınların bir kısmını ihtiyacı olan başka müşterilerine belirli bir bedel karşılığında kullandırması sonucunu doğurmuştur. Altın bankacılığının en geleneksel işlemi, altın külçe ve altın para veya madalyon satışlarıdır. Dünyanın birçok ülkesindeki bankalar bu temel işlevi yerine getirmektedir. Ancak daha komplike işlemleri bu konuda altyapı, insan gücü ve teknik formasyonu olan bankalar gerçekleştirmektedir. Son yirmi yılda altın bankacılığının, kuyumculuk sektörünün finansmanına yönelik işlemleri, altın yatırımı yapan yatırımcılara yönelik işlemleri ve

nihayet maden şirketlerinin finansmanı ve risk yönetimine yönelik işlemleri başlı başına bir uzmanlık dalı olmuştur⁶³.

Türkiye’de altın bankacılığının başladığı tarih için 21 Mart 1993 tarihi esas alınabilir. Çünkü bu tarihte konu ile ilgili ilk yasal düzenleme gerçekleştirilmiş bulunmaktadır. İlk düzenleme “altın depo hesapları” ve “altın kredisi” hesaplarını yasal zemine oturtmuştur. Altın depo hesabı herhangi bir gerçek ve tüzel kişi yatırımcının elindeki altınları bankaya yatırmak suretiyle açtığı bir hesaptır. Altın depo hesabı yurtdışında yerleşik kişiler tarafından da açılabilmektedir.

Altın depo hesapları açılış şekillerine göre nakit ve altın karşılığı olmak üzere iki gruba ayrılmaktadır.

Altın kredisi uygulaması bugün İAB üyesi bankalar tarafından yapılmakta ve kuyumculuk sektörü tarafından da kabul görmektedir. Bankalar altın veya döviz karşılığı TL cinsinden kredi açabilmektedirler. Bu mekanizma ile bankalar, altın depo hesabı ile toplamış oldukları fonları kuyumculuk sektörüne plase edebilmektedirler.

Kredinin geri ödeme tarihinde, altın cinsinden borçlanan kişi yada kuruluş, altının TL cinsinden cari değerini ödemek veya söz konusu altını fiziki olarak geri vermek yükümlülüğünde olacaktır⁶⁴.

Bankaların belirli oranlarda faiz ödeme şartıyla topladıkları kaynakların, kar elde edebilecek şekilde bir kanala transfer edilmesi şarttır. Kuyumculuk sektörü ile bağlantıya geçildiğinde onların da asıl istediğinin gereksinimleri olan fonları yurtiçinden karşılamak olduğu açıkça anlaşılmaktadır. Kredi sisteminin, kuyumculuk sektörüne sağladığı avantajlar şu şekilde sıralanabilir⁶⁵:

— Mücevherat ve altın konusunda çalışan kuruluşlara düşük faizli işletme sermayesi sağlanmaktadır. Günümüzde kuyumculuk sektörü önemli birer sanayi yatırımdır. Bu yatırımların gerektirdiği sabit sermaye ve işletme sermayesi miktarları

⁶³ ÇITAK, Serdar, **Altın (24 Ayarın Hikayesi)**, Destek Yayınları, Ankara, 2006, s.123–124.

⁶⁴ YARDIMCI, Salih, “**Bankalardan Kuyumculara Destek**”, Ekonomik Trend, Yıl:4, Sayı:139,22–29. Eylül 1996, s.22.

⁶⁵ ASLAN, Sinan, “**Altın Borsasının Önemini Unutmayalım**”, Dünya Gazetesi, 08.09.1997, s.4.

önemli boyutlardadır. Bu kuruluşların işletme sermayelerinin önemli bir kısmını altın oluşturmaktadır. Bu nedenle, altın kredisi kuyumculuk ile ilgili yatırımların işletme sermayelerinin genişlemesine büyük katkıda bulunacaktır.

— Mücevherat ve altın konusunda çalışan kuruluşlara minimum riskle borçlanma imkanı sağlamaktadır. Ana girdinin altın olması nedeniyle, gelişen kuyumculuk firmaları, giderek daha çok altına gereksinim duymaktadırlar.

— Aynı zamanda döviz kazandırıcı faaliyetlere ve artan sermaye yapısı ile istihdama önemli katkıda bulunmaktadır.

5.8. KIYMETLİ MADEN YATIRIM FONLARI

Kıymetli madenler yatırım fonlarına yönelik hazırlanan Tebliğ, 31 Ocak 2002 tarihinde yürürlüğe girmiştir. Yayınlanan bu Tebliğ ile,

— Altın fonu ve kıymetli madenler fonu kurulması,

— Yatırım fonları katılma belgeleri yoluyla hane halkının altın yatırımlarına alternatif yaratılması,

— Yatırım fonları katılma belgeleri yoluyla hane halkının altın yatırımlarına alternatif yaratılması,

— Yatırım fonları, paylar halinde alınıp istenildiği anda alış-satış fiyat farkı olmaksızın satılmalarıyla yatırımcılar için kısa ve uzun vadeli altına yatırım imkânı öngörülmüştür.

5.8.1. Borsada İşlem Gören Fonlar

Bilindiği gibi Türkiye'ye giren bütün altınların İAB' da tescili yapılmak zorundadır. Tescili yapılmayan altınlar kaçak durumuna düşer. Bu nedenle fonlar da portföyüne aldıkları altını İAB'den almak zorundadırlar. Fon portföyündeki kıymetli madenlerin İstanbul Altın Borsasında saklanması zorunluluk arz etmektedir. Kıymetli madenlerin saklanmasına ilişkin sözleşmenin esasları İstanbul Altın Borsası tarafından belirlenir.

Tablo 18

İAB' de İşlem Gören Fonlar

Fon Sayısı	
Borsa Yatırım Fonu	1
Yatırım Fonu	13
Yatırım Ortaklığı	1
Saklamada tutulan altın miktarı (kg)	1.815

Kaynak: İstanbul Altın Borsası

Ulusal ve uluslararası borsalarda işlem gören altın ve diğer kıymetli madenler ile bu madenlere dayalı sermaye piyasası araçlarına yatırmış fonlar "Kıymetli Madenler Fonu", ulusal ve uluslararası borsalarda işlem gören altın ile altına dayalı sermaye piyasası araçlarına yatırmış fonlar "Altın Fonu" olarak adlandırılmaktadır.

Yatırım fonları İstanbul Altın Borsası Kıymetli Madenler Ödünç Piyasasında portföylerindeki kıymetli madenlerin piyasa değerlerinin en fazla %25'i tutarındaki kıymetli madenleri ödünç verebilir veya aynı tutarı aşmamak üzere ödünç alabilirler. Ayrıca, piyasada gerçekleşen ödünç işlemleri karşılığında ödünç alacaklarını temsil etmek üzere çıkarılan sertifikaları aynı oranda portföye alabilirler ve portföylerinde bulunan sertifikaları piyasada satarak portföyden çıkarabilirler. Kıymetli maden ödünç işlemleri ile kıymetli maden ödünç sertifikası alım-satım işlemleri söz konusu piyasadaki işlem esasları ile teminat sistemi çerçevesinde yapılır.

Uluslararası adıyla ETF olarak bilinen (Exchange Traded Funds) Borsada işlem gören Fonlar (BigF) gelişmiş ülkelerin sermaye piyasalarında alternatif yatırım

aracı olarak 1993 yılından itibaren görülmeye başlanmış ve öncelikle Amerika'da çok çeşitli endeks veya varlıklara dayalı olarak hızla yayılmıştır⁶⁶.

Altına dayalı borsa yatırım fonları ise, ilk olarak 2004 yılında borsalarda işlem görmeye başlamıştır. 2006 yılında dünyada işlem gören 5 adet altına dayalı yatırım fonuna ilave olarak altıncı fon Türkiye'de İMKB'de işlem görmeye başlamıştır⁶⁷. 2008 yılı sonu itibariyle tüm dünyada altına dayalı ETF'lerde 1000 ton altın biriktiği tahmin edilmektedir. Bu fonlar hisse senedi gibi alınıp satılmaktadır. Bu fonların getirdiği önemli kolaylıklar vardır. ETF'ler seans sırasında her an ve herhangi bir aracı kurum tarafından, düşük komisyon ve maliyetlerle dar bir alım satım aralığında alınıp satılabilmektedirler.

Türkiye finans piyasalarında ilk olarak Finansbank tarafından Goldist (İstanbul Altın Borsa Yatırım Fonu) olarak 1000 kg altın varlığa dayalı olarak kurulmuştur. Gelen yoğun talep sonrası bu miktar 1300 kg' a çıkarılmıştır. Fonun altın olarak tüm varlıkları İAB kasalarında saklanmaktadır. 2008 yılı sonu itibariyle İAB bünyesinde 1 borsa yatırım fonu, 13 yatırım fonu ve 1 yatırım ortaklığı işlem görmekte, 1815 kg altın da saklama da tutulmaktadır.

Her türden profesyonel veya amatör yatırımcılar için düşük maliyet ve kolaylık getiren, ayrıca saklama güvenliği de olan bu fonlar doğrudan altına yatırım yapmak isteyen veya altın fiyatını hedge etmek isteyen herkese tasarruf veya ticaret amaçlı olarak bir gramdan başlayarak yatırım imkânı sunmaktadır⁶⁸.

5.8.2. B Tipi Altın Fonları

B tipi altın fonu, yönetilmek üzere halktan katılma payları karşılığı toplanacak paralarla, katılma payı sahipleri hesabına, riskin dağıtılması ve inançlı mülkiyet esaslarına göre sermaye piyasası araçlarından ve altın ile diğer kıymetli madenlerden oluşan portföyü işletmek amacıyla kurulmuştur. EFT'lerden farklı olarak sadece

⁶⁶ ŞAHİN Nalan, **Borsada İşlem Gören Fonlar**, Yeterlik Etüdü, SPK, Nisan 2003, İstanbul.

⁶⁷ YANIK İsmail, **Türkiye Ekonomisinde Yatırım Alternatifi Olarak Altın Kullanımı, İstanbul Altın Borsası İşlemlerinin Analizi**, İAB Yayın No:17, İstanbul, 2008, s.107.

⁶⁸ YANIK İsmail, **Türkiye Ekonomisinde Yatırım Alternatifi Olarak Altın Kullanımı, İstanbul Altın Borsası İşlemlerinin Analizi**, İAB Yayın No:17, İstanbul, 2008, s.108.

kurucusunun şube veya acenteleri tarafından ve ancak o günkü seans kapanış fiyatları hesaplandıktan sonra alınıp satılabilirler.

Bu tip fonlar kuruluşunda en az veya en çok oranları belirlenmiş stratejiye uygun olarak birden fazla yatırım enstrümanına yatırım yaparlar ve altın da bu dağılımın bir parçasıdır. Hedeflenen yatırımcının beklentilerine göre altının yanında döviz, hisse senedi ve bono gibi yatırım enstrümanları bulundurabilirler. Bu tip fonlar, tüm diğer yatırım fonları gibi alım satım fiyatları farkları üzerinden yüzde 10 stopaj vergisine tabidir. B tipi altın fonları sunduğu göreceli yüksek getiri ve diğer avantajlarıyla fiziki olarak altın alım satımı yapan ve kayda girmeyen bireysel yatırımcıların kayıt altına alınmasına yardımcı olmaktadır⁶⁹.

Türkiye’de ilk olarak 6 Kasım 2006 tarihinde Akbank tarafından altın yatırım fonu halka arz edilmiştir. Ardından Garanti Bankası 12 Mart 2007 tarihinde “ Türkiye Garanti Bankası A.Ş. B Tipi Özel Birikim Yönetimi Şubesi Eurobond Tahvil Bono” fonunu altın fonuna dönüştürmüş ve 24.04.2007 tarihinde halka arz etmiştir. Yine 02 Ekim 2007 tarihinde Türk Ekonomi Bankası altın fonunu halka arz etmiştir. Bu süreç hızla gelişmiş ve birçok banka ürünlerini çeşitlendirerek bu fonu bünyesine katmıştır.

5.9. İSTANBUL ALTIN BORSASI’NIN SERMAYE PİYASASINA ETKİLERİ

İstanbul Altın Borsası’nın başlıca işlevi, teşkilatlı bir kurum kimliğinde likidite sağlamak, kıymetli maden işlemlerinde referans fiyatı belirlemek, başta altın olmak üzere kıymetli madenlere dayalı yatırım araçları vasıtasıyla finansal ürün yelpazesini genişleterek ulusal ve uluslararası piyasalara entegrasyonu sağlamaktır. İstanbul Altın Borsası’da bu çerçevede değerlendirildiğinde Türkiye finans piyasalarında yatırım yapan bireysel ve kurumsal yatırımcılar için yeni bir alternatif piyasalar topluluğu olmuştur.

İstanbul Altın Borsası’nın en önemli kuruluş nedenlerinden bir tanesi, kayıtdışı olan altın ithalat ve işlemlerinin kayıt altına alınması, bir diğeri ise halkın elinde var

⁶⁹ YANIK İsmail, **Türkiye Ekonomisinde Yatırım Alternatifi Olarak Altın Kullanımı, İstanbul Altın Borsası İşlemlerinin Analizi**, İAB Yayın No:17, İstanbul, 2008, s.108.

olan yaklaşık 6500–7000 ton atıl durumda ki altının sermaye piyasalarında var olan oyuncular eliyle ekonomik sisteme dahil edilmesidir. Bu amaçla ilk olarak kayıtdışı ithalat sona erdirilmiştir. Türkiye'ye giren bütün altınlar İstanbul Altın Borsası'nda tescil edilmektedir. Dolayısıyla ithal edilen bütün altınlar kayıt altına alınmıştır.

İkinci aşama olarak atıl durumdaki altının sermaye piyasasına dahil edilmesi için gerekli olan altın rafinerisi özellikle 2007–2008 yılında tam anlamıyla devreye girmiştir. Rafinerilerin devreye girmesi, kayıtdışı olan hurda altın dönüşünü kayıtlı hale getirmiş, altın madenciliğini de önemli ölçüde teşvik etmiştir. 2009 yılı için 25-30 ton altın üretmeyi hedefleyen madencilik sektörü ithalatın asgariye indirilmesi ve mevcut yapıya yeni finansal kaynakların ilave edilmesi bağlamında önemlidir. Fiyat seviyelerinin önemli ölçüde yükselmesiyle ortaya çıkan hurda dönüşümü, uluslararası piyasada kabul gören rafinerilerin varlığı ile külçe altın ihracatını arttırmaktadır. Bir bütün olarak rafinerilerin varlığı ve madencilik piyasasının gelişimi yılda yaklaşık 6 milyar ABD Doları dövizin yurtdışına çıkışını ve aynı zamanda cari açığın daha fazla büyümesini engellemektedir. Külçe altın yönüyle net ithalatçı olan mevcut durum, mücevher üretimi yönüyle ise ihracatçı olması ve yerli üretim ile hurda dönüşümünün sağlanması ile birlikte net ihracatçı konuma gelmiştir.

Dünya mücevherat üretiminde üst sıralarda yer alan Türkiye kuyumculuk piyasasının gelişmesinin temelinde İstanbul Altın Borsası bulunmaktadır. 2000 yılında 500 milyon ABD Doları ihracat yapan sektör, Kıymetli Maden Ödünç piyasasının açılmasıyla asıl ivmesini kazanmıştır. Bu piyasanın varlığı ile sermaye yapısı yetersiz olan birçok mücevher üretici kuruluş altın bankacılığı aracılığı ile 8 yılda toplam 141 ton altın kredisi kullanmış, yıllık altın ihracatı 1,5 ABD Dolarına ulaşmıştır. Yurtiçi hasılayı da göz önüne alırsak bu tutar 3,5 milyar dolar gibi bir büyüklüğe ulaşmaktadır. Bankaların gerek yurtiçi, gerekse yurt dışından sağladıkları altın ve altın fonlarının büyüklüğü önemli seviyelere gelmiştir. Kuyumculuk sektörü üreticilerine yılda ortalama 1 milyar TL' lik kredi sağlanmıştır. Türk kuyumculuk sektörünün yurt dışı rekabet gücü artmış, altın ithalatının uluslararası standartlarda ve saflıktaki külçelerle yapılması sağlanarak kuyumculuk sektörünün ürünlerindeki kalite yükselmiş, sektörün kayıt altına alınmasında önemli bir aşama kaydedilmiştir.

Türkiye’de ilk Vadeli İşlem Piyasaları İstanbul Altın Borsası bünyesinde 1997 yılında Vadeli Altın Piyasası olarak faaliyete geçmiştir. Ancak beklenen oranda katılımcı ve işlem hacmine ulaşamamıştır. Dolayısıyla Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası’nın kuruluşuna öncülük ettiği söylenebilir. Vadeli altın işlemleri 2006 yılından itibaren VOB bünyesinde işlem görmeye başlamıştır. Dünya altın fiyatlarına yön veren vadeli piyasalar Türkiye’de yeterli işlem hacmine erişememiştir. Vadeli işlemler dünyada spot piyasalara yön veren piyasalardır. Kaldıraç etkisi ile yüksek işlem hacimleri söz konusu olmaktadır. Yatırımcıların vadeli piyasalarda işlem yapmasının özendirilmesi ve bu piyasanın geliştirilmesi gerekmektedir.

Diğer yandan İAB’nin uluslararası bir nitelik kazanmasında ve yurtdışı yatırımcılar ve piyasalarla entegrasyonunun sağlanmasında önemli bir adım sayılan Otomasyon Projesi başlatılmıştır. Üç aşamalı olarak planlanan otomasyon projesinin ilk aşaması Ekim 2006’da tamamlanmış ve seans salonunda tüm emirlerin elektronik ortamda iletilmesi ve eşleşmesi sağlanmıştır. Otomasyon Projesi’nin ikinci aşaması olan uzaktan erişim işlem sistemi, Mayıs 2007’den itibaren devreye alınmıştır. Otomasyon projesinin son aşaması olan seans saatleri dışında internet üzerinden kesintisiz işlem yapmaya imkân veren sistem, Aralık 2007 itibarıyla başlatılmıştır. Amaç üyelere ve yatırımcılara 24 saat açık olan küresel piyasalardaki fiyat hareketlerinden yararlanma imkânı tanımak ve Borsa’ya emir iletiminin en hızlı ve pratik bir şekilde mekân problemi yaşanmaksızın yapılmasını sağlamaktır.

2006 yılında ülkemizde altına yatırım yapmak isteyen kurumsal ve bireysel yatırımcılar için kolay ve hızlı alım satım işlemlerini temsil eden “Altına Dayalı Borsa Yatırım Fonu” kurulmuş olup altına dayalı fon sayesinde yatırımcılar tarafından altın, hisse senedi formunda İMKB’nin açık olduğu gün ve saatlerde alınıp satılabilmektedir. Fona konu olan altınların alım satım işlemleri İstanbul Altın Borsası’nda yapılmakta ve altınlar, Borsa kasasında saklanmaktadır. Bu fonun 2008 yılı itibarıyla ulaştığı büyüklük 60 milyon TL’dir. Özellikle küresel kriz ve çalkantı dönemlerinde önemli getiriler sağlayan altın fonları 2008 yılı itibarıyla yaklaşık 10.000 yatırımcı tarafından tercih edilmiş fon getirileri bu dönemlerde yatırımcılara TL bazında % 30–35 ‘e yakın kazançlar sağlamıştır. B tipi fonların büyüklüğü 2008 yılı sonunda 100 milyon TL

civarındadır. Ancak bu fonlardan %10 oranında alınan stopaj bu fonların cazibesini olumsuz etkilemekte, yatırımcıyı fiziki işlemlere yöneltmektedir.

Türkiye’de yatırım fonlarının GSYİH’ ya oranı %3 gibi oldukça düşük bir seviyededir (2008 yılı GSYİH göre). Halbuki ABD’de bu oran %90 Brezilya’da %47 civarındadır. Yatırım fonlarının tam olarak gelişmediği ve yaygınlaşmadığı Türkiye’de, altın ve kıymetli maden yatırım fonlarının büyüklüğü henüz istenilen rakamlara ulaşmamıştır.

Global piyasalarda yaşanan çalkantılar altın ve türevi ürünlerin portföylerde bulunmasını gerekli kılmaktadır. Risk yönetimi açısından bakıldığında bir portföy bileşeni olarak altının önemi ve etkilerini sıralarsak:

- Altın, hisse senetleri ve Hazine menkul kıymetleri ile ters orantılı fiyat hareketleri eğiliminde olan tek varlıktır. Çünkü altın, hisse senetleri ve söz konusu menkul kıymetlerle, portföyün volatilitelerini kayda değer oranda azaltan negatif korelasyona sahiptir. Volatilitedeki bu düşüş portföyün performansını etkilemektedir.
- Altın, oldukça likittir ve hatta nakit para olarak dikkate alınabilmektedir. Hisse senetlerinin aksine dünya çapındaki piyasalarda 24 saat işlem görebilmektedir. Altının faydası, bir likidite kaynağı olmasından dolayı, özellikle kriz dönemlerinde kanıtlanmaktadır. Hisse senetleri keskin bir düşüş yaşarken altın değerini korumaktadır.
- Altının likidite riski oldukça düşüktür. Ancak hisse senedi gibi diğer sermaye piyasası araçlarının likit bir konuma gelmesi uzun zaman almaktadır. Altının dünya piyasalarındaki işlem hacmi önemli para birimlerinin işlem gördüğü döviz piyasaları kadar kayda değerdir.

Araştırmalar, altının eklendiği bir portföyün, altın diğer enstrümanlarla negatif bir korelasyona sahip olduğundan, getirisinin olumlu yönde etkilendiğini ve portföy volatilitelerinin de azaldığını göstermektedir. Hisse senetlerinin düştüğü ve piyasada

karmaşa yaşandığı dönemlerde portföyün bir kısmının en azından değerini koruyabilen bir varlığa, altına, yatırılması gereklidir.

6. İSTANBUL ALTIN BORSASI'NIN GELECEKTE SERMAYE PİYASASINA KATMAYI DÜŞÜNDÜĞÜ PROJELERİ

Çok genç bir borsa olmasına rağmen Türk Finans piyasasında önemli bir yer edinen İstanbul Altın Borsası, statik bir yapıdan çok, dinamik bir yapıyla kendini yenileyen ve kendi bünyesinde her türlü çeşitliliği sağlamayı hedefleyen bir yapıya sahiptir. Her ne kadar bir kamu yapılanması söz konusu olsa da, her türlü yeniliğe ayak uyduran, uluslar arası arenada söz sahibi olan ve bu durumu daha da ileriye götürmeye çalışan bir piyasa yapıcıdır. Dolayısıyla sermaye piyasalarına yeni enstrüman ve projeleriyle katkı sağlamaktan vazgeçmeyen bir borsadır. İAB' nin Önceki yıllarda çalışmaları başlatılan ve kısmen uygulamaya geçen projeleri:

6.1. ELMAS VE KIYMETLİ TAŞ PİYASASI PROJESİ

Türkiye'de ki kuyumculuk ve mücevherat sektörünün gelişme potansiyeli ve önceki yıllarda elde ettiği başarıları dikkate alındığında, sektörün dünya devi olmasını sağlayacak imkan ve teşviklerin yaratılmasının önemi çok büyüktür. Sektöre uluslar arası bir kimlik kazandırılması, kredi imkanlarının artırılması ve dünya mücevher piyasası oyuncularıyla entegrasyonunun sağlanması amacıyla İstanbul Altın Borsası bünyesinde, dünya standartlarıyla uyumlu bir Elmas Ve Kıymetli Taş Piyasası'nın oluşturulması önemlilik arz etmektedir. Bu sebeple İstanbul Altın Borsası 26 üye borsası bulunan Dünya Elmas Borsaları Federasyonu'na 27. üye olarak kabul edilmiştir.

Elmas ve Kıymetli Taş Piyasası için gerekli tüm alt yapı ve teknolojik yatırımlar tamamlanmış, elmas kalitesinin değerlendirilmesi konusunda International Gemological Institute (IGI) ile işbirliğine gidilerek sektör temsilcileri ve borsa üyelerine elmas tanıtımı amacıyla eğitim seminerleri düzenlenmiştir.

Elmas ve Kıymetli Taş Piyasası'nın işlerlik kazanabilmesi için iki önemli unsurun gerçekleşmesi gerekmektedir. Bunlardan ilki uluslar arası entegrasyonun sağlanması, ikincisi ise elmas ve kıymetli taşlardaki vergi yükünün hafifletilerek kayıt dışı mücevher ve taş ticaretinin kayıt altına alınmasıdır.

6.2. DÖVİZ VE EFEKTİF PİYASASI PROJESİ

Kapalıçarşı piyasası her ne kadar kayıtdışı olarak bazı piyasaları yaratsa da, süreç ilerlediğinde organize piyasaların oluşturulmasında da öncü rolü üstlenmiştir. İstanbul Altın Borsası'nın kurulması buna en güzel örneği teşkil etmektedir. Kapalıçarşı piyasalarında karşılıklı güven esasına dayanan iki piyasa vardır. Bunlardan ilki altın piyasası, ikincisi ise efektif piyasasıdır. Piyasa aktörlerinin kendi aralarında oluşturduğu düzen içinde karşılıklı güven ve kuruluşlar arasında belirlenmiş olan limitler çerçevesinde herhangi bir takas veya organize bir yapı olmaksızın gerçekleşen efektif ve döviz işlemlerinin, borsa bünyesinde takas güvencesi ile kurulacak elektronik işlem platformunda yapılması hedeflenmektedir. Böylece etkin bir piyasa yaratılarak organize, şeffaf, güvenli ve düşük maliyetli bir mekanizma oluşturulacaktır. Burada ki kayıtdışılık ta önemli ölçüde kayıt altına alınarak sisteme yeni bir piyasa dahil edilecektir.

TCMB bünyesinde interbank olarak tabir edilen, piyasa oyuncuları olan bankalar ve yetkili müesseseler tarafından döviz ve efektif işlemlerinin yapılması amacıyla kullanılan piyasa Temmuz 2002 itibariyle kapanmıştır. Ancak halen bankalar arası döviz piyasasında işlemler yapılabilmektedir. Özellikle ekonomik kriz dönemlerinde, bankalar arası piyasa ve Kapalıçarşı serbest piyasalarında döviz ve efektif fiyatları birbirinden oldukça farklı düzeyde oluşmaktadır. Finans sektörü dışındaki kişi ve kurumlar için organize bir piyasada oluşmuş tek bir referans fiyatın oluşması da ayrı bir öneme sahiptir. Borsa bünyesinde oluşturulması hedeflenen döviz ve efektif piyasası ile sağlıklı bir fiyat mekanizmasının yaratılması, işlem anında oluşacak tek fiyatın veri kanalları ile yayımlanması ve ayrıca gün sonunda yapılan tüm işlemlerde gerçekleşen fiyatların minimum, maksimum ağırlıklı ortalama fiyat ve hacim bilgileri ile piyasaya şu anda olduğundan daha doğru ve hızlı bilgi aktarılmasını, döviz fiyatının daha şeffaf bir şekilde oluşmasını sağlayacaktır.

İAB bünyesinde bir Efektif Piyasası'nın kurulmasının amacı, efektif işlemlerinden kazanç sağlamaktan çok, Borsanın ek bir maliyet yüklenmeksizin mevcut altın ve döviz piyasalarında, piyasa ortamını örgütleyici bir rol üstlenerek finansal piyasalardaki ağırlığının arttırılmasıdır. Diğer yandan takas bankasından kaynaklanan

döviz maliyetleri yüzünden Borsa dışına kayan altın işlemlerinin Borsa'ya çekilmesi gibi dolaylı faydalar sağlamak da Borsanın hedefleri arasında yer almaktadır.

Mevcut yapı içerisinde farklı piyasalarda gerçekleşen ve farklı fiyat oluşumları sergileyen döviz ve efektif işlemlerinin, borsa bünyesine çekilerek banka, yetkili müessese ve kıymetli maden aracı kurumları gibi piyasa katılımcıları açısından tarafların riskinin azaldığı, katılımcı sayısının arttırıldığı, fiyat farklarının en aza indirildiği likit bir piyasa ortamının İAB bünyesinde, organize ve kurumsal bir zeminde yapılandırılması amaçlanmaktadır.

Tüm bu projeyi maddeler halinde özetlersek:

— Organize, şeffaf ve kurumsal nitelikte bir piyasa ortamında yeniden örgütlenmeyi sağlayacak,

—Döviz efektif spreadini azaltacak,

— Piyasa derinliğini ve etkinliğini arttıracak,

— Spekülatif ve manipülatif hareketleri önleyecek,

— Kapalı çarşı piyasasının daha fazla kayıt altına alınmasına olanak sağlayacak,

— Doğru bir referans fiyat oluşumunu sağlayacak,

— Bu sayede daha sağlıklı bir cari işlemler dengesi ve sermaye hesabı dengesine yol açacak,

— Kurlarda belirsizliğin azalması yoluyla faiz oranlarıyla ilgili belirsizliği azaltacak,

Döviz ve Efektif Piyasası'na ilişkin görüşmeler ile mevzuat ve piyasa oluşumu ile ilgili çalışmalar, projenin takas bankası olması planlanan İMKB Takasbank A:Ş. İle birlikte yetkili makamlar nezdinde devam etmektedir.

6.3. MÜŞTERİ ADINA SAKLAMA HİZMETİ VERİLMESİ

İAB bünyesinde işlem yapan üyeler, müşterilerinden topladığı emirler doğrultusunda alım veya satım yapmakta ve bu kıymetli madenleri borsanın saklama kasalarında muhafaza edebilmektedir. Ancak borsa üyesinin muhafaza edilen kıymetli maden miktarının ne kadarının müşterileri adına saklandığı ayrı ayrı tespit edilememektedir. Dolayısıyla tek tek bu kayıtların güvenilir ve hızlı bir şekilde ulaşılabilir bir veri tabanı ile saklanması sağlanması planlanmaktadır.

6.4. BAZ METALLERE AİT YENİ BİR PİYASANIN OLUŞTURULMASI

Kıymetli madenler dışında, bakır, nikel, kurşun, kalay, alüminyum gibi diğer metallerin işlem görebileceği bir piyasa oluşturulması düşünülmektedir. Bu piyasa ayrı bir piyasa şeklinde oluşturulabilir yada kıymetli madenler piyasası içerisinde işlem gören enstrümanlara (altın, gümüş, platin) yeni madenlerin eklenmesi şeklinde de gerçekleştirilebilir⁷⁰.

⁷⁰ İstanbul Altın Borsası 2008 Yılı Faaliyet Raporu, İstanbul, 2009, s.21–23.

7.SONUÇ

Türk halkı açısından 1980'li yılların ortalarına kadar yatırım araçları içindeki güçlü konumunu koruyan altın, hisse senedi ve banka mevduatı faizi gibi alternatif yatırım araçlarının piyasanın kullanımına sunulmasıyla eski önemini yitirmiş gözükse de İstanbul Altın Borsası'nın dünya sermaye piyasalarına entegre bir biçimde hareket ederek yeni enstrümanları devreye sokması ile çekiciliğini hala sürdürmektedir. Özellikle dünya ekonomilerinde zaman zaman yaşanan sıkıntı ve krizler ile sosyal ve siyasal çalkantılar kıymetli madenlerin dönemsel olarak ta olsa önemini ortaya koymaktadır. Kısacası insanlar her durumda kendi bireysel yada ailevi geleceklerini her durumda güvence altına almak amacıyla altın ve türevi ürünlere yatırım yapmaktan vazgeçmemektedir.

Dünyanın en önemli altın tüketicisi ülkeleri liberal bir altın piyasası ile altının uluslararası şartlara uygun olarak işlem görebildiği bir altın borsasından yoksun durumdadır. Türkiye bu açıdan oldukça şanslı bir konumda bulunmakla birlikte, etkin bir altın piyasası sistemini tamamlayıcı bazı hususlara gereken ilgi gösterilmediğinden söz konusu avantajlı konumunu etkili bir şekilde kullanamamaktadır. İstanbul Altın Borsası kurulurken, Borsa, Rafineri ve altına dayalı yatırım araçlarının eş zamanlı çalışması ile istenen hedeflere ulaşılabileceği vurgulanmıştır. Henüz oldukça genç bir Borsa olmasına rağmen İAB, bilindiği kadarıyla dünyanın hiç bir borsasında bir arada bulunmayan birden fazla piyasayı bünyesinde barındırmaktadır. Bununla birlikte kıymetli madenlere dayalı yatırım araçlarını çeşitlendirmek amacıyla da gerekli çalışmaları yapmaya devam etmektedir.

Yastık altı altının sermaye piyasalarına kazandırılmasının ilk işlemi olarak 1996 yılında İstanbul Altın Rafineri'si kurulmuştur. İstanbul Altın Borsası üyelerinin kuruluşunda öncülük ettiği İAR, 2003 yılında Halaç Kuyumculuk bünyesine katılmıştır. Bu tarihten itibaren uluslararası standartta külçe bar üreterek, bunlara bölgede geçerli olan Londra Külçe Piyasası Birliği (LBMA) onayı için başvuruda bulunmuş, gerekli izinler alınarak ilk defa uluslararası alanda kabul gören yerli külçe altın üretimi gerçekleşmiştir. Aynı zamanda Türkiye'de ilk olarak gram altın projesi de İAR tarafından hayata geçirilmiştir. Global emtia fiyatlarında yaşanan aşırı yükseliş kıymetli

madenler üzerinde de etkili olmuş, 2008 yılına kadar net ithalatçı olan ülkemiz 2008 yılında önemli ölçüde külçe altın ihracatını gerçekleştirmiştir. Yaşanan bu süreç ile uluslararası düzeyde yeni rafineri şirketleri faaliyete geçmiştir.

Altının en temel talep gören sektörü olan kuyumculuk piyasası artık eskisi gibi ilkel yöntemlerle ve küçük işletmeler bazında değil teknolojik alt yapısı geliştirilmiş kurumsal firmalarla, markalaşarak büyümektedir. 1,5 milyar ABD Dolarını aşan ihracat rakamına ulaşan sektör Avrupa'nın lideri konumundadır. Altın para talebinde dünya birincisidir. Daha önceleri kayıtdışı olarak bilinen sektör artık çoğunlukla kayıt altındadır. Sektör altın bankacılığının gelişmesiyle sermayesini güçlendirmiş, üretim gücü ve kalitesini arttırmıştır.

Politik belirsizliklere, enflasyona, hisse senedi piyasalarındaki düşüslere karşı güvenli bir yatırım aracı olarak görülen kıymetli madenler yatırımcıların kolaylıkla ulaşabileceği finansal bir enstrüman konumuna gelmiştir. Günümüz koşullarında belirsizliğin hala devam ettiği göz önünde bulundurulursa, altın iyi bir portföy çeşitlendiricisidir. Altın getirilerinin oynaklığı diğer enstrümanlara nazaran daha düşüktür. Gelişmekte olan ülkelerde diğer sermaye piyasası araçlarına yatırım yapmak zaman zaman riskli olabilmektedir. Geleneksel altın yatırımında bulunan Türk yatırımcısının bu durumda yatırım fonları kanalı ile altına yatırım yapmasının iki önemli yararı olacaktır. Altının değer koruyucu özelliğinden yararlanılacak, ikinci olarak daha düşük volatilitate sunan altın fiyatları portföyünde altın bulunduran fonun getiri volatilitelerini daha istikrarlı ve dengeli hale getirecektir.

Bütün bu gelişmeler göz önüne alındığında ortaya şu sonuç çıkmaktadır. İstanbul Altın Borsası Türkiye'nin dünya sermaye piyasalarına entegrasyonunu önemli ölçüde sağlamaktadır. Kıymetli maden çeşitliliği ve Vadeli piyasaların geliştirilmesinde öncülük etmiştir. Net altın ithalatçısı olma konumu rafinerilerin devreye girmesiyle azalmıştır. Kıymetli madene dayalı fonlar yeterli düzeyde olmasa da sermaye piyasalarına çeşitlilik kazandırmıştır. Yatırımcıya alternatif ve güvenli liman olanakları sunmaktadır.

Hızlı bir birleşme faaliyeti içinde bulunan uluslararası finans piyasalarındaki gelişmelerden geri kalmamak ve ülkemizin taşıdığı ekonomik potansiyelin değerlendirilerek dünya finans piyasalarında hak ettiği yeri alabilmesi için, ülkemiz kıymetli maden piyasasının ihtiyaç duyduğu özelleştirmenin hızla gerçekleştirilmesi; özellikle de kurumsallaşma yolunda hızla ilerleyen sektörü teşvik edici uygulamaların gerçekleştirilmesi, halkın elinde bulunan atıl altınların ekonomiye kazandırılması, alternatif yatırım araçlarının kullanımına olanak verilmesi ve dolayısıyla aktif bir piyasa yaratmak için gerekli düzenlemelerin süratle gerçekleştirilmesi önem arz etmektedir. Bu sebeple İstanbul Altın Borsasının gelecek dönemlerde sermaye piyasası oyuncularının hizmetine sunmayı düşündüğü projelerin ivedilikle ele alınarak değerlendirilmesi gerekmektedir. Aynı zamanda bireysel tasarruf sahiplerine alternatif ve güvenilir kıymetli madenlere dayalı yatırım fonları geliştirilmeli ve teşvik edilmelidir. Dolayısıyla yeni piyasaların oluşturulması ve türev ürünlerin geliştirilmesi amacıyla İAB, İMKB, VOB, SPK ve BDDK'nın ortak hareket etmesi önemlidir.

EKLER

EK 1

İSTANBUL KIYMETLİ MADEN, KIYMETLİ TAŞ VE KAMBIYO BORSASI ANONİM ŞİRKETİ KURULUŞU HAKKINDA KANUN TASARISI

Amaç ve kuruluş

MADDE 1- (1) İstanbul Kıymetli Maden, Kıymetli Taş ve Kambiyo Borsası Anonim Şirketi adıyla, özel hukuk hükümlerine tabi olmak üzere bir borsa kurmak için ilgili bakanlığa yetki verilmiştir.

(2) Bu Kanunun amacı; kıymetli madenlerin, kıymetli taşların, döviz ve efektifler ile bunlara dayalı finansal enstrümanların açık, düzenli ve serbest rekabet şartları altında alınıp satılmasını sağlamak, oluşan fiyatları tespit ve ilan etmek üzere faaliyet gösterecek İstanbul Kıymetli Maden, Kıymetli Taş ve Kambiyo Borsası A.Ş.'nin görev ve teşkilat yapısını düzenlemektir.

Kapsam

MADDE 2- (1) Bu Kanun, Borsanın kuruluş, görev ve çalışma usullerine ilişkin ilkeler ile Genel Müdür ve personelinin niteliklerine, atanmalarına, görevlerine ve özlük haklarına ayrıca, Borsanın organları, üyeleri ve işleyişine ilişkin hükümleri kapsar.

TANIMLAR

MADDE 3- (1) Bu Kanunda geçen;

a) Genel Müdür: İstanbul Kıymetli Maden, Kıymetli Taş ve Kambiyo Borsası A.Ş. Genel Müdürünü,

b) Borsa: İstanbul Kıymetli Maden, Kıymetli Taş ve Kambiyo Borsası A.Ş.'ni,

- c) Denetim Kurulu: İstanbul Kıymetli Maden, Kıymetli Taş ve Kambiyo Borsası A.Ş. Denetim Kurulunu,
- d) Döviz: Efektif dahil yabancı parayla ödemeyi sağlayan her nev'i hesap, belge ve vasıtaları,
- e) Efektif: Banknot şeklindeki bütün yabancı ülkeler paralarını,
- f) Genel Kurul: İstanbul Kıymetli Maden, Kıymetli Taş ve Kambiyo Borsası A.Ş. Genel Kurulunu,
- g) İlgili Bakan ve Bakanlık: Başbakan tarafından Hükümet dağılımında görevlendirilen Devlet Bakanı ve Başbakan Yardımcılığını,
- h) Kıymetli Maden: Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Kararda tanımlanan işlenmemiş kıymetli madenler ile Hazine Müsteşarlığı tarafından standartları belirlenen kıymetli madenleri,
- i) Kıymetli Taş: Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Kararda tanımlanan kıymetli taşları,
- j) Müsteşarlık: Hazine Müsteşarlığını,
- k) Yönetim Kurulu: İstanbul Kıymetli Maden, Kıymetli Taş ve Kambiyo Borsası A.Ş. Yönetim Kurulunu,

İfade eder.

Borsanın Yapacağı İşler

MADDE 4- (1) Borsa aşağıda yazılı işler ile iştigal eder:

- a) Borsada Müsteşarlık tarafından tanımlanan ve standartları belirtilen kıymetli madenlerin ve kıymetli taşların işlem göreceği kıymetli maden ve kıymetli taş piyasalarını oluşturmak,

- b) Döviz ve efektif piyasalarını oluşturmak,
- c) Teşekkül ettirilecek piyasalarla ilgili organizasyonu yapmak,
- d) Borsa piyasalarındaki işlemlerin güven ve istikrar içinde, serbest rekabet şartları altında düzenli bir şekilde yürütülmesini sağlamak, bu kuralların dışına çıkan Borsa üyelerine bu Kanunda belirtilen disiplin cezalarını uygulamak,
- e) Olağan dışı gelişmelerin meydana gelmesi halinde piyasalarda gerekli önlemleri almak,
- f) Borsada işlem gören kıymetli madenlere dayalı ve bunların ödünç verilmesini konu alan veya diğer sermaye piyasası araçlarının işlem göreceği piyasaları oluşturmak,
- g) Mevzuat ile verilen diğer işleri yapmak.

Merkez

MADDE 5- (1) Borsanın merkezi İstanbul'dadır. Borsa yurt içinde ve yurt dışında gerekli görülen yerlerde şube veya temsilcilik açabilir.

Süre

MADDE 6- (1) Borsa süresiz olarak faaliyette bulunur.

Sermaye ve ortaklık yapısı

MADDE 7- (1) Borsanın sermayesinin miktarı, her payın itibarı kıymeti ile ortaklık yapısı Borsa ana sözleşmesinde belirtilir.

Hisse senetleri

MADDE 8- (1) Hisse senetleri (A) ve (B) gruplara ayrılmış olup, nama yazılıdır. (A) grubu hisse senetleri Hazineye, (B) grubu Borsa üyelerine aittir.

Borsanın organları

MADDE 9- (1) Borsa organları ile idare edilir.

(2) Borsanın organları;

- a) Genel Kurul,
- b) Denetim Kurulu,
- c) Yönetim Kurulu,
- d) Genel Müdürlük'dür.

Genel Kurul

MADDE 10- (1) Genel Kurul hissedarlardan oluşur. Her bir hisseye sahip olanın genel kurulda bir oyu vardır. Genel kurul, Borsanın üst karar organıdır.

Görev ve yetkiler

MADDE 11- (1) Genel kurulun görev ve yetkileri şunlardır:

- a) Yönetim kurulu tarafından hazırlanan düzenlemeleri onaylamak,
- b) Yönetim Kuruluna yetki tanınan haller dışında yönetime ilişkin kararlar almak,
- c) Borsa bütçesi ve personel kadrosunu onaylamak,
- d) Borsa yıllık faaliyet raporunu inceleyerek Borsa bilançosu ile gelir-gider gerçekleştirmeleri ve yılı kesin hesabını onaylamak,
- e) Yönetim ve denetim kurulu asil ve yedek üyelerini seçmek ve ibra etmek, ibra edilmeyen yönetim kurulu üyeleri ile denetçiler hakkında yapılacak işlemleri ve bunların göreve devam edip etmeyeceklerini karara bağlamak,

- f) Seçimi genel kurula ait olan komitelerin üyelerini seçmek ve gerektiğinde görevlerine son vermek,
- g) Gündemde yer alan diğer hususları görüşüp karara bağlamak.

Davet ve gündem

MADDE 12- (1) Genel Kurul, Türk Ticaret Kanununda gösterilen nisap ile olağan veya olağanüstü olarak toplanır. Olağan genel kurul toplantıları, şirketin hesap döneminin sonundan itibaren 3 ay içerisinde ve yılda en az bir defa toplanır.

(2) Genel kurul gerekli hallerde, yönetim kurulu, denetim kurulu veya hissedarların üçte birinin isteği üzerine olağanüstü olarak toplanabilir. Denetim Kurulu veya hissedarların üçte birinin isteği halinde genel kurul toplantısı, Yönetim Kurulunca en geç kırk beş gün içinde belirlenecek yer ve tarihte yapılır.

Toplantı usulü ve nisaplar

MADDE 13- (1) Genel kurul toplantısı ana sözleşmede belirlenen esaslara göre yapılır.

(2) Genel kurul toplantı yetersayısında Türk Ticaret Kanunu'nun ilgili hükümleri uygulanır. Genel kurulda kararlar mevcut oyların çoğunluğu ile alınır.

Denetim kurulu

MADDE 14- (1) Borsanın tüm hesap ve işlemleri, genel kurulca seçilecek iki üyeden oluşan denetim kurulu tarafından denetlenir.

Görev ve yetkileri

MADDE 15- (1) Denetçiler, Borsanın tüm hesap ve işlemlerini, mevzuat, yönetim kurulu ve genel kurul kararları çerçevesinde denetlemekle görevli ve yükümlüdürler.

(2) Denetçiler yönetime müdahale edemez, görüşlerini yazılı olarak düzenleyecekleri bir raporla yönetim kuruluna bildirirler. Yönetim kurulu, denetçi raporlarındaki hususlarla ilgili olarak gerekli tedbirleri alır.

(3) Borsa, denetçilerin talep edeceği bütün bilgi ve belgeleri vermekle ve her türlü yardımı sağlamakla yükümlüdür.

(4) Denetçiler, her yıl sonunda Borsanın işlem ve hesapları hakkında hazırlayacakları raporu genel kurula sunarlar.

Yönetim kurulu

MADDE 16- (1) Borsanın yönetim kurulu, genel müdür ile birlikte beş kişiden oluşur. Her grubun yönetim kurulunda sahip olacağı üye sayısı Borsa ana sözleşmesinde gösterilir.

(2) Borsanın genel müdürü, yönetim kurulunun üyesi ve başkanıdır.

(3) Yönetim Kurulu üyelerinin hizmet süreleri, yetki ve sorumlulukları ana sözleşmede gösterilir.

(4) Yönetim Kurulu üyelerine verilecek ücret miktarları Genel kurul tarafından tespit edilir.

Görev ve yetkiler

MADDE 17- (1) Yönetim kurulu;

a) Borsa işlerinin mevzuata ve genel kurul kararlarına uygun olarak düzenli bir şekilde yürütülmesini sağlamak,

b) Borsa piyasaları ile ilgili işlem esaslarını belirlemek,

- c) Borsaya ilişkin her türlü mevzuatı hazırlamak,
- d) Genel kurulca seçilenler dışında, ihtiyaç duyulabilecek komiteleri kurarak üyelerinin seçmek ve çalışma esaslarını düzenlemek,
- e) Borsa işlemlerinde çıkabilecek uyuşmazlıkları inceleyerek sonuçlandırmak,
- f) Borsa tarafından açıklanması gereken bilgilerin ve borsada teşekkül eden fiyatların ve Borsa işlemleriyle ilgili istatistiklerin yayınlanmasını sağlamak,
- g) Borsa bütçesi ve personel kadrosunu genel kurula sunmak,
- h) Borsa faaliyet raporu ve gelir gider bütçe gerçekleşmesi ile kesin hesabını genel kurulun onayına sunmak,
- i) Borsa gelirlerinin tahsili ve giderlerinin yapılmasını sağlamak,
- j) Borsa adına imzaya yetkili olanları ve yetki sınırlarını belirlemek,
- k) Her türlü personel atamalarını yapmak ve bu atama yetkisini, gerektiğinde Borsa Başkanına devretmek,
- l) Mevzuatla verilen sair görevleri yerine getirmek,

İle görevli ve yetkilidir.

Genel Müdür

MADDE 18- (1) Borsanın işleri Genel Müdür tarafından yürütülür.

(2) Yönetim Kurulu, yönetim kurulu üyeleri tarafından gösterilen adaylar arasından bir genel müdür seçer. Genel Müdür, Yönetim kurulu tarafından görevden alınabilir.

(3) Genel Müdürlüğe atanacakların hukuk, iktisat, işletme, maliye, bankacılık, kamu yönetimi ve dengi dallarda veya bu dallarla ilgili mühendislik alanlarında

en az lisans düzeyinde öğrenim görmüş olması ve kendi alanında en az 10 yıllık mesleki deneyime sahip olması zorunludur.

Personel

MADDE 19- (1) Borsa personeli özel hukuk hükümlerine tabidir.

Borsa üyeleri

MADDE 20- (1) Borsa üyeleri, Borsadaki piyasalardan en az birisinde işlem yapma yetkisine sahip aracı kuruluşlardan oluşur.

(2) Borsa piyasalarında faaliyet gösterecek aracı kuruluşların türleri ve faaliyet konuları Müsteşarlık tarafından çıkarılacak yönetmelikle tespit edilir. Aracı kuruluşlar; aracı kurum ve diğer kuruluşlardan oluşur. Borsada faaliyet göstermek üzere kurulacak aracı kurumların kuruluş ve faaliyet şartları da bu yönetmelikle belirlenir.

(3) Müsteşarlıkça Borsada faaliyette bulunmak üzere izin verilen aracı kuruluşlar, Borsaya başvurmaları ve üyelikle ilgili yükümlülükleri yerine getirmeleri üzerine Yönetim Kurulu kararı ile Borsa üyeliğine alınırlar.

(4) Borsaların üyeleri ile ilgili esaslar, uyuşmazlık ve disiplin konuları, faaliyet türleri ile bu faaliyetlerinde uyacakları kurallar Borsa yönetmeliği ile belirlenir.

(5) Borsada, yönetim kuruluna verilen görevlerin yerine getirilmesinde yönetim kuruluna yardımcı olmak üzere, işin niteliğinin gerektirdiği sayıda üyelerden oluşacak komiteler kurulur. Komitelerin kurulmasına, üyelerinin seçilmesine, çalışma usul ve esaslarına ilişkin ilkeler Borsa yönetmeliğinde gösterilir.

Borsa gelirleri

MADDE 21- (1) Borsaların gelirleri ;

a) Üyelerden tahsil olunacak giriş aidatı,

- b) Üyelerden tahsil olunacak yıllık aidatlar,
- c) Üyelere verilen disiplin cezası nedeniyle tahsil olunan paralar,
- d) Piyasa ve saklama işlemlerinden alınacak komisyonlar,
- e) Yönetim kurulunca belirlenecek sair aidat, ücret, kira ve tarife payları,
- f) Sair gelir ve bağışlar,

(2) Bağışlar ve sair gelirler dışında, bu maddede belirtilen gelir kalemlerinin miktar, oran ve tahsil zamanı yönetim kurulunca tespit olunur. Bunlar genel kurulun onayı ile yürürlüğe girer.

(3) Borsa gelirlerinin giderlerini karşılaması esastır. Ancak, Borsa gelirlerinin giderlerini karşılayamaması durumunda genel bütçeden Başbakanlık bütçesine bu amaçla konulacak ödenekten aktarma yapılabilir.

Gözetim ve denetim

MADDE 22- (1) Borsa ilgili Bakanlığın denetimine tabidir. Borsa üyeleri Müsteşarlığın gözetim ve denetimine tabidir. Borsa üyeleri Borsa tarafından da denetlenebilir.

(2) Gözetim ve denetim görevlerinin yerine getirilmesinde görevli denetim elemanlarına defter, kayıt ve belgelerin ibrazı, istenen bilgilerin verilmesi ve her türlü kolaylığın gösterilmesi zorunludur.

Yürürlükten kaldırılan hükümler

MADDE 23- (1) 30/7/1982 TARİH VE 2499 SAYILI Sermaye Piyasası Kanunu'nun 40/a maddesi ile 3/4/1993 tarih ve 21541 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan Kıymetli Madenler Borsalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Genel Yönetmelik yürürlükten kaldırılmıştır.

GEÇİCİ MADDE 1- (1) İstanbul Altın Borsası faaliyetlerine, İstanbul Kıymetli Maden, Kıymetli Taş ve Kambiyo Borsası olarak devam edecektir.

(2) İstanbul Altın Borsası Başkanı ve personelinin, mevcut unvan ve kazanılmış hakları saklı kalmak kaydıyla, bu Kanunla kurulan İstanbul Kıymetli Maden, Kıymetli Taş ve Kambiyo Borsası A.Ş.'nde istihdamına devam edilir.

GEÇİCİ MADDE 2- (1) İstanbul Altın Borsası organlarında ve komitelerinde görevli bulunanlar, bu Kanunla kurulan İstanbul Kıymetli Maden, Kıymetli Taş ve Kambiyo Borsası A.Ş.'nde görev sürelerini tamamlarlar.

GEÇİCİ MADDE 3- (1) Kanun karar, yönetmelik, tebliğ, kararname ve diğer mevzuatta kıymetli madenler borsalarına ve İstanbul Altın Borsası'na yapılan atıflar, İstanbul Kıymetli Maden, Kıymetli Taş ve Kambiyo Borsası A.Ş. üyesi sayılır.

GEÇİCİ MADDE 4- (1) İstanbul Altın Borsası'nın mevcut üyeleri, ayrıca bir karar alınmasına veya herhangi bir işlem yapılmasına gerek kalmaksızın İstanbul Kıymetli Maden, Kıymetli Taş ve Kambiyo Borsası A.Ş. üyesi sayılırlar.

GEÇİCİ MADDE 5- (1) Bu Kanun uyarınca Bakanlıkça çıkarılacak yönetmelikler yayımlanarak, yürürlüğe girinceye kadar;

- a) 21/5/2007 tarih ve 26528 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmış bulunan Kıymetli Madenler Borsası Aracı Kuruluşlarının Faaliyet Esasları ile Kıymetli Madenler Aracı Kurumlarının Kuruluşu Hakkında Yönetmelik,
- b) 30/6/1999 tarih ve 23741 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan İstanbul Altın Borsası Yönetmeliği,
- c) 3/8/1999 tarih ve 23775 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan İstanbul Altın Borsası Kıymetli Madenler Ödünç Piyasası Yönetmeliği,
- d) 30/3/2003 tarih ve 25094 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmış bulunan İstanbul Altın Borsası Teşkilat Görev ve Çalışma Esasları Yönetmeliği,

e) 17/12/2006 tarih ve 26379 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan İstanbul Altın Borsası Bütçe, Muhasebe ve Alım Satım Yönetmeliği,

yürürlükte kalmaya devam eder.

(2) Bu Kanunla kurulan İstanbul Kıymetli Maden, Kıymetli Taş ve Kambiyo Borsası A.Ş. personeline aranacak şartlar, nitelikleri, aranacak şartları, atanmaları, hak ve yükümlülükleri, harcırah, aylık, diğer özlük hakları, sicil esasları ile ilgili olarak hazırlanacak iç düzenlemeler yürürlüğe girinceye kadar İstanbul Altın Borsası iç mevzuatı uygulanır.

GEÇİCİ MADDE 6- (1) İstanbul Altın Borsası'nın tüm mal, hak, alacak ve borçları, kurulacak olan İstanbul Kıymetli Maden, Kıymetli Taş ve Kambiyo Borsası A.Ş.'ne intikal eder.

(2) Şirketin kuruluş işlemleri İstanbul Altın Borsası tarafından yürütülecektir. Şirketin kuruluş işlemleri tamamlanıp, ticaret siciline tescil ve ilan edilip, faaliyete geçinceye kadar İstanbul Altın Borsası tüm faaliyetlerine devam edecektir.

(3) Şirketin kuruluş işlemleri sırasında, ana sözleşme ile sermaye tutarı belirlenirken, İstanbul Altın Borsası'nın bilânçosunun özkaynaklar bölümünde yer alan geçmiş yıl olumlu gelir-gider farkları faslındaki tutar (A) ve (B) grubu hissedarlarca peşin ödenmiş sayılır.

Yürürlük

MADDE 24- (1) Bu Kanun yayımı tarihinde yürürlüğe girer.

Yürütme

MADDE 25- (1) Bu Kanun Hükümlerini Bakanlar Kurulu yürütür.

EK-2

**BORSADA BAR VE KÜLÇELERİ İŞLEM GÖREBİLECEK
ULUSLARARASI ALTIN VE PLATİN RAFİNERİLERİ İLE
BAR, KÜLÇE VE GRANÜLLERİ İŞLEM GÖREBİLECEK
ULUSLARARASI GÜMÜŞ RAFİNERİLERİ**

ALTIN RAFİNERİLERİ

ÜLKELER	RAFİNERİLER
ABD	Johnson Matthey Inc
	Metalor USA Refining Corporation
ALMANYA	W. C. Heraeus GmbH
	Norddeutsche Affinerie Aktiengesellschaft
	Allgemeine Gold-und Silberscheideanstalt A.G.
AVUSTRALYA	AGR Matthey
BELÇİKA	Umicore SA - Business Unit Precious Metals
BREZİLYA	AngloGold Ashanti Mineraçao Ltda
	Umicore Brasil Ltda.
ÇİN	The Great Wall Gold & Silver Refinery of China
	Inner Mongolia Qiankun Gold and Silver Refinery
	Share Company Ltd.
	Jiangxi Copper Company Ltd.
	Shandong Zhaojin Gold & Silver Refinery Co., Ltd.
	Zhongyuan Gold Smelter of Zhongjin Gold
	Corporation
	Zijin Mining Group Co. Ltd.
ENDONEZYA	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk
FİLİPİNLER	Bangko Sentral ng Pilipinas (Central Bank of the Philippines)
GÜNEY KORE	Korea Zinc. Co. Ltd.
	LS - Nikko Copper Inc.
GÜNEY AFRİKA	Rand Refinery Limited
HOLLANDA	Schöne Edelmetaal
HONG KONG	Metalor Technologies Ltd. (Hong Kong)
	Heraeus Ltd. Hong Kong
İSPANYA	Sociedad Espanola de Metales Preciosos Joyeria Plateria SA (SEMPSA)
İSVEÇ	Boliden Mineral AB
İSVİÇRE	Argor - Heraeus SA
	Cendres & Metaux SA

	Metalor Technologies SA
	Pamp SA
	Valcambi SA
İTALYA	Chimet SpA
JAPONYA	Asahi Pretec Corp
	Ishifuku Metal Industry Co., Ltd.
	Japan Mint
	Matsuda Sangyo Co., Ltd.
	Mitsubishi Materials Corporation
	Mitsui Mining and Smelting Co., Ltd.
	Nippon Mining& Metals Co.; Ltd.
	Sumitomo Metal Mining Co.; Ltd.
	Tanaka Kikinzoku Kogyo K.K.
	Tokuriki Honten & Co., Ltd.
KANADA	Johnson Matthey Limited
	Royal Canadian Mint
	Xstrata Canada Corporation
KAZAKİSTAN	Kazzinc Joint Stock Company
KIRGIZİSTAN	Kyrgyzaltyn JSC
KUZEY KORE	Central Bank of the DPR of Korea
MEKSİKA	Met-Mex Penoles, S.A.
ÖZBEKİSTAN	Navoi Mining and Metallurgical Combinat
	Almalyk Mining and Metallurgical Complex(AMMC)
RUSYA	Federal State Enterprise Novosibirsk Refinery
	Open Joint Stock Company Kolyma Refinery
	The Open Joint Stock Company "The GulidovKrasnoyarsk Non-Ferrous Metals Plant" (OJSC Krastvetmet)
	Prioksky Plant of Non- Ferrous Metals
	State-Owned Enterprise Shyolkovsky Factory of Secondary Precious Metals
	Moscow Special Alloys Processing Plant
	JSC Uralelectromed
TÜRKİYE	İstanbul Altın Rafinerisi A.Ş.
	Nadir Metal Rafineri San. ve Tic. A.Ş.
	Atasay Kuyumculuk Sanayi ve Ticaret A.Ş.

GÜMÜŞ RAFİNERİLERİ

ÜLKELER	RAFİNERİLER
ABD	Johnson Matthey Inc
	Kennecott Utah Copper Corporation
	Metalor USA Refining Corp.
ALMANYA	W.C. Heraeus GmbH
	Norddeutsche Affinerie Aktiengesellschaft
	Allgemeine Gold-und Silberscheideanstalt A.G.
AVUSTRALYA	AGR Matthey
	Nyrstar Port Pirie Pty Ltd.
BELÇİKA	Umicore SA - Business Unit Precious Metals
BULGARİSTAN	KCM-S.A., Plovdiv
ÇİN	Tongling Nonferrous Metals Group Co. Ltd.
	Jiangxi Copper Company Ltd
	The Great Wall Gold and Silver Refinery of China
	Henan Yuguang Gold and Lead Company Ltd
	Zhuzhou Smelter Group Co. Ltd.
	Inner Mongolia Qiankun Gold and Silver Refinery Share Company Limited
	Shandong Zhaojin Gold & Silver Refinery Co., Ltd.
	Shenzhen Zhongjin Lingnan Nonfermet Co Ltd
	Hunan Shuikoushan Nonferrous Metals Group Co. Ltd.
	Daye Nonferrous Metals Coompany
	Yunnan Copper Industry Co Ltd
GÜNEY AFRİKA	Rand Refinery Limited
GÜNEY KORE	Korea Zinc Co Ltd.
	LS-Nikko Copper Inc.
HOLLANDA	Hollanda Schöne Edelmetaal BV
	Argentia B.V.
İNGİLTERE	Britannia Refined Metals Limited
	JBR Recovery Limited
	Thessco Limited
İSPANYA	Sociedad Española de Metales Preciosos (SEMPSA)
	Joyeria Plateria SA
İSVEÇ	Boliden Mineral AB
İSVİÇRE	Argor-Heraeus SA
	Metalor Technologies SA
	PAMP SA
	Valcambi SA

İTALYA	Chimet SpA
JAPONYA	Asahi Pretec Corp.
	Dowa Metals & Mining Company Limited
	Ishifuku Metal Industry Co.Ltd.
	Japan Mint
	Matsuda Sangyo Co Ltd.
	Mitsubishi Materials Corporation
	Mitsui Mining and Smelting Co. Ltd. (Takehara,Hiroshima)
	Mitsui Mining and Smelting Co. Ltd. (Kamioka, GifuPref.)
	Nippon Mining & Metals Co. Ltd.
	Sumitomo Metal Mining Co. Ltd.
	Tanaka Kikinzoku Kogyo K.K
	Toho Zinc Company Limited
	Tokuriki Honten Co. Ltd.
KANADA	Teck Cominco Ltd.
	Johnson Matthey Ltd.
	Xstrata Canada Corporation
KAZAKİSTAN	Kazzinc Joint Stock Company
MEKSİKA	Met-Mex Penoles SA
ÖZBEKİSTAN	Almalyk Mining & Metallurgical Complex (AMMC)
PERU	Doe Run Peru SRL
POLONYA	KGHM Polska Miedz SA
RUSYA	Joint Stock Company Ekaterinburg Non-Ferrous Metal Processing Plant
	Federal State Enterprise Novosibirsk Refinery
	The Open Joint Stock Company "The GulidovKrasnoyarsk Non-Ferrous Metals Plant" (OJSC Krastsvetmet)
	Open Joint Stock Company Kolyma Refinery
	Prioksky Plant of Non-Ferrous Metals
	State-Owned Enterprise Shyolkovsky Factory of Secondary Precious Metals
	JSC Uralelectromed
TAYVAN	Solar Applied Materials Technology Corp.
TÜRKİYE	Eti Gümüş A.Ş.
	Nadir Metal Rafineri San. ve Tic. A.Ş.

PLATİN RAFİNERİLERİ

ÜLKELER	RAFİNERİLER
ABD	BASF Catalysts LLC, Seneca
	Heraeus Metal Processing Inc
	Johnson Matthey Inc.
	Sabin Metal Corporation
ALMANYA	W.C. Heraeus GmbH
GÜNEY AFRİKA	Rustenburg Platinum Mines Limited
	Lonmin PLC/Western Platinum Limited
	Impala Platinum Ltd.
	Heraeus Refinery SA (Pty) Ltd.
HONG KONG	Heraeus Limited
İNGİLTERE	Johnson Matthey plc
İSVİÇRE	Argor-Heraeus SA
	Metalor Technologies SA
	PAMP SA
	Valcambi SA
İTALYA	Chimet SpA
JAPONYA	Asahi Pretec Corp.
	Furuya Metal Co Ltd of Japan
	Ishifuku Metal Industry Co. Limited
	Matsuda Sangyo Co. Limited
	Tanaka Kikinzoku Kogyo K.K.
	Tokuriki Honten Co. Limited
	Nippon Mining and Metals Co. Ltd.
RUSYA	Ekaterinburg Non-Ferrous Metal Processing Plant
	Krasnoyarsk Non-Ferrous Metals Plant

KAYNAKÇA

KİTAPLAR

- ASLAN Sinan, **Altın ve Altına Dayalı İşlemler Muhasebesi**, İstanbul Altın Borsası Yayınları No:3, İstanbul, 1999.
- ÇITAK, Serdar, **Altın (24 Ayarın Hikayesi)**, Destek Yayınları, Ankara, 2006.
- GÜVENÇ Murat, **Altın Piyasasında Arz-Talep ve Aktörler**, İstanbul Altın Borsası Yayınları No:16, İstanbul, 2006.
- HAMİTOĞULLARI, Beşir, **Çağdaş İktisadi Sistemler**, SBF Yayını, No:416 Ankara 1978.
- İstanbul Altın Borsası, **Türk Finans Sektöründe İstanbul Altın Borsası**, İstanbul Altın Borsası Yayınları No:1, İstanbul, 1999.
- İstanbul Altın Borsası, **Kıymetli Madenler ve Piyasaları**, İstanbul Altın Borsası Yayınları No:2, İstanbul, 1999.
- İstanbul Altın Borsası, **Türkiye Gümüş Piyasası ve Standart Dışı Altın İşlemleri**, İstanbul Altın Borsası Yayınları No:6, İstanbul, 2000.
- İstanbul Altın Borsası, **Dünyada ve Türkiye’de Altın, Gümüş, Platin ve Paladyum**, İstanbul Altın Borsası Yayınları No:7, İstanbul, 2000.
- İstanbul Altın Borsası, **İstanbul Altın Borsası ve Kıymetli Madenler Mevzuatı**, İstanbul Altın Borsası Yayınları No:8, İstanbul, 2000.
- İstanbul Altın Borsası, **Para Piyasası Enstrümanları**, İstanbul Altın Borsası Yayınları No:15, İstanbul, 2002.
- KARLUK, S. Rıdvan, **Uluslar arası Ekonomi**, Beta Yayıncılık, 4.Baskı, İstanbul, 1996.
- PEKCAN Erdoğdu, **Altın Bankacılığı, Borsası, Rafinerisi ve Türkiye**, İstanbul Ticaret Odası, Yayın No:1998–31, İstanbul, 1998.
- SEYİDOĞLU, Halil, **Uluslar arası İktisat**, Gizem Yayınları, İstanbul 1993.
- SAĞLAM, Mehmet Hakan, **Altın, Dünya Borsalarında Vadeli Altın İşlemleri**, 1. Baskı Borsa Kütüphanesi Dizisi:2, Scala Yayıncılık, İstanbul 1993.
- ŞENER, Nedim, AKMAN Vedat, Altın, **İstanbul Altın Borsası ve Dünyadaki Örnekleri**, Dünya Yayınları, Mayıs 1994.

TÜRK, İsmail, **Maliye Politikası**, SBF Yayınları, Ankara 1983.

YANIK, İsmail, **Türkiye Ekonomisinde Yatırım Alternatifi Olarak Altın Kullanımı, İstanbul Altın Borsası İşlemlerinin Analizi**, İAB Yayın No:17, İstanbul, 2008.

YAŞAROĞLU, Ömer Faruk, **Yetkili Müesseseler ve İstanbul Altın Borsası Aracı Kurumları Mevzuat Rehberi**, İstanbul Altın Borsası Yayınları No:13, İstanbul, 2002.

ZARAKOĞLU, Avni, **Ekonomi İlminin Temel İlkeleri**, A.Ü. Hukuk Fakültesi Yayını, Ankara 1982.

DERGİ, GAZETE, RAPOR VE BÜLTENLER

Altın Madencileri Derneği (AMD). 2007 Altın Raporu, İstanbul, 2008.

ASLAN, Sinan, “**Altın Borsasının Önemini Unutmayalım**”, Dünya Gazetesi, 08.09.1997.

AYTOĞU, K.Rasim, **İstanbul Gold Exchange As An Emerging Gold Trade Center of the Near East**, International Gold Markets Conference, İstanbul, 15–16 October 1996.

BERK, Niyazi, “**Dünya Altın Ticaretindeki Gelişmeler ve Beklentiler**”, Para ve Sermaye Piyasası Dergisi, Sayı:79, Eylül 1985.

Capital Guide 5, Altın Fiyatları, Ocak 1994.

ÇETİNEL, Gönül MTA Genel Müdürlüğü, Fizibilite Dairesi, **Altının Ekonomideki Yeri ve Pazarı**, Ankara, 1992.

ERTUNA, Özer, **The Liberazation of Turkey’s Gold Market, World Gold Council**, Research Study No:7, June 1994.

İNANÇ, Candan, **Altın Bankacılığı ve Altın Borsası**, T.C. Ziraat Bankası, Bankacılık Araştırmaları Dizisi, No:1.

İstanbul Altın Borsası 2008 Yılı Faaliyet Raporu, İstanbul, 2009.

İstanbul Kuyumcular Odası, 2008 Yılı Raporu. İstanbul, 2009.

ÖZTÜRK, **Fevzi Altının Ekonomideki Tarihsel Rolü ve 2007-2008 Değerlendirmeleri**, Dünya Bülteni 22.03.2008.

ŞAHİN Nalan, **Borsada İşlem Gören Fonlar**, Yeterlik Etüdü, SPK, Nisan 2003, İstanbul.

T.C. Merkez Bankası, Para Piyasaları ve Fon Yönetimi Genel Müdürlüğü, **Döviz Karşılığı Altın Piyasası Uygulama Talimatı**, Mart 1989.

TÖRÜNER, Yaman, Altın Raporu, İstanbul, 1992.

YARDIMCI, Salih, “**Bankalardan Kuyumculara Destek**”, Ekonomik Trend, Yıl:4, Sayı:139,22–29. Eylül 1996.

DİĞER KAYNAKLAR

Başbakanlık Mevzuatı Geliştirme ve Yayın Genel Müdürlüğü, 03.04.1993 tarih ve 21541 sayılı Resmi Gazete.

GFMS, ”GFMS Gold Survey 2008”,
http://www.gfms.co.uk/publications_gold_survey.htm,2009.

GFMS, ”GFMS Gold Survey 2007”,
http://www.gfms.co.uk/publications_gold_survey.htm,2008.

İstanbul Altın Borsası, www.iab.gov.tr/kmp.asp#kmp4, 2009

LBMA, ” Statistics of the London Bullion Market”, <http://www.lbma.org.uk/stats> ,2009.

LBMA, ” Gold Fixings”, <http://www.lbma.org.uk/stats/goldfixg> , 2009.

Metals Economic Group, Metals Economic Group , <http://www.metalseconomics.com> , 2008.

T.C. BAŞBAKANLIK, HAZİNE MUSTEŞARLIĞI , “17 Sayılı Türk Parasını Koruma Kanunu”,
<http://www.hazine.gov.tr/irj/portal/anonymous?NavigationTarget=navurl://9e148af9db272387f68ea1a4ba398226>, 2009.

T.C. BAŞBAKANLIK, HAZİNE MUSTEŞARLIĞI , “32 Sayılı Türk Parasını Koruma Kanunu”,
<http://www.hazine.gov.tr/irj/portal/anonymous?NavigationTarget=navurl://9e148af9db272387f68ea1a4ba398226>, 2009.

The Gold İnstitute, “The Gold İnstitute”, www.responsiblegold.org ,2009.

WGC, “The Value of Gold to Society”,s.5, (çevrimiçi), <http://www.responsiblegold.org>, 2008.

Wikipedia, “GOLD”, <http://en.wikipedia.org/wiki/Gold> ,2009.