

**T.C.
İSTANBUL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANA BİLİM DALI**

DOKTORA TEZİ

**ALTIN BANKACILIĞININ ÂTIL ALTINI
EKONOMİYE KAZANDIRMADAKİ ROLÜ**

**AYŞEN BAKKALOĞLU
2502907255**

**TEZ DANIŞMANI
PROF. DR. AHMET İNCEKARA**

İSTANBUL 2016



T.C.
İSTANBUL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ



DOKTORA
TEZ ONAYI

ÖĞRENCİNİN;

Adı ve Soyadı : AYŞEN BAKKALOĞLU Numarası : 2502907255
Anabilim Dalı / Anasanat Dalı / Programı : İKTİSAT Danışmanı : PROF. DR. AHMET İNCEKARA
Tez Savunma Tarihi : 14.11.2016 Saati : 15.00
Tez Başlığı : ALTIN BANKACILIĞININ ÂTIL ALTINI EKONOMİYE KAZANDIRMADAKİ ROLÜ

TEZ SAVUNMA SINAVI, İÜ Lisansüstü Eğitim-Öğretim Yönetmeliği'nin 50. Maddesi uyarınca yapılmış, sorulan sorulara alınan cevaplar sonunda adayın tezinin KABULÜNE OYBİRLİĞİ / OYÇOKLUĞUYLA karar verilmiştir.

JÜRİ ÜYESİ	İMZA	KANAATİ (KABUL / RED / DÜZELTME)
1- PROF. DR. AHMET İNCEKARA		KABUL
2- PROF. DR. SALİH DÜRER		KABUL
3- PROF. DR. ADEM ŞAHİN		KABUL
4 DOÇ. DR. HALİL TUNALI		KABUL
5- DOÇ. DR. FERDA YERDELEN TATOĞLU		KABUL

YEDEK JÜRİ ÜYESİ	İMZA	KANAATİ (KABUL / RED / DÜZELTME)
1- PROF. DR. AHMET YÖRÜK		
2- PROF. DR. CEM SAATÇIOĞLU		

ÖZ

ALTIN BANKACILIĞININ ÂTIL ALTINI EKONOMİYE KAZANDIRMADAKİ ROLÜ

AYŞEN BAKKALOĞLU

Türkiye’de Altın Bankacılığı, hizmetleri ve ürünleri ile ilgili pek çok değerli çalışma yapılmıştır. Yüzyıllardır devam eden, hem dünya hem de Türkiye’de, altının ekonomideki yeri ve fiyat duyarlılığı son yıllarda daha hissedilir ve etkin bir hale gelmiştir. Diğer taraftan altının bir kıt kaynak olduğunu kabul ederek, özellikle son yıllarda, sadece Türkiye’de altın bankacılığı hizmetleri sayesinde bankalarda toplanarak, kayıtlı ekonomiye katkı sağlayan, âtıl altının miktar ve fonksiyonlarının incelenmesi gerekliliği doğmuştur. İlk defa, bu tez çalışması ile; “Altın Bankacılığının Âtıl Altını Ekonomiye Kazandırmadaki Rolü” anket çalışması ve ekonometrik analiz ile incelenmiştir. Analizlerde çıkan sonuçlar İktisat Teorileri ışığında açıklanmıştır.

Altının arz edilmesi ile ilgili zorluklardan dolayı kıt kaynak olarak görülmesi, özellikleri ve değerini hiç bir koşulda kaybetmediği için her zaman ekonomilerde güvenli liman olarak görülmesi nedeni ile bu çok kıymetli ekonomik varlığın , yastık altında bekletilmeyip, hem ekonomiye hem de tasarruf sahiplerine ekstra bir katkı sağlaması hedeflenmektedir.

Sonuç olarak, çalışmadan elde edilen sonuçlar doğrultusunda, altın bankacılığının âtıl altını ekonomiye kazandırmada etkili ve önemli bir rolü olduğu, bu faaliyeti sürdürebilmesi için izlenen devlet politikalarının bankaları ve altın tasarruf sahiplerini, âtıl altınını bankalarda değerlendirmeleri için daha fazla teşvik edici yönde geliştirmesi gerektiği görülmüştür.

Anahtar Kelimeler: Altın, Altın Bankacılığı, Hurda Altın, Yastık altı Altın, Âtıl Altın

ABSTRACT

GOLD BANKING'S ROLE IN BRINGING INACTIVE GOLD IN ECONOMY

AYŞEN BAKKALOĞLU

In Turkey, Gold Banking has been set forth many valuable works with regard to its mission and products. Along with the centuries, the place of gold in economy and the price sensitivity has been more perceived and has become more active both in Turkey and in the world. On the other hand, especially during the recent years, it has been needed to arise to analyze the amount and the function of the idle gold which is assembled in banks and make a significant contribution to the formal economy only with the help of the gold banking service in Turkey, acknowledging that gold is a scarce source. For the first time, with this thesis study, " The Role of Gold Banking in Bringing in Idle Gold to Economy" is reviewed with the survey study and econometric analysis. The result of the analysis are explained in the light of Economic Theories.

Due to the fact that gold is a scarce source since the supply of gold has some difficulties, and it retains its value and qualities in any circumstances so it is always considered as a safe port in economy, it is aimed that this economic entity should not be waited under the mattress & pillow rather, it should contribute more both to economy and the saver.

As a consequence, with the light of the results of the study, it is deduced that gold banking has a vital and prominent role in bringing in idle gold to economy, recycling. Furthermore, in order to carry on this activity, the current government policy is required to be improved in a more incentive way so that banks and the savers assess the idle gold in the banks efficiently.

Keywords: Gold, Gold Banking, Scrap Gold, Under-the-Mattress & Pillow Gold, Idle Gold, Recycling.

ÖNSÖZ

Öncelikle tez danışmanım olmayı kabul eden ve çalışmam süresince paylaştığı; engin tecrübe, katkı, hoşgörü ve anlayışından dolayı kıymetli hocam İktisat Anabilim Dalı Başkanı Sayın Prof. Dr. Ahmet İNCEKARA'ya çok teşekkür ederim.

Yüzyıllardır varlığını eksilmeden sürdüren, fiziksel ve kimyasal özellikleri ile yarattığı cazibesi sayesinde en güçlü hükümdar ve ekonomileri kendine bağlamayı başaran, en soylu maden altının tasarruf sahiplerince âtıl olarak saklanan bölümünü çalışmamıza konu olarak seçtik. Çalışmamızı üç bölüme ayırdık ve ilk bölümünde altını geçmişten günümüz koşullarına taşıdığı ekonomik kıymet özelliği, altın standardı dönemi, kullanımı ve yatırım aracı olarak yeri ve önemi, günümüz ekonomilerindeki yeri, yarattığı arz ve talep ile birlikte, dünya’da altın arzı ve talebi , fonksiyonu ve iddiharı incelenmiştir.

İkinci bölümünde Türkiye’de altın varlığı ve “Altın Bankacılığı”, altın arz ve talebi, rezervleri, altın mücevherat ihracatı, hurda altın arzı , altının Türk ekonomisindeki yeri ve ekonomik sürece katılması konusunu takiben, Türkiye’de ve dünyada tasarruf aracı olarak kullanılmasını, Türkiye bankacılık sisteminde “Altın”, “Altın Bankacılığı”; avantaj ve dezavantajları, işleyişi, yasal çerçevesi ve vergi boyutu, ürün ve hizmetleri hakkında bilgi verilmeyi hedeflenmiştir.

Çalışmamızın amacı olan, ilk defa incelemeye konu olması nedeni ile çok heyecanlanarak çalıştığımız, “Altın Bankacılığının Âtıl Altını Ekonomiye Kazandırmadaki Rolü” Türkiye Ekonomisi içerisindeki yeri ekonometrik ve istatistiksel analizi ile açıklanmıştır.

Sonuç olarak, çalışmadan elde ettiğimiz çıktılar doğrultusunda, altın bankacılığının âtıl altını ekonomiye kazandırmada etkili ve önemli bir rolü olduğu, bu faaliyeti sürdürebilmesi için izlenen devlet politikalarının bankaları ve altın tasarruf sahiplerinin âtıl altını bankalarda değerlendirmeleri için daha fazla teşvik edici yönde geliştirmesi gerektiği görülmüştür. Çalışmamız süresince takip ettiğimiz

Dünya Altın Konseyi Raporlarında, ülkemizde başlatılan altın bankacılığı faaliyetleri sayesinde tasarruf sahiplerince yastık altından çıkartılarak ekonomik döngüye katılan âtıl altının Türkiye Ekonomisine ölçülebilir bir katkı yaratmış olduğudur. Türkiye’de başlatılan bu hizmetin çıktılarının , miktar boyutunda, dünyanın ilgisini çekmesi gerektiği ve benzer bir çalışmanın diğer ülkeler içinde örnek oluşturması yönünde önerileri yer almıştır.

Bu anlamdaki çalışmaların istikralı bir şekilde sürdürülebilmesi için güncel ve doğru veri elde etmenin çok kıymetli olduğu tarafımızdan bir kez daha anlaşılmıştır.

Tez çalışmam süresince kaynak sağlayan İstanbul Altın Rafinerisi’ne, Kuveyt Türk Katılım Bankası’na, Ekonometrik analiz sürecinde katkılarını esirgemeyen Sayın Doç. Dr. Ferda Yerdelen TATOĞLU’na ve Ekonometri Bölümüne çok teşekkür ederim.

Ayşen BAKKALOĞLU

İstanbul, 2016

İÇİNDEKİLER

ÖZ.....	iii
ABSTRACT	iv
ÖNSÖZ.....	v
TABLolar LİSTESİ.....	xi
ŞEKİLLER LİSTESİ.....	xiii
KISALTMALAR LİSTESİ.....	xiv
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

EKONOMİK KIYMET OLARAK ALTIN; KAVRAM VE TANIMLAR

1.1. Altının Fiziksel, Kimyasal ve Mekanik Özellikleri	3
1.2. Altının Ekonomik Kıymet Özelliği	5
1.2.1. Altının Değeri	6
1.2.2. Altın Talebinin Oluşması	7
1.2.3. Altının Ekonomik Olarak Değerlenmesi.....	9
1.2.4. Altının Ekonomik Güç Oluşturması	11
1.3. Altın Standardı Dönemi	12
1.3.1. Altın Standardı Dönemi Başlangıcı	13
1.3.2. Altın Standardının Çökmesi.....	16
1.3.3. Bretton Woods Sistemi	17
1.3.4. Bretton Woods Sonrası Altın Fiyatları ve Zamansal Değişimi.....	19
1.4. Altının Kullanım ve Yatırım Aracı Olarak Yeri ve Önemi	22
1.4.1. Mücevher Olarak Altın Kullanımı	23
1.4.2. Altının Elektronik Endüstrisinde Kullanımı	25
1.4.3. Rezerv Olarak Altın Kullanımı	25
1.4.4. Altın Para Basımı	27
1.4.5. Altın Piyasasında Yatırım Amaçlı Talep	27
1.5. Günümüz Ekonomilerinde Altın	28
1.5.1. Uluslararası Para Fonu'nda (IMF)Altının Rolü	28

1.5.2. Altının Dünya Likiditesindeki Rolü.....	29
1.5.3. Altının Uluslararası Rezervler İçindeki Rolü	30
1.5.4. Uluslararası Ödeme Gücü olarak Altın	32
1.6.Dünya’da Altın Arzı ve Talebi.....	35
1.6.1. Dünya Altın Arzı.....	35
1.6.1.1. Maden Çeşitleri	37
1.6.1.2.Yeraltı Kaynakları	39
1.6.1.3. Diğer Arz Kaynakları	40
1.6.1.4.Üretim Bölgeleri	45
1.6.2. Dünya Altın Talebi	46
1.6.2.1. Serbestleştirme ve Yaygınlaştırma	46
1.6.2.2. Endüstriyel Talep.....	46
1.6.2.3. Para Otoritelerinin Talepleri	48
1.6.2.4.Spekülasyon Amacıyla Talep	48
1.6.2.4.1. Spekülatörlerin Yatırım Koşulları	49
1.6.2.4.2. İstikrarsızlık Doğuran Spekülasyonlar	51
1.6.3. Altının Talep Fonksiyonu	51
1.6.3.1. Altın Talebi ile Ekonomi Arasındaki İlişkiler	52
1.6.3.1.1 Enflasyonist Dönemde Altın Talebi	52
1.6.3.1.2. Durgunluk Dönemlerinde Altın Talebi.....	54
1.6.3.1.3. Gelişme Dönemlerinde Altın Talebi.....	55
1.7.Altın İddiharı.....	56
1.7.1. Ekonomik Neden	57
1.7.2. Sosyolojik Neden	57
1.7.3. Psikolojik Neden	58

İKİNCİ BÖLÜM

TÜRKİYE’DE ALTIN VARLIĞI VE ALTIN BANKACILIĞI

2.1.Türkiye’de Altın Piyasası.....	63
2.1.1.Türkiye Altın Arzı.....	63
2.1.2.Türkiye Altın Talebi	66
2.1.3. Altın Talebi ve Altın Rezervi Bakımından Türkiye.....	67
2.1.4.Türkiye Altın Arz ve Talebi.....	68

2.1.5. Türkiye Yıllık Altın İthalatı	69
2.1.6. Türkiye’de Rezerv Olarak Altın Kullanımı	69
2.1.7. Türkiye’ de Altının Tasarruf Aracı Olarak Kullanılması	70
2.1.8. Türkiye’deki Altın Piyasasındaki Önemli Oyuncular.....	75
2.1.9. Altın Talebinin Toplam Tasarruflar İçindeki Payı.....	80
2.1.10. Türkiye’de Altın Takı Sektörünün Ekonomiye Katkısı.....	82
2.1.10.1. Altın Mücevherat İhracatı	83
2.1.10.2. Hurda Altın Arzı.....	84
2.2. Türkiye Bankacılık Sisteminde Altın Bankacılığı	86
2.2.1. Altın Bankacılığının Avantajları ve Dezavantajları.....	89
2.2.2. Altın Bankacılığının İşleyişi.....	90
2.2.3. Türkiye’de Altın Bankacılığının Yasal Çerçevesi.....	92
2.2.4. Türkiye’de Altın Bankacılığının Vergi Boyutu.....	93
2.2.5. Türkiye’de Altın Bankacılığı Ürün ve Hizmetleri.....	95
2.2.6. Temel Bankacılık Altın Mevduat Ürün ve Hizmetleri	96

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

ÂTIL ALTININ TÜRKİYE EKONOMİSİ İÇERİSİNDEKİ YERİ:

EKONOMETRİK-İSTATİSTİKSEL ANALİZİ

3.1. Âtıl Altının Ekonomi İçerisindeki Yerine İlişkin Temel Literatür İncelemesi .	102
3.1.1. Yabancı Literatür	102
3.1.2. Yerli Literatür	102
3.2. Araştırmanın Metodolojisi	103
3.2.1. Durağanlık Ve Birim Kök Analizi	103
3.2.1.1. Dickey-Fuller (DF) Birim Kök Testi.....	105
3.2.1.2. ADF Birim Kök Testi	105
3.2.1.3. Phillips-Perron Birim Kök Testi.....	106
3.2.2. Granger Nedensellik Testi	107
3.2.3. Todo- Yamamoto Nedensellik Testi	109
3.3. Araştırmanın Veri Seti	110
3.4. Araştırmanın Temel Hipotezi ve Model Tahmini	118
3.5. Araştırma Bulguları.....	118
3.5.1. Birim kök-durağanlık analizi sonuçları	119

3.5.1.1. ADF birim kök testi sonuçları	119
3.5.1.2. PP birim kök test sonuçları.....	121
3.5.2. Nedensellik Analizi Sonuçları	122
3.6. Ekonometrik Bulgulara İlişkin Genel Değerlendirme	125
3.7. İstatistiksel Analiz.....	127
3.7.1. Amaç ve Kapsam	127
3.7.2. İstatistiksel Yöntem	129
3.7.3. Anket Sonuçları	130
3.7.4. Anket Bulgularına İlişkin Genel Değerlendirme	142
3.7.5. Araştırmanın Kısıtları	143
SONUÇ.....	144
KAYNAKÇA	150
EKLER.....	160
EK-1: Eviews Çıktıları.....	160
EK-2: Anket Giriş Tabloları	186
ÖZGEÇMİŞ.....	194

TABLÖLAR LİSTESİ

Tablo 1:	Altın Özellik Tablosu	4
Tablo 2:	Altın Ayar Tablosu.....	5
Tablo 3:	Altın Ons Fiyatının, Dolar Kuru ve Gram Altın Fiyatına Etkisi	24
Tablo 4:	Dünya Altın Rezervi 2015- Toplam Rezerv içindeki payı.....	32
Tablo 5:	Altın Fiyat Artışı –Petrol Fiyat Artışı	33
Tablo 6:	Altın Fiyat Artışı (Ons/USD)	34
Tablo 7:	Dünya Altın Üretiminde İlk On Ülke.....	36
Tablo 8:	Altın Fiyatlarının 100 Yılda Gösterdiği Değişim.....	37
Tablo 9:	Altın Fiyat Artışı ile Hurda Altın Miktar Artışı	41
Tablo 10:	Dünya Altın Talebi (Ton).....	42
Tablo 11:	Türkiye Yıllar itibarı ile Altın Üretimi.....	64
Tablo 12:	Türkiye’nin Altın İthalatı	65
Tablo 13:	Türkiye’nin Altın İthalatı, İhracatı ve Farkı (2001-2012).....	68
Tablo 14:	Darphane Altın Sikke Üretimi	76
Tablo 15:	2005-2014 Yılları Darphane Cumhuriyet Altın Üretimi(Adet)	76
Tablo 16:	Türkiye’de Tasarruf Oranı (GSYİH’ya Oranı, %)	80
Tablo 17:	Gelir Seviyelerine Göre Tasarruf Oranları (GSYİH’ya Oranı,%)	81
Tablo 18:	2013 Yılı Altın Bankacılığı ile Toplanan Hurda Altın Skoru ve Fiyatı	85
Tablo 19:	2014 Yılı Altın Bankacılığı ile toplanan Hurda Altın Skoru ve Fiyatı	85
Tablo 20:	2015 Yılı Altın Bankacılığı ile toplanan Hurda Altın Skoru ve Fiyatı	86
Tablo 21:	Altın Bankacılığı Yapan Tüm Bankalar	99
Tablo 22:	Altın Bankacılığı Yapan Ticari Bankalar	100
Tablo 23:	Altın Bankacılığı Yapan Katılım Bankaları	100
Tablo 24:	Âtıl altın ile Ekonomik Büyüklükler Analizi ile İlgili Temel Literatür İncelemesi.....	102
Tablo 25:	Âtıl Altın ile Ekonomik Büyüklükler Analizi ile İlgili Temel Literatür İncelemesi.....	102
Tablo 26:	Çalışmada kullanılan değişkenlere ait bilgiler	110
Tablo 27:	Çalışmada Kullanılan Veri Setine Ait Bilgiler.....	116
Tablo 28:	Analizde kullanılan logaritmik serilere ait istatistiki bilgiler.....	117

Tablo 29: Analizde kullanılan büyüme serilerine ait istatistiki bilgiler	117
Tablo 30: Analizde kullanılan Temel ve Alternatif Hipotezler	118
Tablo 31: Logaritmik Serilerin ADF Birim Kök Testi Sonuçları.....	119
Tablo 32: Büyüme Serilerinin ADF Birim Kök Testi Sonuçları.....	120
Tablo 33: Logaritmik Serilerin PP Birim Kök Testi Sonuçları	121
Tablo 34: Büyüme Serilerinin PP Birim Kök Testi Sonuçları	122
Tablo 35: Todo-Yamamoto Yaklaşımını Temel Alan Granger Nedensellik Testi Sonuçları.....	123
Tablo 36: Ki-Kare Bağımsızlık Analizi: Özet Çapraz Tablo	130
Tablo 37: Güvenlik Güdüsü ile Altın Hesabı Açtıranların Cinsiyetle İlişkisi.....	131
Tablo 38: Servet Güdüsü ile Altın Hesabı Açtıranların Cinsiyetle İlişkisi	132
Tablo 39: İşlem/Finansman Güdüsü ile Altın Hesabı Açtıranların Cinsiyetle İlişkisi.....	133
Tablo 40: Güvenlik Güdüsü ile Altın Hesabı Açtıranların Eğitim Durumu İlişkisi.....	134
Tablo 41: Servet Güdüsü ile Altın Hesabı Açtıranların Eğitim Düzeyi İlişkisi	135
Tablo 42: İşlem/Finansman Güdüsü ile Altın Hesabı Açtıranların Eğitim Düzeyi İle İlişkisi	136
Tablo 43: Güvenlik Güdüsü ile Altın Hesabı Açtıranların Meslek İle İlişkisi.....	137
Tablo 44: Servet Güdüsü ile Altın Hesabı Açtıranların Meslek İle İlişkisi.....	138
Tablo 45: İşlem/Finansman Güdüsü ile Altın Hesabı Açtıranların Mesleğe Göre İlişkisi.....	139
Tablo 46: Güvenlik Güdüsü ile Altın Hesabı Açtıranların Medeni Durumla İlişkisi.....	139
Tablo 47: Servet Güdüsü ile Altın Hesabı Açtıranların Medeni Durum İle İlişkisi.....	140
Tablo 48: İşlem/Finansman Güdüsü ile Altın Hesabı Açtıranların Medeni Durum İle İlişkisi.....	141

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1:	Altın Bankacılığının İşleyişi.....	90
Şekil 2:	Hurda Altın (SKOR) (995/1000) kg.....	112
Şekil 3:	Ağırlıklı Ortalama Fiyat (ABD Doları/Ons)	112
Şekil 4:	Ağırlıklı Ortalama Fiyat (TL/Gram)	113
Şekil 5:	Külçe Altın Satış Fiyatı (TL/Gram)	113
Şekil 6:	Bir Ay'a Kadar Vadeli (TL Üzerinden Açılan Mevduat Faizi)	114
Şekil 7:	BIST-100 Endeksi	114
Şekil 8:	Tüketici Fiyatları (2003=100)	115
Şekil 9:	Hedonik Konut Fiyat Endeksi (HKFE).....	115
Şekil 10:	Sanayi Üretim Endeksi (SÜE).....	116

KISALTMALAR LİSTESİ

AB	: Avrupa Birliği
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
ATM	: (Automated Teller Machine/Otomatik Para Makinesi)
BDDK	: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu
BIST	: Borsa İstanbul
BSMV	: Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi
ÇED	: Çevresel Etki Değerlendirmesi
DTH	: Döviz Mevduat Hesabı
EURO	: Avrupa Birliği Para Birimi
FED	: Amerikan Merkez Bankası
GFMS	: Gold Fields Mining Services Ltd. (Thomson Reuters Corp. tarafından işletilen şirket)
GR	: Gram
GSMH	: Gayri Safi Milli Hasıla
GSYİH	: Gayri Safi Yurt İçi Hasıla
HKFE	: Hedonik Konut Fiyat Endeksi
IMF	: International Monetary Fund (Uluslararası Para Fonu)
İAB	: İstanbul Altın Borsası
İAR	: İstanbul Altın Rafinerisi
İMKB	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
İTO	: İstanbul Ticaret Odası
KG	: Kilogram
KKDF	: Kaynak Kullanımı Destekleme Fonu
LBMA	: Londra Külçe Piyasası Birliği
MOL	: Mol sayısı
MÖ	: Milattan Önce
OPEC	: Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü
TC	: Türkiye Cumhuriyet
TCMB	: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TL	: Türk Lirası
YY	: Yüzyıl

GİRİŞ

Büyümenin sürdürülmesi, cari açığın kapanmasına destek, tasarruf ve yatırımların güçlendirilmesi, ekonomide kayıt dışılığı önlemek anlamında yapılan fonksiyonel çalışmalara ek olarak “Âtıl Altın” da bir değişken olarak incelenmiştir.

“Âtıl Altını” ekonomiye kazandırmada kullanılan enstrümanların katkısının ölçülmesi ve çeşitlendirme önerileri hedeflenmiştir.

Türkiye için Altın Bankacılığının makroekonomik değişkenler üzerinde önemli bir etken olup olmadığı, benzer şekilde bu makroekonomik değişkenlerin âtıl altının ekonomiye kazandırılmasında önemli bir faktör olup olmadığı soruları ekonometri teknikleri kullanılarak araştırılmıştır.

Altın, kayıtlara geçen ilk örneğinden itibaren günümüze taşınan en değerli madenlerden biri olmasının yanı sıra en cazip ve gündem oluşturan madendir.

Çalışmamızın ilk bölümünde altının fiziksel, kimyasal ve mekanik özellikleri, ekonomik kıymet özelliği, altın standardı dönemi, altının kullanımı ve yatırım aracı olarak yeri ve önemi, günümüz ekonomilerinde altın, yarattığı arz ve talep ile birlikte dünya’da altın arzı ve talebi ve iddiharı incelenecektir.

Türkiye’de altın varlığı, Türkiye’de arz ve talebi, rezervler, mücevherat ihracatı, tasarruflar içindeki payı ve araç olarak kullanılması, altın piyasası ve oyuncular, Türkiye bankacılık sisteminde altın, altın bankacılığı; avantaj ve dezavantajları, işleyişi, yasal çerçevesi ve vergi boyutu, ürün ve hizmetleri konuları çalışmamızın ikinci bölümü içinde incelenecektir.

Çalışmamızın üçüncü bölümünde, dünyaya örnek teşkil edecek ürün ve hizmetleri Türk müşterilerine sunan bankalarımız aracılığı ile toplanan, Türkiye’de altın bankacılığı hizmetleri başlayınca kadar bireysel tasarruf sahiplerince âtıl olarak tutulan “Âtıl Altının” Türkiye Ekonomisi içindeki yeri ekonometrik ve istatistiksel yöntemlerle incelenecektir.

Bu çalışmamızın sonucunda, altın bankacılığı, altın günleri hizmetini başlatıncaya kadar âtıl veya kayıt dışı kalmış bireysel tasarruf altınlarının ekonomiye katılması ile toplanan miktarın nitelik ve nicelik olarak Türkiye Ekonomisinde nasıl bir etki yarattığı lme teknikleri ile tespit edilerek değerlendirilecektir.



BİRİNCİ BÖLÜM

EKONOMİK KIYMET OLARAK ALTIN; KAVRAM VE TANIMLAR

Çalışmamızın ilk bölümünde altının fiziksel, kimyasal ve mekanik özellikleri, ekonomik kıymet özelliği, altın standardı dönemi, altının kullanımı ve yatırım aracı olarak yeri ve önemi, günümüz ekonomilerinde altın, dünyada yarattığı arz ve talep ile birlikte iddiharı incelenecektir.

Altının ne kadar güzel olduğu hemen herkes tarafından kabul edilen yaygın görüştür. Sahip olduğu sarı renk, içeriğinde bulunan katkının tür ve miktarına (genel olarak gümüş, nikel, bakır ve benzer kalitede başka birçok maden alaşımlama sırasında altına katılmaktadır) bağlı olarak farklılık yaratmaktadır. Kelime olarak “*Altın*”, Hint-Avrupa dillerinde “sarı”dan türemiştir. İnsanlar geçmişten bu yana altından çeşitli süsleme ve takı yapar. Sanatsal değeri bulunan kültürel ve tarihi anıtlar bu duruma örnek sayılabilir. Eski Mısır, İskit ve Traklardan günümüze dek korunan altın eşyalar, orta ve modern çağda zanaat ustaları tarafından üretilen altından eserler dünya da pek çok önemli müzede sergilenmektedir. Diğer taraftan, Günümüzde, modern mücevher sanayi tarafından da parasal değerinin yanı sıra sanatsal değeri yüksek olan altın eşyalar üretilmektedir.¹

1.1. Altının Fiziksel, Kimyasal ve Mekanik Özellikleri

Altının kendine özgü fiziksel ve kimyasal özellikleri vardır. Diğer kıymetli madenler ile kıyaslayacak olursak; demir paslanır, bakır mavi-yeşil renkte oksitlenir, gümüş kararırken, altından mamul eşyalar asırlar boyu toprak altında veya suya maruz kalmış olsalar bile, çoğunlukla henüz imal edilmiş gibi parlak görünürler. Bu

¹ Fevzi Öztürk, “Altının Ekonomideki Tarihsel Rolü ve 2007-2008 Değerlendirmeleri,” 22 Mart 2008 <<http://www.dunyabulteni.net/index.php?aType=haber&ArticleID=36654>> 30 Aralık 2014

yüzden altına “soylu” maden denir.² Latince de parlamak anlamına gelen “Aurum” sözcüğünden gelmektedir.³

Tablo 1: Altın Özellik Tablosu

Atom Numarası	79
Kimyasal Simgesi	AU
Renk	Parlak sarı
Periyodik cetvel	1B alt grubunda elementtir
Atom ağırlığı	197 gr/mol olan yalnız bir izotopu vardır
Elektron konfigürasyonu	(Xe) 4f ¹⁴ 5d ¹⁰ 6s ¹ dir. Bileşiklerinde +1 ve +3 değerliklerinde bulunur
Ergime	1064 C°

Kaynak: Kimyaevi internet sitesi kullanılarak araştırmacı tarafından oluşturulmuştur. www.kimyaevi.org

Saf altın ve diğer kimyevi bileşkeleri, sadece 1 ölçü nitrik asit (kezzap) ile 3 ölçü hidroklorik asit (tuz ruhu) karışımından oluşan "Kral Suyu" (*Axua Regia*) olarak da bilinen bileşimde çözünür.⁴

Dünya altın üretiminin yaklaşık %85 i takı ve mücevher olarak tekrar üretime alınırken, bu orana göre oldukça küçük sayılacak olan bakiyesi çalışmamızda bahsettiğimiz diğer sektörlerde kullanılmaktadır.

Takı ve mücevher üretiminde hemen her ülke kullandığı altının ayarı konusunda farklı tercihler kullanmaktadır. Avrupa Birliği 14 ve 18, İngiltere ve Portekiz 9, ABD 10 ve 14, Orta Doğu Ülkeleri, Hindistan, Güney Asya, Çin, Asya'nın diğer bölgeleri 22-23-24 ayar tercih ederlerken, Türkiye’de 14-18-22-24 ayar mücevherat popülerdir.⁵

Tanım olarak, 24 ayar altından bahsedildiğinde bu saf altını ifade etmek demektir. Altınların saflık oranını bulmak için de basit bir formül kullanılır ve altın

² T. Lorimer Lawrence, "Altın", Grolier International Americana Encyclopedia, Cilt 1, İstanbul, 1993, s.107

³ T. Lorimer Lawrence, "Altın", Grolier International Americana Encyclopedia, Cilt 1, İstanbul, 1993, s.302

⁴ Mazlum Deniz, Altın Analizi, Bitirme Ödevi, İ.T.Ü. Kimya-Metalürji Fakültesi Kütüphanesi, s.7-8

⁵ Kemal Kaplan, , "Türkiye’de Kuyumculuk ve Altın", İstanbul, İTO, 2004 s.56

ayarı 24'e bölünerek diğer ayarlardaki altınların saflık oranı bulunur. Örnek; 22 ayar altın için saflık oranı $22/24=0,9166$, 18 ayar altın için saflık oranı $18/24=0,75$ gibidir.

Tablo 2: Altın Ayar Tablosu

Yüzdelik Sistem(%)	Saflık	Karat Sistemi(Ayar)
100	1000	24
91,66	916,6	22
83,33	833,33	20
80	800	19,2
75	750	18
62,5	625	15
58,5	585	14
41,67	416,7	10
37,5	375	9
33,33	333,33	8

Kaynak: T.C. Milli Eğitim Bakanlığı, Mesleki Eğitim ve Öğretim Sisteminin Güçlendirilmesi Projesi, Kuyumculuk Teknolojisi, Alaşım Metal Oranları, Ankara 2007 verilerinden araştırmacı tarafından oluşturulmuştur.

Yüzdelik sistem yüz parça başına, **saflık** bin parça başına, **karat** sistemi ise yirmi dört parça başına saf altın miktarını göstermektedir.⁶

1.2. Altının Ekonomik Kıymet Özelliği

Sanayinin pek çok dalı, öncelikle elektronikte, uzay teknolojisinde ve iletişimde altının doğal olarak var olan niteliklerinden faydalanmaktadır. Sanayide kullanılma işlevi yakın zamanda gelişme göstermiştir. Altının önemi sadece mücevher imalatı veya sanayideki kullanımından ibaret değildir.

Biz konumuza “*Altın aynı zamanda paradır*”, ifadesi ile devam ederken, J.P.Morgan’ın 1912 yılında “*Gold is Money, everything else is credit*”⁷ şeklindeki ifadesinin ve yarattığı algının 100 yıldır değişmediği ifade edilmektedir.

”Bir ülkenin uluslararası rezervlerinin bir kısmı olarak tuttuğu ve ödemeler bilançosu açıklarını finanse etmek için kullandığı bir parasal aktif”.⁸

⁶ Kaplan, a.g.e., s.56

⁷ Bill Holter, <http://blog.milesfranklin.com/gold-is-money-everything-else-is-credit-jp-morgan>, 30 Haziran, 2014.Erişim Tarihi: 12 Şubat, 2015

Pek çok gelişmenin yanı sıra, insanlığın değişim gösterdiği çağların kullandıkları para tipine göre de farklılaştığını söyleyebiliriz. Örneğin, Homeros döneminde Yunanistan'da “*madeni para*” kullanıldığı görülmemiştir. Bu döneme ait bulgular içinde, demir ve bakır gibi çeşitli maden parçacıkları ya da büyük baş hayvanların para gibi kullanıldığı bilgisi günümüze ulaşmıştır. Altın ve gümüşten mamul paraların dolaşıma girmesi son yüzyılın gelişimidir.⁹ Diğer taraftan, değeri üzerinde yazılı banknotların ve değişimi üzerinde yazılı değer karşılığı madene denk gelen banknotların geçmişi de aynıdır.

Bir ekonomide altın para mıdır? Ekonomistlerin bu konuda olumlu ve olumsuz görüş ayrılığı sergiledikleri görülmektedir.

Altını genel anlamı ile değerlendirdiğimizde, bütün dünyada, dolaşımdaki banknotların değişimini desteklediği ve para olarak düşünme alışkanlığı aynı ağırlıktadır. Bu konu çalışma içerisinde detaylandırılmamıştır.

1.2.1. Altının Değeri

İnsanlar pek çok konuda farklı görüş ve düşüncelere sahip olsa da tek bir konuda aynı görüşte birleşirler. O da altının değeridir. Altına neden bu kadar ilgi gösterildiği ve altının değerinin neden kaynaklandığı hemen herkesi meşgul eder. Altın kıymetli bir madendir ve onu diğer metaller karşısında üstün kılan özellikleri aşağıdaki şekilde gözden geçirildiğinde;¹⁰

- **Sınırlı üretim hacmi**; dünyanın belli bölgelerinde sınırlı rezerv halinde bulunur.
- **Arz yapısının İnelastik oluşu**; sınırlı rezerv ve üretim hacminden kaynaklanan şartlar nedeni ile altın fiyatlarındaki hareketliliği takip etmek ve oluşan fiyatlara bakarak üretim yapmak söz konusu değildir. Dolayısı ile altın arzı, uzun vadede dünya borsalarındaki fiyat hareketlerinden etkilenmektedir.

⁸ İlker Parasız,; **Modern Ansiklopedik Ekonomi Sözlüğü** 2.Baskı Şubat 2007, s.18

⁹ Elena Baldi, Ostrogothic Coinage, London, British Museum, Online Research Catalogues, 2013, s.41-56 Erişim Tarihi: 12 Haziran, 2014

¹⁰ <http://scienceline.ucsb.edu/getkey.php?key=927>, Erişim Tarihi: 30 Haziran, 2014

- **Fiziksel ve kimyasal özellikleri nedeni ile;** başka bütün materyallerden ayrılır.
- **Rezerv Aracı Olması:** bazı ülkeler tarafından rezerv aracı olarak kullanılmasından dolayı altını diğer metaller karşısında üstün kılar. Merkez Bankalarının tercih ettiği rezerv araçlarının başında altın gelir. Altın, 20.yy’ da uygulamaya giren kambiyo sisteminde yer almadan önce 19.yy’a kadar sadece para yerine geçmekteydi.¹¹

1.2.2. Altın Talebinin Oluşması

Kolomb’un Jamaika’dan mektubu,1503 derki; “*Altın harika bir şeydir! Ona sahip olan tüm isteklerinin efendisi olur. Hatta ruhunu cennete bile taşıyabilir.*”¹².

Tüm hükümdarların altın peşinde olmasının nedenlerinin başında, altının estetik özellikleri haricinde kaybolmayan ve daimi geçerli olan değeri gelmektedir. Altın, paraya dayalı ticaretin başladığından beri temel para birimi olarak kullanılmaktadır. Günümüzde de Merkez Bankalarının kasalarında ya da devlet hazinelerinde üretilen külçelerin büyük kısmı depolanmaktadır. Üretimi başladığından bugüne kadar 100.000-150.000 ton kadar üretildiği tahmin edilmektedir. Bu külçelerin, % 36 resmi ve %24 özel yatırımcılar arasında dağılmış olduğu düşünülmektedir. Mücevher ve takıya kalan pay bu miktarın %28’si, sanayide değerlendirilen miktarın ise %12 olduğu belirtilmektedir.¹³

Altının değeri ve kullanım alanları sürekli olarak artmıştır ve günümüzde teknolojik gelişmeler birçok farklı sektörde de altını kullanılır hale getirmiştir.¹⁴

¹¹ Pekcan Erdoğan, Altın Bankacılığı Borsası Rafinerisi ve Türkiye; ITO Yayın No1998, s.19-31

¹² Karl Marx, Das Kapital, Vol I, 1867.

¹³ Mine Aksoy ve Nuraydın Topçu, “Altın İle Hisse Senedi ve Enflasyon Arasındaki İlişki,” İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi 27 (2013) s.3.

¹⁴ Cengiz Toroman, Çağatay Başarır, ve Mehmet Fatih Bayramoğlu, “Altın Fiyatlarını Etkileyen Faktörlerin Tespiti Üzerine: Mgarch Modeli İle Bir İnceleme,” Uluslararası Alanya İşletme Fakültesi Dergisi 3 (2011) s.2.

Altın, ağırlıklı olarak;

- Kuyumculukta, altın kaplama ve süsleme işlemleri, mücevherat sektöründe kullanılmaktadır. Analistler tarafından yapılan bir inceleme; altın mücevherat eşyalarına olan talebin gelişmiş ülkelerde takı amacı güderken, gelişmekte olan ülkelerde ise yatırım amaçlı bir satın alma faaliyeti sonucuna ulaşmıştır. Ülke gruplarındaki altın mücevherat talebindeki temel farklılık, gelişmekte olan ülkelerde altın mücevherat eşyalarının değerlendirildiğinde veya ekonomik güçlüklerle karşılaşılması durumunda satmak amacıyla satın alınmasıdır.
- Tıpta, eklem romatizması, karaciğer, göz ve kulak hastalıkları ile yorgunluk ve depresyon tedavisinde ve diş hekimliğinde kullanılmaktadır.¹⁵
- Madalya yapımı, madalyon para basımı, resmi para ve külçe stoklarında, gümüş, platin ve paladyum gibi metallerde alaşım halinde, yüksek teknoloji şartı gerektiren savunma mekanizmalarında , havacılıkta ve uzay sanayinde kalınlığı 0,15 mm olarak hazırlanan altından plakalar radyasyondan korunmak için uzaya gönderilen mekiklerde, güneş kaynaklı sıcaklığı yansıtma amacı ile kullanılmaktadır.¹⁶
- Tekstil sanayinde, iplik yapımında,
- Elektronik sanayinde pek çok elektronik aletin yapımında,
- Kimya endüstrisinde paslanmaya dayanıklı alet yapımında da kullanılmaktadır.¹⁷

1987 yılında, ilk defa 187 tonluk bir satış rekoru yakalayan “Kruggeard” isimli altın para, Güney Afrika Cumhuriyeti’nde dolaşıma girmiştir. Böyle bir satış başarısına şahit olan diğer ülkeler de aynı fırsatı yakalama kararını vermiş (başta Amerika olmak üzere, Avusturalya, Kanada, Japonya, İngiltere ve Çin), kısa zamanda dünya piyasalarına ülkelerine ait altın paralarını arz etmişlerdir. Bu altın paralar öncelikle çok çekicidir ve çok az sayıda basılması nedeni ile “koleksiyon

¹⁵ Altın Madencileri Derneği, “2008 Madencilik Sektör Raporu, ” Altın Madencileri Derneği Ekim 2008, s.11.

¹⁶ Altın Madencileri Derneği , s.11.

¹⁷ Özlem Sertkaya Doğan, , “Türkiye’de Altın Madenciliği”, İstanbul Üniversitesi Edebiyat Fakültesi Coğrafya Bölümü Coğrafya Dergisi 13 (2005), s.152.

parası” olarak isimlendirilir. İçerdiği altın miktarı kadar değer taşır ve “külçe paralar” olarak isimlendirilmektedir.¹⁸

Analistler tarafından yapılan incelemelerin sonucunda, sadece saklama amacı ile altın talep ediliyorsa kısa dönemde kâr realizasyonun bulunmadığı, güven ve değer korumasının hedeflendiği saptanmıştır. Amaç ticari değildir ve servet toplamaya yönelik oluşturulmuş bir taleptir. Dolayısı ile altın çok uzun dönemler için piyasadan çekilir ve depolanması sağlanır. Sosyolojik açıdan prestij aracı olarak görülen altın talebi gelişmekte olan ülkelerde daha yoğundur. Çalışmamızın konusu tamda bu anlamda “âtıl” olarak nitelediğimiz, piyasa şartlarında iktisadi döngüye katılmamış altının ekonomiye kazandırılması ve izlenmekte olan yolların pozitif anlamdaki katkısını ölçmektir.

Bu aşamaya kadar altının çeşitli alan ve sektörlerde sosyal ve ekonomik kullanımından bahsedilmiştir.

Altın, bankacılık sektöründe de kullanılmaktadır. Özellikle ülkemizde “Altın Bankacılığı” çok gelişmiştir ve gelişmeye devam etmektedir. Ülkemizde “Altın Bankacılığı” yapan bankalar sayesinde âtıl bekleyen altınlar ekonomiye kazandırılmış ve Merkez Bankası altın rezervlerinde artış sağlanmıştır. Bankaların sunduğu uygun ortam sayesinde, müşteriler altınlarını evlerinde saklamak yerine, bankalarda yatırıma dönüştürmektedirler. Müşteriler altınlarını gram olarak hesaplarında takip ederken, bankalar bu altınları sürekli çalıştırmaktadırlar. Bu sayede ekonomiye yeni kaynaklar kazandırılmıştır.

1.2.3. Altının Ekonomik Olarak Değerlenmesi

M.Ö.3000 yıllarında Mezopotamya havzasında yaşamış olan Sümerlerin kral mezarlarında yapılan kazılardan ele geçen eserlerin günümüzde kullanılan takılara benzediği görülmüş ve o dönemde de altının mücevher olarak kullanıldığı anlaşılmıştır. Londra’da bulunan British Museum ‘un pek çok galerisinde bulunan

¹⁸ Elena Baldi, , Ostrogothic Coinage, London, British Museum, Online Research Catalogues, 2013, s. 97-103 Erişim Tarihi: Mart, 2014

ancak en çok ta Eski Mısır ve Mısır firavun mezarlarında ele geçen ve bu müzede sergilenen çeşitli eşya ve firavun maskeleri üzerinde görülen nadide işçilikten, altın işleme sanatının günümüzden beş bin yıl öncesinde bile çok ileri seviyelerde olduğu anlaşılmaktadır. İlk altın para Lidya kralı Kresuz tarafından bastırıldığı (M.Ö.561-546) ve diğer gümüş ve bakır paralarla beraber Akdeniz limanlarında kullanıldığı yapılan arkeolojik çalışmalar sonucunda saptanmıştır. Miken Uygarlığı sonrasında yeterli altın arzı olmadığı altın para gümüş para kadar yaygın olmamıştır. Yıllık bir veya iki tona ulaşmayan toplam altın üretimi çoğunlukla Afrika'da yapılmış ve zorlukla Akdeniz kıyılarına taşınmıştır. M.Ö.1000'li yıllarda Çin'de ve Kolomb öncesi Güney Amerika'da altın üretildiği bilinmektedir.¹⁹

Amerika'nın keşfine kadar, dünyada toplam altın üretimi yıllık 5-10 ton civarında olup, sonraki iki yüzyıl boyunca İspanya ve Portekiz tarafından Güney ve Kuzey Amerika'dan getirilenlerle bu miktar 10-15 tona ulaştığı bilinmektedir.

Amerika ana karasında yapılan yağmalamanın bitmesiyle yıllık üretim tekrar 8-10 ton seviyesine kadar düşmüştür. Çeşitli yollarla Avrupa'ya gelen altınlar sonunda dönemin ticaret merkezi olan Amsterdam piyasasında toplanmış, buradan da aynı dönemin önemli ticaret malı olan ipek, pamuk, baharat ve elmaslarla takas edilmek üzere doğuya doğru tekrar yola çıkmıştır. Zaman içinde İngiltere'nin siyasi ve ekonomik alanda önde olması, İngiliz Merkez Bankası'nın altın ticaretine önem vererek kurduğu altın ticareti komisyonculuk bölümü çalışmaları ve çeşitli standartların oluşturulmasıyla, 250 yıldır devam eden, Londra altın ticaretinin merkezi olmuştur.²⁰

Brezilya iki ayrı bölgesinde bulunan madenlerden yaptığı üretimle (yıllık 15 ton) 1720-1800 yılları arasında dünyanın en büyük üreticisi olmuştur. Alman bilim adamı ve kaşif Alexander Von Humboldt 1750 yılında detaylı bir çalışma yaparak toplam dünya üretiminin yıllık 25 tona yükseldiğini hesaplamıştır. Bu madenlerin

¹⁹ A.e., s.41-56

²⁰ <http://www.bankofengland.co.uk/about/Pages/default.aspx>. Erişim Tarihi: Nisan, 2014

tüketilmesi ile ve toplam dünya üretimi 1800'lerde yine yıllık 18 ton civarına düşmüştür.²¹

Yeni Gine/Afrika'dan getirilen altınlardan 1663 yılında ilk makine basımı altın sikke "gine" (guinea) piyasaya Londra'da çıkmıştır. 1 Altın sikke/ 1 sterlin değerinde işlem görmüş ve popüler olmuştur. 1774-1777 yılları arasında Londra'da çoğunluğu farklı ülkelerden gelen 155 ton altın, yine Gine sikkesi olarak basılmıştır. 1774 yılında basılan 17 ton sikke neredeyse tüm dünya altın üretiminin %80 -%90'ını oluşturmuştur.²²

Rusya'daki Ural dağlarının eteklerinde bulunan yeni altın madenlerinin işletilmesiyle 1850'li yıllarda dünyada toplam yıllık üretim 100 tona yaklaşmıştır.²³

1.2.4. Altının Ekonomik Güç Oluşturması

Kasım 1848, New York Herald Tribune gazetesi şöyle başlık atmıştır. *"Amerika Birleşik Devletleri altın bir çağa girmek üzere "*. *"Vahşi Batı'nın Kaliforniya eyaletine önemli altın kaynakları keşfedilmiştir ve dünya tarihinin en kapsamlı "altına hücumu" başlamıştır"*. 19. yüzyılın ortalarında, Amerika Birleşik Devletleri'nin kaderini değiştirecek ve belki de tarihinin en büyük sermaye birikimini başlatacak olan bir gelişmenin haberi artık verilmiştir. 1852 yılına geldiğinde, Amerika'nın yeni altın madenlerinin işletmeye açılmasıyla dünya toplam altın üretimi 280 tona ulaşmıştır. Bir anda başlayan altın arzı önde gelen ülkelerin Merkez Bankalarının rezervlerine ulaşmaya başlamış ve (1848-1852) İngiltere'nin rezervleri 12.8 milyon sterlinden 20 milyon sterline, Fransa'nın rezervleri ise 3.5 milyon sterlinden 23.5 milyon sterline ulaşmıştır.²⁴

Ancak bu hızlı arz artışının altın fiyatlarını düşürmemiş, beklentilerin tersine altın fiyatları bir ons 22 ayar altın=3.17 sterlin seviyesini uzun süre korumuştur.

²¹ A.e, s.16-18

²² Guinea Coin, (British coin), Wikipedia The Free Encyclopedia) (Çevirimiçi) http://en.wikipedia.org/wiki/Guinea_coin, Erişim Tarihi: 23 Ekim, 2014

²³ Timoty Green, The New World of Gold, London, Walker&Company, 1984, s.24

²⁴ John Clapham, The Bank of England, A History, Cambridge University Pres, 1944, Voll.II, s.217.

Dünya ticaretinin hızla gelişmesine ve artmasına güvenilir para arzının artması öncü olmuştur.²⁵

Amerika'dan arz edilen altın miktarı 1880'li yıllarda yavaşlamıştır. Bu durum dünya üretimini toptan etkilemiştir. Güney Afrika, 1887 yılında, yıllık 1.2 ton üretimle toplam dünya üretiminin sadece yüzde 0.8'ini üretebilirken, 5 yıl içinde üretimini 30 tona çıkarmış ve dünya üretiminin yüzde 15'ini temsil eder hale gelmiş ve dünya liderliğini Amerika'nın elinden almıştır. Güney Afrika, 1950-1980'lerde toplam dünya üretiminin yüzde 50'sinden fazlasını yapmıştır.²⁶ 2000'li yılların başında neredeyse geçen 5000 yılda üretilenden daha fazla altın üretilmiştir.

Diğer bir çarpıcı örnekte Avrupa'da uygulanmış olan “*Merkantilist İktisat Politikası*”dır. Merkantilistler,(16.yy-18.yy), ekonomik etkileri açısından altını “*ekonomik ve siyasal gücün kaynağı*” olarak değerlendirilmiştir. Uygulanan politika sonucunda bazı ülkeler dış ticarete başarılı olmuş ve sahip oldukları altın rezervleri sayesinde önemli ölçüde sermaye birikimini gerçekleştirmiş ve kapitalizmin oluşmasına uygun koşulları sağlamıştır. Bu dönemin de temel unsuru yine altın olmuştur.²⁷

1.3. Altın Standardı Dönemi

1870-1914, (I. Dünya Savaşı'na kadar), enflasyonun olmadığı, düşük deflasyon oranı ile seyreden ekonomilerin varlığından söz edilebilecek çok özel bir dönemdir. Bu dönemde, ülkelerin hayat standardı yüksektir. Teknolojik gelişme ve verimlilik artışı sağlanmıştır. İşsizlik oranında artış yoktur. Yaklaşık 45 yıllık bir globalleşme süreci olarak ta değerlendirilebilir.

Bilinen dünya tarihinde, ilk altın para Kral Krezüs tarafından M.Ö. Lidya'da dolaşıma sürülmüştür. Ekonomik ve siyasi açıdan dünyada baskın bir şekilde

²⁵ Green, s.31

²⁶ A.P. Gartwright , The Gold Miners, Purnell&Sons(SA)Ltd.Cape Town, 1962, s.39.

²⁷ Halil Seyidoğlu, Uluslararası İktisat, Teori Politika ve Uygulama, Güzem Can Yayınları, İstanbul, s.14

liderliğini sürdüren İngiltere, sabit bir fiyat ile altına dayalı ilk banknotu 1717 basmıştır. Altın standardının ilk adımı 1717 yılında atıldıktan sonra, coğrafi yakınlığı ve ticari ilişkileri nedeni ile yüz yıllık bir gecikmeyle, 1818 yılında Hollanda'nın altın standardını uygulamaya başlamasıyla diğer ülkeleri de tetikleyen ikinci adım atılmıştır. Ancak, 1870'lerden sonra, “*Altın Kulübü*” karakterini gerçek anlamıyla, Almanya, Japonya, Fransa, İspanya, Avusturya, Arjantin, Rusya, ve Hindistan'ın katılmasıyla kazanmıştır.

Altın Standardının 3 türü tarihsel olarak gözlemlenmiştir.

1. Altının dolaşım standardı; altın aktif olarak dolaşım içinde değildir. Altın sikke basımı dondurulmuştur.
2. Para otoriteleri külçe halinde altın satmak zorundadır.
3. Altın-döviz standardı; uygulamada para otoritesi yerli parayı bir altın standardına bağlanmış parayla resmen olmasa da değiştirmektedir.²⁸

Çalışmamızda genel kabul görmüş, tekrarlanır hali ile sunduğumuz “altın standardı dönemi” hakkındaki bilgiye ek olarak, her ne kadar “altın para” ve “altın standardı” hakkında geniş bir literatür bulunsa da pek çok detayın tartışmalı olduğunu tekrarlamakta fayda görmekteyiz.

Diğer bir hatırlatma; “altın standardı” ve etkileri ile ilgili tartışmalar devam ediyor olsa da FED'in kapatılmasını ve yeni İktisat Politikalarının “altın standardı” ve yöntemleri üzerine kurgulanmasını savunan siyasetçiler bulunmaktadır.

1.3.1. Altın Standardı Dönemi Başlangıcı

Klasik iktisat teorisinin varsayımlarını en iyi yansıtan altın standardı sistemidir.

Klasik iktisat teorisinde sistem, paranın nihai bir amaç değil ödeme aracı olarak kabul edilmesi üzerine kurulmuştur.

²⁸ İlker Parasız, Modern Ansiklopedik Ekonomi Sözlüğü, 2.Baskı Şubat 2007:s.21

Liberal devlet anlayışı, tam rekabet piyasası koşulları mevcuttur.

Kabul görür haliyle; altın, uluslararası para birimidir, ulusal ve uluslararası ekonomik denge uzun dönemde ancak bu şekilde sağlanır.

Altın para sisteminde, esas para olarak, nitelik ve niceliği belli külçe veya sikke kabul görür. Altın para karşılığı banknot veya madeni paralar ile ödenebilir.

Piyasadaki ödemeler için banknot ve madeni para kullanılır. Merkez Bankası her zaman banknotlar kendisine ulaştırıldığında karşılık olarak altın para ödeyebilmektedir.

Döviz kuru hesabında para birimi içerdiği altın miktarına göre sabit kalır.

*“ülkelerin para birimlerini standart olarak altına bağlandığı sabit bir döviz kuru sistemidir. Altın para sistemi uygulaması durumunda paraların fiyatlarındaki değişim oranları altına bağlı olarak aynı düzeyde olacaktır. Örneğin; 1 Dolar = 0.1 gr. altın; 10 TL = 1 gr. altın olması durumunda 1 Dolar = 1000 TL kuru uygulanacak ve altın standardından dolayı kur sabit kalacaktır.”*²⁹

Piyasada altına olan talebin artışına bağlı olarak darphane önlemini almakla yükümlüdür ve bu durumda piyasaya altın sürer. Darphanenin aldığı bu pozisyon sayesinde fiyatların artması önlenir.

Ülkenin rezerv altın miktarı her zaman iç para arzına eşit olmaktadır.³⁰

Ülkenin dış ödemelerini kontrol altında tutmak ve otomatik denge sağlamak yine altın standardının özelliğidir.

David Hume, ısrarla savunduğu, “madeni para akım mekanizması” (“*price specie flow mechanism*”) ile Merkantilistlere karşı bir iddia oluşturmuştur. Merkantilistler, ülke ekonomisinin tutarlı bir şekilde devam edebilmesi için devamlılığını koruyan şekilde fazla vermesini savunurlarken, Hume iddiasında

²⁹ John K. Galbraight, a.g.e, s.178

³⁰ John K. Galbraight, Money. 'Whence it came, where it went' (para nereden gelir, nereye gider), Penguin Books, 1976, s.51

ülkede madeni para miktarının artması gerektiğini savunur. Madeni para miktarında meydana gelen artış yerel fiyatlarda artış oluşturacaktır. Dolaylı olarak, ticaret hadleri farklılaşacak yani söz konusu ülkenin ihracat seviyesinde düşüş kaydedilirken ithalat seviyeleri artacaktır. Tam tersi bir durumla karşılaşıldığında da altın çıkışını engellemek için para arzına kısıtlamalar getirilecek ve yerel fiyatlarda istenilen oranda düşüş kaydedilecektir. Fiyatların düşük seyri ihracatı destekleyecek ve yeniden altın girişi sağlanacaktır.³¹ Eğer bir ülkede ödemeler dengesi açığı oluşmuş ise faizler yükselir . Faiz hadleri yüksek seyreden ülkeye yabancı sermaye giriş yapar ve süreç yeniden dengeye gelecektir.³²

Altın Standardı uygulandığı sürece, uygulamaya katılan ülkeler paralarını altına sabitlemişlerdir. Ödemeler bilançosunu dengede tutmak amacıyla yöntem olarak para arzını seçmişlerdir. Altın ithalat ve ihracatı bu ülkeler arasında serbesttir.

Ancak, ilerleyen dönemde büyüme hızının artmasından dolayı mala ve hizmete olan talepte artış göstermiştir. Yüksek talebin karşılığını para arzı ile gidermeye çalıştıkları 19.yy sonlarında, artık dolaşıma katılmak zorunda olan kağıt para karşılığı altın ile desteklenemeyecek bir süreç başlamıştır.

Özel sermayenin spekülatif amaçlı pozisyonlar yaratması, fiyat ve ücretlerde aşağı yönlü elastikiyet olmaması “kendiliğinden denkleştirme mekanizmasında” sapmalar meydana getirmiştir.

Liberal ekonomi süreci, I. Dünya Savaşı başlayana kadar dünya ekonomisinde sürdürülmüştür. Uluslararası ticaret, kısmi koruyucu gümrük uygulamaları ve ülke paralarının dış değerleri kontrol altında tutularak, serbest hale getirilmiştir. Bu dönem ve dünya ekonomisindeki gelişmelerden en fazla İngiltere faydalanmıştır. 1870-1930, 60 yıllık bir süreçte altın para sistemi, bağlı ülkelere hiç bir güçlük yaşatmadan devam etmiştir.

³¹ <http://encyclopedia-of-money.blogspot.com.tr/2010/03/gold-specie-flow-mechanism.html>, Erişim Tarihi:20 Haziran 2014

³² İlker Parasız, Modern Ansiklopedik Ekonomi Sözlüğü 2.Baskı Şubat 2007, s.21

Savaş dönemi harcamalarını finanse edecek kadar altına sahip olmayan Avrupa ülkeleri önce para birimleri karşılığı altın miktarını azaltmış daha sonra ekonomilerini darboğaza sokan bu uygulamadan, “Klasik Altın Standardı” uygulamasından ayrılmıştır. Ancak, bu dönemin de bir kazananı olmuştur. I. Dünya Savaşı sonrasında ekonomik güçlüklerle boğuşan Avrupa, stoklarındaki altını satmaya başlayınca altın fiyatları düşmüş ve bu düşük fiyat seviyesinden altının meşhur yolculuğu ABD’ye doğru başlamıştır. ABD, bu süreci doğru değerlendirmiş, kendi ekonomisini ve dünyada her manada söz sahibi olabilme hırsıyla, 1914-1924 arasında doları altına bağlı tutmayı devam ettirmiş ve diğer ülke paralarına karşı bir anlamda dolar standardı geliştirmiştir.

1925 yılında, ABD’nin, tek başına ekonomik büyük güç olmasını kabul etmek istemeyen Büyük Britanya İmparatorluğu, beraberinde Avrupa Ülkeleri ve Japonya ile birlikte “Cenova Konferansı”nı gerçekleştirmiş, sterlini altına bağlamıştır. Bu hamle ile Avrupa ülke paralarına karşı garanti olarak sterlini göstermiş ve doların altına, sterlinin de hem dolar hem de altına bağlı olduğu yeni bir sistem gelişmesine ön ayak olmuştur. Ancak, savaş enflasyonu tetiklemiş, savaşan ülkeler eski güçlerini kaybetmiş ve çareyi devalüasyonda aramıştır. Rekabet güçlerini kısa zamanda yitiren Avrupa ülkeleri bu yeni süreci devam ettirememiştir. Tüm dünyayı saran ekonomik krize “İkinci Altın Standardı”da yenik düşmüş ve 1929 yılında yıkılma sürecine girmiştir.³³

1.3.2. Altın Standardının Çökmesi

1797 yılı Şubat’ında İngiltere Merkez Bankası, çıkarmış olduğu kağıt paralar karşılığında altın ödeme taahhüdünü durdurmuş ve bu durumu düzeltebilmek için 24 yıl beklemiştir. Bu duruma sebep olarak Napolyon’un başarılı savaşlarıyla birlikte Fransız Frangı’nın değerlenmesi, nakit altının bu arbitrajdan faydalanmak için Paris’teki rezervlere akması, Napolyon’un Londra’yı işgal edeceğine dair yayılan dedikodular, bahsedilen nedenlerden dolayı halkın izdiham içinde banklardaki

³³ Michael D. Bordo, The Gold Standard:The Tradational Approach, National Bureau Economic Research, 1984 s.23-120. <http://www.nber.org/chapters/c11126.pdf> , 12 Ekim 2015

altına hücumu sonucu azalan altın rezervlerinin nakit sıkışıklığına yol açması gösterilmektedir.³⁴

Altın Standardı Sistemi, Birinci ve İkinci Dünya Savaşları arasındaki dönemde dağılmıştır. Savaşan ülkeler ordularını finanse etmek ya da savaşta gördüğü zararı telafi etmek için karşılıksız kağıt para basmıştır. Bu durum, her dönemde olduğu gibi kağıt paraya olan güvenin sarsılmasına ve tek güvenilir paranın altın para olması sonucunu doğurmuştur. Dolayısı ile halkın ve devletlerin tekrar altın talep etmeleri standardın çökmesiyle sonuçlanmıştır.

İlerleyen yıllarda, altın standardına geri dönmeye çalışılmışsa da bazı ülkelerin savaş öncesi paritelerde ısrar etmeleri farklı enflasyon oranları yaşamalarına yol açmıştır. Avrupa’da farklı rekabet güçlerinin oluşmasına rağmen bu devletlerin durumu ulusal prestij konusu yapmaları, sistemin tekrar uzun süre güvenli çalışmasını engellemiştir. Bu da parasal sistemin tıkanmasına ve büyük ekonomik ve parasal krizlerin yaşanmasına sebep olmuştur.³⁵

Londra altın piyasası, Birinci Dünya Savaşı süresince durmuştur. 1917 yılında, eski gücünü geri almak için hızlı işlemlere başlamış olmasına rağmen, savaşın çok şeyi değiştirdiği görülmüştür. Artık, altınla eş tutulan sterlin ve dünyanın üstün ekonomik gücü olan İngiltere bu büyük gücü takip eden yirmi yıl içinde Amerika’ya kaptırmıştır. Altının geleceği ve fiyatı New York’ta belirlenir olmuştur.³⁶

1.3.3. Bretton Woods Sistemi

İkinci Dünya Savaşının ardından dünyada yaşanan ekonomik durgunluk ve ülkelerin kambiyo sistemlerindeki tıkanıklıklar nedeni ile yeni düzenlemelerin gerekliliği anlaşılmıştır. İlk olarak çözülmesi gereken sorunun kambiyo kurları için uygulanacak yeni bir sistemin geliştirilmesi olduğu konusunda ülkelerin hemfikir

³⁴ Green, s.20

³⁵ Seyidoğlu, s.526

³⁶ Green, s.44

olmasıydı. Böylelikle dünya ticaretini geliştirici yeni adımlar atılabilir, durgunluk yaratan bu sorundan çıkış yolları bulunabilirdi. 1944 yılı Temmuz ayında, Birleşmiş Milletler, “*Para ve Finans*” toplantısını Amerika, New Hampshire, Bretton Woods’ta gerçekleştirmiştir. Konferans sonucunda “*Uluslararası Para Anlaşması*” imzalanmıştır. Bu anlaşma sayesinde, uluslararası ödemelerde uygulanacak olan sistemin kararı alınmıştır. Toplantıya katılan 44 ülke anlaşmaya imza koymuştur. Bu Uluslararası Para Anlaşmasının sonucunda tıkanan kambiyo sistemine aranan çare bulunmuş ve sonuç olarak ; anlaşmayı imzalayan ülkeler kendi paralarının değerinin benimsenen sabit kur esası ile dolar esas alınarak saptanmasını kabul etmiştir.³⁷

Dünya Bankası ve Uluslararası Para Fonu'nun (IMF) kurulmasına Uluslararası para sisteminin kurallarını belirleyen “Uluslararası Para Anlaşması” ile karar verilmiştir. 1946’da yapılan yeni bir toplantıda çoğunluk imzası ile kurumların faaliyeti başlamıştır.

Bretton Woods anlaşması sonucunda ortaya çıkan yeni bir uluslararası para sistemi çıkmıştır. Bu sistemin özellikleri;

Anlaşmayı imzalamış olan ve parasının altına dönüştürülebilir olmasını kabul eden ülke para değeri dolara göre saptanacaktır,

Dolar altın ile dönüştürülebilen tek ulusal para olacaktır. “*Anlaşma sayesinde 1 ons altın = 35 dolar ya da 1 dolar 0,88867 gr. altın olarak belirlenmiş ve ABD dış talep olduğunda doları bu parite üzerinden altına çevirmeyi kabul etmiştir.*”³⁸

Anlaşmaya imza atan ülkeler içinde, eğer bir ülke, çok özel bir durum yaşıyorsa ve söz konusu ülkede düzeltilmesi neredeyse imkansız olduğu saptanan parasal dengesizlikler ortaya çıktıysa, o ülke parasının dolara karşı değerini değiştirme imkanı verilmiştir. Öngörülen devalüasyon ve revalüasyon için en çok % 10 düzeltme oranı kabul edilmiştir. %10’luk düzeltmelerin yeterli olmadığı ülkeler

³⁷ İAB, Dünyada ve Türkiye’de Altın, Gümüş, Platin ve Paladyum, İstanbul Altın Borsası Yayınları, Yay. No:7,s.13

³⁸ Ali Aliç , “Dünyada ve Türkiye’de Altın”, Maliye ve Gümrük Bakanlığı Araştırma Planlama ve Koordinasyon Kurulu Yayını, Ankara, 1985/268, s.28

için IMF'in izni gerekli kılınmıştır. IMF, daha yüksek oranda bir düzeltme talep edilirse talepte bulunan ülkede düzeltmenin yeterli olamayacağı yapısal ekonomik dengesizlikler koşulu getirilmiştir.³⁹

1967-1970'li yıllarda, ABD dış ticarete açıklar vermiş ve borçlu ülkeler statüsüne girmiştir. Bretton Woods'un neredeyse mimarı sayılmasına rağmen, doların altına dönüştürülebilir olmasından vaz geçmiştir. 1971 yılında sistemin çökmesine ABD'nin içinde bulunduğu ekonomik güçlükler neden olmuştur.⁴⁰

1.3.4. Bretton Woods Sonrası Altın Fiyatları ve Zamansal Değişimi

1971 yılında son bulan "Bretton Woods" sistemi ardından günümüze altın fiyatları ve zamansal seyrini inceleyecek olursak;

1976-1980 yılları; altın fiyatları serbestçe oluşturulmaya başlanmış ve resmi fiyatların üzerine çıkmıştır. Bu durumdan faydalanan hamlesi içinde olan Merkez Bankaları rezerv altınlarını piyasa fiyatlarıyla değerlendirmişlerdir. Altının gözde yatırım araçlarından biri olması, "Bretton Woods" sonrasında fiyatların önemli iniş çıkış trendi içinde olmasıdır.⁴¹ Diğer taraftan, altın talebinin artmasına ve fiyatının yükseliş trendi içinde olmasına sebep olarak aynı dönem içinde dünya piyasalarındaki faiz oranlarında, enflasyon ve petrol fiyatlarındaki dengesizlikler gösterilmektedir.

1980-1990 yılları; 1980 Eylül ayında altın fiyatları tarihi zirvesine ulaşmış (666 dolar/ons)tır. Uluslararası piyasa hareketleri beraberinde değişen siyasi konjonktür dolar/ons seviyesini 1990 yılına kadar 600-300 dolar/ons arasında dalgalandırmıştır.

39 İlker Parasız ; Modern Ansiklopedik Ekonomi Sözlüğü 2.Baskı Şubat 2007:s.81

40 Seyidoğlu , s.533

41 Zübeyr Turan, "Finansal Piyasalar ve Küreselleşme", Mevzuat Dergisi, sayı 168, Haziran 2011

1990-2000 yılları; 1990 yılından itibaren aşağı yönlü bir trend ile altın fiyatları 400 dolar/ons seviyelerinde kalmıştır. Altına olan fiziki talebin azalmasına sebep olarak, Merkez Bankalarının altın rezerv satışları ve Asya'dan başlayan daha sonra tüm dünyaya yayılan global kriz gösterilmektedir. Diğer taraftan, Avrupa Merkez Bankası rezervlerinde altına sadece %15'lik bir kısım ayıracağı görüşü yayılmasıyla rezervlerini boşaltacağı varsayımı güçlenmiş ve altın fiyatlarının hızla düşüş trendine girmesine neden olmuştur.⁴² On yıllık dönem içinde İngiltere Merkez Bankası ve IMF'den manipüle haberler doğrultusunda kısa dönemlerde altın, 280-290 dolar/ons, 340 dolar/ons'a ulaşmışken ve 30 Aralık 1999'da altın 291 dolar/ons'a kadar gerilemiştir.

2000-2010 yılları; altın fiyatları 2000 yılının sonuna gelindiğinde 270 dolar/ons seviyelerinde kalmıştır.⁴³ Altın piyasalarında yukarı yönlü hareketlilik, 11 Eylül 2001'de yeniden başlamıştır. İkiz Kulelere yapılan saldırıyı takip eden günlerde, altının siyasal ve ekonomik belirsizlik dönemlerinde en güvenilir liman olduğu fikrini, yatırımcılar ve tasarruf sahipleri yeniden altına yönelerek kanıtlamışlardır.⁴⁴

Altın talebinde görülen bu hızlı yükseliş beraberinde fiyat artışlarını getirmiş ve altın fiyatlarının yukarı doğru hareketliliği günümüze kadar devam etmiştir. İngiliz Merkez Bankası, 2002 yılında, altın fiyatlarını düşüş trendine sokmayı hedefleyen önemli miktarda satış yapmıştır. Ancak, bu sırada altını tekrar yükselme eğilimine sokan, tüm dünyayı bir anda etkileyen haberler yayılmış ve olaylar gerçekleşmiştir. Irak'a ABD'nin saldırı gerçekleştirme ihtimali altın fiyatlarındaki ivmeyi yukarı yönlü tetiklerken, Bali'de terör saldırısı gerçekleşmiştir. Hemen peşi sıra, Kuzey Kore'den tüm dünyayı büyük bir tehdit altında tutan nükleer reaktörü aktive ettiği haberleri gelmiştir. Dolayısı ile 2002 yılında ortalama altın fiyatı 320 dolar/ons olarak gerçekleşmiştir. Dünyada meydana gelen siyasi belirsizlikler ve

⁴² Muhammet Akdiş, Global Finansal Sistem Finansal Krizler ve Türkiye, 2000, sf 14-24

⁴³ <http://www.gold.org/research/download-the-gold-price-since-1978#package>, Erişim Tarihi : 21 Haziran 2014 verileri ile derlenmiştir

⁴⁴ <http://www.gold.org/research/download-the-gold-price-since-1978#package>, Erişim Tarihi : 21 Haziran 2014 verileri ile derlenmiştir

terörist saldırılar altın fiyatını etkilemiş, 2003 yılında altın fiyatları durağan kalamamış ve yıl sonunda 400 dolar/ons'a kadar yükselmiştir. 2004 yılına gelindiğinde altın fiyatları ABD'den açıklanan bütçe açıkları ve enflasyon tehlikesi dolayısıyla yine dalgalanmış ve hareketi 370 ile 430 dolar/ons arasındaki bantta kalmıştır.⁴⁵

Aynı dönemde ABD'nin cari açık vermesi, yatırımcı ve altın piyasalarındaki hareketliliği giderek arttırmıştır. Altın yukarı yönlü hızlı bir yükselişle 700 dolar/ons-1100 dolar/ons seviyelerinde hareketlilik göstermiştir.⁴⁶ Bu fiyatların oluşmasında fon yöneticisi ve yatırımcıların dolar hakkındaki spekülasyon haberlerinden etkilenerek tercihlerini altın alımından yana kullanmış olmalarının da payı olduğunu göz ardı etmemek gerekmektedir.

2010-2016 yılları; altın fiyatlarını etkileyen en önemli faktörün yatırım talebi ve spekülasyon talep olduğunu söyleyebiliriz. Fiyatların üretim maliyetlerinin bir fonksiyonu olarak yeni madenlerde üretim kararı verilmesinde önemli rol oynadığından da bahsedebiliriz. Diğer taraftan, daha basit bir ifade ile; 2016, Temmuz ayı itibarıyla 1348 dolar/ons (23 Haziran 2016, Brexit etkisi) seviyelerinde seyreden altın fiyatlarının son 10 yılda gösterdiği artışın ve genel fiyat artışı sebeplerini sıralayarak değerlendirecek olursak;

- Altın fiyatları, paraya olan güven azaldığı dönemlerde artış eğilimi içine girer.
- Altın fiyatları, artış göstermek için ülkede enflasyon ve faiz oranlarında artış bekler.
- Altın fiyatları, artış göstermek için savaş ortamı, karışıklık bekler.
- Altın fiyatları, halkın altını sığınacak liman hissettiği ve para yerine altını seçtiği dönemlerde artar.
- Altın fiyatları, ülkede kağıt para emisyonunun arttığı dönemlerde artar.

⁴⁵ <http://www.gold.org/research/download-the-gold-price-since-1978#package>, Erişim Tarihi : 21 Haziran 2014 verileri ile derlenmiştir

⁴⁶ <http://www.gold.org/research/download-the-gold-price-since-1978#package>, Erişim Tarihi : 21 Haziran 2014 verileri ile derlenmiştir

*“Asırlar boyu altın fiyatları çeşitli nedenlerle değişmiştir fakat altın ısrarla diğer mal ve ürünlere karşı tarihi satın alma gücü paritesine her zaman geri dönmüştür”.*⁴⁷

Altın zaman içerisinde etkili bir servet koruyucu olduğunu kanıtlamıştır. Ekonomik ve sosyal dengesizliklerin arttığı, diğer varlıkların yok olduğu zamanlarda bile altın en emniyetli liman her zaman altın olmuştur.⁴⁸

1.4. Altının Kullanım ve Yatırım Aracı Olarak Yeri ve Önemi

Binlerce yıldan bu yana altın değer olgusu özelliğini artırarak korumaktadır. Finansal bir varlık, mücevherat, endüstriyel bir madde olarak altın varlığını sürdürmeye devam etmektedir. Altın, ülkemizde, özellikle kırsal kesimin sosyal yaşamında yer almaktadır.

Altına yüklenen anlam ve önemin başında dıştan tınıktan artırılarak biriktirilen tasarrufu enflasyondan koruması gelir. Süs eşyası olarak kullanılır ve sosyal statüyü simgeler. Ülkemizde, yaygın olarak kırsal kesimde tarlayı işlemek, gelirleri çoğaltmak adına yapılacak yatırım ve en önemlisi de daha sonra yerine konulmak üzere zor günlerde gereken masraflar için bozdurulur.⁴⁹ Üçüncü Bölüm’de yer alan anket uygulamasına verilen cevaplar bugün de aynı sosyal davranışın ülkemizde yer alan örneğini yansıtmaktadır.

Altın hiçbir ülkenin para ve ekonomi politikasına bağlı değildir. Ülke ekonomileri için verilen yanlış karar ve politikalarından etkilenmez.

“Altın, uluslararası kabul gören, güvenli para yerine geçebilen bir finansal varlıktır. Enflasyonun yüksek olduğu ortamlarda değer koruyucu özelliği altına verilen önemi artırır aynı zamanda Amerikan dolarına karşı negatif korelasyon

⁴⁷ İsmail Yanık, “Türkiye Ekonomisi’nde Yatırım Alternatifi olarak Altın Kullanımı”, Altın Piyasaları, 2009, İAB Yayın No:17, 2.Baskı, s.15

⁴⁸ Stephan Harmston , “Gold as a Store of Value”, WGC, Research Study No.22 1998, s.6

⁴⁹ Yanık, 2009

*gösteren altın; dolar diğer para cinsleri karşısındaki değerini yitirirken fiyatını arttırır.”*⁵⁰

1.4.1. Mücevher Olarak Altın Kullanımı

Asya ve Ortadoğu ülkelerinin hemen hepsinde altın mevcut en önemli ve vazgeçilmez yatırım aracıdır. Hangi coğrafyada olursa olsun, gerek politik ve/veya ekonomik karışıklıklar yaşandığında gerekse de güvenilir bir bankacılığın yapılmadığı, hatta ve hatta banka şubesinin bile bulunmadığı yerlerde bile birikimleri söz konusu ülkenin parasının değerinin zayıflamasından, enflasyondan koruyan ve herkes tarafından kabul gören tek güvenilir likit yatırım aracı altındır.

Asya ve Ortadoğu’da satın alınan mücevherin yaklaşık üçte ikisinin süs eşyası olarak değil yatırım amaçlı olduğu tahmin edilmektedir.⁵¹

Yoğun fiziki altın alım ve satım hacmi en yüksek olan ülkeler Türkiye, Hindistan, Tayland, Dubai ve Mısır gibi ülkelerdir. Bu ülkeler yerli tüketim yanında giderek artan önemli mücevherat ihracat rakamlarına ulaşmışlardır ve kazanılan işgücünün yanında önemli miktarda ihracat geliri de elde edilmektedir.⁵²

Dünya ‘da altın mücevher talebi her yıl % 25’den fazla artmaktadır ki bu da bir ölçüde kadınların giderek daha fazla altın mücevher tercih etmelerinden ya da tasarruf ve yatırımlarını altına yönlendirmelerinden kaynaklandığı görülmektedir.⁵³

Yatırım ve tasarruf aracı olarak altın diğer önemli finansal enstrümanlarla kıyaslandığında düşük negatif korelasyon gösterdiği, son yirmi yıllık hisse senedi

⁵⁰ F. Capie, T.C. Mills, G.Wood, “Gold as a hedge against the US Dolar”, WGC, Research No.30, 2004.

⁵¹ WGC, “The Vaule of Gold Society”, s.3(çevirimiçi)<http://www.responsiblegold.org>. Erişim Tarihi: 15 Haziran, 2015

⁵² http://www.dogaka.gov.tr/Icerik/Dosya/www.dogaka.gov.tr_623_UP2R45KN_Kuyumculuk-Sektor-Raporu-2015.pdf s.19 Erişim Tarihi: 10.08.2016

⁵³ a.e. s.9-21 Erişim Tarihi: 10.08.2016

getirileriyle kıyaslandığında hemen hemen hiç korelasyon göstermemiş olduğu yapılan çalışmalarda hesaplanmıştır.⁵⁴

Ancak politik ve/veya ekonomik krizlerde, hisse ve bonoların hızla değer kaybettiği durumlarda altının hareketi ters yönlüdür ve etkin bir portföy çeşitlendiricisi olduğu görülmektedir.

Altın, ülkeler arasında mal fiyatlarının ve döviz kurlarının belirlenmesinde önemli bir değer ölçü birimidir. Döviz kurları hesaplanırken her iki para birimi de altın cinsinden ifade edilmektedir. Bu değerler birbirlerine oranlanarak yerel para değeri hesaplanmaktadır.

Uluslararası piyasalarda altın fiyatı dolar ile belirlenmektedir. Dolar kuru ve altının ons fiyatı, yurt içi piyasalarda altının Gram/Türk Lirası (TL) fiyatının belirlenmesinde de temel teşkil etmektedir. Aşağıdaki tabloda bu ilişkinin nasıl devam ettiğine dair bir gösterim mevcuttur.

Tablo 3: Altın Ons Fiyatının, Dolar Kuru ve Gram Altın Fiyatına Etkisi

	Altın Onsu	Dolar Kuru	Durum	Altın Gram/TL Fiyatı
1	Yükselir	Yükselir	++	Yükselir
2	Değişmez	Yükselir	+	Yükselir
3	Yükselir	Değişmez	+	Yükselir
4	Yükselir	Düşer	+/-	Ons ve Dolar değişimine göre değişir
5	Düşer	Yükselir	+/-	Ons ve Dolar değişimine göre değişir
6	Düşer	Değişmez	-	Düşer
7	Değişmez	Düşer	-	Düşer
8	Düşer	Düşer	- -	Düşer

Kaynak: Eğilmez Mahfi, “Ne Olacak Bu Altının Hali,” 29.10.2014 <http://www.mahfiegilmez.com/2013/11/ne-olacak-bu-altinn-hali.html> araştırmacı tarafından oluşturulmuştur.

Altının finansal piyasalardaki yeri ve önemi birçok bilimsel çalışmaya konu olmuştur. Altın, hisse senedi portföylerinin riskini sınırlandırmak amacıyla

⁵⁴ WGC, ”The Value of Gold to Society”,s.4(çevirimiçi)<http://www.responsiblegold.org>.Erişim Tarihi: 21Haziran, 2015

kullanılabilmektedir. Altın, enflasyona karşı değerini koruması sebebiyle tüketiciler tarafından daima güvenli bir yatırım aracı olarak görülmektedir.⁵⁵

1.4.2. Altının Elektronik Endüstrisinde Kullanımı

Altın gerek yüksek iletkenliği gerekse de dayanıklılığı nedeniyle yüksek teknolojinin kullanıldığı uzay teknolojisinde ve elektronik ürünlerde yer almıştır. Modern tıbbi cihazlarda da en önemli ve vazgeçilmeyen ileri teknoloji metali olarak kullanılmaktadır. Altın talebinin yaklaşık olarak %12'si endüstriyel kullanımdan kaynaklanmaktadır.⁵⁶

1.4.3. Rezerv Olarak Altın Kullanımı

Bir çok ülkenin Merkez Bankaları hala rezervlerinin önemli bir kısmını (ortalama olarak %9'u) altın olarak tutmaktadırlar. Tablo 1-4 de görüldüğü üzere, dünya altın stokunun yaklaşık %30'u rezerv olarak Merkez Bankalarının kasasındadır.⁵⁷ Dolayısı ile yapılan ölçümler gösteriyor ki altın kimsenin borcu değildir ve yabancı paralar gibi, onu basan ülkelerin ekonomik kararlarından veya o ülke enflasyonundan etkilenerek değerini kaybetmemektedir.

Dünyada çeşitli ekonomik sebeplerden dolayı finansal krizler yaşanmaktadır. Ülkeler finansal krizlerden korunmak için çeşitli önlemler almakta ve politikalar geliştirmektedirler. Alınan önlemlerin başında altın yatırımı yapılması gelmektedir. Merkez Bankaları para birimlerinin değerini korumak amacıyla altın rezervlerini arttırmaya çalışmaktadırlar.⁵⁸

⁵⁵ Nuraydın Topçu, ve Mine Aksoy, "Gelişmekte Olan Ülkelerde Bir Yatırım Aracı Olarak Altın: Türkiye Örneği," 10. Uluslararası Türk Dünyası Sosyal Bilimler Kongresi Ağustos-Eylül 2012:s. 6.

⁵⁶ WGC, "The Value of Gold to Society", s.5(çevirimiçi)<http://www.responsiblegold.org>.Erişim Tarihi: 21Haziran, 2015

⁵⁷ WGC, "Gold as a Reserve Asset", s.1, (çevirimiçi)http://www.gold.org/value/reserve_asset Haziran 2015

⁵⁸ Osman Saraç ve Abdullah Cevdet Bayhan "Kıymetli Maden Altının Ekonomi Politikası ve Bankacılık Sektörü Çerçevesinde Değerlendirilmesi, " 30 Aralık 2014 http://dosya.marmara.edu.tr/bse/makale_osmansarac_cevdetbayhan.pdf

Dış ticaret işlemlerinde altın fiyatları, normalden daha yüksektir ve bozulmalar ithalat ve ihracatının artış gösterdiği dönemlerde izlenmektedir. Ülkemizde reel altın ihracatını reel ithalatı ile kıyaslayacak olursak, hızlı ve yönünün pozitif olduğunu görürüz.

Ülkemizde altın harici ihracat verileri kontrol edildiğinde ise, ihracatın ılımlı seyir ettiği gözlemlenmektedir.⁵⁹

Ayrıca altın fiyatlarını etkileyen unsurlar arasında Dow Jones Sanayi Endeksini, ABD'nin uyguladığı reel faiz oranının yanı sıra enflasyon oranı, doların diğer para birimlerine karşı oluşan kuru, petrol fiyatı gibi değişkenler ve küresel para arzı olarak sıralanabilir.⁶⁰

Altın fiyatlarını etkileyen başka faktörler de vardır. Bunları şu şekilde sıralayabiliriz.⁶¹

1. Ekonomik büyüme verileri,
2. Para arzı, diğer finansal piyasa verileri,
3. Diğer kıymetli maden ve emtia fiyatları,
4. Altın üretim miktarı,
5. Merkez Bankalarının altın alış ve satış miktarları,
6. Jeopolitik yapı, siyasal ve ekonomik gelişmeler,
7. Başta mücevher olmak üzere altın talebi,
8. Uluslararası vadeli piyasalarda kısa ve uzun pozisyon miktarları ile vade yapıları,
9. Spekülatif altın işlemleri,
10. Altın çıkarma maliyetlerinde yaşanan enflasyon,
11. Global enflasyonist yapıdır.

⁵⁹ Zelal Aktaş, Altan Aldan, Faruk Aydın, İhsan Bozok ve Burak Kanlı, "Türkiye'de Altın: Dış Ticaret, Cari İşlemler Dengesi ve Büyüme Üzerine Etkisi," Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası 29 (2012), s.7.

⁶⁰ Ayhan Topçu, "Altın Fiyatlarını Etkileyen Faktörler" Sermaye Piyasası Kurulu Araştırma Raporu Ocak 2010, s.27.

⁶¹ M. Levent Yılmaz, "Küresel Finansal Krizin Altın Spot ve Future Piyasalara Etkisi Üzerine bir Uygulama: Türkiye Örneği," Kamu-İş 13 (2013), s.81.

TCMB’nda rezerv olarak tutulan altın miktarı 529,1 ton ile dünyada 12.sıradadır.⁶² TCMB altın rezervlerini cari şartlarda nemalandırmak için yönetmelikle belirlenmiş şartları ihtiva eden, güvenilirliği yüksek yurtdışı kurumlar bünyesinde bir yılı aşmayan dönemler için yatırıma tabi tutmaktadır.⁶³

1.4.4. Altın Para Basımı

Altın para (sikke) kullanımı MÖ 500 yıllarında Lidyalılarla başlamıştır. Londra’da dünya altın üretiminin aşağı yukarı yüzde doksanına ulaşan miktarda altın (yılda 17 ton) sikke olarak on yedinci yüzyılda basılmıştır. 250 yıl boyunca altın sürekli olarak çoğunlukla para basımında kullanılmıştır.

Günümüzde dünyada yıllık 120 ton civarında altın sikke basılmaktadır.⁶⁴ Bu miktarın % 72’ si ise (86 ton), Türkiye’de resmi yoldan darphanede cumhuriyet altını olarak basılmaktadır. Bu altınların alım satımından çok düşük bir marj alınmaktadır. Halen törenlerde ve özel günlerde talep gören bir hediye ve en çok güvenilen yatırım aracı olarak işlem görmektedir.⁶⁵

1.4.5. Altın Piyasasında Yatırım Amaçlı Talep

Ortadoğu ve Asya’da altın para ve takı yatırım amaçlı kullanılmasının yanı sıra, esas talebi, tüccar, üretici, fon ve portföy yöneticileri yanı sıra bireysel yatırımcılardan görmektedir.

Ortadoğu ve Asya coğrafyasında yatırım genellikle 995/1000 saflıkta, kiloluk külçeler veya yöresel standartlarda (tola bar) külçelere yapılmaktadır. Türkiye’de geleneksel Cumhuriyet Altının yanında 1,5,10,50 ve 100 gramlık külçeler “Gram Altın” markasıyla yatırımcılara sunulmuştur.

⁶² WGC, “World Official Gold Holdings”, Şubat2015, (Çevirimiçi)<http://www.gold.org/statistics>), Haziran 2015

⁶³ TCMB, “TCMB Rezerv Yönetimini”, Ankara, s.19, (Çevirimiçi) http://www.tcmb.gov.tr_Temmuz2015

⁶⁴ WGC, “Gold as a Reserve Asset”, s.1, (çevirimiçi)http://www.gold.org/value/reserve_asset) Temmuz 2015

⁶⁵ <http://www.darphane.gov.tr/upload/files/verilerimiz/cumhuriyet-altini-gr-2016.pdf> Erişim Tarihi: 20.09.2016

*“Gram Altın, İstanbul Altın Rafinerisi A.Ş.’nin tescilli ürünü ve markasıdır. Türkiye’de ilk defa İstanbul Altın Rafinerisi A.Ş. tarafından üretilerek piyasaya sunulan “gram altın” konsepti ile yeni bir yatırım anlayışı yaratılmıştır. 1, 2.5, 5, 10, 20, 50 ve 100 gram’lık ürün gamı ile piyasaya çıkan sertifikalı ürünler bankada mevduat olarak işlem görmektedir.”*⁶⁶

Türkiye’ de profesyonel yatırımcı ve alıcıların tercihi nedeni ile ithal ettiği altın büyük oranda birer kiloluk külçedir. Diğer taraftan, uluslararası piyasalarda kiloluk külçeler yerine “large bar” denilen ve 400 ons ağırlığa kadar olan 999/1000 saflıkta büyük külçeler kullanıldığı bilinmektedir.

Altın fiyatlarının seyri ve makro ekonomik parametreler de yatırım amaçlı altın talebini belirleyen değişkenler arasında yer alır. Altın fiyatlarıyla altın talebi arasında doğrudan bir ilişkinin varlığı, fiyatlar artarken talebin arttığı, fiyatlar düşerken de talebin düştüğü gözlemlenmektedir.⁶⁷

2006 yılında birkaç banka tarafından altına dayalı fon kurulmuştur. Fon karşılığı fiziki altın Borsa İstanbul’a teslim edilerek paylar yatırımcıya arz edilmektedir.⁶⁸

1.5.Günümüz Ekonomilerinde Altın

1.5.1.Uluslararası Para Fonu’nda (IMF)Altının Rolü

Altını para tahtından indirmek için Uluslararası Para Fonu, Amerika’nın da teşviki ile önce 1967 Rio de Janerio yıllık toplantısında altın karşılığı olmayan, sadece üyelerin katkı sözlerine dayanan uluslararası bir para birimini “ özel çekme haklarını” (special drawing rights) oluşturmuştur. 1974’de bu para biriminin değeri dolardan ve altından koparılmış, üyelerin uluslararası ticaretteki paralarına göre ağırlıklandırılmış paralardan oluşan bir yapay para birimi olarak belirlenmiştir. Fon,

⁶⁶ <https://www.gramaltin.com> Erişim Tarihi: 21.09.2016

⁶⁷ Mehmet H. Sağlam, Altın Dünya Borsalarında Vadeli Altın İşlemleri, Borsa Kütüphanesini Dizisi, Scala Yayıncılık, İstanbul, 1993, s.2,

⁶⁸ İsmail Yanık, “Türkiye Ekonomisi’nde Yatırım Alternatifi olarak Altın Kullanımı”, Altın Piyasaları, 2009, İAB Yayın No:17, 2.Baskı, s.32

1975 'de altın varlıklarını satmaya başlamış ve bu satışların bir kısım hasılatını az gelişmiş ülkelere hibe etmiştir. Nihayet 01.04.1978'de IMF üye ülkelerin paralarının değerini altın olarak belirlemelerini yasaklamıştır. Bu arada Amerikan hükümeti de yurttaşlarının altın alıp satmaları yasağını kaldırmış, elindeki altınları zaman zaman ihale ile satmaya başlamıştır. Böylece, altın parasal işlevinden resmen ve tamamen kovulmuş, kambiyo borsasından atılmış, diğer madenler gibi emtia borsasına düşürülmüştür.⁶⁹

1.5.2. Altının Dünya Likiditesindeki Rolü

Altın bir çok Merkez Bankasında tutulan uluslararası rezervlerin önemli bir bölümünü oluşturmaya devam etmektedir. Resmi stokların büyük bir kısmı endüstrileşmiş ülkelerin elindedir. Başka ülkelerin tuttıkları altın miktarları genellikle mutlak miktar ve öteki kuruluşların rezerv çeşitlerine göre küçüktür.

Altın, uluslararası rezervlerde önemli bir yer işgal ettiği halde, altın varlıkların gerçek değeri konusunda bir belirsizlik söz konusudur. Özellikle iki faktör önemli ölçüde belirsizliğe sebep olmuştur;

1. Parasal otoritelerin altını alıp satabileceklerine güvendikleri sabit ve garanti edilmiş fiyatların kaldırılması,
2. Özel altın piyasasının darlığı ve bunun sonucu olarak da büyük miktarlarda altın satışının gerekli görüldüğü hallerde piyasa fiyatlarında önemli dalgalanmaların olma olasılığı.

AB'ye üye ülkeler altın varlıklarını veya döviz rezervlerinin % 20 sini Avrupa Merkez Bankası'na devretmişlerdir.⁷⁰ 23 Haziran 2016 itibarı ile sonucunda AB'nin veya Birleşik Krallık Londra'sının altının dünya likiditesindeki yönünü nasıl belirleyeceğini, referandum sonrası meydana gelen kısa süreli ancak derin izler

⁶⁹ Kenan Bulutoğlu, "Para ve İnsan", Altın Kitaplar Yayınevi, İstanbul, 1984, s.235

⁷⁰ Günter Wittich, "Finance and Development", Çev. Ömertürk Pınar, "Maliye Dergisi", Sayı No:62 (Mart-Nisan 1983), s.97-98

bırakacağı şimdiden görülebilen fiyat çıkış ve inişlerinin etkilerinin hissedileceği kesindir.

1.5.3. Altının Uluslararası Rezervler İçindeki Rolü

Altın, dünya ticaretinin hızla artmadığı dönemlerde önemli bir likidite kaynağı olmuştur. Fakat bu madenin üretiminin dünya ticaretindeki artışa paralel olarak arttırılmayışı ve fiyatların uzun bir süre sabit tutulması (1 ons = 35 dolar), altının uluslar arası rezervler içindeki payının giderek azalmasına yol açmıştır. 1960 yılında altının toplam rezervler içindeki payı % 63 iken, bu oran Mart 1983’de % 52 olmuştur. 1973 yılında dünya resmi altın stoku 1022 milyar ons iken bu miktar Mart 1983’de 947 milyon onsa düşmüştür. Buna karşılık özellikle 1977’ler den sonra serbest piyasada hızla artan altın fiyatları sonucunda mevcut altın stokunun değeri çok yükselmiş, dolayısı ile uluslararası rezervler içindeki payı 1979’dan sonra %50 ve yukarısında seyretmiştir.⁷¹

Altın, insanlık tarihi boyunca kıymetli bir maden olarak nitelendirilmiştir. Uluslararası para sistemi içinde kullanılmadan önce bir çok ülke tarafından para olarak kullanıldığı görülmektedir. Yoğun olarak uluslararası para sisteminde kullanılması altın standardı dönemindedir. Bretton Woods sistemi içinde de kullanımını sürdürmesine rağmen, 1973 yılından sonra önemini göreceli olarak yitirmiştir.

Geleneksel olarak önceleri rezervin tek kaynağı olan uluslararası standarttaki altın, günümüzde başka varlıkların da rezerv olarak kullanılmasının ardından, rezerv bileşenlerini oluşturan bir parça haline gelmiştir. Altın, çeşitli sebepler yüzünden rezerv kalemi olarak kullanılan bir varlıktır. Altının ekonomideki bu önemli yere sahip olmasının bir çok nedeni bulunmakta, bunların önemli olanları ise aşağıda sıralanmaktadır.

⁷¹ S.Rıdvan Karluk, Uluslararası İktisat, Anadolu Üniversitesi A.Ö.F. yayını, Eskişehir , 1984

- **Savaş Güdüsü:** lkeler altını öncelikle ve önemle olası bir savaş durumunda finansal varlık olarak kullanmak amacı ile ellerinde bulundurmayı tercih ederler.
- **Altının Değerini Kaybetmemesi:** Bir ülkede enflasyonun etkisi ile yerel paraya olan güven azalabilir veya çeşitli sebeplerden ötürü yerel para değer kaybedebilir. Ancak, altın enflasyona karşı geleneksel olarak değerini korumayı başaran bir varlıktır.
- **Riskinin Minimum Olması:** Altının, karşı taraftan dolayı kaynaklanan riski yoktur. Bunun en önemli nedeni altının kimsenin tekelinde olmamasıdır. Altın her para birimi ile değiştirilebilir, bütün ödeme işlemlerinde kullanılabilir ve tek bir altın üreticisi yoktur. Altın deposu ve swap yolu ile Merkez Bankaları ellerindeki altın rezervlerini değerlendirebilirler. Altın, uluslararası standartlarda belirlenmiş özelliklerde kullanılabilen, sahte olup olmadığı çok çabuk test edilebilen ve yıpranması neredeyse imkansız olan bir varlıktır.
- **Teminat:** Altın yurt dışından kısa vadeli borç alma sırasında teminat olarak kullanılabilir.
- **Son Kaynak Olması:** Altın günümüzde kullanılan finansal araçların tümünün sahip olduğu ortadan kalkma riskini içermemektedir. Bundan dolayı altın başvurulacak son kaynak olarak tanımlanır.
- **Paranın Karşılığı Olması:** Günümüzde uygulanmamasına rağmen, altının en geleneksel anlamda tutulmasının sebebi ise uluslararası para sistemlerinde yerel paranın karşılığı olarak kullanılabilmesidir.

Kısaca, uluslararası rezervleri içindeki rolü, bireysel tasarruf güdüsünü de altın yönünde tetikleyen bileşenlerde görüldüğü gibidir.

Altının oransal olarak içindeki payının azalmasındaki ana neden, günümüzde ne altın para standardı ne de Bretton Woods sisteminin kullanılıyor olmasıdır.

Diğer taraftan, günümüzde türev ürünler ve elektronik para gibi yeni finansal araçlar kullanılmaya başlanmıştır. Bu araçların maliyetleri ile altının depolanması, tutulması ve taşınması gibi maliyetleri karşılaştırıldığında altının maliyeti çok yüksek kalmaktadır. Bu da altının finansal araç olarak tercih edilmemesine neden olmaktadır. Bunlara bir de altının endüstriyel ve teknolojik alanlarda kullanımının artması ve bu amaç doğrultusunda kullanılması eklenince altının rezerv içindeki seviyesinde artış olmaması normaldir.

Tablo 4: Dünya Altın Rezervi 2015- Toplam Rezerv içindeki payı

SIRA	ÜLKE	MİKTAR(TON)	ORAN%
1	ABD	8.133,5	72,7
2	ALMANYA	3.381,0	67,1
3	IMF	2.814,0	
4	ITALYA	2.452,8	65,0
5	FRANSA	2.435,5	62,1
6	ÇİN	1.708,5	1,6
7	RUSYA	1.352,2	13,1
8	İSVİÇRE	1.040,0	6,2
9	JAPONYA	765,2	2,2
10	HOLLANDA	612,5	55,8
11	HİNDİSTAN	557,7	5,6
12	ECB	504,8	25,3
13	TÜRKİYE	504,5	15,2
	DÜNYA	32.623,2	
	AVRUPA BÖLGESİ(ECB dahil)	10.788,6	53,8
	Diğer	11,954	31,0

Kaynak : Dünya Altın Konseyi Raporu, Kasım 2015 Dünya Altın Konseyi internet sitesinden faydalanılarak araştırmacı tarafından oluşturulmuştur.

1.5.4. Uluslararası Ödeme Gücü olarak Altın

Geçmişte mutlak olarak dış ödemelerde kıymet ölçüsü ve değer biriktirme fonksiyonunu yerine getiren altın, her ne kadar çeşitli dönemlerde iktisaden zayıflık göstermiş, etkisiz kalmış olsa dahi her zaman esas para olarak kabul görmüştür. 20.yüzyılın başlarında özellikle I. Dünya Savaşı sırasında yaşanan ekonomik olaylar kişilerin üzerinde paranın mutlaka kıymetli bir temele dayanması zorunluluğunu gündeme getirmiş, yine 1919-1939 arasında altın sisteminden kopmalar olmuştur.

Altına dayalı sistemden ayrılmalara II. Dünya Savaşı içinde de devam etmiş, sistemin sancıları giderek artarak para olgusunun altınla ilişkisine son verilmesi

yolunda adımlar atılmış ve birçok düzenlemelere ve Bretton Woods sistemi, dünya devletlerinin tekrar uluslararası ödemelerde altına dayalı bir sistemi kabul etmelerine yol açmıştır.

1970’li yıllarda OPEC’in petrol fiyatlarına yaptığı zamlar sanayi ülkelerinde kağıt paraların satın alma gücünü büyük ölçüde azaltmıştır. Bu zamlarla birlikte, altın fiyatları da büyük artışlar göstermiştir. Son 50 yılda petrol fiyatı ne kadar artmışsa altında o ölçüde artmıştır.⁷² **Tablo 5**’de son 15 yılın güncel verileri ile durum tespiti yapılmıştır.

Son yirmi yılda Merkez Bankalarının dolar yedeklerinin satın alma gücü önemli ölçüde düşmüştür. Buna karşılık Merkez Bankalarının altın yedeklerinin dolar değeri artmış, petrol satın alma gücü eksilmemiştir. Petrol faturalarını ödemekte güçlük çeken ülkeler altının ne denli etkin bir stratejik ödeme aracı olduğunu bir kez daha görmüşlerdir. Altının alışveriş aracı olarak işlevine son verilmiş, ancak ülkeler dış ödemelerde darboğaza girdiklerinde bir ödeme aracı olarak kullanmışlardır.

Tablo 5: Altın Fiyat Artışı –Petrol Fiyat Artışı

Yıl	Altın Fiyatı (USD /Ons)	Petrol Fiyatı (USD/Varil)
2000	279,1	27,60
2001	271,0	23,12
2002	309,7	24,36
2003	363,3	28,01
2004	409,2	36,05

⁷² Kenan Bulutoğlu, “Para ve İnsan”, Altın Kitaplar Yayınevi, İstanbul, 1984, s.236-237

2005	444,5	50,59
2006	603,8	61,00
2007	695,4	69,04
2008	872,0	94,10
2009	972,4	60,86
2010	1.224,5	77,38
2011	1.571,5	107,46
2012	1.669,0	109,45
2013	1.441,2	105,87
2014	1.266,4	96,29

Kaynak: OPEC ve Dünya Altın Konseyi internet sitesi verileri ile araştırmacı tarafından oluşturulmuştur.

En fazla altına sahip olan ülkelerin paraları, eğer dış ticaretteki payları da büyükse, uluslararası ödemeler için nakit gereksinimini karşılamakta ve uluslararası para olarak kullanılmaktadır. Petrol ihracatçısı ülkeler sanılanın aksine henüz büyük altın stoklarına sahip değildir. Bu ülkeler petrol gelirlerini, altına değil, daha çok uluslararası banka mevduatına çevirmiş durumdadır.

Altını yeniden Merkez Bankalarının yedek akçesi yapan bu gelişmelere rağmen, onu tekrar uluslararası paraların değer ölçüsü olması çok zor görünmektedir. Son yıllarda altın fiyatlarındaki dalgalanma başka hiçbir malda görülmemiştir.

Tablo 6: Altın Fiyat Artışı (Ons/USD)

Yıl	Amerikan Doları	Türk Lirası
2000	279,1	174,1
2001	271,0	335,8
2002	309,7	470,4
2003	363,3	545,2
2004	409,2	584,9

2005	444,5	598,5
2006	603,8	876,0
2007	685,4	904,5
2008	872,0	1.129,4
2009	972,4	1.508,3
2010	1.224,5	1.843,2
2011	1.571,5	2.655,2
2012	1.669,0	3.003,2
2013	1.411,2	2.674,5
2014	1.266,4	2.767,4
2015	1.064,4	3.152,5
2016 Haz/Tem	1.278,8 / 1.348,6	3.746,8 / 3.957,5

Kaynak:Dünya Altın Konseyi Raporu 2016 ile güncel veriler kullanılarak araştırmacı tarafından oluşturulmuştur.

Uluslararası piyasalarda altın istikrarının sağlanması mümkün görülmektedir. Dünyada en yüksek altın rezervini elinde bulunduran ABD altını mal saymakta, uygun aralarla stokundan satış yaparak fiyatını düşürmeye ve onu para işlevinden ayırmaya çalışmaktadır. Diğer Merkez Bankaları ise, altına en son başvurabilecekleri bir dış ödeme aracı olarak çok fazla değer vermektedirler. Böylece yeryüzünün derinliklerinden çıkarılan altın Merkez Bankalarının kasalarında saklanmakta ve hiçbir fayda sağlamamaktadır. Güvenilir bir uluslararası ödemeler sistemi kuruluncaya kadar altın üreten ülkeler bu sanayiden kazanmaya, öteki ülkeler de ürün ihraç ederek sarı madeni satın almaya devam edeceklerdir.

Özellikle son yıllarda Amerikan ekonomisinin aşırı miktarda cari açık vermesi portföyünde dolar tutanları endişelendirmiştir. Giderek altın talebi artmış ve altın fiyatları 1348,6 dolar/onsa geçerek son yılların rekor değerine ulaşmıştır.

1.6.Dünya’da Altın Arzı ve Talebi

1.6.1. Dünya Altın Arzı

Piyasalara arz edilen altının bir kısmı yeni üretimden, bir kısmı hurda işlemlerinden, bir kısmı ise rezerv olarak tutulan altının Merkez Bankaları tarafından piyasaya sürülmesi ile oluşur. Dünyadaki yıllık altın tüketimi ise yaklaşık 4334 tondur.

“Yerkabuğunda ortalama olarak 0.0035 gr/ton oranında altın bulunmaktadır. Altın madenlerinin günümüz şartlarında kârlı olarak işletilebilmesi için cevher içerisinde 1 gr/ton oranında altın bulunması gerekmektedir. Hal böyle olunca, işletilebilir bir altın yatağının yerkabuğu ortalamasının 300 katından daha fazla oranda altın içermesi gerektiği ortaya çıkmaktadır.”⁷³

Çalışmamızın önceki bölümlerinde dünya’da altının M.Ö. den beri tasarruf aracı olarak kullanıldığı ve neredeyse siyasi ve iktisadi olayların temellerini oluşturduğunu detayları ile açıkladık.

Esas itibarı ile çalışmamızın işareti olan “Âtıl Altın” konusunu incelemeye devam ederken Dünya Altın Üretimi ve Fiyat Değişimine göz atalım.

Tablo 7: Dünya Altın Üretiminde İlk On Ülke

	Ülke	Üretim(%)
1	Çin	14,00
2	Avustralya	8,50
3	Rusya	8,00
4	ABD	7,50
5	Güney Afrika	5,80
6	Peru	5,70
7	Kanada	3,35
8	Meksika	3,27
9	Gana	3,27
10	Endonezya	3,10
Toplam		96,70

Kaynak: Dünya Altın Konseyi, Rapor 2014, internet sitesi verileri kullanılarak araştırmacı tarafından oluşturulmuştur.

Dünya’da işlenebilir olarak saptanan 56.000 ton altın rezervi bulunduğundan söz edilmektedir. 56.000 tonluk rezervin %50’ye yakın kısmının, G. Afrika, ABD, Çin, Avustralya, Kanada ve Peru arasında paylaşıldığı verisi mevcuttur. Bu ülkeler, **Tablo 7** de de görüldüğü üzere, dünya altın üretiminde ilk sıralarda yer almaktadır. Yine aynı (2015) verilere göre, dünyada 3000 ton altın üretiminin %51’i bu ülkelerde yapılmaktadır.

⁷³ Dünya Altın Konseyi Raporu, 2015

Tablo 8: Altın Fiyatlarının 100 Yılda Gösterdiği Değişim

Yıl	Altın Fiyatı(Ons/USD)
1900	20
1971	44
1980	584
1990	386
2000	272
2008	1000
2010 (Ağustos)	1680
2014	1266
2016 (Temmuz – etkisi)	1348,5

Kaynak: Dünya Altın Konseyi, Rapor 2015 ve güncel veriler ile araştırmacı tarafından oluşturulmuştur.

2008 yılından bu yana Ons fiyatı 1.000 USD üzerindeki seyrini sürdürmektedir. Haziran 2016; İngiltere’de yapılan ve İngiltere’nin AB kararına yön verecek olan tarihi referandumdan Avrupa Birliği’nden ayrılma (23 Haziran 2016, Brexit) çıkan sonuç, küresel piyasalarda büyük bir şok yaşatmıştır. Referandumdan Brexit kararının çıkmasının ardından küresel ekonomide yaşanan deprem etkisi, güvenli limana olan talebi yükseltmiştir ve altının ons fiyatı 1.348,5 USD olmuştur. Bu durum altının varlığını güçlendirmesine hızlı bir ralliye imza atmasına neden olmuştur. Yedi yıllık süreçte en büyük iki günlük yükselişi gösteren altın ons fiyatı gevşemeye başlarken aynı zamanda yeni bir “altın para sistemi “ nin öncü adımı olarak da değerlendirilebilir.

1.6.1.1. Maden Çeşitleri

Dünyada işletilen iki tip altın madeni bulunmaktadır. Dünya altın üretiminin büyük bölümü ”derin ve damarlardan” elde edilmektedir. Cevher içindeki altın miktarının 6 ile 12 gram/ton arasında değiştiği bu madenlerde damarlarının oldukça derinde bulunmasından dolayı kazı işlemleri derinlemesine yapılmaktadır.

Maden çıkartılırken öncelikle damar delinmekte, içinde altın bulunan kayalar havaya uçurulmakta, kırılan materyaller yeryüzüne çıkartılmakta, toz haline getirilmekte ve kaya içindeki altının ayrıştırıldığı özel bir değirmene

nakledilmektedir. Kazı işlemlerinin derinlemesine yapıldığı Güney Afrika, Hindistan ve Brezilya maden yataklarının derinlikleri 3.500 ile 12.000 metre arasında değişmektedir.

Yapılan çalışmalarda, altının başlıca kaynağının, başka metallerin mineralleriyle birlikte eski kayalara girmiş olan kuvars damarları olduğunu görmekteyiz. Ayrıca, altının Güney Afrika'daki Rand arazisinde binlerce metre derinlikteki kuvars çakıl kayalar içerisinde bulunmakta olduğu tespit edilmiştir. Tarihin daha önceki dönemlerinde kumdan bir alüvyon birikimi halinde olan altın, derinlerdeki basınç ve ısı ile etkisiyle çakıl kayalardaki yerini almıştır. Kuvars damarlarının zamanla aşınması ve aşınan parçacıkların dere ve ırmaklar yardımıyla denize sürüklenmesi neticesinde "alüvyon" ya da "tortu madeni" olarak isimlendirilen ikinci tip maden çeşidi ortaya çıkmaktadır. Altınlı alüvyonların işletilmesi derinlemesine işletilen birinci tip madenlerden daha kolaydır. Kum ve milden oluşan alüvyonlar içerisinde bulunan küçük altın parçacıkları, alüvyonların taraça biçiminde olması durumunda öncelikle monitörler yardımıyla taranarak tespit edilmekte ve toprağın yumuşak kısımlarına basınçlı su püskürtülerek elde edilmektedir. Alüvyonların akarsu yataklarında bulunması durumunda ise akarsu yatağı baştan sona taranmaktadır. Alüvyonlar içerisinde bulunan altın miktarı kayaların içinde bulunan altına kıyasla daha az olmasına rağmen, bu tür madenlerin işletilmesi daha ekonomik ve karlı olduğu için özellikle tercih edilmektedir. Bazı zengin yataklarda mil ya da kumun tonundan elde edilen altın miktarı 30 grama kadar ulaşmaktadır. Alüvyon içerisindeki altının çıkartılması için kullanılan hidrolik fiskelelerle basınçlı su fiskeleme yöntemi, çevre kirliliğine yol açtığı için bazı ülkelerde yasaklanmış durumdadır. Tarama sisteminde, tarama aletinin çalışabilmesi için öncelikle küçük bir yapay göl oluşturulmakta, gölün sınırlarının kaydırılması sonucunda geniş bir arazi hatta tepeler kolayca taranabilmektedir.

“Kuzey Amerika, Urallar, Güney Afrika ve Avustralya'da bulunan altın madenlerinden başka, dünyanın üçte ikisini oluşturan deniz ve okyanuslarda da önemli miktarda altın bulunmakta olduğu yapılan çalışmalar sonucunda görülmektedir. Denizlerde ve okyanuslarda erimiş tuzlar halinde milyonlarca ton

altın bulunmaktadır. Ancak, bugüne kadar yapılan geniş araştırmalara rağmen deniz suyundan altın çıkarmak için ucuz bir yöntem bulunamamıştır.”⁷⁴

1.6.1.2.Yeraltı Kaynakları

Kaya halindeki cevherlerden altın elde edebilmek ve metal parçacıklarının serbest hale gelmesini sağlamak amacıyla öncelikle parçalanmakta daha sonra ise toz haline getirilmektedir. Altın cevherleri genelde kürekli döner değirmenler yardımıyla öğütülmektedir. Altının elde edilebilmesi için kayanın ne ölçüde kırılması gerektiği, altının kaya içerisine ne incelikte yayıldığına bağlıdır. Altın, kaya içerisinde ince ve dağınık tanecikler halinde bulunuyorsa, kırılmış filizin değirmenlerde öğütülmesi çok ince toz haline getirilmesi gerekmektedir.

Altın ihtiva eden cevherlerin zenginleştirilmesinde uygulanan çok çeşitli yöntemler bulunmaktadır. Değirmenlerde toz haline getirilen altın hamuru, sarsıntılı yıkama masalarında ve yüzdürme hücrelerinde işlendikten sonra, geriye kalan altının çıkartılması için amalgama yoluna gidilmektedir. Amalgama işleminde; öğütme ürünü hamur, civa sürülmüş bakır levhalar üzerinden yavaş yavaş geçirilmekte ve alaşımlanan altın civaya yapışmış olarak elde edilmektedir. Altın ve civadan oluşan bu amalgama daha sonra damıtma işlemine tabi tutularak civadan ayrıştırılmakla ve sonuçta altın elde edilmektedir. Altın parçacıkları öğütülmüş hamur içerisinde çok küçük parçalar halindeyse (yaklaşık 5 mikron çapında) çabuk çökelmemekte ve civa kaplanmış levhalardan geçerken civaya yapışmamaktadır. Yoğun çevre kirliliğine neden olmasına rağmen, öğütülmüş hamur içerisinde bulunan altın parçacıklarının çıkartılması amacıyla bazı yerlerde siyanür de kullanılmaktadır. Altınlı alüvyonlarda çalışmak öğütme işlemine ihtiyaç duyulmadığı için daha kolaydır. Alüvyon yataklarındaki iri altın parçacıkları ya da kırılmış filizlerden kaba taneli olanlar (yaklaşık 200 mikron çapında) büyük kalburlarda elenip ayrılmakta ve "sluice" adl

⁷⁴ <http://altinmadencileri.org.tr/adan-zye-altin-madenciligi/> Erişim Tarihi: Temmuz 2014

verilen civalı oluklardan geçirilmektedir. Bu işlemler hemen her zaman amalgama ile sonuçlanmakta ve civa ile altının ayrıştırılması sağlanarak altın elde edilmektedir.⁷⁵

1.6.1.3. Diğer Arz Kaynakları

Diğer tüm mallarda olduğu gibi altının fiyatı da arz ve talebine göre belirlenmektedir. Üretim hacminin sınırlı olması ve kolay bulunamaması altını diğer metallerden üstün kılmaktadır. Ancak son yıllarda üretim hacminin giderek artması, gerek altın fiyatlarında gerekse altının talep yapısında çok ciddi değişikliklere neden olmuştur. Altın üretiminin 80'li yıllarda hızla artmasının iki önemli nedeni bulunmaktadır. Bu nedenlerin başında; 79'ların sonu ve 80'li yıllarında hızla tırmanan altın fiyatları ve altın madenine sahip olan az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin içinde bulunduğu ekonomik sıkıntılar gelmektedir.

Göze çarpan, ülkelerin döviz ihtiyaçlarına bağlı olarak dünya altın üretiminde hızlı bir artış olduğudur. Altın arzının kaynaklarını üç temel başlık altında sıralayabiliriz. Yapılan madencilik yöntemleri ile elde edilen altın, yeniden kullanılmak üzere üretime katılan hurda altın ve son olarak ta resmi sektörün yapmış satışlardır. Sıraladığımız altın arz kaynakları fiyatlarını farklı nedenlerle etkilemekte olduğu sabittir. Bundan dolayı bu kaynaklardan her birinin kendi içinde teker teker analiz edilmesi gerektiğini söyleyebiliriz. Biz çalışmamızda yeniden kullanılmak üzere üretime katılan hurda altın arzının etkilerini inceleyeceğiz.

Yeraltı ve yerüstü altın madenciliği sayesinde dünya altın arzının neredeyse 70'lik bölümü sağlanmaktadır. Fiyat değişikliklerine karşı elastik olmayan bir yapıya sahip olan dünya altın madeni üretimine örnek oluşturacak dönem 1979-80 yıllarında gözlenmiştir. Her ne kadar fiyatları artan bir trend izlese de altın madeni üretiminde 1983 yılına kadar dünyada ölçülebilir bir artış bulunmamaktadır. Tamamen, doğal kaynak ve ülkelerin aldığı siyasi kararlara dayalı olarak yapılan çalışmalardan elde edilen büyük artış 1984 yılından sonra başlamıştır.

⁷⁵ <http://altinmadencileri.org.tr/adan-zye-altin-madenciligi/> Temmuz 2015

Tablo 9: Altın Fiyat Artışı ile Hurda Altın Miktar Artışı

Yıl	Altın Fiyatı (Ons/USD)	Hurda Altın Miktarı (ton)
1980	584	493
1982	345	243
1986	542	490
1989	386	350
1991	1023	410
2012	1411	1600
2013	1266	1200
2014	1320	1423

Kaynak: Dünya Altın Konseyi raporları kullanılarak araştırmacı tarafından oluşturulmuştur.

Altın fiyatlarının 1979 yılında hızlı bir yükseliş trendine girmesinden sonra, tekrar kullanıma giren hurda altınlar dünya altın arzına önemli bir katkı olmaya başlamıştır. Şu an için toplam dünya altın arzının yaklaşık %15’lik kısmı hurda altınlardan karşılanmaktadır. Mücevherat yapımından dış yapımına kadar yüzlerce yerde kullanılan altın, kişilerin parasal ihtiyaçlarının ön plana çıktığı günlerde hurda olarak rahatlıkla paraya çevrilebilmektedir. Eritilerek hurda altın külçesi haline getirilen kullanılmış mücevherat eşyaları ile altın paralar, rafinaj işleminin tamamlanmasından sonra tekrardan kullanıma sokulmaktadır. Servet ya da finansman güdüsüyle olduğunu söyleyebileceğimiz şekilde, altın fiyatları ile hurda altın arzı arasındaki ilişkiyi açıklayabiliriz. İnsanlar kâr etmek amacıyla, altın fiyatları arttığı zaman tasarruf olarak bir kenarda sakladığı altınları paraya çevirip, fiyatlar düştüğü zamanda her ne sattılsa, aynısı ya da daha fazlasını yeniden satın alma satın alma eğilimi gösterirler.

Altın arzı yaratan bir diğer kaynak, hiç şüphesiz resmi sektör satışlarıdır. Özellikle dağılmadan önceki Sovyetler Birliği gibi merkezi idareyle yönetilen ülkeler ile hatırı sayılır miktarda altını rezerv aracı olarak ellerinde bulunduran Merkez Bankalarının yanı sıra Uluslararası Para Fonu (IMF), bazen de kısa dönem dalgalanma yaratmak için, altın alım satım işlemleri gerçekleştirirler. Altın piyasasında alışveriş yapan kişiler açısından bu kuruluşların piyasalardaki davranışlarını tahmin etmek neredeyse imkansız gibidir. Ancak şu da var ki, resmi kuruluşlar denklemin arz tarafına uzun yıllar boyunca pek fazla karışmamış ve genelde piyasalardan altın talep etmişlerdir.

Altın arzıyla ilgili detaylı incelemelere geçmeden önce, altının kendine has bazı özellikleri bulunduğunu ve fiyatının alışagelmiş arz/talep prensiplerine göre belirlenmediğini söylemekte yarar vardır. Unutulmamalıdır ki, petrol veya buğday gibi piyasa mallarından farklı olarak, altının göreceli olarak daha küçük asli bir değeri bulunmakta ve parasal değeri çoğunlukla psikolojik faktörlerin etkisi altında şekillenmektedir. Arz talep kanununun tersine, altın fiyatları yükselirken altın talebinin artış kaydetmesine veya altın fiyatları dünya borsalarının tümünde düşerken dünya altın arzının artmasına sık sık rastlanmaktadır.

Dünya Altın Konseyi 2016 Raporuna göre; 2015 birinci çeyrekte altın talebi 1.070,4 ton iken 2016 yılın aynı döneminde 1.289,8 ton ile, bir önceki yılın aynı dönemine göre %21 artmıştır. Dikkat edilecek olursa bu artışın nedeni yatırımlarda görülen %122’lik artıştır.

Tablo 10: Dünya Altın Talebi (Ton)

	2014	2015	2015 1.çeyrek	2016 1.çeyrek	Değişim (%)
Mücevherat	2.482,0	2.397,5	596,9	481,9	-19
Teknoloji	348,5	333,8	83,3	80,9	-3
Elektronik	277,6	264,3	66,3	63,9	-3
Diğer Endüstri	51,0	50,6	12,3	12,4	+1
Dişçilik	19,0	18,9	4,7	4,5	-4
Yatırım	822,0	895,6	277,9	617,6	+122
Merkez Bankaları	583,9	566,3	112,3	109,4	-3
Toplam	4.236,4	4.193,1	1.070,4	1.289,8	+21
Ortalama Altın Fiyatı (USD/ons)	1.266,4	1.160,1	1.218,5	1.182,6	-3

Kaynak: Dünya Altın Konseyi, Rapor 2016, internet sitesi verileri kullanılarak araştırmacı tarafından oluşturulmuştur.

Dünya Altın Konseyi tarafından oluşturulan raporlarda toplam altın talebi 4 başlıkta ölçülmüş ve incelemeye alınmıştır. 2014-2015-2016 raporlarından derlediğimiz üzere oranlar yaklaşık ve ortalama değerlerle sunulmaktadır.

1-Jewellery(takı) : %42

Takı talebinin % 51’i, Hindistan ve Çin tarafından oluşturulmaktadır.

2-Technology(teknoloji): %11

3-Investment(yatırım) : %31

Yatırım talebinin %36'sı Hindistan ve Çin tarafından oluşturulmaktadır.

4-Official sector (resmi kurumlar): %16

Raporların sunduğu dönemler için öncelikle dikkatimizi Merkez Bankaların altın talebinin toplam talepler içinde % 16 ile oldukça yüksek seviyelere ulaştırmış olması çekmektedir. Son dönemde altına olan talebi ve değerini arttırarak korumasına neden olarak Merkez Bankalarının alımını göstermek yanlış olmaz.

Hindistan ve Çin'in oldukça önem taşıdığı raporda netlikle vurgulanmıştır.⁷⁶

Diğer bir konu da Merkez Bankalarının altına olan yüksek seviyeli talebinin genellikle altın talebinin düşük olduğu dönemlere denk getiriyor olmasıdır ki bu talep dönemleri altın fiyatlarının dip yaptığı seviyeler olarak görülmektedir. Dolayısı ile Merkez Bankalarının aldığı pozisyonlar bizlere ülkelerin altın rezervlerini nasıl bir farklılık seyrine taşıdığını da gözlemlene fırsatı sunmaktadır.

Spekülatif, %31'lik bir kısım, yatırım hareketlerinin de altın üzerinde etkisinin olduğu göz ardı edilmemelidir. Toplam talebin % 70'e yakın kısmını oluşturan %42 ile takı, %11 ile teknoloji ve %16 ile Merkez Bankası alımları iken yatırımın tamamını spekülatif talepten oluşmadığını da görmemiz gerekmektedir. Altını çizerek vurgulamamız gereken, altın fiyatlarını etkileyen talep çoğunlukla gerçek hareketlerdir. Örneğin, Çin ekonomisine teşvik sağlanması ve (Hindistan para birimi) Rupî'nin giderek değerini arttırması da altın fiyatlarını yukarı yönlü artış için etkileyecektir.

Kişilerin yoğun şekilde işlenmiş mücevherat eşyası talep ettiği bu bölgede, altının özellikle tasarruf aracı olarak kullanılması ve gerektiği durumlarda rahatlıkla paraya çevrilebilmesi, hurda altın arzının farklı bir boyutunu ortaya koymaktadır.

⁷⁶ Dünya Altın Konseyi Raporu , 2014-2016

Geçmiş yıllara ait verilerden de görüleceği gibi Ortadoğu ülkelerindeki hurda altın arzı esas itibariyle mücevherat sektörü ile sıkı bir ilişki içinde bulunmaktadır.

M.Ö. 4000 yılından beri çıkartılan altın miktarının 100 (150) bin tonu aştığı sanılmaktadır. Bunun yaklaşık olarak, 36 bin tonu resmi rezervler ve sürümdeki altın paralar, 28 bin tonu altın mücevherat, 24 bin tonu özel yatırımlar, 12 bin tonu da sanayi kullanımları oluşturmaktadır. Çıkartılan altın miktarının yaklaşık 4 bin tonunun da kayıp olduğu tahmin edilmektedir. Tüm öteki mallarda olduğu gibi piyasa altın sürümü üretim ve stok gibi başlıca iki kaynaktan gelmektedir.⁷⁷

Üretimin son 150 yıl içinde 100(150) bin tona ulaştığını, hatta aştığını belirtmiştik. Ulaşılan bu rakam, senede 600 tonluk bir artışa eşdeğerde iken dünya altın üretiminin ikiye katlandığı dönem son 25 yıla denk gelmektedir. Dünya ‘da yeni altın yatakları bulmak, bilinenleri işletmeye açmak için ciddi bir yatırım hareketi gözlenmektedir. Dünya toplam altın üretimi 1990’da, ölçülebilen, 2133 ton seviyesinden, ciddi bir ivme ile 10 yıllık sürede %12’lik bir artış göstermiş ve 2000 yılında, ölçülebilen, 2381 ton seviyesine ulaşmıştır. Diğer taraftan, üretimden kaynaklı arzda gördüğümüz yükselişe paralel olarak altın talebi de artmış ve 2010 yılında 3294 ton seviyesine dayanmıştır. Yaklaşık 1000 tonluk bu açığı da pek tabii Merkez Bankaları rezervlerinde tutulan külçe altın satışı ve hurda altın ticaretini sayesinde kapatmak mümkün olmaktadır.

Bu ani yükselme bir bakıma çıkartma tekniklerine bağlanabilirken, özellikle Güney Afrika ‘da 19.yüzyılda keşfedilen geniş altın yataklarını da göz önüne almak gerekir.⁷⁸

Altın üretimi kıymetli madenin tek arz kaynağı olmayıp yeni çıkartılan miktarların tamamen piyasaya ulaştığı da kesin değildir. Bu tarz düşünceye neden olabilecek iki unsur, özel ve kamu kaynakları ile üretici ülkelerin satış politikalarıdır.

⁷⁷ Dünya Altın Konseyi Raporu, 2013

⁷⁸ Türkiye Madenciler Derneği Yayını, "Dünya’da ve Türkiye’de Altın Madenciliği", Eylül 2002 s.2

Asırlar boyunca önemli miktarda altın özel kişilerce ve kamu organlarınca biriktirilmiştir. Bu stoklardan kısmi de olsa satışa sunulacak miktarlar, piyasada önemli boyutta bir değişikliğe neden olmaktadır. Gerçekten de özel kişilerin elindeki mücevherlerin eritilmesi, külçelerin ve paraların satımı birçok kereler altın arzının, güncel üretimin çok üzerinde seyretmesine sebep olmuştur. Büyük boyutlu altın bozma işlemlerine II. Dünya Savaşı sonunda 1954'te rastlanmaktadır. 1970 yılında da bu tip bozma işlemlerine tanık olunmuş, 1980'li yıllarda ise batıda özellikle IMF ve Amerikan hazinesi resmi rezervlerinden kıymetli maden satışı yoluna baş vurulmuştur.

1.6.1.4.Üretim Bölgeleri

Dünya toplam altın rezervi 56 bin tondur ve üretimin % 63'ü, Çin, Avustralya, Rusya, ABD, Güney Afrika, Peru, Kanada, Meksika, Gana, Endonezya gibi ülkelerde yapılmaktadır. ABD, 1980 yılından bu yana altında 13 kat, Avustralya 18 ve Kanada 3,5 kat üretim artışı sağlamıştır. Yıllık altın üretimi (2015 yılında 3000 ton), Rusya'yı hariç tutarsak, Avrupa 24 tonluk altın üretimi ile dünya üretimine % 1' lik bir katkı sunmaktadır. **Tablo 4.**

Dünya altın talebinin ilk sıralarında Hindistan, ABD, Suudi Arabistan ve Çin yer almaktadır. Henüz üretimde 22. sırada yer alan Türkiye, dünya altın talebi sıralamasında beşincidir.

“2001 yılında, dünyada 875 adet altın madeni faaliyettedir. ABD'de üretilen altının %92,5'i, Avustralya'da %96's ve Kanada'da % 90'ı çeşitli siyanürleme yöntemleriyle üretilmektedir. Altın aramaları için dünyada 1,09 milyar dolar harcanmıştır. Bu harcamanın % 49'u altın üretiminde ilk sıraları paylaşan üç gelişmiş ülke ABD, Kanada ve Avustralya'da yapılmıştır.”⁷⁹

⁷⁹ Türkiye Madenciler Derneği Yayını, "Dünya'da ve Türkiye'de Altın Madenciliği", Eylül 2002 s.2

1.6.2. Dünya Altın Talebi

Altın piyasasının yapısı büyük değişimlere uğramıştır. Önceleri Merkez Bankaları ve endüstrinin egemenliğinde bulunan piyasa günümüzde geniş çapta halka açılmıştır. Bu gelişmeye neden olan etkenler şöyle sıralanmaktadır.

1.6.2.1. Serbestleştirme ve Yaygınlaştırma

Dünyada, 1950’ler den bu yana güncelliğini koruyan özel şahısların altın bulundurmasına ilişkin kısıtlama yer yer yürürlükten kaldırılmaya başlanmış, özellikle endüstrileşmiş ve kalkınmakta olan ülkelerde dövizin yeterlik derecesine göre hafifletici hükümlere yer verilmiştir. Bu konuda en önemli olay 1974 ‘de Amerikan vatandaşlarının altın bulundurmasına ilişkin yasağın kaldırılması sayılabilir. Dünyada ki politik gelişimlere ve enflasyonist eğilimlere bağlantılı olarak geniş halk kitlelerinin gelirlerindeki artış, altınla ilgilenenlerin oluşturduğu çemberi genişletmiştir.⁸⁰

Bu piyasaya küçük rakamlarla girenlerin sayısı artmış, eskiden para otoritelerine, endüstriye ve zenginlere açık olan pazar uzun bir süreden beri sınırlarını daha geniş alanlara yaymıştır.

Altının ekonomik önemi incelendiğinde, diğer ham maddelere kıyasla talebinin değişik bir yapıya sahip olduğu görölmektedir. Gerçekten de gün geçtikçe önem kazanmasına karşın “ endüstriyel kullanım” talebi oluşturan bileşenlerden sadece bir tanesidir. Oysa önemli rollere sahip iki unsuru göz önüne almak gerekir. Bunlar; para otoritelerinin talepleri ile yatırımcı ve spekülörlerin talepleridir.

1.6.2.2. Endüstriyel Talep

Endüstriyel altın talebi altının iletken bir metal olma özelliğine dayanmaktadır. Altın, televizyon, müzik seti, bilgisayar, hesap makinesi, cep telefonu gibi elektronik cihazların yapımında ve benzeri alanlarda kullanılmaktadır.

⁸⁰ “Altın Arzı”, Para ve Sermaye Piyasası Dergisi, Sayı :87(Mart 1986, s.20.)

Altın talebinin 1972 yılından bu yana ilk kez üretime geçtiği, (27 Mayıs 1982) The Wall Street Journal gazetesinin raporunda belirtilmiştir. Altın talebinin artışı, gazetenin raporuna göre altının mücevher imalatında, dişçilikte, tıpta, para olarak basımında ve endüstride büyük miktarlarda kullanımından ileri gelmiştir. Altının endüstriyel talebi üç büyük bölümde ele alınmaktadır.

1. Endüstriyel ve tıbbi talep
2. Mücevher sektörünün oluşturduğu talep
3. Madalya ve para basımı ile ilgili otoritelerin talebi

Önceleri zanaat kollarında başlayan daha sonra endüstrileşen ve tıbbi alanda kullanılan altının uzun bir geçmişi vardır. Son yıllarda ise gelişimi hızlanmış olup, günümüzde toplam talebin % 20 sini oluşturmaktadır.⁸¹ Bunun dışında altın kimya sektörü ve ısıya dayanıklı cam üretiminde de yararlanılan bir malzeme olmuştur.

Yetmişli yıllarda altın fiyatının artması nedeni ile endüstride kullanılan altın miktarı sınırlı tutulmaya çalışılmış ve diğer madenlerle doldurulmaya başlanmıştır. Tüketim eğrisi durgunluk dönemleri dışında artış göstermekten geri kalmamıştır. Aynı şekilde tıp sektöründe de altın tüketimi uzun dönemde artış göstermektedir. Bu da dünya nüfusunun artışına, hayat standardının yükselmesine ve halk sağlığı ile ilgili kıymetlerin gelişimine bağlanmaktadır.

Kuyumculuk sektörü ise, sadece eski kullanım alanı değil, aynı zamanda endüstriyel ve zanaatçılık alanında da en önemli yeri tutmuştur. Altın fiyatlarının kararlılık ve güvence sağlaması II. Dünya Savaşı'ndan bu yana son 10 yılda altından yapılan mücevherlere olan talebi arttırmıştır. Kuyumculuk endüstrisinin piyasaya mal sürme olanakları, buna bağlı altın ihtiyacının gittikçe artmasına neden olmuştur. Kuyumculuk sektörü artan fiyatları, altının saflık oranını azaltmakla, yani ürünlerin ayarını düşürmekle karşılamaya çalışmaktadır.

Talebi son yıllarda hızla genişleyen diğer altın ürünler de resmi liralara, bankaların ve özel kuruluşların tasarruf sahiplerine sunduğu sertifikalı “gram

⁸¹ Dünya Altın Konseyi Raporu , 2015

altın”lardır. Ağırlığı ve ayarı bakımından bu tür ürünlere güven artmıştır. Küçük tasarruf sahipleri ve dar gelirli enflasyona karşı korunmak amacıyla bu tür ürünlerden talep etmeye başlamıştır.⁸²

1.6.2.3. Para Otoritelerinin Talepleri

Altın piyasasında yüzyıllardır para otoriteleri egemenliğini sürdürmektedir. Altın Para Sistemi süresince, 1968’e kadar büyük miktarlarda altına sahip olan para otoriteleri fiyatların sabit kalmasını sağlamışlardır. Daha sonra altının dolaşımdan kaldırılmasına ilişkin görüşmeler başlamıştır. Bugüne kadar yapılan bu görüşmelerin Merkez Bankalarının politikalarına pratikte bir etkisi olmamıştır.

Araştırmalarda yer aldığı kadarıyla sadece ABD ve IMF belirli miktarda altının, stoklardan satışını gerçekleştirmişse de bu satışlara ara verilmiştir. Diğer tüm para otoriteleri ise altın rezervlerini saklamışlar bazıları daha da arttırmışlardır. Hatta ödemede ciddi problemleri olan uluslar dahi zorlukların üstesinden gelmek için faiz oranlarını yüksek tutmayı, stoklarından altın satmayı tercih etmişlerdir. 1960’dan 1982 sonuna kadar batılı para otoritelerince satılan altın miktarı 3500 ton civarındadır. Yine batı dünyasının resmi altın rezervleri 37.517 ton ile yaklaşık 36 yıllık dünya üretimine eşit olmaktadır.⁸³

Altın günümüzde hala para rezervi olma rolünü sürdürmekte, Merkez Bankalarının ilgisini çekmeyi başarmaktadır. 2015 yılı verilerine göre Avrupa Para Sisteminde altın kesin olarak bir rezerv aracı olarak kabul edilmektedir. Emisyon kurları ister piyasa fiyatına yakın bir değerde olsun, isterse sabit resmi bir fiyatla belirlenmiş olsun, her zaman için altını elde tutmakla yükümlüdürler.

1.6.2.4. Spekülasyon Amacıyla Talep

Talebin büyük kısmını oluşturan, birikim, yatırım ve spekülasyona yönelik bölüm tek düze bir yapıya sahip değildir. Bu konuda yapılan istatistiklere sadece

⁸² İsmail Bulmuş, ”Altının Yeni Rolü” AİTİA Bankacılık ve Sigortacılık Yüksek Okulu Dergisi, Yayın No :1, Ankara , 1981, s.72)

⁸³ Dünya Altın Konseyi Raporu, 2015

altın külçeler konu olmaktaysa da para, madalya gibi yatırım amacıyla yapılan alımlar göz önüne alınmaktadır. Bir değişik durum ise, madalya, para ve plakalarla saat ve mücevher yapımında ortaya çıkmaktadır. İsviçre saatleri buna örnek olarak verilebilir.

Eski çağlarda salt sanat ve kültüre yönelik kullanım alanı bulan altın, daha sonra geniş halk kitlelerinin yaşantılarına girmiş, günümüzde ise değişik taleplere cevap veren bir nitelik kazanmıştır. İnsanlar mal varlıklarını, zamana karşı güven altına alma konusunda hep kıymetli madenlere baş vurmuştur. Hisselere ve onların temettülerine bağlı yatırımların tersine, altın almak yalnız bir kazanç elde etme isteği ile sınırlanmamış, aynı zamanda varlığı koruyucu bir saklama değerini de beraberinde getirmiştir. Bu ise altın biriktirmenin karakterini oluşturmaktadır.

Spekülatörlerce altına yönelmenin temelinde kâr ve güven unsuru yatmaktadır. Yani dünya konjonktürüne göre, ekonomik göstergelerdeki değişmelerin kişiler üzerindeki olumsuz etkilerini bertaraf etmek üzere, altın fiyatları düştüğünde altın almak, fiyatların yükseldiğinde ise altın satmak suretiyle bir kazanç elde etmek ve böylece hayat şartlarındaki, servetlerindeki iyileşmeyi sağlamaktır.

1970'li yıllarda altın talebinin genişlemesinin en önemli nedeni spekülasyon ve plasman amacıyla altın talebinin büyük boyutlara varmış olmasıdır. Özellikle 1973 yılından bu yana plasman ve spekülasyon amacıyla yapılan altın talebi sürekli artmıştır.

Son 40 yıllık dönem içinde altın fiyatlarındaki ani sıçramaların nedenlerinden biri de ülkelerin içinde bulunduğu yüksek enflasyondur. Bu durumun yarattığı beklentiler dolayısı ile spekülatif hareketlere yol açmış ve spekülasyon zamanla yoğunluk kazanmıştır.

1.6.2.4.1. Spekülatörlerin Yatırım Koşulları

Varlık yatırımları açısından batılı pazarlarda altın pek ilginç görülmemektedir. Örneğin hisse senedi ve tahviller gibi, altının, bir faiz geliri sağlama işlevi çok sınırlıdır. Altına yatırım yapanlar, finansal pazarlar ve dünya

ekonomisindeki gelişmeleri kestirebilecek aynı zamanda büyük bir sezgi yeteneğine sahip kişilerdir. Zira istikrarlı bir ekonomik ortamda altına bağlanan paradan yüksek getiri beklenmez. Altın fiyatlarındaki artışı belirleyen temel büyüklükler gelecekteki enflasyon beklentisi, faiz oranları ve petrol fiyatlarındaki gelişmelerdir. Böylece altına yatırım yapmadan önce spekülâtörler şu üç soruya cevap ararlar;

1. ABD ve diğer sanayileşmiş ülkelerde enflasyon oranları negatif yönlü bir seyir izler mi?
2. Faiz oranları bugünden geleceğe pozitif yönlü bir seyir izler mi ?
3. Petrol fiyatları bulunduğu negatif seyri korur mu ?

Eğer bu soruların cevapları “evet” ise, spekülâtörler yatırım aracı olarak altına ilgi duyacaktır. Riski diğer alanlara göre oldukça yüksek olan altın yatırımlarının gelişmekte olan ülkelerdeki durumu ise farklıdır. Paranın sürekli değer yitirdiği bu ülkelerde tahminde bulunmak güç değildir. Burada halkın altına yönelişinin temel nedeni varlıklarını koruma çabalarıdır.

Daha önce de belirttiğimiz gibi spekülâtif amaçlı altın talebi tanım gereği istikrarsızdır. Bu yüzden altına yapılan plasmanın rantabl olması, ancak altın fiyatının zaman içinde pozitif yönlü seyir izlemesiyle mümkündür. Bir başka deyişle spekülâtörlerin altına yatırım yapmaları, alternatif yatırım alanlarına oranla altının daha yüksek bir getiri sağlayacağı beklentisi içinde olmalarıyla mümkündür. Altın fiyatlarıyla ortaya çıkan bir yükselme, yarattığı beklentiler dolayısıyla, yeni yükselmelere yol açar. Aynı olgu fiyatlar düşerken de geçerlidir.

Altın fiyatlarının artışı ile spekülâtif amaçlı altın talebinin artışı arasında sıkı bir ilişki gözlenmektedir. Gerçekçi beklentilere dayanan spekülasyon, mal piyasasında istikrar getirici özelliğe sahiptir. İstikrarsızlığa yol açan ise, gerçekçi beklentilere dayanmayan spekülasyondur. Bu nedenle, spekülâtörlerin altın piyasasında yanlış sezgilere dayanarak tavır almaları istikrarsızlık getirmektedir.

1.6.2.4.2. İstikrarsızlık Doğuran Spekülasyonlar

İstikrarsızlığa yol açan spekülasyon ikiye ayrılabilir.⁸⁴

1-Hatalı Spekülasyon

Spekülatörler, fiyatların yükseleceği beklentisi içinde iken fiyatlar gerçekte düşebilir ya da tersi olabilir. Bu tür hatalı spekülasyon istikrarsızlık doğurabilir.

2-Aşırı Spekülasyon

Bu tür spekülasyon da spekülatörlerin beklentileri ile gerçekleşmeler aynı yönde olduğu halde, beklentiler gerçekleşmeleri aşabilir. Fiyat yükselmeleri ve düşmeleri yeni yükseliş ve düşüş beklentileri yaratarak kendilerini besleyebilir. Bu olgu ise fiyat dalgalanmalarını büyültmektedirler. Altın fiyatının dalgalanmasına yol açan nedenlerin talebe ilişkin olanları içinde, ileri tarihler için yapılan alım satım işlemleri önemli bir yer tutmaktadır. İleri tarihler için yapılan alım satım, spekülatörlere geniş bir hareket olanağı sağlamaktadır. Bu olanağın gittikçe büyüyen biçimde kullanılması altın fiyatlarının istikrarsızlığına yol açan en önemli nedenlerinden biri olmaktadır.

1.6.3. Altının Talep Fonksiyonu

Dünya altın talebini etkileyen değişkenler açıklanmaya çalışılmıştır. Kuşkusuz talebi etkileyen faktörler bu kadar değildir. Bunların dışında bir çok faktör ve değişkenler de altın talebini etkilemektedirler. Bu değişkenlere göre bir talep fonksiyonu şöyle yazılabilir.

Altın Talebi ; ABD dolarının değerindeki değişmelerin, uluslararası faiz hadlerindeki değişmelerin, enflasyon oranlarının ve altın fiyatlarındaki dalgalanmaların bir fonksiyonudur.

$$y=f(x_1,x_2,x_3,x_4,e)$$

⁸⁴ Bulmuş, s.74-76

y:Altın Talebi

x1:ABD dolarının değerindeki değişmelerin,

x2:uluslararası faiz hadlerindeki değişmelerin

x3:enflasyon oranlarının

x4:altın fiyatlarındaki dalgalanmalar

e:gözlemlenemeyen faktörlerin toplam etkisi

Altın talebi ile Amerikan Doları arasında ters yönlü bir ilişki vardır. Doların değeri düştükçe altın talebi artmakta, doların değeri yükseldikçe altın talebi azalmaktadır.

Enflasyon ile altın talebi arasında doğru yönde bir ilişki bulunmaktadır. Yani enflasyon hızı arttıkça, altın fiyatları diğer malların fiyatlarından daha hızlı artacağından altın talebi yükselecektir.

Faiz oranları ile altın talebi arasında ise yine ters yönde bir ilişki olup, faiz oranları yükseldikçe altın talebi azalmakta, faiz oranlarının düşmesiyle de altın talebi artmaktadır.

1.6.3.1. Altın Talebi ile Ekonomi Arasındaki İlişkiler

Altın talebinin, ekonomik koşullardan büyük ölçüde etkilendiğine daha önce de değindik. Ekonominin enflasyonist, durgunluk ve gelişme dönemlerinde altın talebinin ne olduğunu da şu şekilde inceleyebiliriz;

1.6.3.1.1 Enflasyonist Dönemde Altın Talebi

“Enflasyon” ekonomik istikrarsızlık olarak kabul görür. Toplam talep, cari fiyatlar düzeyinde toplam arzdan daha fazlaysa enflasyon yaşanır. Buna göre enflasyon, fiyatlar genel düzeyinin devamlı olarak yükselmesi demektir.

Ekonomi içinde etkisine göre gelirleri artan ve bu suretle toplam talebin artmasına sebep olan sosyal tabaka ve sektörlerin incelenmesi bizi çeşitli enflasyon tipleri ile karşılaştırmaktadır. Kaynaklarına göre, talep, maliyet ve fiyat enflasyonları şeklinde ortaya çıkan enflasyon çeşitleri aslında birbirinden ayrılmış durumda

olmayıp, aksine kendi aralarında bağlantı halindedirler. Her üç durumda da ekonomide nominal değerler reel değerlerin önünde bulunduğundan fiyat artışları sürekli hale gelmektedir. Fiyat artışlarının yüksek olduğu bu dönemlerde tasarruflarını para biçiminde tutan kimseler kayba uğramaktadır. Yani enflasyon para biçimindeki tasarrufları etkilemektedir.⁸⁵

Özellikle hiper enflasyon dönemlerinde para ekonomide geleneksel fonksiyonlarını yerine getirmemektedir.

Enflasyonist dönemlerde milli gelirin bölüşümü sabit gelirler aleyhine, üreticiler ve spekülâtörler lehine değişmektedir. Servet, tasarruf ederek verenlerden, borçlanarak yatırımda bulunanlara, orta sınıftan spekülâtörlere geçmektedir.⁸⁶ Kişiler tasarruflarını endüstriyel yatırımlara değil, altın, döviz, gayrimenkul gibi servet oluşturmaktan ziyade servetlerin el değiştirmesiyle sonuçlanan ve daha çok spekülâtif karakter taşıyan işlere yatırırlar.

Enflasyonist dönemlerde altın fiyatlarındaki artış enflasyon hızından, yani fiyatlar genel seviyesinin artış hızından daha yüksek ise kişiler ellerine geçen gelirin bir kısmını altına yatırarak, sağlayacağı kazanç ile enflasyonun olumsuz etkisinden kurtulmak isteyebilir.

Ülkede reel faiz haddi, enflasyon oranından düşük ise tasarrufların mevduat olarak bankada tutulması rantabl bir değerlendirme olmayacaktır. Gelirin harcanmayan kısmının fiyatlar genel düzeyinden daha yüksek gelir sağlayan altın, döviz gibi yatırım alanlarında değerlendirilmesi ve tasarrufların enflasyon erozyonundan korunması akılcı bir davranış olarak düşünülebilir.

Enflasyonist dönemlerde altın talebi yüksek olmaktadır. Çünkü ülkelerin bile servet ve emniyet unsuru olarak sakladıkları altın kişiler açısından da istikrarsız ekonomilerde hemen hemen tek güvence aracı olmaktadır. Eğer alternatif

⁸⁵ İsmail Türk, Maliye Politikası, S Yayınları, Ankara 1983, s. 76-79

⁸⁶ Avni Zarakolu, Ekonomi İlminin Temel İlkeleri, AÜ Hukuk Fakültesi Yayını, Ankara 1982, s.340-341

yatırımların (mevduata verilen faiz, döviz, hazine bonoları, hisse senetleri ve tahviller gibi) getirisi düşük ise, kişiler verimi daha yüksek, güvenilir bir yatırım seçeneği olarak gördükleri altına hücum etmektedirler. Böylece altın spekülasyonunun kazanç kaynağı olmaktadır. Ancak küçük tasarrufçular ve sabit gelirliler altın spekülasyonundan gelir sağlayamamaktadırlar. Çünkü küçük tasarruf yapan orta gelirliler enflasyonist dönemlerde artık tasarruf yapmakta ve fiyatlar sürekli yükseldiği için tüketim tutarlarını da kontrolsüz olarak arttırmaktadırlar. Hatta enflasyonun yüksek oranlı ve devamlı olduğu dönemlerde sabit gelirliler hayat şartlarının kötüleşmesi sonucu, geçinebilmek için daha evvelden sahip oldukları altınlarını, altın fiyatlarının yükselmesi nedeniyle satma durumunda kalmaktadırlar.

Enflasyonist dönemlerde altın talep eden kişiler toplumun belli bir gelir düzeyi üzerinde kalan, âtılda fonu bulunan yüksek gelirlilerdir. Hatta bu dönemlerde şirketlerin dahi, üretimin zahmetli olması ve spekülasyon kazanç temin etmek amacı ile, fonlarını bu kaynaklara aktararak yüksek ve kolay bir kazanç sağladıklarını söylemek mümkündür.

1.6.3.1.2. Durgunluk Dönemlerinde Altın Talebi

Müteşebbislerin gelecek hakkındaki bekleyişleri ekonomideki tıkanıklıklarda, ekonomiye devlet müdahalesinin üretimi kısıtlayıcı bir mahiyet almasından, mali iflaslardan korkmaktan, taahhütlerini zamanında yerine getirememek endişesinden, uluslararası piyasalardaki dalgalanmalardan ötürü negatife dönmüş olabilir. O zaman ekonomide daha az yatırım yapılır ve bu durum ekonomide refah devresinin sönmeye başlaması demektir. Nitekim bu negatif tahminler sonunda ekonomide çeşitli üretim bölgelerinde işsizlik baş gösterir. Girişimciler borçlanmak yerine borçlarını ödemeyi tercih ederler, ekonomide borç verebilir fonlar artar ve bütün iktisadi faaliyetlerde bir yavaşlama hissedilir. Bu belirtiler ekonominin bütün sektörlerinde ve yüzeyde veya ekonominin bütün sektörlerinde ve derinliğinde mevcut olabilir. Birinci halde ekonomide duraklama (recession), ikinci halde çöküntü (depression) vardır.⁸⁷

⁸⁷ Türk, s.120-121

Ekonomide durgunluğun söz konusu olduğu dönemlerde altın talebinin ne yönde etkileneceği şöyle incelenebilir; Enflasyonist dönemlerin tersine durgunluk dönemlerinde elde para tutmanın riski azdır. Fiyatlar genel seviyesi düşebileceğinden mala olan talep kar yerinde, zarar getirebilir. Arz fazlası, durgunluğa yol açmakta, üreticiler mallarını satamamaktadırlar. Ekonominin bu olumsuz gelişmesinden kıymetli maden altın da etkilenmekte, altın fiyatları sabit veya düşme eğilimine girmektedir. Borç verebilir kaynakların artması faiz oranlarının düşmesine neden olmaktadır. Öte yandan gelecekte kar marjının azalacağı bekleniyorsa yatırımlar duracaktır. Faiz oranları düşük olduğundan elde para tutma riski azalmakta, altın talebi de düşerek, bir güven unsuru olmaktan çıkmaktadır.

1.6.3.1.3. Gelişme Dönemlerinde Altın Talebi

Bir ülkede kişi başına düşen üretim seviyesindeki ya da iş gücünün verimliliğindeki artışlarla, ekonomik ve toplumsal yapıdaki değişmeler bize iktisadi gelişmeyi ifade eder.⁸⁸

Ekonominin refah döneminde piyasalarda bir genişleme meydana gelir. Depresyon zamanında âtil kalmış olan üretim faktörlerinin tekrar kullanılmasıyla üretim artar. Mamul malların fiyatları üretim faktörlerinin fiyatlarına oranla daha süratle yükselir ve bu durumda girişimcilerin kâr marjları da büyük olur. Piyasanın genişlemesiyle müteşebbislerin kâr marjlarının artması onları gelecek hakkında çok daha iyimser olmaya sevk eder. Böylece ekonominin refah döneminde genişleyen istihdam hacmi ve yükselen ücretler seviyesi sayesinde ihtiyaçlar tatmin edilme imkanına kavuşur ve tüketim mallarına karşı talep artar. Bu aynı zamanda yatırım mallarına ve altına karşı olan talebin de artması demektir.⁸⁹

Ekonomideki noksan istihdama geçilirken üretim faktörlerinin üretimden alacakları paylardaki artışlar milli gelire yansımakta ve arttırıcı etki yaratmaktadır. Milli gelirdeki artışlar altın talebini arttırabilir, ancak bu teori gelişmekte olan ülkeler için geçerli olmaktadır. Çünkü gelişmiş ekonomilerde milli gelirin büyük bir kısmı

⁸⁸ Besim Üstünel, Makro Ekonomi, Doğan Yayınevi, Ankara 1975, s.219-221

⁸⁹ Türk, s.120

tasarruflara gitmektedir. Ayrıca tasarrufları getirisi yüksek alanlara kaydıran finansal kurumların yaygın olması nedeni ile de altın talebinde bir artış olmayacağı düşünülebilir.

Altın ekonominin büyüme dönemlerinde kârlı bir getiri kaynağı olmaktan çıkmakta, tasarruflar yatırıma yönelmektedir. Bu dönemlerde altın fiyatlarının değişmemesi talep yetersizliğinin bir göstergesi olmaktadır.

Gelişmekte olan ülkelerdeki milli gelirdeki artış neticesinde tasarruflarda meydana gelecek artışı, yatırımlara kanallandıracak mali aracı kurumların gelişmemiş olmaları nedeniyle, yatırımlara yönelmede güçlük çekilmekte, böylece kişiler altın alımına yönelmektedirler. Az gelişmiş ülke halkının ortak bir özelliği olan, zenginliğin ve refahın göstergesi olarak altına sahip olma gibi sebeplerle milli gelir arttıkça altın talebi de artmaktadır. Örneğin, Türkiye Ekonomisinde genelde milli gelirin arttığı altmışlı yıllarda buna paralel olarak altın talebi de artış göstermiştir. Ancak petrol fiyatlarının aşırı arttığı yüksek enflasyonlu yetmişli yıllarda dünya ve Türkiye’de altın talebi daha çok artmıştır.⁹⁰ Çünkü istikrarsızlık dönemlerinde kişiler güvenceyi altında aramaktadırlar.

1.7.Altın İddiharı

Piyasada, dolaşımdan çekilerek süresiz bekletilen satın alma gücü birikintisine “Gömüleme” veya “İddihar“ tanımı karşılık gelmektedir. İhtiyat güdüsüyle satın alma gücünü gömüleyenler, risk altına girmez ve "ak akçeyi kara gün için" düşüncesiyle altını saklarlar. Varlıklarının güvenliğini ve geleceğini, bunları işleterek elde edecekleri kazanca tercih edenlerdir.

Parayı veya başka bir maddeyi spekülasyon güdüsüyle gömüleyenler, değer artışlarını ve kârlı yatırım fırsatlarını kollayanlardır.

Gömülenmiş paranın satın alma hızı sıfırdır. Gömülemenin makro düzeyde iktisadi etkisi, deflasyonisttir.

⁹⁰ TÜİK, İstatistik Göstergeler, <http://www.tuik.gov.tr> Ocak 2016

Altın İddiharı; kişilerin ve finansal kurumların çeşitli sebeplerle gömüledikleri, sakladıkları altın ve altın esaslı mücevherler olarak tanımlanabilir. Kişiler altına tarihin her devrinde ilgi duymuş, hatta bu ilgiyi zaman zaman tutkuya dönüştürmüştür. Ancak günümüzde bu tutku kişilerin gelir düzeylerine göre farklılıklar göstermektedir. Servetleri yüksek olanlar pahalı mücevherler ve spekülatif amaçla kazanç temin etme şekline ilgi duymaktadırlar. Buna karşılık düşük gelirli kişiler ise hem güvenlik ve ihtiyat, hem de mücevher sahibi olma şeklinde altınla ilgilenmektedirler. Yani altını gömüleme yoluyla bir servet biriktirme aracı olarak görmektedirler.

Gömüleme dünyanın çeşitli yörelerinde farklılıklar göstermektedir. Özellikle Uzak Doğu ülkeleri tarafından yapılan ve asırlardan beri dünya altınlarının bu ülkelere çeken unsurun, gömüleme amacına yönelik altın talebi olduğu söylenebilir. Yani gelişmiş ülke halkı altını spekülatif kazanç temin etmek için satın almakta, az gelişmiş ülke halkı ise altını gömüleme, saklama, biriktirme için satın almaktadır.

Kişilerin altını gömüleme istekleri ve talep etme nedenleri şöyle sıralanabilir.

1.7.1. Ekonomik Neden

Ekonomik nedene göre altın iddihası genellikle spekülatif amaçlı altın talebini kapsar. Altın fiyatlarındaki dalgalanmalardan yararlanarak kazanç temin etmek başlıca özelliğdir. Enflasyonist bir ortamda birikmiş likiditeyi altına yatırarak enflasyonun etkisinden kurtulmaya çalışmak, ekonomik nedenlerle altın talebinin temelinde yatan güdüdür.

1.7.2. Sosyolojik Neden

Kişilerin toplum içindeki statülerine bağlı olarak değişen ve bir gösteriş unsuru taşıyan altın talebi, sosyolojik nedenlerle altın iddihasına girmektedir. Burada altın fiyatları ne düzeyde olursa olsun her dönemde bu tür sebeple altın alımı olmaktadır. Ziyet şeklindeki altının arkasında gömüleme güdüsü mevcuttur. Sosyolojik nedenle altın iddihası her toplumda değişiklik göstermekte farklı boyutlar kazanmaktadır.

1.7.3. Psikolojik Neden

Psikolojik nedenlerle altın iddiharında ise, güven unsuru olarak görülen altının, kıymetlerin saklanmasıda önemli bir yere haiz olması, onu diğerk kıymet biriktirme vasıtalarından ayırmıştır. Özellikle az gelişmiş ÷lkelerde finansal kurumların gelişmemiş olması, kişilerin tasarruflarını yatırımlara yöneltecek yapının yetersizliği, fertlerin tasarruflarını en güvenli yatırım alanı olarak gördükleri altın alımına sevk etmektedir.

Altın iddiharını etkileyen, yukarıda saydığımız, ekonomik, sosyolojik ve psikolojik nedenler birbirleriyle iç içedir. Öte yandan altın talebini etkileyen unsurları da çoğaltmak mümkündür.

İKİNCİ BÖLÜM

TÜRKİYE’DE ALTIN VARLIĞI VE ALTIN BANKACILIĞI

Bir Anglo-Sakson özdeyişi ile tekrarlamak gerekirse; “*Altın kimsenin yükümlülüğü değildir ve batmaz (iflas etmez)*”. “*Gold is no one else’s liability and does not bankrupt*”⁹¹. Altının kimsenin yükümlülüğü yani borcu olmaması her devirde servet birikiminde, korunmasında ve transferinde en önemli araç olmasını sağlamıştır ve yasak olduğu coğrafyalarda bile toplumlar tarafından kabul görmüş, resmi olmayan şekilde değer aracı olmuştur. Ülkemiz sınırları ve komşu ülkeleri de kapsayacak şekilde, Ege ve Akdeniz kıyılarında bulunan batıklardan çıkarılan altın sikkeler yardımıyla binlerce yıl öncesinin tarihi ve ticaret yolları hakkında bilgi edinmekteyiz. Bu konudaki en güçlü kanıtlar ve geçmişi neredeyse 5000 yılı bulan eserler Londra’da Ulusal Müzede yer almaktadır. Dünya ekonomi tarihinin ilk adımları, Anadolu’da Salihli-Sart’da altın ayarlı ilk sikkelerin basılmasıyla atılmıştır⁹². Eski çağda İpek Yolu üzerinde ticaret merkezi haline gelen Lidya’nın kralı Krezus, krallığının hazinesini altınla doldurmuş ve tarihte bilinen ilk altın parayı bastırmıştır.⁹³

Takas ile yapılan ticaret devri sona ermiş ve ticaret bugünkü anlamı ile ilk defa para ile yapılmaya başlamıştır.

İlk çağlarda dere yataklarından toplanan veya benzer yerlerde bulunan parçalar dışında altını elde etmek mümkün olmazken, altın üretimi modern teknikleriyle tanışmaya kadar büyük zorluklar çekmişlerdir. Zor üretim şartları altın arzını hep sınırlı tutmuştur. Bu durum, on sekizinci yüzyıla gelinceye kadar üretilen toplam altın miktarının bin tona bile ulaşmamasının nedenlerinden bir olarak ta görülmüştür.

⁹¹ <http://www.goldcore.com/ie/knowledge/faq/why-invest-in-gold-bullion-ireland>,

Erişim Tarihi: Ocak 2016

⁹² Sertkaya, 2005, s.153

⁹³ Green : s.14

Altın, uzun yıllar yasaklanarak, zorla, savaşıyla veya herhangi bir şekilde bulanların elinden alınan, firavun, kral, prens, padişah veya hükümetlerin hazinelerinde toplanan bir değerli madendir.

Zaman içinde altın merkezleri uygun ortamı ve ticari dehanın yoğunluk kazandığı merkezleri takip etmiştir. Bunlar Bizans başşehri Konstantinapol, Osmanlı hükümlranlığını takip ederek İstanbul, Avrupa ve Doğu ticaretini ele geçiren Venediklerinin küçük ve güvenli merkezi Venedik, Kuzey Avrupa'nın gelişmesiyle Amsterdam, Amerikan ticaretinin ele geçirilmesi ve Fransız ihtilali sonucu elitlerin ve dolayısıyla servetin yerleşmesi sonucu Londra ve sonunda New York sırasıyla altın merkezi olmuşlardır.

Ülkemizde, bankacılığın gelişmediği kırsal kesimde kişiler verimli hasat elde yıllarda elde ettiği parayı enflasyondan korumak için altına yatırır, düşük verim elde ettiği zamanlarda da altınını bozdurarak ihtiyacına karşılar. Türkiye, Hindistan ve Ortadoğu ülkeleri gibi bireysel tasarrufların altında saklanabildiği, diğer yatırım enstrümanlarının gelişmediği ülkelerde fiziki altın talebi çok önemli miktarlara eriştiği görülmektedir.

Gelişmiş ülkeler, Ortadoğu ülkelerinin aksine, endüstriyel kullanım dışında mücevher imalatında düşük ayarlı altını tercih etmektedir. Altın üreticilerinin büyük alıcı potansiyeli olduğunu saptadıkları Çin'in altın mücevher talebi ise gün geçtikçe artmaktadır. (2014'de 365 ton).

Ortadoğu ülkeleri içerisinde altın tüketimi bakımından dikkat çeken ülkelerin başında hiç şüphesiz Türkiye gelmektedir. Ekonomik ve siyasi şartlara bağlı olarak yıllık altın ithalatının 100-150 ton arasında gerçekleştiği Türkiye'de, her yıl yaklaşık olarak 50-60 ton hurda altın direkt veya indirekt yollarla ancak kayıtlı bir şekilde yeniden işleme sokulmaktadır.

Bu konuyla ilgili olarak GFMS tarafından yapılan araştırmalarda Türkiye'nin hurda altın arzı 2011 yılında 67 ton civarında gösterilmekle birlikte, bu miktar pek inandırıcı değildir. Rakamlar arasındaki farklılığın esas nedeni, detaylı bir araştırmanın bugüne kadar yapılmamış olmasıdır.

Hurda altınların rahatlıkla paraya çevrilebildiği ender ülkelerden biri olan Türkiye'de, bu altınların hangi aşamalardan geçtikten sonra tekrardan kullanıma girdiği yabancı gözlemciler tarafından tam olarak teşhis edilemediğinden ortaya farklı sonuçlar çıkmaktadır. Mücevherat imalatının yüksek ayarlı altın kullanılarak yapılması, paraya ihtiyaç duyan veya alternatif yatırım araçlarına yönelmek isteyen kişilerin, alışveriş işlemi sırasında fazla kayba uğramamalarına imkan tanımaktadır. Örneğin, kuyumcular tarafından halka satılan 22 ayar yeni bilezikler, geri satın alınırken (hurda olarak) binde 900-905 milyem üzerinden paraya çevrilmektedir.

Müşterilerden satın alınan hurda altınlar daha sonra ya eritilerek ya da eritmeksizin bilezik atölyelerine verilmekte ve herhangi bir rafinaj işlemine tabi tutulmaksızın yeni bilezik yapımında kullanılmaktadır. Kullanılmış eski bileziklerin rafinaj işlemine girmeksizin yeniden mamul mal haline getirilmesi, ilk aşamadan itibaren bilezik ayarında sapmalara neden olmakta ve binde 916 milyem olması gereken bilezikler, yapılan ayar ölçümleri sonucunda binde 910-915 milyem arasında çıkmaktadır.

Ayarına duyulan güvenden dolayı herhangi bir rafinaj işlemine girmeksizin, mamul mal haline getirilen bir diğer altın çeşidi Darphane tarafından basılan resmi altın paralardır. Ancak buradaki esas sorun kulp takılmamış resmi altın paralardan çok, kulp takılmış altın paralarda ortaya çıkmaktadır. Kulpsuz Ata Liralar binde 916.6 saflık derecesine sahip olduğu halde, kulp takılmış Ata Liralar bu kadar sağlam ayarlı olmamaktadır. Bunun en büyük nedeni; bakır kulp ile altın parayı birbirine birleştiren gümüş kaynaktır. Altın paralar üzerinde bulunan gümüş zerreciklerinin eritme işleminden önce tam olarak temizlenememesi, bu paralardan yapılan altın mücevherat eşyalarının ayarını binde 1-2 oranında düşürmektedir. Hurda altın arzının en önemli kaynağını oluşturan altın paralar ile yüksek ayarlı altın mücevherat eşyalarının herhangi bir rafinaj işlemine sokulmaksızın tekrardan kullanıma girmesi Türkiye'nin fiili hurda altın arzını olması gerekenden daha düşük düzeyde göstermektedir. Çoğu İstanbul'da bulunan "ifraz evleri" ilkel yöntemlerle çalışmalarına rağmen, yılda 35-40 ton hurda altını rafine etmektedirler. İstanbul ve İzmir'de bulunan ifraz evlerinde saflaştırma işlemine tabi tutulan altın

alaşımına dikkat edildiğinde, bu külçelerin saflık derecelerinin genelde binde 900'ün altında olduğu göze çarpmaktadır. Yüksek ayarlı altın alaşımları içerisinde kurşun ve paladyum gibi katkı maddeleri olmadığı müddetçe direkt olarak kullanıma sokulmaktadır. Altın mücevherat eşyası üretiminde önemli bir paya sahip olan şehirlerimizden Adana, Mersin, Gaziantep, Şanlıurfa ve Kahramanmaraş'ın İstanbul'a olan uzaklığı, bu bölgelerde çıkan hurda altınların direkt olarak kullanıma girmesine neden olmaktadır.

1996 yılında, Türkiye’de Altın Endüstrisi'nin en modern rafinerisi “T.C. Hazine Müsteşarlığı” ve “İstanbul Altın Borsası” tarafından kurulmuştur. 2002 yılında özel bir şirketle birleşme kararı alarak İstanbul Altın Rafinerisi A.Ş. olarak faaliyetlerine başlamıştır. 2011’e gelindiğinde de “Londra Külçe Piyasaları Birliği’nin” “Dünya’daki En İyi Rafineriler” listesine girmeyi başarmıştır. Hurda altınları temizleyerek uluslararası geçerliliğe sahip altın külçeleri haline getiren modern bir rafineri; İAR dışında, Atasay Rafineri AŞ, ve Nadir Metal Rafineri San. Tic. Ltd. Şti ‘de “LBMA - Londra Külçe Piyasası Birliği’ne” akredite olmuştur.

- Ülke içindeki hurda altınların daha kısa zamanda ve daha düşük fiyata saflaştırılmasını,
- Bu altınların standart külçe formuna getirilmesine ve Altın Borsası'nda arz cephesinin kuvvetlenmesini,
- Özbekistan ve Kazakistan başta olmak üzere Orta Asya Türk Cumhuriyetlerinde çıkartılan altın cevherlerinin temizlenmesine ve Ortadoğu ülkelerindeki hurda altınlarının uluslararası geçerliliğe sahip standart külçe formuna getirilmesini ve son olarak da,
- Çeşitli renk ve ayarlarda standart altın alaşımlarının hazırlanmasına imkan tanımaktadır.

2.1.Türkiye’de Altın Piyasası

Türkiye Altın Piyasası kapsamında Altın Arz ve Talebi incelenmiştir.

2.1.1.Türkiye Altın Arzı

Türkiye için altın önemlidir. Herkes altını tanır ve değerini bilir. Doğduğunda çocuğa altın takılır. Anneler evlatlarına dua ederken “*tuttuğun altın olsun*” der. Türkiye’de özellikle Anadolu toprağında yaşayan tüm toplumlar tarih boyunca altınla haşır neşir olmuşlardır. Altına olan bu ilgi sanatta olduğu kadar günlük yaşamın da önemli ögesidir.

Diğer yatırım araçlarının gelişmediği veya erişilir olmadığı 1980’li yıllara kadar altın Türk halkı için en önde gelen yatırım aracıdır. Türkiye sınırları dahilinde mevcut olan altın madenleri tarih boyunca tüketilmiş ve verim düşüklüğünden terk edilmiş olduğundan neredeyse tüm talep dışarıdan karşılanmıştır.

Altmışlı yıllarda Türkiye’nin altın üretimi birkaç yüz kilo’dan ibarettir bu da Etibank’ın ürettiği bakırın saflaştırılması sırasında elde edilen altındır ve yıllar itibarıyla 100 ila 300 kilo arasında değişmiştir.⁹⁴

Uzun yıllar altın üretimine ara verdikten sonra 2001 yılı üretim için başlangıç olmuştur. Bulunduğu coğrafi konum ve bugüne dek açılmamış madenleri nedeni ile dünyada altın potansiyelinin en yüksek olduğu ülkelerden biri olduğu tahmin edilen Türkiye, 2001’den itibaren altın üretiminde artan bir ivme yakalamıştır.

Siyanür kullanımı ile ilgili kamuoyunda var olan hassasiyet ve tepki çoğu zaman altın aramalarına ve işletme açılmasının önünde engel oluşturmaktadır. Altın da diğer pek çok maden arama faaliyetlerinde olduğu gibi siyanür kullanılmadan aranmaktadır. Cevher, ocaktan çıkartıldıktan sonra ÇED sınırları içinde ve kapalı üretim alanlarında siyanüre tabii tutulmaktadır. Kapalı tesislerde kullanılan siyanür doğa ve insanla temasa geçmediği için zararı bulunmadığı belirtilmektedir.

⁹⁴ Cahit Kayra, “Türkiye’de Serbest Piyasada Altın Ticareti”, (Bir İnceleme), Maliye Tetkik Kurulu, Ankara, 7 Nisan1970, s.63

“Dünyada yılda yaklaşık 1,5 milyon ton siyanür tüketilmektedir. Bunun %18'i (270.000 ton) madencilik sektöründe, geri kalan %82'si ise tekstil, sentetik kumaş, naylon, kauçuk, oto lastiği, metal işleme-çelik sertleştirme elektro kaplama, galvanizleme, kuyumculuk ve mücevherat, ilaç sanayi, haşere ve böcek zararlıları ile mücadelede, çivit imali, optik parlatıcılar ve fotoğrafçılıkta kullanılmaktadır. Dünyadaki altın üretiminin %85'i de siyanürlü yöntem ile yapılmaktadır. Türkiye'de ise yılda 300.000 ton siyanür sanayide kullanılmakta olup bunun sadece %1,5'lik kısmı altın madenciliğinde kullanılmaktadır.”⁹⁵

Tablo 11: Türkiye Yıllar itibarı ile Altın Üretimi

Yıllar	Üretim (Ton)
2001	1,4
2002	4,3
2003	5,4
2004	5
2005	5
2006	8
2007	10
2008	11
2009	14,5
2010	17
2011	24,6
2012	29,5
2013	33,5
2014	31
Toplam	200,2

Kaynak: Türkiye Madenciler Derneği raporları kullanılarak araştırmacı tarafından oluşturulmuştur.

⁹⁵ T.C.%20Enerji%20ve%20Tabii%20Kaynaklar%20Bakanlığı%20-%20Altın.webarchive, 2016

Tablo 12: Türkiye'nin Altın İthalatı

Yıllar	İthalat (Ton)
1995	65
1996	136
1997	186
1998	157
1999	107
2000	205
2001	103
2002	129
2003	214
2004	251
2005	269
2006	193
2007	231
2008	166
2009	38
2010	42
2011	80
2012	120
2013	302
2014	131
20 Yılda İthal Edilen Altın Miktarı	3125

Kaynak: Borsa İstanbul, 2014 raporu ve internet sitesi verileri kullanılarak araştırmacı tarafından oluşturulmuştur. www.borsaistanbul.com, Erişim Tarihi:

İstanbul Altın Borsası verilerine göre Türkiye son 20 yılda yaklaşık 3 bin 125 ton altın ithal etmiştir. Başka ifadeyle Türkiye'nin ortalama yıllık altın ithalatı 156 ton olup, parasal değeri de fiyatlara bağlı olarak yaklaşık 6-8 milyar dolardır. Mevcut tabloya baktığımızda, Türkiye altın ihtiyacının büyük oranda ithalatla karşılamaktadır. Türkiye'nin 2000 yılında sıfır olan altın üretimi ise 2013 yılında 33.5 tona ulaşarak cari açığın azaltılmasına yaklaşık 1.5 milyar dolarlık katkı sağlamıştır. Madencilik faaliyetleri için zorunlu olan izinlerin alınmasında yaşanan sıkıntılar, altın üretiminde kendisini göstermiştir. 2001 yılından 2013 yılına kadar her yıl sürekli artan altın üretimi, ilk defa 2014'te yüzde 7.5 düşerek 31 tona gerilemiştir. Dünyada üretim seviyesi olarak 22. sırada bulunmasına rağmen, aktif madenlerinde çıkartılmayı bekleyen 486 ton altın olduğu da bilinmektedir. 2015-2016 yılı için

Üretim hedefi yıllık 50 ton olup, Türkiye dünya da 20. sıraya çıkmayı hedeflemektedir ve altın talebinde 5. sırada bulunmaktadır. Diğer taraftan, son yıllarda kayıt altına alınabilen pek çok ekonomik veri gibi altın ithalat ve ihracatı da maalesef düzenli bir şekilde gözlemlenememektedir. Ulaşılan resmi verilere göre, altın ithalatı 2008 yılına kadar ortalama 200 ton/ yıl olmasına rağmen, mamul ürün haline geldikten sonra ne kadarının ihraç edildiği bilinmemektedir.

Aktif olarak altın üretimi yapılan başlıca madenler; Uşak Kışladağı, Gümüşhane Mastra, Niğde Ulukışla, Erzincan İli ve pler, Artvin Cerrahtepe, Balıkesir Kaz Dağları ve Havran, İzmir Ovacık'tır.

Oysa, 1983 yılı öncesinde resmi olarak ithal edilmediğinden yurda gelen altınlar genellikle İsviçre piyasasından satın alınarak Bulgaristan üzerinden yasal olmayan yollarla yurda sokulmuştur. Kilo başına 150-200 dolar gayrı resmi yolculuğu gerçekleştirenlere komisyon olarak ödenmiştir.

“24 Ocak 1980 yılında Türkiye ekonomisinin her alanında serbest piyasaya geçiş politikalarının uygulanması ile alınan yapısal değişiklik kararları, altın piyasalarının erişimi açısından önemli bir aşamayı beraberinde getirmiştir. 1983 yılında alınan kararlarla altın ithalatı belirlenen kurallara uymak koşulu ile serbest bırakılmıştır. Yine aynı dönemde altın ve döviz kurlarının Türk Lirası karşılık değerlerinin tespiti yetkisi TCMB'na verilmiştir. Seksenli yıllardan itibaren serbestleşen piyasalar mevcut yatırım aracı olarak Türk Lirası mevduatının yanında döviz mevduat (DTH), hazine bonusu, repo, hisse senedi ve yatırım fonları gibi yeni enstrümanları yatırımcıların hizmetine sunmuştur.”⁹⁶

2.1.2.Türkiye Altın Talebi

Ülkemiz talep ettiği altın miktarı bakımından dünyanın birçok ülkesini geride bırakmaktadır.

⁹⁶ BDDK, “Finansal Piyasalar Raporu”, BDDK, 2006, s.29(evirimii) <http://www.bddk.org.tr>) Ocak, 2016

Türkiye altından mamul üretiminde oldukça aktiftir. Ürettiği takı, mücevher ve süs eşyaları ile dünyada üçüncü sırada yer alırken, darphane de ürettiği sikke miktarı ile birinci sıradadır. Ürettiği mücevher, takı ve süs eşyalarını aynı zamanda tüketebildiği için dünyada beşinci sıraya yerleşmiştir. Altın rezervi ile TCMB dünya Merkez Bankaları arasında 11 sırada bulunmaktadır. Resmi kayıtlara göre, 5000'den fazla mücevher, takı ve süs eşyası üreticisinin bulunduğu kuyumculuk sektöründe 36000 perakende satış noktası ve aynı zamanda hatırı sayılır, 250 bin kişilik, bir istihdam vardır.⁹⁷

2.1.3. Altın Talebi ve Altın Rezervi Bakımından Türkiye

Ülkemiz talep ettiği altın miktarı bakımından dünyanın birçok ülkesini geride bıraktığını belirtmiştik. Yıl içinde yaklaşık olarak 2600-2700 ton fiziksel altının el değiştirdiği dünya altın borsalarında, ülkemizin pastadan aldığı pay 100 ile 150 ton arasında değişmektedir. Henüz yeryüzüne çıkartılan toplam dünya altın rezervlerinin yaklaşık 110 bin ton olduğu günümüzde, mevcut altınların %5'lik kısmının, yani 5 bin tonunun Türkiye'de olduğu tahmin edilmektedir. Gerek fiziksel altın talebi gerekse dünya altın rezervleri bakımından %3 gibi önemli bir paya sahip olmamıza rağmen, toplam dünya nüfusu içerisinde Türkiye'nin payı %1'in oldukça altındadır.

Yıllık altın ithalatının 100-150 ton arasında değiştiği ülkemizde, tekrar kullanıma giren 50-60 ton arasındaki hurda altınla birlikte toplam olarak 150-200 ton altın, mücevherat yapımında kullanılmaktadır. Türk halkı 80'li yılların ortalarına kadar parasal birikimlerini geleneksel yatırım aracı olarak isimlendirilen altın, döviz ve gayrimenkul gibi yatırım araçlarına yönlendirmek zorunda kalmıştır. Mevduat faizlerinin düşüklüğü, buna karşın enflasyon oranının yüksekliği karşısında parasal birikimlerini dış etkenlerden korumayı amaçlayan Türk halkı hemen her zaman altına özel bir önem vermiştir.

⁹⁷ <http://www.borsaistanbul.com/sss/kiymetli-madenler-ve-kiymetli-taslar-piyasasi>, Ocak 2016

2.1.4. Türkiye Altın Arz ve Talebi

Ülkemizdeki altın arzı ve talebine ilişkin veriler aşağıdaki gibidir:

Tablo 13: Türkiye'nin Altın İthalatı, İhracatı ve Farkı (2001-2012)

Yıl	Altın İthalatı (Ton)	Altın İhracatı (Ton)	İthalat-İhracat Farkı (Ton)
2001	103	1,4	101,6
2002	129	4,3	124,7
2003	214	5,4	118,6
2004	251	5	246
2005	269	5	264
2006	193	8	185
2007	231	10	221
2008	166	11	155
2009	38	14,5	23,5
2010	42	17	25
2011	80	25	55
2012	121	242	-121
Toplam	1837	327,1	1509,9

Kaynak: Altın Madencileri Derneği, www.altinmadencileri.org.tr (Erişim Tarihi: 05.10.2014) Ekonomi Bakanlığı (2012), Altın Mücevherat Sektörü, Sektör Raporları; İstanbul Altın Borsası, www.iab.gov.tr (Erişim Tarihi: 05.10.2014) kullanılarak araştırmacı tarafından oluşturulmuştur.

Tablo 13 incelendiğinde, 2001-2012 yılları arasında ihracat karşısında yapılan altın ithalatının daha yüksek olduğu görülmektedir. 2001'de sadece 1,4 ton olan altın ihracat verisi, 2012 yılına gelindiğinde ciddi bir artış göstererek 242 tona ulaşmıştır. Bu dönemde, altın ithalatı dalgalı bir seyir izlemiştir. Altın ithalatı 269 ton ile 2005 yılını kapatırken 2012'de sadece 121 ton seviyesindedir. 2009, 38 ton ile neredeyse en düşük ithalatın yapıldığı yıl olarak kayıtlarda yer almaktadır. İthalat ve ihracat farkı karşılaştırıldığında, 2005 yılı 264 ton ile ilk, 2009 yılı yılında 23,5 ton ile en son sıradadır. Esas önemle üzerinde durmamız gereken, dikkat çekici durum ise 2005 yılı itibarı ile altın ihracat rakamları ciddi bir artış ivmesi yakalamıştır.

“2012 yılının ilk 10 ayında ise 11,9 milyar dolara ulaşan parasal olmayan bir altın ihracatı söz konusudur. Bu ihracatın 6,4 milyar dolarlık kısmı İran'a yapılmaktadır. İran'a yapılan bu derece yüksek parasal olmayan altın ihracatının sebebi şu şekildedir: Türkiye aldığı petrol ve gazın parasını normal süreçte İran Merkez Bankasına transfer ediyordu. Ancak dünyanın en önemli para transfer şirketi

SWIFT, Mart ayında İran'a para transferini durdurmuştur. Bunun üzerine de Türkiye'de para transferini keserek petrol ve doğal gazın parasını altın ihracatı şeklinde gerçekleştirmeye başlamıştır. Bu durum ise Türkiye'nin cari açığına 5 milyar dolarlık bir katkı sağlamıştır."⁹⁸

2.1.5. Türkiye Yıllık Altın İthalatı

Tablo 12'de görüldüğü üzere, 1995-2014 yılları arasında Türkiye 3125 ton seviyesinde altın ithal etmiştir. Bu veri ile Türkiye 156 ton/yıl altın ithalatı gerçekleştirmiştir denilebilir.

Diğer taraftan, altın fiyatları son yıllarda sürekli artış trendinde olduğu için Türk halkı kâr realizasyonu sağlamak amacı ile, elde ettiğimiz veriler doğrultusunda, 2013-2015 yıllarında kara günleri için sakladığı tahmin edilen toplam 40 ton civarında altınını bozdurmuş ve bu davranış Türk ekonomisinde yaklaşık 1.9 milyar dolarlık doping etkisi sağlamıştır.

Türkiye'nin yastık altında tahminen 5 bin ton altını olduğu son zamanlarda sıkça ifade edilmekle birlikte resmi rakamlara göre 40-60 ton arasında bir miktarı yastık altından çıkartılmıştır. Altın fiyatlarının hızlı arttığı dönemlerde, bir grup tasarruf sahibi kâr realizasyonu yapmak için ellerindeki altını bozdurmayı tercih ederlerken, bir diğer farklı düşünce grubunda olan tasarruf sahibi de fiyatın artacağı beklentisi içine girerek daha çok altına yatırım yapmayı uygun görür.⁹⁹

2.1.6. Türkiye'de Rezerv Olarak Altın Kullanımı

TCMB'nın 83. Hesap Dönemi, Merkez Bankası nezdinde 33 ton altın bulunduğu, toplam altın rezervinin 529 ton civarında olduğu, 413 tonluk miktarında bankaların zorunlu karşılık olarak yatırdığı altındır. Bankalar, Türk Lirası

⁹⁸ <http://www.dunya.com/finans/haberler/turk-altini-iranlilarin-gozdesi-oldu-haberi-289841> Erişim

Tarihi: 25 Ağustos, 2015

⁹⁹ www.iab.gov.tr/istatistikler, Erişim Tarihi: 21 Temmuz 2015

mevduatlarda olduğu gibi altın mevduatlarının belli bir kısmını da Merkez Bankası’nda bloke, zorunlu karşılık olarak tutmak zorundadır.

Türkiye altın rezervini 2004-2012 yılları arasında 4 kattan fazla artırarak 490,25 tona yükselmiştir. Bu artış, 2004 yılı 3. çeyreğindeki 116,10 ton seviyesinden 2011 yılı aynı çeyreğe dek değişim göstermemişken, 2012 son çeyrekte 302,35 tona seviyesine ulaşmıştır. Altın rezervinin artış ivmesi yakaladığı dönem itibarı ile veriler bize 2013 ilk çeyrek için 408,86 ton, aynı yıl 3. çeyrek 490,25 ton ve 2016 yılı ilk çeyreği 529 ton olarak göstermektedir.¹⁰⁰

“Altın, Türkiye’deki finansal sistem çarkının küçük ama önemli bir dişlisidir” ifadesi ile attığı başlığın altına (*Alistair Hewitt Head of Market Intelligence*) şu eklediği yorumunda; 250 ton miktarında ve parasal değeri 10,4 milyarı bulan altın rezervi ticari bankalar tarafından, mevduatını TL ve Döviz hesaplarında tutan yatırımcıların mevduatlarını altın hesaplarına çevirmesiyle, 2013 sonunda sağlamıştır. Ekonomiye kazandırılan bu büyük altın rezervinin neredeyse 40 tonluk kısmı da yastık altından hareketle bankalara gelen 1,7 milyon dolarlık Türk tasarrufçusunun hurda altınıdır.¹⁰¹ Özellikle son 5 yıldır, altın ve ekonominin ilişkilendirildiği pek çok çalışmada Türkiye’de “yastık altı altın”ın ekonomiye kazandırılması” ve “Altın Bankacılığı” enstrümanlarının çeşitlendirilmesi, geliştirilmesi yolundaki adımlara yapılan yorumlar hemen hemen aynı yönlüdür.

2.1.7. Türkiye’ de Altının Tasarruf Aracı Olarak Kullanılması

Türkler için önemli bir statü sembolü olan altın, tarihler boyunca savaş malzemeleri, bayraklar, süs eşyalarının yanı sıra sikke gibi donamın eşyasından ödeme aracına kadar geniş bir kullanım alanı bulmuştur. Altın eski Türk Devletleri için çok önemli bir değer ifade etmiş, Göktürk yazıtlarında bile adı geçmiştir. Türk Devletlerinde altın, devlet gücünün sembolü olmuştur. Türklerin Anadolu’ya gelmelerinden sonra Selçuklu Devletleri zamanında altın sikke kullanımı

¹⁰⁰ <http://www.gold.org/supply-and-demand/turkey-gold-in-action> Nisan, 2016

¹⁰¹ World Gold Council <http://www.gold.org/supply-and-demand/turkey-gold-in-action>, Nisan, 2016

başlamasına rağmen kullanımı biraz daha sınırlı kalmış, fakat Osmanlı Devleti'nin kurulmasından sonra Anadolu ve Balkanlar'daki madenlerde yoğun bir faaliyetin başlatılmasıyla oldukça gelişmiştir. İşlevi sadece ödemelerle sınırlı olmayan altın sikkeler, servetlerin saklanması ve büyük siyasal ve idari ödemelerde de kullanılmıştır.¹⁰²

2016 yılı itibarıyla Türkiye rakamları dünya verileri ile karşılaştırıldığında dikkat çekici bir gelişme gösteren altın ithalat ve ihracatı görülmektedir. Halkın altına olan bağlılığı altın sektöründe gözlenen pozitif ivme için tetikleyici etken olarak değerlendirilebilir. Türk halkı tarafından altın, statü gösteren, prestij sağlayan bir varlık olmasının yanında aynı zamanda dünyanın pek çok yerindeki algı ile benzerlik gösteren, güvenli bir yatırım aracı kategorisinde değerlendirilmektedir.

Altın Türkiye de diğer ülkelerden biraz daha farklı şekilde kullanılmaktadır. Kuyumculuk sektörü altın talebindeki en büyük payı oluşturmakla beraber aynı zamanda yurt içi takı, süs eşyası ve mücevherat talebini karşılar. Sektör üretiminin bir bölümünü yurt içi talebi karşılamak üzere piyasaya sunarken diğer bölümünü de resmi yollarla ihracat eder. Ancak, yurt dışında yaşayan vatandaşların yaşadıkları ülkelere yolcu beraberinde götürdükleri altın miktarın kaydı bulunmamaktadır.

“Türk Parası Kıymetini Koruma Kanunu” ile 1930’lardan sonra her türlü döviz, altın ve altın dışındaki kıymetli metaller için ithalat ve ihracata yasak getirilmiştir. Böylece uluslararası ticaret sadece devlet bilgisi ve izni altında yapılabilir olduğundan resmi olmayan yollarla yapılan ticaret güçlenmiştir. Aslında, geriye dönük bir değerlendirme yapacak olursak, 1929 yılında baş gösteren ve “Dünya Ekonomik Bunalımı” olarak bilinen daralma ve kaostan Türkiye’yi bir anlamda koruyan bir uygulama olduğu da söylenebilir.

“24 Ocak Kararları” olarak bilinen, Türkiye ve Türkiye ekonomisinin yaşadığı en büyük ve en güçlü değişim trendi 24 Ocak 1980’de start almıştır. Liberal ekonomi anlayışı ve finansal yapı karma ekonominin yerini almıştır. Merkez

¹⁰² İstanbul Altın Borsası Yayınları, Tarih Boyunca Türklerde Altın, No:14, s.17

Bankası tarafından da uygulanan para politikaları hız kazanmıştır. Farklı kurumların faaliyet göstermesi gereği duyulmuş ve Kamu İdaresi Ortaklığı , İstanbul Menkul Kıymetler Borsası kurulmuş ve finansal araçların kullanımı başlatılmıştır.¹⁰³

“24 Ocak Kararları”, ile aynı zamanda döviz piyasasında, kambiyo denetimi kaldırılmıştır. Serbest değişken kur sistemi beraberinde Türk Lirası konvertibilite kazanmıştır. Döviz piyasalarına dahil olan TL’nin arzu edilen miktarda alım ve satımı serbest bırakılmıştır. Döviz piyasasına liberalleşme getirilmiştir. Yerli ve yabancı sermaye rahat serbest dolaşım kazanmıştır. 1989 yılına gelindiğinde, sermaye dolaşımını serbestleştirilmeyi sağlayan kanun çıkarılmıştır. Bu sayede, her türlü menkul değer ve borç senedi alım satımı serbestleştirilmiş ve böylelikle portföy yatırımlarında konvertibiliteye geçilmiştir. 80’li yıllarda Türkiye ekonomisinde yaşanan bu geniş çaplı liberal gelişmeler altını da etkilemiştir. 1989’de Merkez Bankası altın ithalatını serbest bırakmıştır. Böylece, Türkiye’de altının yasal olmayan yollardan ticaretine son verilmiştir. Bu gelişmeden sonra 1993 yılında Altın Borsa’sının kuruluşu için ilk adımlar atılmış ve İstanbul Altın Borsası 1995 tarihinde resmen faaliyete geçmiştir. 2013 yılında IMKB ile birleşerek Borsa İstanbul bünyesinde faaliyetlerine devam etmektedir.

Altın piyasasının liberalleştirilmesi yönünde alınan kararlarda, altının sektöre girişinde, ithalat ve ihracatında kolaylıklar getirilmiştir. Altının yurda giriş ve çıkışını resmi olmayan yollarla yapma zarureti beraberinde dünya piyasalarındaki altın fiyatı ile de fark ortadan kalkmıştır. Kuyumculuk sektöründe meydana gelen pozitif **değişim** ve gelişme nedenlerinden biri olarak ta bu kararlar gösterilebilmektedir. Türk kuyumcuları yarattıkları marka ve özenli işleriyle dünya piyasalarında yer almaya başlamıştır. Ürünleri, dünyada beklenen kalite anlayışını yakalamış olduğu için uluslararası talepleri de karşılayacak konuma gelmişlerdir.

Altın sektöründeki yeniden yapılanma çalışmalarıyla, altın piyasasının kurumsallaşması sağlanmıştır.

¹⁰³ İbrahim Torluk , “Son Dönem Türkiye Ekonomisine Genel Bir Bakış”, Konya Ticaret Odası Dergisi, <http://www.kto.org.tr/tr/dergi/dergiyazioku.asp?yno=327&ano=47>, (15 Eylül 2007).

“İstanbul Altın Borsası”nın kurulması, altına dayalı mali araçların çeşitlemesi için de zemin hazırlamış olduğundan detayı olarak yukarıda bahsetmiştik.

“1567 sayılı Türk Parası Kıymetini Koruma Kanunu'nun” sıkı engelleme ve uygulamalarından dolayı oldukça güç şartlarda işlem yapan Türk kuyumculuğu, 1989 yılında TC Merkez Bankası bünyesinde oluşturulan ve 1995 yılı Haziran ayına kadar faaliyet gösteren Döviz Karşılığı Altın Piyasası'nın kurulmasından sonra gerçek anlamda sektör niteliği kazanmaya başlamıştır. Altın ithalatının resmi olarak yapılmasına imkan tanıyan bu sistem, sektörün gelişmesine ve dış pazarlara açılmasına öncülük etmiştir.

1984 yılındaki altın satış denemesinde olduğu gibi Merkez Bankası'nın bu işi başaramayacağı ve en kısa zamanda sona erdireceği kanaatinden bahsedilmekteydi. Zira, 1989 öncesinde, simsarlar tarafından resmi olmayan yollarla yurda sokulan 1 kiloluk külçe altının neredeyse 400-500 dolar kârla ticaretinin yapıldığı bilinmekteydi. 1989 sonrasında aynı miktar altın sadece ve faturalı olarak 22 dolara satılmaya başlayınca sektör çok rahatlayacağı ve hareket serbestliği kazanacağı bir döneme girdi.

O günden bugüne geçen zaman içinde Türk altın sektörü oldukça ilerlemiş ve sermayelerinin yetersiz kaldığını gündeme getirmeye başlamışlar, sadece ithalatçı kategorisinde bulunan 1989'un Türkiye'si, 2000'li yıllarda 45-50 ton seviyelerinde altından mamul ihraç eder olmuştur.

Gerek Türk ekonomisi gerekse Türk kuyumculuk sektörü kaynak yetersizliği içinde iken, yastık altında tutulan ve değeri 2016 yılı itibarı ile yaklaşık 220 milyar dolara yaklaşan 5 bin ton altının şu veya bu şekilde ekonomiye kazandırılması gerekmekte olduğu düşünülmeye başlandığı için, dünya da henüz başka bir ülke tarafından uygulanmayan “Altın Bankacılığı” sayesinde 2010 yılından bu yana ekonomiye önemli bir kaynak kazandırılmıştır. Bilindiği üzere ülkemiz daha önce değinildiği gibi, dünyada mevcut olduğu tahmin edilen 110.000 tonluk altın rezervinin %5'lik kısmına tek başına sahip bulunmaktadır.

Âtıl durumdaki altın rezervlerini harekete geçirmek amacıyla bankaların altın üzerinden mevduat kabul edebilmelerine, altın üzerinden kredi verebilmelerine ve altın sertifikası satışlarına aracılık edebilmelerine tanınan imkan yaygınlaştırılmıştır.

Hükümet yeni bir finansman bulmak, döngüyü hareketlendirmek amacı ile “yastık altı” âtıl altınları ekonomiye kazandırma hedefi koymuştur. Bu anlamda bankalar baş at olmuş ve halka cazip gelen uygulamalar başlatmıştır.

Türkiye’de “yastık altı” olarak bilinen, bireysel yatırım ve tasarruf amaçlı elde tutulan, takı ve mücevherat, uluslararası piyasada “hurda altın” olarak isimlendirilmektedir. “Yastık altı” altının Türkiye’de 5 bin ton olduğu, (*Altının gr bu bölümün yazıldığı gün 117,32 TL(09.06.2016) dır. Altının 1 tonu 117 milyon 320 bin TL eder*) değerinin ise 220 milyar dolar civarında olduğu tahmin edilmiştir. Çalışmamızda “Altın Bankacılığı”nın “Âtıl Altını Ekonomiye Kazandırmadaki Rolü” incelenmiş olup, bu hareketin pozitif yönlü katkıları belirlenmiştir.

Türkiye’de 2000’li yılların başından beri gündemde tutulan ”Yastık Altı” için, son yıllarda üzerinde çok çalışılan ve çare aranan konulara çözüm üreteceğine inanılan sebepleri sıralayacak olursak;

- Kayıt altında tutulması,
- Cari açığa çare yaratabilmesi,
- Bankacılık işlemleri sayesinde dolaylı vergi kaynağı oluşturabilmesi,
- Ekonomide çarpan etkisi yaratması, öncü hedefler arasında yer alabilir.

Önemle altını çizmemiz gereken konu; ilgili hizmeti sunan bankalar, “altın hesabı” karşılığı geri ödemeyi “altın” olarak yapabilmektedirler.

Sınır komşumuz İran, ABD’nin uyguladığı ambargo nedeni ile uluslararası ticaretini dolar karşılığı yapamadığı için, 2011 verileri ile, 1.2 milyar dolar karşılığı olarak hesaplanan altını Türkiye’den kendi Merkez Bankası için satın almıştır. Türkiye’den sağlanan bu altınların resmi kayıtlar incelendiğinde nasıl sağlandığı görülemediği için üretiminde ani artış gösteren Darphane ve Damga Matbaası Genel Müdürlüğü üretimi olduğu varsayılmaktadır.

2.1.8. Türkiye’deki Altın Piyasasındaki Önemli Oyuncular

Darphane: Osmanlı döneminde , İstanbul’un fetih edilmesinin ardından kurulmuştur. Cumhuriyet döneminde farklı isim ve adreslerde verdiği hizmetlerin ardından, 18 Haziran 1984 tarihinde “*Darphane ve Damga Matbaası Genel Müdürlüğü*” adını alarak 234 sayılı kanunda belirtildiği üzere 18435 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan şekliyle kurulmuştur.”¹⁰⁴

Kararname hükümlerine göre;

*“Darphane ve Damga Matbaası Genel Müdürlüğü, madeni hatıra ve ufaklık para, cumhuriyet altın sikkesi ile cumhuriyet ziynet altınlarının basımı, resmi mühürlerin, madalya, madalyon ve nişanların üretimi, çeşitli harç pulu ve vize ile değerli kâğıtların basımı ve dağıtımını sağlamak üzere kurulmuştur.”*¹⁰⁵

Madende üretilen “dore”¹⁰⁶ külçelerin ihraç edilecek olmaları halinde, Darphane ve Damga Matbaası Genel Müdürlüğü’ne gönderilerek içinde ne kadar altın, gümüş, vb. diğer metaller olduğunun belirlenmesi gerekmektedir.¹⁰⁷

Tablo 14 ve **15**’de detayları verildiği üzere, Cumhuriyet altını, standartları belirlenmiş ve para yerine geçebilen altınlardır. Bu altınlar sadece Darphane tarafından üretilmektedir. Cumhuriyet altınları değişik boyut ve ağırlıkta olan 22 ayar altın paralardır. Cumhuriyet altınları “Cumhuriyet Altın Sikkeleri” ve “Cumhuriyet Ziynet Altınları” olmak üzere iki çeşittir. Cumhuriyet altın sikkeleri “Ata Altını” olarak bilinmektedir. Cumhuriyet altın sikkeleri ve Cumhuriyet ziynet altınları ağırlıklarına göre Çeyreklik, Yarımlık, Birlik, İkibuçukluk veya Beşlik diye isimlendirilmektedir.

¹⁰⁴ Salih Yardımcı, “Türk Mali İdaresinde Darphane,” İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Maliye Araştırma Merkezi Konferansları, (1985): s.100.

¹⁰⁵ Türkiye Cumhuriyeti Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Darphane ve Damga Matbaası Genel Müdürlüğü, 26 Kasım 2014, http://www.darphane.gov.tr/tr/content.php?parent_id=175&content_id=175, Erişim Tarihi: Kasım 2014

¹⁰⁶ “Uluslararası borsalarda işlem görmeyen, sadece rafinerilerce hammadde olarak kullanılan, altın yüzdesi standartlardan düşük altın külçe”.

¹⁰⁷ Altın Madencileri Derneği s.30

Darphane'nin ürettiği altınlar çeşitlerine ve ağırlıklarına göre aşağıdaki tabloda açıklanmıştır. 22 ayar olan çeyrek altın 1,754 gramdır. 1 çeyrek altının 24 ayar karşılığı ise 1,60 gramdır.

Tablo 14: Darphane Altın Sikke Üretimi

	Cumhuriyet Altın Sikke (gr)	Cumhuriyet Ziyet Altın (gr)
Çeyreklik	1,754	1,804
Yarımlık	3,508	3,608
Birlik	7,016	7.216
İkibuçukluk	17,54	18,041
Beşlik	35,08	36,08

Kaynak: Darphane ve Damga Matbaası Genel Müdürlüğü, 30 Aralık 2014, <http://www.darphane.gov.tr/tr/index.php>

Darphane'nin üretilen piyasaya sürdüğü altınlar güvenli bir şekilde işlem görmemektedir. Birçok çeyrek altın 22 ayardan daha düşük olarak piyasadadır. Bu sebepten ileriki dönemlerde güvenli altın basımı yapıldığı takdirde, bu altınlar kolaylıkla bankalarda saklanabilecektir. Darphane altınlarına barkod, bandrol, seri numarası ve mor ışık gibi çeşitli güvenlik özellikleri konulmasının bu altınların güvenliğini artıracığı değerlendirilmektedir.

Darphane'nin yıllar itibariyle üretmiş olduğu Cumhuriyet Altınlarının türlerine göre üretim miktarları aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Tablo 15: 2005-2014 Yılları Darphane Cumhuriyet Altın Üretimi(Adet)

	Çeyreklik	Yarımlık	Birlik	İkibuçukluk	Beşlik	Toplam
2005	11.927.365	1.965.408	3.280.122	266.922	24.222	17.464.039
2006	11.296.555	1.859.422	4.721.909	282.464	29.730	18.190.080
2007	12.868.010	2.116.502	3.659.147	269.584	32.373	18.945.616
2008	10.741.205	1.746.200	3.901.671	230.524	29.772	16.649.372
2009	6.564.790	1.061.485	2.126.535	145.618	21.171	9.919.599
2010	7.329.400	1.088.476	2.563.884	180.620	24.929	11.187.309
2011	8.197.580	1.225.845	5.610.765	230.390	35.790	15.300.350
2012	8.204.180	1.265.342	3.023.174	146.646	17.686	12.657.028
2013	17.866.120	1.97.575	7.553.877	311.644	32.266	27.711.482
2014	9.690.435	1.353.297	2.658.005	172.208	16.366	13.890.311
Toplam	104.685.640	13.681.977	39.099.089	2.236.620	264.305	

Kaynak: Darphane ve Damga Matbaası Genel Müdürlüğü, 30 Aralık 2014, <http://www.darphane.gov.tr/upload/files/web-cumhuriyet-altini-adet-2014.pdf>

Darphane altının adet bazında üretimi incelendiğinde, en çok talebin çeyreklik altına olduğu gözlemlenmektedir. Bunun nedeni, geleneksel altın biriktirmenin ve hediyelik altın kullanımının çeyrek altın olarak yapılmasıdır.

Darphane Cumhuriyet Altını satışı yapmamaktadır. Darphane ürünleri piyasaya sipariş usulünde sürülmektedir. Darphane müşterilerinden almış olduğu 24 ayar ve 995/1000 saflıkta olan 1 kilogram altın külçelerden talebe göre Cumhuriyet Altın Sikke ve Cumhuriyet Ziynet altın üreterek teslim etmektedir. Darphane bu hizmet karşılığında da belirli bir marjı komisyon olarak almaktadır.

Darphanenin piyasa fiyatı belirleme veya düzenleme gibi bir işlevi yoktur. Bazen Darphane çalışanları talebe yetişememekte veya grev gibi olağan dışı durumlarda üretime ara vermektedirler. Böyle durumlarda ise dolaylı olarak Cumhuriyet Altınının fiyatı etkilenmektedir.

Rafineriler

-İstanbul Altın Rafinerisi: “T.C. Hazine Müsteşarlığı” ve” İstanbul Altın Borsası”nın desteği ile “İstanbul Altın Rafinerisi(İAR)” 1996 yılında, dünyada üretilen altınların yanı sıra bankalar tarafından toplanan yastık altı altınlarını İstanbul merkezli rafine etmeyi amaçlayarak kurulmuştur. Ayrıca İAB’nin uluslararası piyasalarda güç elde edeceği şekilde üretilen altınların borsada işlem görebilecek kaliteyi sağlaması hedeflenmiştir. 2002 yılında, Halaç Kuyumculuk Ltd. Şti ile birleşme kararı alarak büyüme sağlamıştır. Uluslararası piyasalarda yer almak için gerekli adımları atmış, “Dubai Altın Borsası”na üyelik gerçekleştirmiş, 2011 yılında, bir Türk şirketi olarak, “LBMA”ya ve “Dünyadaki En İyi Rafineriler” listesine girmeyi ve yenilikler yapmayı başarmıştır.¹⁰⁸

¹⁰⁸ İstanbul Altın Rafinerisi, 25 Kasım 2014 <http://www.iar.com.tr/Kurumsal/hakkimizda/3>, Erişim Tarihi: Kasım 2014

- 999,9/1000 saflıktaki altınları Türkiye’de ilk kez üretmiştir.
- 995/1000 saflıkta 1 kilogram külçe altınları üretmiştir. Bu altınlar İAB, TC Darphanesi ve Dubai Altın Borsası’nda kabul edilen ilk Türk rafinerisi altınlarıdır.
- İAR, Türkiye’de bankaların mevduat olarak kabul ettiği altınları üreten ilk altın rafinerisidir.
- İAR, farklı gramlarda külçe altın üreten dünyadaki ilk altın rafinerisidir.
- İAR, ATM (Automated Teller Machine) altınını üreten dünyadaki ilk ve tek altın rafinerisidir.

-Nadir Metal Rafinerisi A.Ş. : “Nadir Metal Rafineri San. Tic. Ltd. Şti” adıyla 1993 yılında kurulduktan sonra, 2006 yılında unvanını “Nadir Metal Rafineri A.Ş.” olarak değiştirmiştir. 2008 yılında önce “İAB”ye, 2009 yılında “Dubai Altın Borsası”na, ve 2011 yılında da “LBMA”ya akredite olan bir Türk şirkettir”.¹⁰⁹

Nadir Metal Rafinerisi gram altın üretimi ve rafinasyon işlemlerinin yanı sıra, altın bankacılığı faaliyetleri kapsamında 2 bankanın anlaşmalı rafinerisi olarak altın günleri hizmetlerini sürdürmektedir.

Nadir Metal Rafinerisi İstanbul Sanayi Odası’nın yaptığı açıklamaya göre, Türkiye’de yapılan en büyük 500 sanayi kuruluşu açıklamasında ilk 20’de yer almaktadır.

-Atasay Rafineri A.Ş.: Atasay Rafineri’nin altın bankacılığı ile bağlantılı faaliyeti bulunmamaktadır.

-Borsa İstanbul(İstanbul Altın Borsası): 30 Aralık 2012 tarihli Resmi Gazete’de yayınlanmış olan 6362 sayılı “Sermaye Piyasası Kanunu” 138. maddesi gereğince Borsa İstanbul A.Ş.’nin borsacılık faaliyetlerini yürütmesi uygun kılınmıştır. Borsa İstanbul A.Ş., 25 Temmuz 1995 tarihinde faaliyete geçmiş olduğundan bu yana aşağıdaki uygulamaları gerçekleştirmektedir:

¹⁰⁹ Nadir Metal Rafinerisi, 24 Kasım 2014 <<http://www.nadirmetal.com.tr/index.htm>>

“Kıymetli Madenler Piyasası” ve “Kıymetli Madenler Ödünç Piyasası”nda işlem yapmaktadır.

Ülkemizde külçe altın ithal ve ihracı 1989 öncesine kadar resmi olmayan yollardan gerçekleştirilirken, “T.C. Merkez Bankası Para Piyasaları” ve “Fon Yönetimi Genel Müdürlüğü” tarafından “Döviz Karşılığı Altın Piyasası” oluşturulmuş ve bu işlemler resmi yollardan gerçekleştirilmeye başlamıştır.

Ülkemizin resmi altın borsası kurulduğu günden beri İstanbul’un uluslararası finans merkezi olması yönünde aralıksız faaliyet göstermektedir.

Borsa İstanbul, Sermaye piyasasında hizmet veren tüm borsaları bir arada faaliyet verecek şekilde aynı bünyede toplamıştır.

Borsa İstanbul faaliyetlerini kanunla belirlenmiş amaca uygun şekilde yürütmektedir.

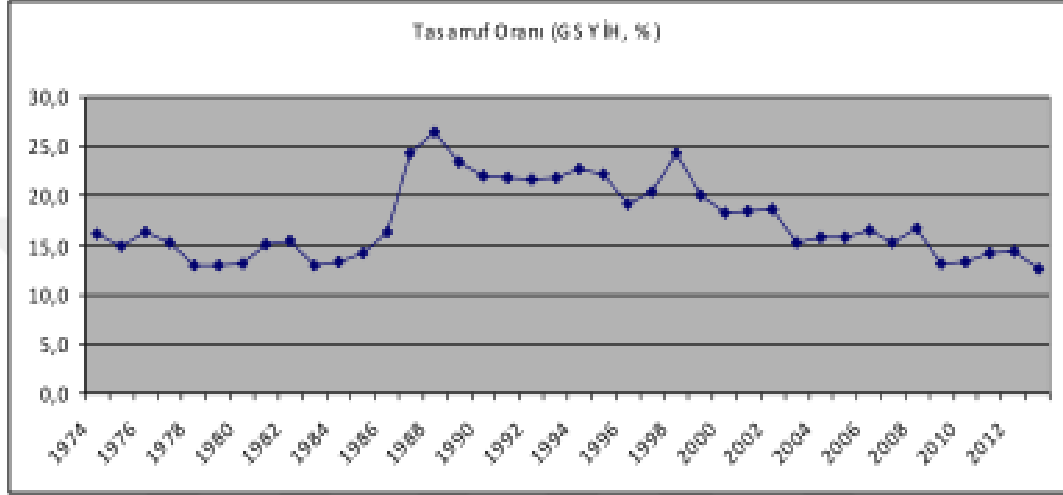
"Kanun hükümleri ve ilgili mevzuat çerçevesinde, sermaye piyasası araçlarının, kambiyo ve kıymetli madenler ile kıymetli taşların ve Sermaye Piyasası Kurulunca uygun görülen diğer sözleşmelerin, belgelerin ve kıymetlerin serbest rekabet şartları altında kolay ve güvenli bir şekilde, şeffaf, etkin rekabetçi, dürüst ve istikrarlı bir ortamda alınıp satılabilmesini sağlamak, bunlara ilişkin alım satım emirlerini sonuçlandıracak şekilde bir araya getirmek veya bu emirlerin bir araya gelmesini kolaylaştırmak ve oluşan fiyatları tespit ve ilan etmek üzere piyasalar, pazarlar, platformlar ve sistemler ile teşkilatlanmış diğer pazar yerleri oluşturmak, kurmak ve geliştirmek, bunları ve başka borsaları veyahut borsaların piyasalarını yönetmek ve/veya işletmek ve ana sözleşmesinde yazılı olan diğer işlerdir".¹¹⁰

¹¹⁰ (<http://borsaistanbul.com/kurumsal/borsa-istanbul-hakkinda>) Ocak 2016

2.1.9. Altın Talebinin Toplam Tasarruflar İçindeki Payı

Öncelikle altını çizmemiz gereken ve Türkiye'nin son yıllardaki gerçeği olan düşük oranlı tasarruf konusudur.

Tablo 16: Türkiye’de Tasarruf Oranı (GSYİH’ya Oranı, %)



Kaynak: Dünya Bankası, World Development Indicators

Tablo 16’den izlenebileceği üzere Türkiye’de tasarruf oranı;

1974-1986 dönemi; ortalama % 15,

1987-2002 dönemi; ortalama % 21’nin biraz üzerinde,

2002-2013 dönemi; ortalama %15’in biraz altındadır.

1980 yılından itibaren yürütülmekte olan finansal açıdan liberalleşme politikaları, 1988 yılı sonunda hedefine ulaşmış ve en yüksek seviyeye, % 26,5 ‘a ulaşmıştır. Yaklaşık olarak, benzer seviyedeki yüksek hedefe, 1998 yılında, % 24,4 ile ulaşmıştır. Ancak, 2013 yılında % 12,6 ‘lık çok düşük bir seviyede kalmıştır. 2015 yılına gelindiğinde, ilk 3 çeyrek verilerine göre, GSYİH, 97 milyar 235 milyon TL olarak gerçekleşmiş ve ekonomideki toplam tasarrufların oranı %14,1 civarında seyretmiştir. Diğer bir ifade ile Türk halkı 2015 yılında 5,5 milyar dolar tasarruf etmiştir.

Tablo 17: Gelir Seviyelerine Göre Tasarruf Oranları (GSYİH'ya Oranı,%)

	1975	1980	1985	1990	1995	2000	2005	2010	2011	2012
Yüksek Gelir	23,2	25,0	23,7	23,9	23,0	23,4	22,5	20,5	20,7	20,7
Yüksek Gelir OECD	22,6	24,5	23,6	23,8	22,8	22,9	21,8	19,8	19,9	20,1
Düşük Gelir			13,4	14,1	17,4	18,1	21,2	24,1	24,1	25,0
Orta Gelir			25,1	27,1	27,2	25,9	31,0	32,3	31,3	31,0
Türkiye	14,9	13,1	14,3	21,9	22,1	18,2	15,8	13,3	14,2	14,4
Dünya	22,9	24,4	23,9	24,4	23,7	23,8	24,0	22,6	22,5	22,5

Kaynak: Dünya Bankası, World Development Indicators

Diğer taraftan, yapılan sınıflandırma gereği gelir seviyesi ile tasarruf oranı karşılaştırılmış fakat Türkiye, “Düşük Gelir Grubu”nda yer alan ülkelerin dahi altında kalmıştır, (Tablo 17). Diğer taraftan Türkiye, yükselen ekonomiler içinde yer almasına rağmen bu grupta yer alan Çin% 50’yi, Hindistan’da % 30’luk tasarruf oranını sağlamıştır.

2015 yılı içinde yaklaşık 105 ton¹¹¹, külçe altının yurtdışından ithal edildiği göz önüne alındığında, resmi kayıtlara dayanmasa bile tahminen % 50 sinin işlenmiş altın-mücevher olarak ihraç edildiği, yine belli bir miktarının sermaye olarak tutulduğu göz önünde bulundurulursa Türk halkı tarafından talep edilen altın miktarın ülke ekonomisi açısından korkutucu boyutlara ulaşmadığı ortaya çıkmaktadır. Toplam tasarrufların 5,5 milyar dolara ulaştığı bir ülkede, 105 ton altın talebinde bulunulması diğer faktörler de göz önünde tutularak doğal karşılanmalıdır.

Küçük tasarruf sahiplerince altın alımında kullanılan paranın esas kaynağı, kişisel gelirlerden ayrılan küçük kesintilerdir. Burada şu konuya özellikle dikkat edilmesi gerekmektedir. Kişisel gelir ve kazançların bir kısmının altına veya diğer bir deyişle tasarrufa ayrılması, tüketim harcamalarının kısılmasına yol açtığı için enflasyon oranının gerilemesine neden olmaktadır.

¹¹¹ <http://www.ekonomi.gov.tr/portal/content/conn/UCM/uuid/dDocName:EK051176;jsessionid=GjEA0gcblLj0KkfXknzr9tuaOOTGhCcFdLsHg48v5j2IT7sicFnT!970811848> Erişim Tarihi: 22.09.2016

Türkiye’de tasarruf yatırım paradoksunun yaşandığı bir dönem içinde olmamızın da etkisi göz ardı edilerek yine de tasarruf oranının artırılması için hedef koyan politikaların geliştirilmesi ve hayata geçirilmesi, 2015-2016 yıllarında ekonomi politikalarını belirleyenlerin ilk maddesidir. Tasarrufların çok yakından ilişki içinde olduğu, 2016 yılının en önemli ekonomik sorunu olarak gündemden düşmeyen, faiz seviyelerinin Merkez Bankası tarafından aşağı yönlü belirlenmesi talebidir. Faizlerin daha aşağı seviyelerde tutulması göreceli olarak yatırımları arttırma yönünde bir etki yaratacağı gibi borçlanma maliyetlerini de aşağı çekecektir. Orta gelir seviyesi için oluşturulan tuzakların önlenmesi ve cari açık sorunu yine tasarruflarla çok yakından ilişkilendirilmektedir.

Türkiye, tasarrufun GSYİH’ye oranı için 2016’da % 16.2’lik bir hedef belirlerken, 2018 yılı için bu oranı %19 olarak tahmin etmektedir. “Bireysel Emeklilik Sistemi”ne, konut edinmeyi teşvik etmek için ilk konuta bireysel hesaplarında biriken paranın yüzde 15’i oranında devletin katkı vermesi, yapılan planlar içindedir. Çalışmamızın oluşturduğu veri seti ve sonuçlarının okunuş şekline bağlı olarak, altın bankacılığı’na devlet tarafından verilecek olan destek beraberinde halkı altın tasarruflarını bankalarda değerlendirmeye yönlendirecek teşviklerin belirlenmesi gerekliliği de görülmektedir.

2.1.10. Türkiye’de Altın Takı Sektörünün Ekonomiye Katkısı

“Türkiye’de yılda yaklaşık 650.000 düğün, 400.000 sünnet, 690.000 nişan yapılmaktadır”¹¹². Ayrıca çoğunlukla kadınlarımız, son yıllarda da erkeklerimiz arasında da yapılan “altın günleri” tasarruf ve tasarrufa teşvik etmenin bir yöntemi olarak ülkemizde sosyal yapının ve kültürün içinde yerini bulmuştur. Daha açık ifade etmek gerekirse, Türk halkı altın biriktirmeyi seviyor ve bireysel tasarruf tercihini altından yana kullanmaktadır.

Bu tercih sayesinde Türk halkı enflasyona karşı önlem almakta, birikimlerini de en güvendiği yöntem olarak kabul ettiği altını biriktirerek koruyor. Altına son

¹¹² <http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=13469> Erişim Tarihi: 15 Mart 2015

derece bağı olan ülkemizde, dış kaynakların da etkisiyle altın arama ve madenciligi karşısında çevrecilerin gösterdiği, çokta doğru bilgilerle donatılmamış hareketler gündemdedir. Bu eylemlerin altında yatan gerçeklerden bir tanesi de maalesef, 7-15 milyar dolar seviyesinde gerçekleşen Türkiye'nin yıllık altın ithalatıdır. Çevre ve doğal kaynaklara zarar vermeden, insan ve çevre sağlığını koruyarak yapılacak olan madencilik desteklenmelidir.

Altın ithalatının 1985 öncesinde kadar devlet eliyle yürütölmekte olduğunu belirtmiştik. Turgut Özal'ın girişimleriyle altın ithalatı özelleştirilmiş ve can kazanmıştır.

Türkiye'de altın takı sektörünün sağladığı net döviz girdisi yıllık 2,5 milyar dolar seviyesinde seyretmekte olup, sektörü her geçen gün büyötmektedir.

Türkiye'de altın fiyatları, “Kuyumcular Derneğı” tarafından “İstanbul Altın Borsası”ndaki alış-satış fiyatları dikkate alınarak belirlenir.

2.1.10.1. Altın Mücevherat İhracatı

Yılda ortalama olarak 150-200 ton altının mücevherat eşyası yapımında kullanıldığı ve talep edildiğı ülkemizde bu üretimin sadece 5 tonluk kısmı resmi olarak ihraç edilirken, 30-35 tonluk kısmı Almanya'da çalışan Türk işçileri ve ülkemizi ziyaret eden yabancı turistlerce yolcu beraberinde götürölmektedir. Ekonominin içinde bulunduğı şartlara bağı olarak ülkemizce her yıl 100-150 ton arasında fiziksel altın ithal edilmesine ve işlenmesine rağmen, bu altınların resmi yollardan sadece 40-50 tonluk kısmının yurtdışına ihraç edilmesi ülkemiz açısından pek yeterli değildir. İşlenmiş altın ihracatında lider durumda olan İtalya'da mücevherat eşyası olarak işlenen 400 ton altının yaklaşık %70'lik bölümü Amerika, İngiltere, Kanada ve İspanya ile bazı Ortadoğı ölkelerine ihraç edilmektedir.¹¹³

Yaklaşık ortalama olarak 30.000 altın satış mağazası ile 6.000 mücevherat atölyesinin faaliyet gösterdiği ülkemizde, gerek kalite gerekse model yönünden Türk

¹¹³ www.gold.org

mücevherat üreticilerinin özellikle son yıllarda önemli bir gelişme gösterdiği bilinmektedir.¹¹⁴

Ancak şu bir gerçektir ki, ülkemizde bulunan atölyeler ile altın satış mağazalarının birçoğu küçük ölçekli olup tek başlarına ihracat yapabilecek düzeyde olmamalarına rağmen, son yıllarda işlem hacimlerini oldukça genişleten ve dünyanın pek çok noktasında açmış olduğu “corner shop” lar ile varlığını gösteren firmalarımız da mevcuttur.

Diğer taraftan tamamen iç piyasaya hitap eden pek çok küçük ölçekli firma %30 kapasite ile çalışmakta ve talebin düştüğü kış aylarında boş oturmaktadırlar. Ülkemiz ekonomisinin içinde bulunduğu zorluklar, yüksek enflasyon ve faiz hadleri, alım gücünde görülen gerilemeler ve gittikçe çeşitlenen alternatif yatırım araçları göz önüne alındığında genelde iç piyasaya hitap eden Türk altın sektörünü ciddi sorunlar ile yüzleştirmiştir. Ekonomik ölçeği nedeni ile, yıllarca dışından tırnağından arttırdığı ile ziynet veya darphane altınını tasarruf olarak değerlendiren halkımız, tasarruflarını bankalarda açtırdığı fiziki altın hesaplarında değerlendirmeye başlamıştır.

2.1.10.2.Hurda Altın Arzı

Altın takı, altından mamul eşya ve mücevher sahibi kişiler, Altın Bankacılığı yapan bankalara, “Altın Günlerinde”, kuyumcu ve sarraflara arz edilen hurda altınlar, rafinerilerde eritilir ve külçe haline getirilir. Bir sonraki adımda , aynı külçeler rafinaj işleminden geçer ve dünya altın piyasalarına arz edilmek üzere 24 ayar standardı taşıyan altın külçesi haline getirilir. Hurda altın arzının en büyük kaynağı , altın fiyatlarının artış seyrine girdiği, ülke ekonomisinde yapısal değişikliklerin olduğu dönemlerde vatandaşlarca satışa sunulan altın mücevherat eşyalarıdır. Arz bileşeni olarak, maden üretimi, resmi sektör satışları ve hurda altın arzı gelmektedir. Bu üç bileşen arasında en yüksek fiyat esnekliği olan hurda altın arzıdır. Kişiler, altın fiyatları yükseldiğinde ellerindeki altını satar, eğer o an için altın fiyatı maliyet

¹¹⁴ <https://www.iko.org.tr>

fiyatının ya da dönemsel seyrinin altında fiyatlanıyorsa satmak için beklemeyi tercih eder.

Tablo 18: 2013 Yılı Altın Bankacığı ile Toplanan Hurda Altın Skoru ve Fiyatı

2013 AYLAR	SKOR (KG)	ALTIN FİYATI USD/ONS
OCAK	2.723.505,30	1664,75
ŞUBAT	1.906.166,20	1588,50
MART	974.028,04	1598,25
NİSAN	1.109.097,79	1469,00
MAYIS	1.068.204,13	1394,50
HAZİRAN	1.042.338,03	1192,00
TEMMUZ	1.279.585,68	1314,50
AĞUSTOS	1.276.523,40	1394,75
EYLÜL	1.618.437,24	1326,50
EKİM	1.040.071,80	1324,00
KASIM	852.017,34	1253,00
ARALIK	1.124.212,71	1204,50
TOPLAM	16.014.187,66	

Kaynak: İARafineri ve diğer veriler kullanılarak araştırmacı tarafından oluşturulmuştur.

Tablo 19: 2014 Yılı Altın Bankacığı ile toplanan Hurda Altın Skoru ve Fiyatı

2014 AYLAR	SKOR (KG)	ALTIN FİYATI USD/ONS
OCAK	2.452.094,71	1251,00
ŞUBAT	1.685.041,29	1326,50
MART	895.668,66	1291,75
NİSAN	921.296,36	1288,50
MAYIS	794.722,18	1250,50
HAZİRAN	944.339,40	1315,00
TEMMUZ	948.270,55	1285,25
AĞUSTOS	1.121.095,58	1285,75
EYLÜL	1.533.410,78	1216,50
EKİM	854.957,07	1164,25
KASIM	711.330,17	1182,75
ARALIK	809.820,59	1206,00
TOPLAM	13.672.047,34	

Kaynak: İARafineri ve diğer veriler kullanılarak araştırmacı tarafından oluşturulmuştur.

Tablo 20: 2015 Yılı Altın Bankacılığı ile toplanan Hurda Altın Skoru ve Fiyatı

2015 AYLAR	SKOR(KG)	ALTIN FİYATI USD/ONS
OCAK	1.071.062,08	1260,25
ŞUBAT	1.177.556,96	1214,00
MART	734.617,66	1187,00
NİSAN	809.581,09	1180,25
MAYIS	751.351,19	1191,40
HAZİRAN	750.694,65	1171,00
TEMMUZ	621.324,75	109,40
AĞUSTOS	809.308,32	1135,00
EYLÜL	798.083,67	1114,00
EKİM	665.107,21	1142,35
KASIM	796.750,20	1061,90
ARALIK	1.040.816,97	1060
TOPLAM	10.026.254,75	

Kaynak: İARafineri ve diğer veriler kullanılarak araştırmacı tarafından oluşturulmuştur.

Altın mevduatı miktarının en duyarlı olduğu değişken altın fiyatlarıdır. Altın fiyatları yukarı yönlü bir seyir izliyorsa, müşteri en yüksek seviyede yakaladığı fiyattan altınını satar ve kâr realizasyonu yaparak liraya döner.

Altın fiyatlarının aşağı yönlü seyir izlediği durumlarda altın bankacılığı müşterileri bu durumu fırsat olarak değerlendirir ve mevduatları için alım yapar. Ayrıca dikkat edilmesi gereken diğer bir konu da USD/TL kur fiyatı olmalıdır.

2013-2015 yılları arasında yaklaşık 40 ton civarında hurda altın, tasarruf sahiplerince âtil olarak beklediği yastık altından çıkartılarak ekonomik döngüye dahil edilmiştir. Ölçüm dışında kalan 2011-2012 ve 2016 yılı 10 ayı da kayıtlara geçtiğinde 20 ton civarında bir tutarın daha ekonomik dolaşıma katılacağı tahmin edilmektedir.

2.2.Türkiye Bankacılık Sisteminde Altın Bankacılığı

Altın Bankacılığı ise ülkemizde yeni olan bir bankacılık alanıdır. Bankalar bu alana yönelik çalışmalar yapmaya başlamıştır. Bankalar bu alanda tecrübe sahibi oldukça bu alanda birçok ürün ve hizmeti müşterilerine sunmaktadır. Bankalar mevduat, kredi, ödeme sistemleri veya alternatif dağıtım kanallarından “Altın

Bankacılığı” ürünlerini müşterilerine sunmaktadır. Altının bir yatırım aracı olması sebebiyle bankaların altın mevduat ürün ve hizmetleri daha fazladır.

Bankalar Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankasında munzam karşılık tutmaktadır. Altının munzam karşılık olarak TCMB’de tutulması izni bankaların bu alanda çalışma yapmalarına sebep olmuştur.

Türkiye’de “Altın Bankacılığı”nın yasal çerçevesi, 29 Mayıs 2008 tarihinde “Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı karara ilişkin 2008-32/35 numaralı tebliğ” ile oluşmuştur. Bu tebliğ ile bankalara müşterilerine vadeli/vadesiz altın hesabı açabilme imkânı sağlanmıştır. Yine bu tebliğle müşterilerin 995/1000 saflıkta olan altınların alım, satım ve transfer işlemlerini yapabilmelerine izin verilmiştir. Söz konusu tebliğ ile ayrıca, bankaların tasarruf sahibi müşterilerine açacakları vadeli hesaplara faiz/kâr payı vermeleri ve müşterilerine altın kredisi kullandırabilmeleri mümkün hale gelmiştir.

TCMB, 1 Kasım 2011 tarihinde 2011-72 nolu basın duyurusu ile bankaların; kıymetli maden hesapları için tutulan zorunlu karşılıkların tamamını, yabancı paralar için tutulan zorunlu karşılıkların yüzde 10’unu ve Türk Lirası (TL) için tutulan zorunlu karşılıkların yüzde 10’unu altın cinsinden tutmalarına izin vermiştir.¹¹⁵

Bankalar bu karar sonrasında TCMB’de tutmaları gereken zorunlu karşılıkları yabancı para veya TL yerine, altın olarak tutabilme imkânına sahip olmuşlardır. Bu sayede bankalar, TCMB’de tutmak zorunda oldukları yabancı para veya TL’yi kredi olarak kullandırma ve daha fazla kâr elde etme olanağına kavuşmuşlardır.

TCMB, 27 Mart 2012 tarihinde 2012-25 nolu yeni bir basın duyurusu yayımlamıştır. Bu basın duyurusu ile 2011-72 nolu basın duyurusundan sonra bankaların zorunlu karşılık olarak, ne kadar altın tuttukları analiz edilmiş ve kamuoyu ile paylaşılmıştır. Bu analizde, bankaların yabancı para için tuttukları zorunlu karşılıkların altın cinsinden 23,5 tona (2,3 Milyar TL) ulaştığı tespit

¹¹⁵ Mustafa Okur, Özgür Çatıkkaş ve Özgür M Esen, “Altın Emanet Hesapları”: Finansal Sistem İçin Yeni Bir Finansal Ürün Önerisi, ” Bankacılar Dergisi 89 (2014): s.64.

edilmiştir. Bankaların bu imkândan yararlanma oranı %66 olarak açıklanmıştır. Bankaların TL için tuttıkları zorunlu karşılıkların da altın cinsinden 48,4 tona (4,7 Milyar TL) ulaştığı belirlenmiştir. Bankaların bu imkândan yararlanma oranı ise % 87 olarak açıklanmıştır.

TCMB, 2012-25 nolu basın duyurusu ile bankaların TL için altın olarak tutabilecekleri zorunlu karşılıkları yüzde 10'dan yüzde 20'ye çıkarmıştır.¹¹⁶ Bu uygulamayla, TCMB'de yabancı para yükümlülükler için tutulan Dolar rezervi yaklaşık 1,3 Milyar Dolar, TL yükümlülükler için tutulan TCMB altın rezervi ise yaklaşık 2,2 Milyar Dolar artmıştır. Bu uygulamayla birlikte yaklaşık 6,1 Milyar TL likidite olarak piyasaya sürülmüştür.¹¹⁷

Türkiye'de "Altın Bankacılığı"nın 2011 yılından günümüze hızla büyümesinin ve bu alanda bankaların sundukları ürün ve hizmetlerin hızlı bir şekilde artmasının en önemli sebebi, TCMB'nin bankaların önünü açıcı kararları olmuştur. TCMB ilerleyen dönemlerde zorunlu karşılıkların altın olarak tutulması konusunda daha iyileştirici politikalar izlerse, bankaların altın bankacılığı alanında daha da ilerlemesini sağlayacaktır. Böyle bir imkân sayesinde bankalar daha fazla ürün ve hizmeti müşterilerine sunabileceklerdir.

Bankaların bu alanda çalışma yapmalarının sonucunda, dünyaya örnek teşkil edecek ürün ve hizmetler müşterilere sunulmaktadır. Aynı zamanda, Dünya Altın Konseyi Raporlarında Türkiye'deki altın miktarı ve hareketliliğinin karşılığı olarak, bilgilendirici notlar ile "Hükümet Politikası" şeklinde açıklamalar ve diğer ülkelere de önerileri mevcuttur.

Altın Bankacılığının hızlı bir şekilde gelişmesi, tasarruf sahibine sunduğu ürünler sayesinde, altın ile yapılan tasarrufu cazip hale getirdiği gibi, yastık altında bekleyen ve ekonomide kayıt dışı olarak hiçbir türlü miktarı ve değeri

¹¹⁶ TCMB, Enflasyon Raporu 2012-2 (Ankara, TCMB, 2012) s.74.

¹¹⁷ TCMB, "2012-25 Sayılı Basın Duyurusu, " 11 Kasım 2014 <<http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/50310b94-3231-4fd6-a310-514144e5f5ff/DUY2012-25.pdf?MOD=AJPERES>>

belirlenememiş olan “âtıl altını” da ekonomiye tasarruf yolu ile kazandırmış bulunmaktadır.

2.2.1. Altın Bankacılığının Avantajları ve Dezavantajları

Altın Bankacılığı, tasarruflarını altın ile koruyanlara birçok avantajlı yanında dezavantajları da bulunan bankacılık hizmeti sunmaktadır. Avantaj ve dezavantajları inceleyecek olursak;¹¹⁸

Avantajları arasında öncelikle satın alınan ya da mevduatta birikime bırakılan altının fiziksel özelliklerinden emin olunması gelmektedir. Ayrısı, gramı, tarihi, sertifikasında garanti edildiğı gibidir.

İşçilik maliyeti yoktur,

Çalınma riski yoktur ve güvenli ortamda birikim sağlanır,

En az bir gram olmak üzere, farklı tutarlarda alım-satım yapılabilir,

Bankalarca tarafından işletim ücreti ve komisyon alınmaz, daha kolay ve

Elektronik bankacılığının sunduğı tüm hizmetler, şubeler, ATM’ler ve çağrı merkezi aranarak işlem yapılabilmektedir.

Dezavantajlarının en önemlisi olarak, esas faaliyeti kuyumculuk olan esnafın iş hacminde düşüş oluşacaktır. Bir taraftan altın bankacılığı gelişirken istemeden de olsa kuyumculuk sektöründe çeşitli olumsuzluklar yaşanabilecektir.

“Vadeli altın depo hesaplarında” faiz oranları esnekliğini koruduğı sürece, yatırımlar “altın depo hesapları” ndan ayrılarak başka alanlara kayacaktır.

“Altın depo hesabına” yatırım yapmak için banka ca şubeler için belirlenen özel günler beklenmek zorunda kalacaktır.

¹¹⁸ Ünal, 2009: s.135-136; Bozdoğan, 2012, s.177

“Altın depo” hesaplamalarında bankalar bu işlemleri yapması için uzman eksperlerden faydalandığı sürece kendileri için ek maliyet oluşacaktır.

Yastık altı tasarruflarını altın bankacılığında değerlendirmek için gelen tasarruf sahipleri, kuyumcu fiyatının altında geri satış fiyatı bulmaktadır..

2.2.2.Altın Bankacılığının İşleyişi

Altın Bankacılığının işleyişinin daha net bir şekilde anlaşabilmesi için bu başlık Şekil yardımıyla açıklanacaktır.



Kaynak: web den elde edilen görseller kullanılarak araştırmacı tarafından üretilmiştir.

Şekil 1: Altın Bankacılığının İşleyişi

Şekil 1 'e bankanın düzenlediği özel kabul gününe gelen altın sahibi müşteri beraberindeki altınlarını bankaca davet edilen uzman ekspere teslim edecektir. Uzman eksper altınları 24 ayar üzerinden değerlendirecek ve bir değer belirleyecektir. Örneğin, getirilen bilezik ve benzeri takılar 22 ayar olarak sertifikalanmış ve 15 gram ağırlığında bile olsa yaptığı ayar incelemesinden elde ettiği sonuca bağlı olarak kaç gram 24 ayara tekabül ettiğini belirleyecektir.

Bankaların hurda (ziynet, bilezik, kolye vb.) altın toplama çalışmalarını başlattığı 2011 yılı yaklaşık 4 ton, 2012 yılı 10 ton, 2013 yılı 16 ton, 2014 yılı 13,7 ton ve 2015 10 ton altını dolaşıma kazandırarak arz sağlamıştır.

Hurda altın çalışmaları kapsamında, resmi verilerle, Aralık 2015 sonuna kadar yapılan çalışmada 2015 yılı için 10.026 ton, 2014 yılı 13,7 ton ve 2013 yılı için 16.014 olarak ölçülen ve “Altın Bankacılığı” sayesinde hurda altının toplanması ile ilgili çalışmaların sonucu toplamda 40 ton civarında altının Türkiye ekonomisine kazandırılması için ciddi bir kaynak artışıdır diyebiliriz. (Kaynak İAR verileri, diğer Rafineri bilgi sağlamamıştır)

Hükümetin aldığı bu destekleyici karar ile 2010 yılına kadar âtıl bekleyen ve “yastık altı” tabiri ile ifade edilen oldukça büyük bir kaynak, Bankaların gerçekleştirdiği dev bir atılımdır. Bu kaynağın Türk ekonomisine kazandırılması ve likiditeye ciddi bir katkı sağlamış olması önemli sayılmaktadır.

Tam anlamı ile kazan-kazan olarak adlandırabileceğimiz, bankaların kredi oranlarının dolaylı olarak etkilendiği, bankalardaki likidite artışı sayesinde kredi oranlarının düşmesine neden olan bir hareketliliklerdir.

Bugüne kadar yapılan tüm tahminlerde Türkiye’nin “yastık altında” toplam 5 bin ton altını olduğu söylenmektedir. Basit bir hesapla, bugüne kadar toplanan altın miktarı 40-60 ton civarında olduğuna göre, yastık altındaki altınların henüz sadece 0,01’i bankalarca düzenlenen faaliyetler sonucunda toplanabilmiştir. Bu sonuç, işin henüz başlangıç seviyesinde durulduğunu göstermektedir.

Altın fiyatında oluşan dalgalanmalar nedeni ile altın mevduatında pozisyon almış yatırımcının, yüksek fiyatı görünce altın mevduatını TL'ye dönüştürmesi sonucu 2013 yılı sonunda bankalarda korunan, değeri 21 milyar lira civarında hesaplanan altın mevduatı, 2014 yılı Mayıs ayı itibari ile 16,7 milyar lira seviyelerine kadar gerilemiştir. 2012 yılı sonu verilerine kıyasla bankalar için altının değeri yanında önemi de bir o kadar yükselirken, altın mevduatının tutarı düşüş göstermiştir.

Aslında, gerçek hedefi altın yatırımı yapmak olan müşterinin yanı sıra hurda altınını bankaya getiren müşteri, fiyat ne olursa olsun yatırımını yapmaya devam eden profildedir. Zaman içinde de bankanın değişmez ve kalıcı müşterisi olmaya yüksek adaydır. Bankalar tarafından yapılan çalışmalar doğrultusunda, hurda altın toplama projesi bankalara öngörülenin üstünde rakamsal katkılar sağladığı görülmüştür. En önemlisi ve bankalarca en kıymetli olarak değerlendirilen, yeni müşteri tabanı oluşturma konusunda sağlanan katkıdır.

Altın tasarrufu, Türkiye'de fiyat bağımsızlığını korur. Siyasal istikrardan büyük oranda etkilenmez ve diğer faktörler göz ardı edilerek yatırımcıların portföyünde yer alır. Ancak, âtıl altının 5 bin ton olduğunu düşündüğümüzde, Bankaların sunduğu hizmet ve özendirici pazarlama hakkında yeterli olmadığı görüşünü şimdilik koruyabiliriz.

2.2.3. Türkiye’de Altın Bankacılığının Yasal Çerçevesi

Türkiye’de Altın Bankacılığının yasal çerçevesini belirleyen düzenleme, 29 Mayıs 2008 tarihinde “Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Karara İlişkin Tebliğ” ile başlamıştır. Bu tebliğ sayesinde bankalara vadeli/vadesiz altın hesabı açma yetkisi verilmiştir. Bu tebliğ ile banka müşterilerinin 995/1000 saflıkta olan altınların alım, satım ve transfer işlemleri yapmalarına izin verilmiştir. Bu sayede tasarruf sahipleri bankalarda açacakları vadeli altın hesaplarından faiz veya kâr payı elde etme imkânına kavuşmuşlardır.

Bu tebliğ ile bankaların, müşterilerine en az 5 milyon dolar büyüklükte ve bir yıldan uzun vadeli altın kredisi kullandırmalarına olanak sağlanmıştır. Bankaların kullandığı bu altın kredilerinin geri ödemelerinin altın olarak yapılabilmesinin yanında, TL veya yabancı para olarak da yapılabileceği hükme bağlanmıştır.¹¹⁹

¹¹⁹ Türkiye Cumhuriyeti Başbakanlık ”Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Karara İlişkin Tebliğ” <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/8bb1302e-cecc-4ae4-9622-54365f8ee2e1/kambiyo2.pdf?MOD=AJPERES> Erişim Tarihi: Kasım 2014

Bu tebliğden sonra, 31 Ocak 2013 tarihinde 28545 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan yönetmelikle, bankalara 916/1000 saflıkta olan “cumhuriyet altın” sikkeleri ve “cumhuriyet ziynet” altınlarının da alım-satımını yapabilme izni verilmiştir. Ayrıca bankalara, “*vadeli işlem ve opsiyon borsalarında işlem gören ve nitelikleri yetkililerce belirlenmiş olan sözleşmelerin alım ve satımını yapabilme izni verilmiştir.*”¹²⁰

Bu yönetmelikle Türkiye’deki bankalar, 916/1000 saflıkta olan çeyrek altın, yarım altın ve tam altının alım ve satımını yapabilir duruma gelmişlerdir. Ancak, henüz bankalar bu alanda faaliyet göstermemektedirler. Bu alanda çalışma yapmaya başlamaları durumunda, bankaların şu anki alış ve satış hacmini çok daha fazla artıracakları değerlendirilmektedir. Özellikle ülkemizde bebek doğumlarında, sünnet törenlerinde veya düğün merasimlerinde cumhuriyet altın sikkeleri ve cumhuriyet ziynet altınları yaygın olarak hediye edilmektedir. Halk arasında kullanımı çok fazla olan bu altınların fiyatı kuyumcudan kuyumcuya değişkenlik göstermektedir. Bu altınların alış ve satışında bankaların faaliyet göstermesi durumunda, bu altınların kurları resmiyet kazanacaktır. Bu sayede kurlar piyasada çok fazla değişkenlik göstermeyecek ve bankaların kâr sağlayacağı yeni bir ürün finans piyasalarına dâhil edilecektir.

2.2.4. Türkiye’de Altın Bankacılığının Vergi Boyutu

“Altın Bankacılığı” kapsamında altının alım ve satımı ilk olarak kâğıt üzerinde günlük altın kurlarına göre başlamış, daha sonrasında ise altın fiziki olarak alınıp satılmaya başlanmıştır.

Bankalar müşterilerine öncelikle altın depo hesapları açmışlar ve müşteriler bu hesaplardaki altınlarını alıp satma imkânına kavuşmuşlardır. Bankalar müşterilerinden gelen talepler doğrultusunda katılım hesabı veya vadeli hesaplar da

¹²⁰ Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK), Yönetmelik Sayı No:28545, 11 Kasım 2014 <http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2013/01/20130131-5.htm>

açmaya başlamışlardır. Bu hesaplar sayesinde müşteriler kâr payı/faiz kazanma olanağı da elde etmişlerdir.¹²¹

Altın Bankacılığı ürün ve hizmetlerinin vergilendirilmesi konu aşağıdaki başlıklar altında açıklanmıştır.

- Altın vadeli ve vadesiz hesaplarının vergilendirilmesi
- Altın alım satım işlemlerinden elde edilen kârın vergilendirilmesi
- Altın kredilerinin vergilendirilmesi
- Alın hizmetlerinin vergilendirmesi
- Altın borsa yatırım fonları ve altın yatırım fonlarının vergilendirilmesi
- Altına dayalı vadeli işlem sözleşmelerinin vergilendirilmesi

Vadeli olarak açılan altın katılma hesapları ile altın mevduat hesaplarından elde edilen kâr payı/faiz, menkul sermaye iradı olarak değerlendirilmektedir. Elde edilen menkul sermaye iradı üzerinden %15 oranında Gelir Vergisi (stopaj) kesilmektedir. Stopaj nihai vergi olmaktadır. Stopaj kesintisi kaynakta yapılmakta ve ayrıca bir beyana gerek bulunmamaktadır. Banka stopaj kesim işlemini ve ödemesini, vergi sorumlusu sıfatıyla vergi dairesine mükellef adına yapmaktadır. Vadesiz açılan altın hesaplarında ise herhangi bir vergi kesintisi yapılmamaktadır.

Altın hesapları üzerinden yapılan alım satım işlemleri sonucunda gerçek kişilerin elde ettiği kâr, Gelir Vergisi Kanunu'nda var olan gelir unsurlarından herhangi birisine dâhil olmamaktadır. Bu sebepten dolayı, altın alım satım işlemlerinden kâr elde edildiğinde, vergilendirme işlemi yapılmamaktadır. Altın alım satım işlemleri sonucu zarar edilmesi durumunda ise, herhangi bir vergi iadesi söz konusu olmamaktadır.

Altın kredilerinde, bankalar müşterilerden geri ödeme planlarına göre ödemeleri gereken kâr payı/faiz üzerinden % 5 oranında Banka ve Sigorta

¹²¹ Ersan Öz ve Ayşe Fidan, Türkiye’de Altın Bankacılığı Faaliyetleri ve Vergilendirilmesi, ” Maliye Dergisi 164 (2013) s.129-130.

Muameleleri Vergisi (BSMV) kesilmekte, Kaynak Kullanımı Destekleme Fonu (KKDF) ise alınmamaktadır.

Bankalar, müşterilerine altın hizmetleri de sunmaktadırlar. Sunulan bu altın hizmetleri sebebiyle müşterilerden komisyon veya masraf kesilmektedir. Bu komisyon ve masraf gelirleri nedeniyle %5 oranında BSMV oluşmaktadır. Oluşan bu BSMV bankalar tarafından tüketicilere yansıtılabilmektedir.

“Altına Dayalı Vadeli İşlem Sözleşmeleri”, “Altın Borsa Yatırım Fonu” ve “Altın Yatırım Fonu” ülkemizdeki altına dayalı olan sermaye piyasası araçlarıdır. Tam mükellef gerçek kişilerce elde edilen, altın borsa yatırım fonları alım satım kazancı ve altın yatırım fonlarının kâr payı /faiz kazancı yüzde 10 Gelir Vergisi’ne tabidir. Oluşan gelir vergisi stopaj yöntemiyle kesilmekte ve ilgili kurum tarafından mükellef adına vergi dairesine yatırılmaktadır. Altına dayalı vadeli işlem sözleşmelerinde de elde edilen kazanç üzerinden yüzde 10 stopaj kesilmektedir.¹²²

Bankaların “Altın Bankacılığı” alanında ürün ve hizmetlerini artırmalarını ve müşterilerin bu alana yatırım yapmalarını sağlamak amacıyla bazı vergi avantajları sağlanabilir. Örneğin, altın vadeli hesaplarına uygulanan sabit stopaj yerine, döviz cinslerinde olduğu gibi, vadeye bağlı değişken ve düşen stopaj veya sabit düşük stopaj uygulaması getirilebilir. Bu sayede müşterilerin altınlarını uzun vadeli olarak bankalarda tutmaları sağlanabilir.

2.2.5. Türkiye’de Altın Bankacılığı Ürün ve Hizmetleri

Bu bölümde Türkiye’deki “Altın Bankacılığı” ürün ve hizmetleri hakkında bilgi verilecektir. Bu ürün ve hizmetler dört başlık altında, mevduat, alternatif dağıtım kanalları, ödeme sistemleri olarak tanıtılacaktır.

¹²² Nurettin Öztürk, “Altın Bankacılığının Vergi Boyutu, ” 10 Kasım 2014, <http://www.saglamaltin.com.tr/haftanin-yorumu/altin-bankaciliginin-vergi-boyutu.4622.aspx>, Erişim Tarihi: Kasım 2014

2.2.6. Temel Bankacılık Altın Mevduat Ürün ve Hizmetleri

Bu bölümde Türkiye’deki bankaların “Altın Bankacılığı” mevduat ürün ve hizmetleri anlatılacaktır. Çalışmamızı destekleyen Altın Hesapları ve bu hesapların açılmasına katkı sağlayan Altın Günleri konumuzda başrol enstrüman olarak yer alacaktır.

Bankacılık sektöründeki altın mevduatları kıymetli maden depo hesaplarında takip edilmektedir. Bu hesapların tamamına yakını altın mevduatlarından oluşmaktadır.¹²³ Altın hesaplarının bankalara, müşterilere ve ülke ekonomisine birçok katkısı bulunmaktadır. Daha önceki bölümde müşterilere olan avantaj ve dezavantajından bahsettiğimiz bu hesapların Türkiye ekonomisine olan katkıları aşağıdaki şekilde sıralanmıştır.

Bankalar tarafından gerçekleşen tüm işlemler kayıtlı bir şekilde yapılmaktadır.

- Yapılan bu işlemlerin uluslararası standartlarda olması sayesinde, TCMB rezerv raporlamalarını kolaylıkla yapabilmektedir.
- Tüm ülkelerde altın rezerv olarak tutulmaktadır. Ülkemizde özellikle altın bankacılığının başlamasıyla ve bankaların ayırmaları gereken zorunlu karşılıkların bir kısmını altın olarak tutmaları nedeniyle Merkez Bankasının altın rezervi artmıştır.
- BSMV ve Gelir Vergisi doğuran işlemlerin yapılması sonucu devlet vergi geliri elde etmektedir.
- Ülkemiz vatandaşlarının tasarrufları kayıt altına alınmakta ve âtıl beklemek yerine, kârlı yatırım fırsatlarına yatırılmaktadır. Altın olarak tutulan tasarrufların ekonomiye aktarılmasıyla, şirketler yatırım, istihdam ve üretimlerini artırmaktalar ve böylece ekonomik büyümeye katkı sağlanmaktadır.

¹²³ BDDK, Türk Bankacılık Sektörü Genel Görünümü, Sayı 2013/4, Eylül 2013

Bu hesaplar aşağıdaki belirtildiği şekilde çeşitlenir.

- Altın Depo Hesapları
- Altın Katılma/Vadeli Hesapları
- Gram Altın ve Ziynet Altın
- Altın Birikim Hesabı
- Altın Alımı/Satışı Emirleri
- Altın Çek
- Altın Virman/Havale/Perakende Ödeme Sistemi
- Altın Forward
- Altın Günleri: Türkiye’deki en önemli “Altın Bankacılığı” ürün ve hizmetlerinden bir tanesi, bankaların yaptıkları altın günleridir. Bankalar şubelerinde altın günleri düzenleyerek hem yastık altında âtıl olarak bekleyen altınları ekonomiye kazandırmakta, hem de altının çalınma, kaybolma gibi risklerini ortadan kaldırarak müşterilere güvenli bir saklama imkânı vermektedirler.

Altın günleri ilk olarak bir katılım bankası tarafından başlatılmıştır. 2012 yılı itibariyle altın günleri birçok banka tarafından düzenlenmeye başlanmıştır. Altın günleri ileriki dönemlerde daha da yaygınlaşacak bir bankacılık hizmeti olacaktır.¹²⁴

Altın günleri, müşterilerin ellerinde bulunan ve yastık altı olarak tabir edilen âtıl durumdaki her cins ve özellikteki altınlarını banka hesaplarına gram bazında fiziki olarak yatırmasına imkân veren bir uygulamadır.¹²⁵

Altın günleri konusunda hem banka tarafındaki, hem de müşteri tarafındaki süreç şu şekilde işlemektedir: Banka şubeleri altın toplama talebi için genel müdürlükteki ilgili birime başvuruda bulunmaktadır. Genel müdürlüğün ilgili birimi anlaşmalı olduğu rafineriden talep ettiği uzmanları şubeler arasında paylaştırmakta

¹²⁴ Okan Acar, Bankaların Altın Toplama Faaliyeti ve Bunun Porter’ın 5 Güç Analizi ile İncelenmesi, 27 Aralık 2014 <http://www.okanacar.com/2012/10/buyazmzda-ulkemizdeki-bankalarn-son.html>, Erişim Tarihi: Ocak 2015

¹²⁵ Nurettin Öztürk, “Kuveyt Türk Altın Günleri Kampanyası nedir?, ” 9 Ekim 2014, <<http://www.uzmantv.com/kuveyt-turk-altin-gunleri-kampanyasi-nedir>, Erişim Tarihi: Ocak 2015

ve altın günü programını hazırlamaktadır. İlgili program en az 1 ay öncesinde şubelere duyurulmaktadır. İlgili duyuru bankanın internet sitesine konmaktadır. Bu programa göre şubeler ne zaman altın günü düzenleyeceklerini bilmekte ve tanıtım ve reklam çalışmalarını yapmaktadırlar.¹²⁶

Çeşitli iletişim araçlarından altın gününü öğrenen müşteriler şubeye gelmektedirler.

Müşteriler takı olarak kullandıkları bilezik, kolye ve küpe gibi altınların yanında, çeyrek, yarım ve tam altınlarını da banka şubesine getirmektedirler.

Bankanın anlaşmalı olduğu rafineri uzmanı gelen hurda altınları kontrol etmekte ve 995/1000 saflığa göre değerlendirmektedir. Müşteriye getirdiği altınların 995/1000 saflık karşılığı söylenerek mutabakata varılmaktadır. Ardından müşteriye matbu bir form imzalatılmakta, altın müşterinin bankadaki altın hesabına yatırılmakta ve müşteriye hesap cüzdanı teslim edilmektedir. Âtıl altının ekonomiye kazandırılması süreci burada başlamaktadır.

Bu tez çalışmasında, altın bankacılığı'nın âtıl altını ekonomiye kazandırmadaki rolünü incelemek amacı ile faaliyetlerine altın bankacılığını katmış bankaları ve altın mevduat tutarlarını inceledik.

¹²⁶ Yapı ve Kredi Bankası A.Ş., 9 Ekim 2014 <<http://www.yapikredi.com.tr/bireysel-bankacilik/hesaplar/altin-gunleri.aspx>, Erişim Tarihi: Ocak 2015

Tablo 21: Altın Bankacığı Yapan Tüm Bankalar

	Bankalar	Altın Mevduatı (Bin TL)
1	T.İş Bankası A.Ş.	2.809.973
2	T.C.Ziraat Bankası A.Ş.	1.765.357
3	T.Garanti Bankası A.Ş.	1.742.533
4	Akbank T.A.Ş.	1.386.062
5	Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.	918.353
6	T.Halk Bankası A.Ş.	1.550.423
7	T.Vakıflar Bankası T.A.O.	865.510
8	Finans Bank A.Ş.	659.849
9	Denizbank A.Ş.	518.591
10	T.Ekonomi Bankası A.Ş.	547.125
11	HSBC Bank A.Ş.	43.253
12	ING Bank A.Ş.	17.998
13	Asya Katılım Bankası A.Ş.	899.372
14	Kuveyt Türk Katılım Bankası A.Ş.	1.882.027
15	T.Finans Katılım Bankası A.Ş.	522.602
16	Şekerbank T.A.Ş.	251.561
17	Albaraka Türk Katılım Bankası A.Ş.	322.729
18	Anadolubank A.Ş.	32.768
19	Fibabank A.Ş.	2.157

Kaynak:Bankaların Denetim raporları (2014 3.çeyrek) kullanılarak araştırmacı tarafından oluşturulmuştur.

Tablo 22: Altın Bankacılığı Yapan Ticari Bankalar

	Bankalar	Altın Mevduatı (Bin TL)
1	T.İş Bankası A.Ş.	2.809.973
2	T.C.Ziraat Bankası A.Ş.	1.765.357
3	T.Garanti Bankası A.Ş.	1.742.533
4	Akbank T.A.Ş.	1.386.062
5	Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.	918.353
6	T.Halk Bankası A.Ş.	1.550.423
7	T.Vakıflar Bankası T.A.O.	865.510
8	Finans Bank A.Ş.	659.849
9	Denizbank A.Ş.	518.591
10	T.İş Bankası A.Ş.	547.125
11	HSBC Bank A.Ş.	43.253
12	ING Bank A.Ş.	17.998
13	Şekerbank T.A.Ş.	251.561
14	Anadolubank A.Ş.	32.768
15	Fibabank A.Ş.	2.157

Kaynak: Bankaların Denetim raporları (2014 3.çeyrek) kullanılarak araştırmacı tarafından oluşturulmuştur.

Tablo 23: Altın Bankacılığı Yapan Katılım Bankaları

	Katılım Bankaları	Altın Mevduatı (Bin TL)
1	Asya Katılım Bankası A.Ş.	899.372
2	Kuveyt Türk Katılım Bankası A.Ş.	1.882.027
3	Türkiye Finans Katılım Bankası A.Ş.	522.602
4	Albaraka Türk Katılım Bankası A.Ş.	322.729

Kaynak: Katılım Bankaların Denetim Raporları (2104 3. Çeyrek) kullanılarak araştırmacı tarafından oluşturulmuştur.

Yukarıda listelenen bankaların Altın Mevduatları içindeki müşterilerin hurda altın ile açtıkları hesapları ayırtmamız elde ettiğimiz veriler ile mümkün olmamıştır.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

ÂTIL ALTININ TÜRKİYE EKONOMİSİ İÇERİSİNDEKİ YERİ: EKONOMETRİK-İSTATİSTİKSEL ANALİZİ

Âtıl altının “Altın Bankacılığı” ile ekonomiye kazandırılmasının işlevsel hale gelmesiyle, ekonomide tasarrufların kayıt altına alınması ile kaynakların kullanılmayarak âtıl bekletilmesi yerine yatırım fırsatlarına dönüşme imkânı kazanılmaktadır. Bunun yanı sıra altın olarak tutulan tasarruflar, ekonomide kayıt altına alınmış olduğu için kayıt dışılıktan da çıkmaktadır. Ülke ekonomileri açısından farklı ve alternatif varlık kazanımını beraberinde getirmesinden dolayı, “Altın Bankacılığı”nın âtıl altını geri kazanımda ekonomi içerisinde dikkat çekilmesi gereken önemli bir yere sahip olduğu görülmektedir. Böylelikle ekonomiye kazandırılan bu kaynak yatırım, istihdam ve üretimi artırmakta, ekonomik büyümeye katkı sağlamaktadır. Bunun yanı sıra, âtıl altının ekonomiye kazandırılmasının ülke ekonomisi için beklenen pek çok etkisinin bulunmakta, bunlardan en önemlilerinin ise fiyat, büyüme, üretim, tasarruf gibi faktörlerin olduğu düşünülmektedir.

Bu bölümde öncelikle âtıl altının Türkiye ekonomisi içerisindeki yerine ilişkin literatür ele alınacaktır. Temel yabancı çalışmalar üzerinde durulacak daha sonra Türkiye’de âtıl altının ekonomik önemi ile ilgili yapılmış olan ampirik çalışmalara yer verilecektir. Yerli literatür içerisinde âtıl altının çalışmamıza konu olduğu şekilde ekonomik döngü içindeki önemine ilişkin henüz yeterli çalışma bulunmamakla beraber, “Altın Bankacılığı” konusunda hazırlanmış çalışmalar değerlendirilmiştir. Buna karşın daha önce de belirtildiği şekilde âtıl altının ekonomi içerisindeki önemine ilişkin Türkiye analizi ilk defa bir tez çalışmasında yer alacaktır. Yerli yazın taraması neticesinde bu çalışmanın konusu olan âtıl altının ekonomi içerisindeki önemini inceleyen herhangi bir çalışmaya ulaşamadığı gibi konunun yabancı yazında da incelenmediği söylenebilmektedir.

Bu araştırma ile, “Altın Bankacılığı” ülkemizde yasal olarak başladığından bu yana hurda / âtıl altın toplanarak ekonomiye nasıl bir katkıda bulunduğu incelenmiştir.

3.1. Âtıl Altının Ekonomi İçerisindeki Yerine İlişkin Temel Literatür İncelemesi

3.1.1. Yabancı Literatür

Tablo 24: Âtıl altın ile Ekonomik Büyüklükler Analizi ile İlgili Temel Literatür İncelemesi

Çalışma	Ülke/ Yıllar	Kullanılan Veri	Analiz Metodu	Sonuçlar
Bulunamamıştır				

Kaynak: Araştırmacı tarafından oluşturulmuştur

3.1.2. Yerli Literatür

Tablo 25: Âtıl Altın ile Ekonomik Büyüklükler Analizi ile İlgili Temel Literatür İncelemesi

Çalışma	Kullanılan Veri	Analiz Metodu	Sonuçlar
Hasan Özgür 1996	-	-	Altın varlığının ekonomiye kazandırılmasında altın borsaları vb altın bankacılığı
İSMAİL YANKI 2007	İAB ve İMKB getiri serisi	ARCH-GARCH Modelleri	Türkiye ekonomisi'nde yatırım alternatifi olarak altın kullanımı (İstanbul altın borsası işlemlerinin analizi)
AYŞE ÖZLEM DOĞAN 2010	-	-	Altın bankacılığı ve Türkiye uygulaması
TUNAHAN ÖZ 2015	Türkiye'deki 2010-2014 yılı banka verileri	Kümeleme Analizi-Çok Boyutlu Ölçekleme	Türkiye'deki bankaların altın bankacılığı anlamında birbirlerinden nasıl farklılaştığının analizi
SERDAR AYBİRDİR 2015	300 kişilik anket verileri	Mann Whitney-U Testi ve Kruskal Wallis Analizi	Bankacılıkta bir finansal araç olarak altın ve Türkiye'deki altın bankacılığı müşterilerinin davranışlarının analizi

3.2. Araştırmanın Metodolojisi

Çalışmanın bu bölümünde, Altın Bankacılığının konusu olan Türkiye’de âtil altının ekonomi içerisindeki önemi araştırılacaktır. Makroekonomik değişkenler ile hurda altın skoruna ait verilerin ele alındığı bu kısımda, ekonometrik yöntemler kullanılarak âtil altının bu değişkenler üzerinde önemli bir etmen olup olmadığının analizi amaçlanmaktadır. Bu noktada ilgili makroekonomik değişkenlerin âtil altın üzerindeki etkileri de gözlemlenebilecektir. Bu kapsamda analiz, zaman serisi ekonometrisi yazınında genel kabul görmüş birim kök testleri ile nedensellik testleri teknikleri yardımıyla yapılacak, öncelikle çalışmada kullanılacak ekonometrik yöntemlerden kısaca bahsedilecektir. Bununla birlikte, âtil altının ekonomiye kazandırılması noktasında referans alınabilmesi amacıyla istatistiksel analizlerden de faydalanılacaktır.

3.2.1.Durağanlık Ve Birim Kök Analizi

Zaman serisi ekonometrisinde bir veri setinden yararlanılarak seriye ilişkin analiz stokastik bir süreç vasıtasıyla gerçekleşmektedir. İlgilenilen stokastik sürecin zamana bağlı olarak değişip değişmemekte olduğunun bilinmesi gerekmektedir. Zaman boyunca bir stokastik sürecin niteliği aynı kalmayarak değişmekte ise seri durağan olmamaktadır. Böylelikle serinin geçmiş ve gelecek yapısı temel cebirsel modeller ile ifade edilememektedir.¹²⁷

Bu açıklama ışığında çalışma yapılmadan önce kullanılacak olan zaman serisi verisinin durağanlık analizinin yapılması gerekmektedir. Zaman serisi analizinde serilerin durağanlıklarına göre analiz ikiye ayrılmaktadır. Ele alınan serinin zaman boyutu süresince varyans ve aritmetik ortalaması değişim göstermemekte ve/veya seriye ait veriler dalgalandırmalardan arındırılmışsa ilgili seriler durağan zaman serileri denilmektedir¹²⁸. Granger ve Newbold (1974)¹²⁹ durağanlık özelliğine sahip

¹²⁷ Aziz Kutlar, Uygulamalı Ekonometri, 2005: s.283-284.

¹²⁸ Halil Kayım, “İstatistiksel Ön Tahminler”, Ankara, Hacettepe Üniversitesi Yayın No: 11, 1985, s.13

olmayan zaman serileri ile çalışıldığında sahte regresyon sorununun ortaya çıkabileceğini belirtmektedirler. Neticesinde zaman serilerinin kullanıldığı ampirik çalışmalara bu serilerin durağanlığının test edilmesi gerekmektedir.

Bir serinin durağan olup olmadığının analizinde grafik, otokorelasyon-kısmi otokorelasyon fonksiyonları ve birim kök testlerinden faydalanılmaktadır. Uygulamada en çok (DF) Dickey ve Fuller (1979)¹³⁰, (PP) Phillips-Perron (1988)¹³¹ birim kök testleri ile ADF (Augmented Dickey-Fuller)¹³² birim kök testlerinden faydalanılmaktadır.

Düzey değerlerinde durağan olmayan seriler, d sayıda fark almak suretiyle durağanlaştırılmaktadır (Engle ve Granger 1987)¹³³. Durağan olmayan bir seri bir kez farklı alındıktan sonra durağanlaşmaktaysa bu seri birinci mertebeden durağandır. Bu durumda $I(1)$ şeklinde gösterilmektedir. Bunun yanı sıra birim kök testlerinde, temel hipotez içerisinde serinin ele alındığı düzeyde birim kök içerdiği yani durağan olmadığı ifade edilmekte iken, alternatif hipotez içerisinde ise serinin ele alındığı düzeyde birim kök içermediği yani durağan olduğu belirtilmektedir.

Çalışmada değişkenlerin durağanlık mertebelerinin belirlenebilmesi için, Dickey ve Fuller (1979-1981) tarafından geliştirilen “Genişletilmiş Dickey-Fuller” (ADF), Phillips ve Perron (1988) tarafından geliştirilen “Phillips-Perron” (PP) birim kök testlerinden faydalanılmıştır.

¹²⁹ C.W.J. Granger ve P.Newbold, “Spurious Regressions in Econometrics, ” Journal Of Econometrics, V.2, N.2, 1974, s.111-120

¹³⁰ David Dickey, ve Wayne A Fuller. , “Distribution Of The Estimators For Autoregressive Time Series With a Unit Root”, Journal Of The American Statistical Association, V.74, N.366, 1979, s.427-431.

¹³¹ Peter C.B Phillips. ve Pierre Perron, “Testing For Unit Root İn Time Series Regression”, V.75, N.2, 1988, s.335-346

¹³² Zeynep Karaçor, Hüseyin Özer ve Taha Bahadır Saraç, “Enflasyon Ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Ekonomisi Üzerine Ekonometrik Bir Uygulama (1988-2007)”, Niğde Üniversitesi İİBF Dergisi, 2011, C. 4, S. 2, s. 29-37-44.

¹³³ Robert F. Engle ve C.W.J. Granger. “Cointegration And Error Correction: Representation, Estimation, And Testing”, **Econometrica**, V.55, N.2, 1987, s.251-276

3.2.1.1. Dickey-Fuller (DF) Birim Kök Testi

Durağanlık analizinde kullanılmakta olan en temel birim kök testi, Dickey ve Fuller (1979) tarafından geliştirilen DF testidir. Bu testte sabit ve/veya trend gibi unsurları barındırmasına bağlı olarak 3 farklı model vasıtasıyla analiz yapılmaktadır;

$$\Delta Y_t = \delta Y_{t-1} + \varepsilon_t \quad (3.1)$$

$$\Delta Y_t = \mu + \delta Y_{t-1} + \varepsilon_t \quad (3.2)$$

$$\Delta Y_t = \mu + \alpha t + \delta Y_{t-1} + \varepsilon_t \quad (3.3)$$

Y_t serisi için serinin birinci farkı ($\Delta Y_t = Y_t - Y_{t-1}$), Y_t serisinin bir gecikmeli değeri ile açıklanmaktadır. Burada ε_t hata terimi iken durağan olduğu varsayılmaktadır. (3.1) no'lu modelde yer alamayan fakat (3.2) ve (3.3) modellerinde bulunan μ ve t sırasıyla sabit parametre ve trendi göstermektedir. Bu testte H_0 temel hipotezi $H_0: \delta=0$ şeklinde, alternatif hipotez H_1 ise $H_1: \delta < 0$ şeklinde kurulmakta, daha bahsedildiği şekilde, temel hipotez serinin birim kök içerdiğini ve durağan olmadığını, alternatif hipotez ise serinin birim kök içermeyerek durağan olduğunu ifade etmektedir.

Her 3 modelde de yer alan Y_{t-1} 'in katsayısı olan δ 'un t istatistiği test istatistiği olarak kullanılmaktadır. Standart t dağılımına sahip olmayan t_δ test istatistiği, Dickey-Fuller tarafından geliştirilmiş olan bir dağılımın tablo değerleri ile karşılaştırılmaktadır.¹³⁴

3.2.1.2. ADF Birim Kök Testi

Durağanlığın ve hata teriminin otokorelasyonlu olup olmadığının analiz edebilmek için açıklayıcı değişkenlere bağımlı değişkenin gecikmeli değerlerinin ilave edildiği “Genişletilmiş Dickey-Fuller” (ADF) testinin kullanılması gerekmektedir. Dickey ve Fuller (1981), zaman serilerinin durağanlığının

¹³⁴Dickey, s.428.

belirlenmesinde kullanılan en kabul görmüş test olan ADF testinin aşağıdaki gibi oluşturmuşlardır;

$$\Delta Y_t = \mu + \alpha t + \delta Y_{t-1} + \sum_{i=1}^k \delta_i \Delta Y_t + \varepsilon_t \quad (3.4)$$

Bu modelde yer alan ΔY_t , $Y_t - Y_{t-1}$ 'e eşittir. t ise trendi ifade etmektedir. ε_t hata terimini ifade etmekte iken ortalamasının sıfır, varyansının $\sigma_{\varepsilon_t}^2$ olduğu varsayılmaktadır.

ADF testinde her serinin kendi gecikmeli değeri ile gecikmeli farklarının kullanılarak regresyonunun oluşturulmakta ve δ katsayısının sıfıra eşit olup olmadığı test edilmektedir¹³⁵.

ADF testinde yer alan gecikmeli değişkenler serbestlik kaybı problemine neden olmakta ve testin gücünde bir azalma meydana gelmektedir¹³⁶.

ADF testinde elde edilen test istatistiği Davidson Mackinnon kritik tablo değerleri ile karşılaştırılmaktadır.

3.2.1.3. Phillips-Perron Birim Kök Testi

DF ve ADF testleri için hata terimlerine ilişkin yapılmakta olan temel varsayımlar iki kısımdan oluşmaktadır. Bunlardan birincisi istatistiksel bağımsızlık iken bir diğeri varyanslarının değişmeyerek sabit olması şeklindedir. Bu noktadan hareketle hata terimlerinin ilişkisiz oldukları özetle korelasyona sahip olmadıkları ve varyansın sabit kalarak değişmediğinden emin olmak gerekmektedir. Phillips ve Perron (1998) Dickey-Fuller tarafından önsel olarak geçerliliği kabul edilen hata

¹³⁵ Kasman ve Kasman 2004 makalesi

¹³⁶ Biswal vd. 1999

terimlerinin yapısına ait bu varsayımları esnetmişlerdir¹³⁷. Sonucunda Phillips ve Perron (PP) testinde hata terimleriyle ilgili daha az kısıtlayıcı varsayımlar yapılmakta, böylelikle ADF testinin geliştirilmiş bir versiyonudur. PP testinde,

$$Y_t = a_0^* + a_1^* Y_{t-1} + e_t \quad (3.5)$$

$$Y_t = \tilde{a}_0 + a_1 Y_{t-1} + a_2 (t - T/2) + e_t$$

ifade edilen temel regresyon modelleri, bir dizi Fourier dönüşümü yardımıyla düzenlenerek seride görülebilecek deterministik ve/veya stokastik bileşenler analiz edilmektedir.¹³⁸ T sayıda gözlemin kullanıldığı (3.5) numaralı modelde, e_t hata terimidir. e_t hata teriminin beklenen ortalaması sıfıra eşittir ancak PP testinde, DF ve ADF testlerinden farklı olarak hata terimlerinin varsayımları konusundaki sınırlamalar dikkate alınmamaktadır¹³⁹. DF ve ADF testine benzer şekilde PP testinde de temel hipotez serinin birim köklü olduğunu göstermekte, alternatif hipotez serinin durağanlığına işaret etmektedir. Buna ek olarak temel hipotezi reddi veya kabulünde hesaplanan test istatistiği, Davidson Mackinnon tarafından üretilen tabloda yer alan kritik değerler ile karşılaştırmaya tabi tutulur.

3.2.2. Granger Nedensellik Testi

Regresyon analizinde iktisat teorisinden elde edilen bilgiler doğrultusunda, değişkenler arasında olduğu varsayılan bağımlılık ilişkileri ile ele alınmaktadır. Ancak, bu bağımlılık mutlaka nedensellik olgusuna işaret etmeyebilir. Değişkenler arası bağımlılığın araştırılması sırasında regresyon analizi için önsel olarak, ilişkilerin yönü hakkında bağımlı ve bağımsız değişken ayrımının baştan kabul edildiği bir varsayım yapılmaktadır. Ancak nedensellik analizinde bu önsel varsayım

¹³⁷ Pierre Perron, "Testing for a Unit Root in a Time Series With a Changing Mean", **Journal of Business & Economic Statistics**, April 1990, V.8, N.2, s.153-162.

¹³⁸ Peijie Wang, **Financial Econometrics Methods and Models**, London, Routledge, 2003, s.16

¹³⁹ Walter Enders, **Applied Econometric Time Series**, 2.bs., Iowa State University John Wiley & Sons Inc., 1995, s.239-240.

aranmayarak, değişkenler arasındaki sebep-sonuç ilişkileri araştırılmaktadır. Böylece modelde yer alan birden fazla sayıda değişken arasındaki iki yönlü (karşılıklı) veya tek yönlü ilişkinin varlığı ve gecikme yapısı belirlenmektedir. Granger (1969) tarafından geliştirilen nedensellik testleri, uzun dönemli ilişkiye sahip zaman serilerinde kullanılmak üzere geliştirilmiştir. Ancak ilgilenilen değişkenler itibariyle durağanlık koşulunun sağlanması gerekmektedir; fakat burada serilerin durağanlık düzeyinin aynı mertebeden olması koşulu bulunmamaktadır. Yöntem, örnek büyüklüğünden ve verilerin yıllık veya mevsimlik olma durumundan etkilenir. Ayrıca ilişkilerdeki gecikmeli değişken sayısı ve gecikme uzunluğuna karşı çok duyarlıdır¹⁴⁰

Granger nedensellik testi, aşağıdaki modellerin tahminine dayanmaktadır.¹⁴¹

$$X_t = \sum_{j=1}^m a_j X_{t-j} + \sum_{j=1}^m b_j Y_{t-j} + \varepsilon_t \quad (3.6)$$

$$Y_t = \sum_{j=1}^m c_j X_{t-j} + \sum_{j=1}^m d_j Y_{t-j} + \eta_t \quad (3.7)$$

Granger nedensellik analizi kapsamında (3.6) ve (3.7) numaralı denklemlerde verilmiş modeller içerisinde yer alan bağımsız değişkenlerin ele alınan model itibariyle sırasıyla gecikmeli değerlerine ait katsayılarına konan sınırlamalar test edilmektedir. Burada katsayılar için bütünsel anlamda istatistiksel olarak sıfıra eşit olup olmadıkları sınanmaktadır. (3.6) numaralı denklemdeki istatistiksel olarak sıfırdan farklı elde edilecek b_j gecikmeli katsayılar ile, Y 'nin X 'in nedeni olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. Aynı şekilde (3.7) numaralı denklemdeki istatistiksel olarak sıfırdan farklı elde edilecek d_j gecikmeli katsayılar ile, X 'in Y 'nin nedeni olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. Sonuçta Y ile X arasında karşılıklı olduğuna kanaat getirilen çift yönlü nedensellik olgusundan söz edilir. Eğer sadece (3.6) numaralı denklemde yer alan b_j katsayıları sıfırdan farklı ise tek yönlü olarak Y 'den X 'e doğru nedensellikten bahsedilmektedir. Benzer şekilde eğer sadece (3.7) numaralı

¹⁴⁰ Bozkurt, 2007:91; Tarı, 2010: 436-437

¹⁴¹ Granger, 1969: 431

denklemden yer alan d_j katsayıları sıfırdan farklı ise tek yönlü olarak X 'den Y 'ye doğru nedensellikten bahsedilmektedir. X ve Y arasında karşılıklı nedensellik ilişkisinin bulunmadığı durumda ise b_j ve d_j katsayıları birlikte istatistiksel olarak sıfırdan farklı olmamaktadır.

3.2.3. Todo- Yamamoto Nedensellik Testi

Todo ve Yamamoto (1995) Granger nedensellik testi analizinde ele alınan serilerin durağanlık özelliğine sahip olmadığı durum için, geleneksel F-istatistiğinin standart dağılıma sahip olmayacağını belirtmekte iken bu testin kullanımının yanlış çıkarımlara neden olacağını göstermişlerdir. Toda ve Yamamoto (1995) bu durum için seriler durağan olmasalar da düzey değerlerinden hareketle kurulan VAR modelinin tahmin edilebileceğini ve standart Wald testinin kullanılabileceğini belirtmişlerdir. Kısaca bu yöntemde Granger nedensellik test süreci için farklı bir yaklaşım benimsenmektedir. $[k+(dmax)]$. dereceden VAR modelinin tahmin edilmesinden sonra elde edilen katsayılar matrisinin ilk k tanesine Wald testi uygulanarak nedensellik sınaması yapılmaktadır. Todo ve Yamamoto(1995), ele alınan serilerin durağan, trend durağan yahut eşbütünleşik olup olmadığı üzerinde durmamaktadır. Nihayetinde bu test için k serbestlik derecesi ile χ^2 dağılımına sahip olduğunu belirtmişlerdir. Burada k , analizin yapılacağı VAR modelinin uygun gecikme uzunluğunu, $dmax$ ise modeldeki değişkenlerin maksimum bütünleşme derecesini göstermektedir. İlk olarak sistemde yer alan değişkenlerin bütünleşme derecesi tespit edilmekte, ikinci olarak ise sistemin tahmini yapılmaktadır. Todo ve Yamamoto tarafından önerilen bu yöntemde önemli bir özellik olarak, önsel testlere gereksinim duymadığı belirtilmektedir. Nihayetinde çeşitli bazı riskler minimize edilmektedir.

Kısaca belirtmek gerekirse Todo-Yamamoto nedensellik testi, aşağıdaki modellerin tahminine dayanmaktadır:

$$X_t = \gamma_{10} + \sum_{j=1}^{k+dmax} a_j X_{t-j} + \sum_{j=1}^{k+dmax} b_j Y_{t-j} + \varepsilon_t \quad (3.8)$$

$$Y_t = \gamma_{20} + \sum_{j=1}^{k+d \max} c_j X_{t-j} + \sum_{j=1}^{k+d \max} d_j Y_{t-j} + \eta_t \quad (3.9)$$

Burada yukarıdaki modellerde yer alan k gecikmeli değişkenler için gecikmeli katsayıların birlikte istatistiksel olarak sıfıra eşit olup olmadığı sınanmaktadır. Örneğin, (3.8) numaralı denklemde temel hipotezin reddedilmesi b_j katsayılarının istatistiksel olarak sıfırdan farklı olmasını göstermektedir.

3.3. Araştırmanın Veri Seti

Bu çalışmada Türkiye için âtil altın bankacılığın makroekonomik değişkenler üzerinde önemli bir etken olup olmadığı benzer şekilde bu makroekonomik değişkenlerin âtil altının ekonomiye kazandırılmasında önemli bir faktör olup olmadığı soruları ekonometri teknikleri kullanılarak araştırılacaktır. Analiz E-VIEWS/9 paket programı vasıtasıyla yapılmıştır. Çalışmada 2013:01-2015:12 dönemi için aylık veriler kullanılmıştır. Veri setine ilişkin tanımlayıcı bilgiler Tablo 26’da verilmiştir.

Tablo 26: Çalışmada kullanılan değişkenlere ait bilgiler

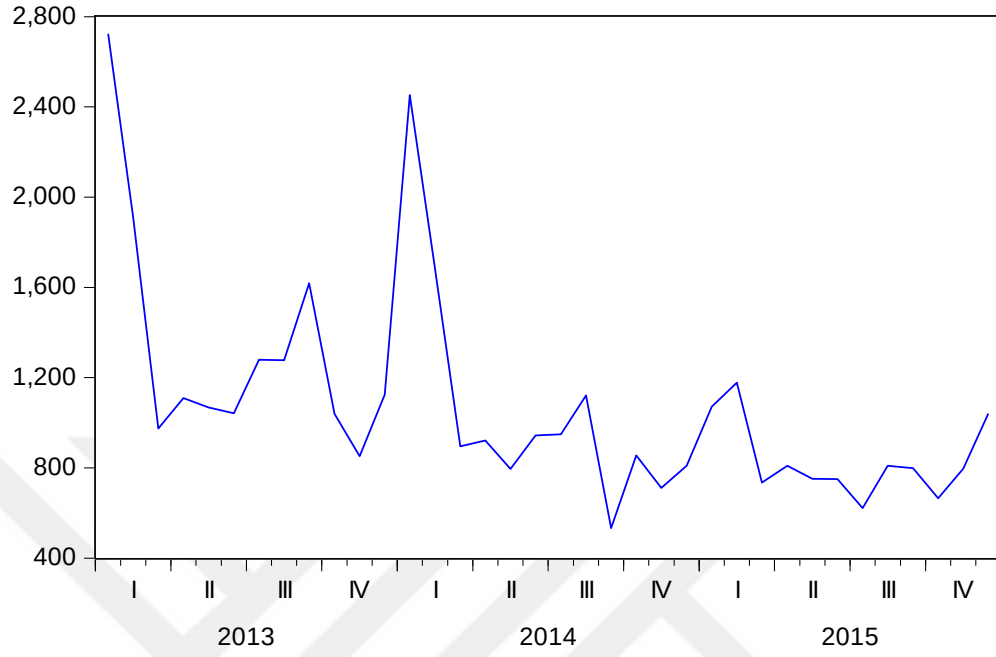
Değişken	Kısaltma	Açıklama	Veri Kaynağı
Hurda Altın(SKOR)	y_t	(995/1000) kg	İstanbul Altın Rafinerisi
Ağırlıklı Ortalama Fiyat	x_{1t}	ABD Doları/Ons	TCMB
Ağırlıklı Ortalama Fiyat	x_{2t}	TL/KG	TCMB
Külçe Altının Satış Fiyatı	x_{3t}	TL/GR	TCMB
1 aya kadar vadeli Mevduat Faizi	x_{5t}	TL üzerinden	TCMB
BIST 100 Tüm Endeksi,	x_{6t}	Kapanış Fiyatlarına Göre	TCMB
Enflasyon	x_{8t}	Tüketici Fiyatları (2003=100)	TÜİK

Konut Sektörü	x_{9t}	Hedonik Konut Fiyat Endeksi (HKFE)	TCMB
Ekonomik Büyüme	x_{13t}	Sanayi Üretim Endeksi	TCMB

Değişkenlere ait grafikler aşağıda yer almaktadır:

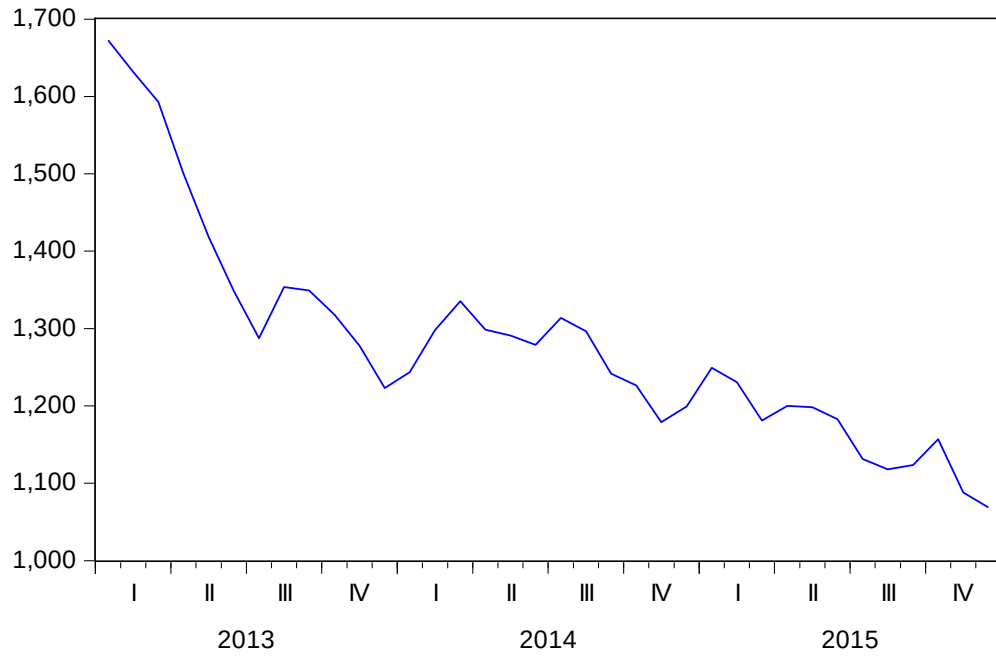


Y



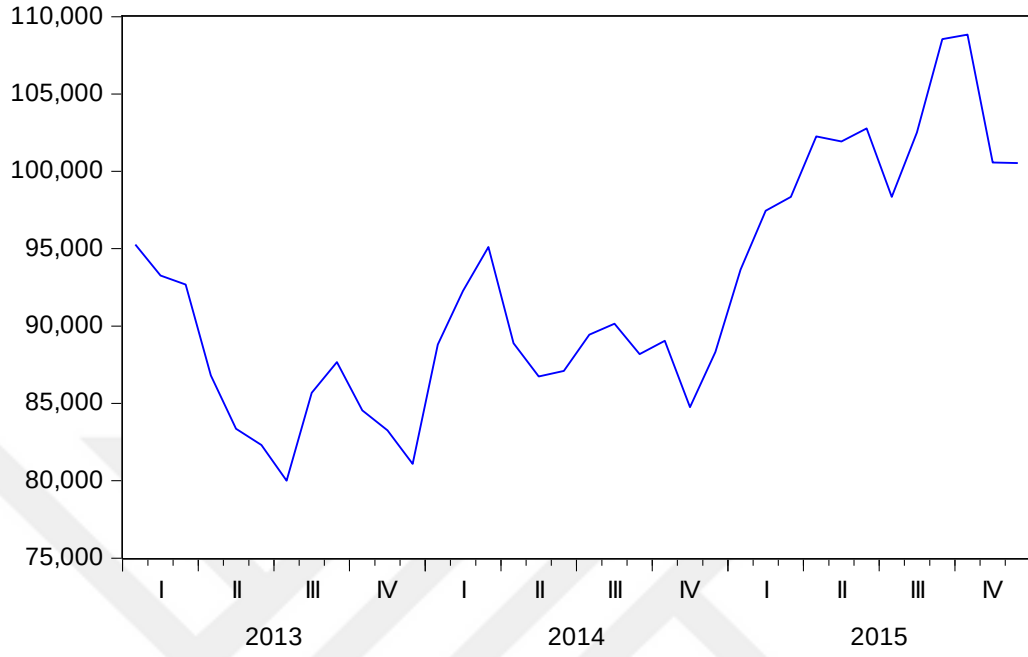
Şekil 2: Hurda Altın (SKOR) (995/1000) kg

X1



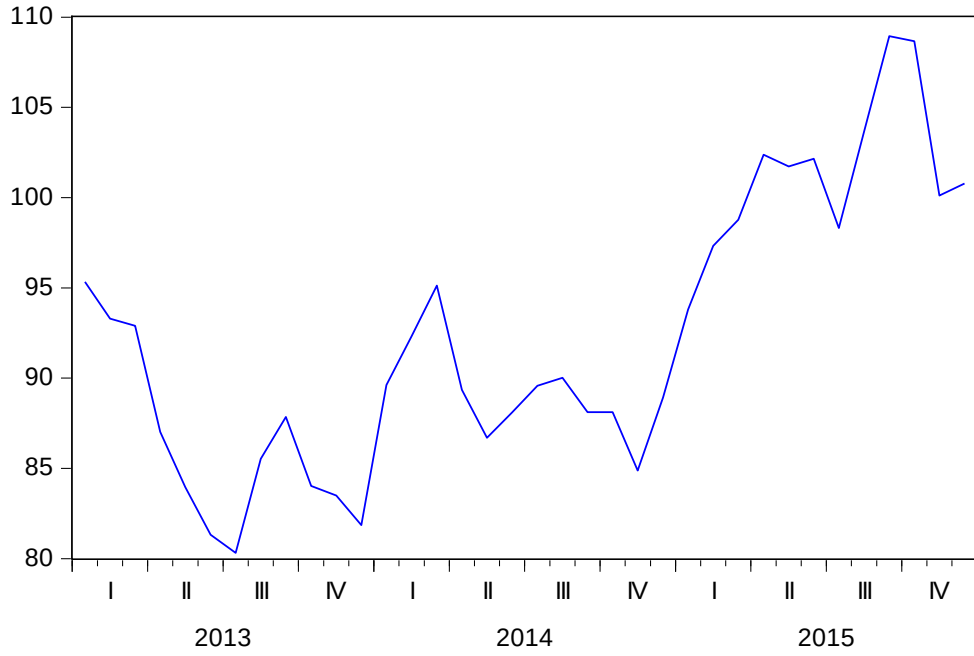
Şekil 3: Ağırlıklı Ortalama Fiyat (ABD Doları/Ons)

X2



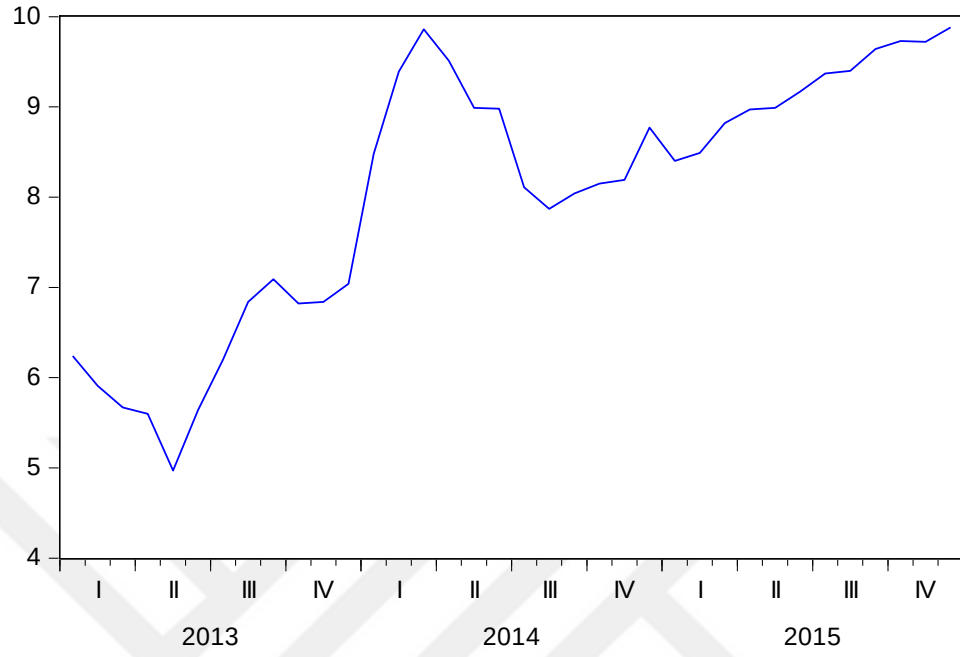
Şekil 4: Ağırlıklı Ortalama Fiyat (TL/Gram)

X3

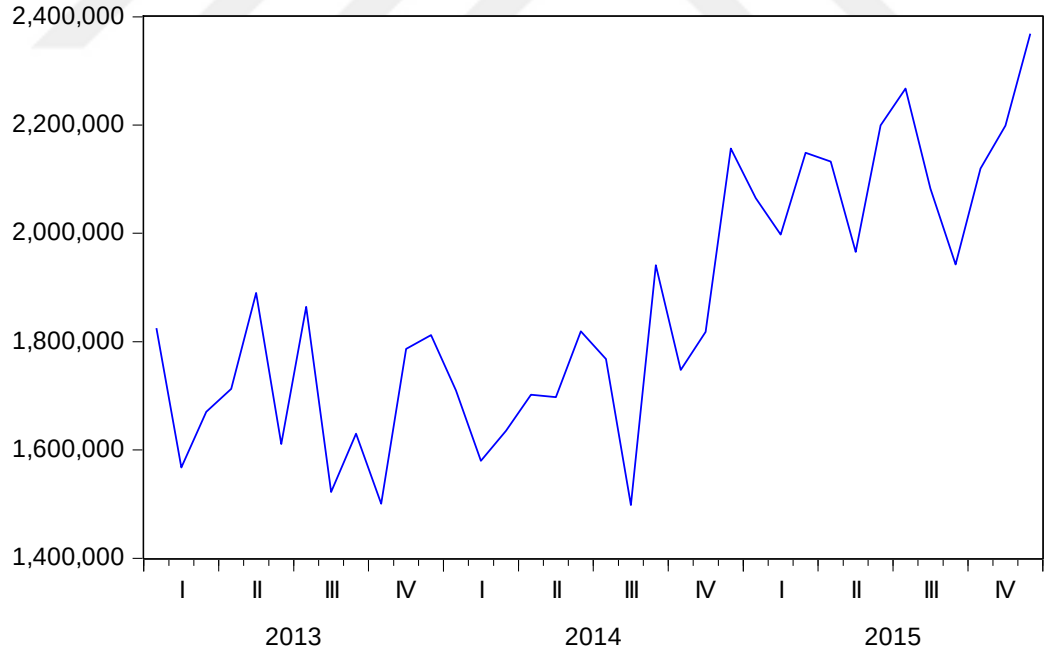


Şekil 5: Külçe Altın Satış Fiyatı (TL/Gram)

X5

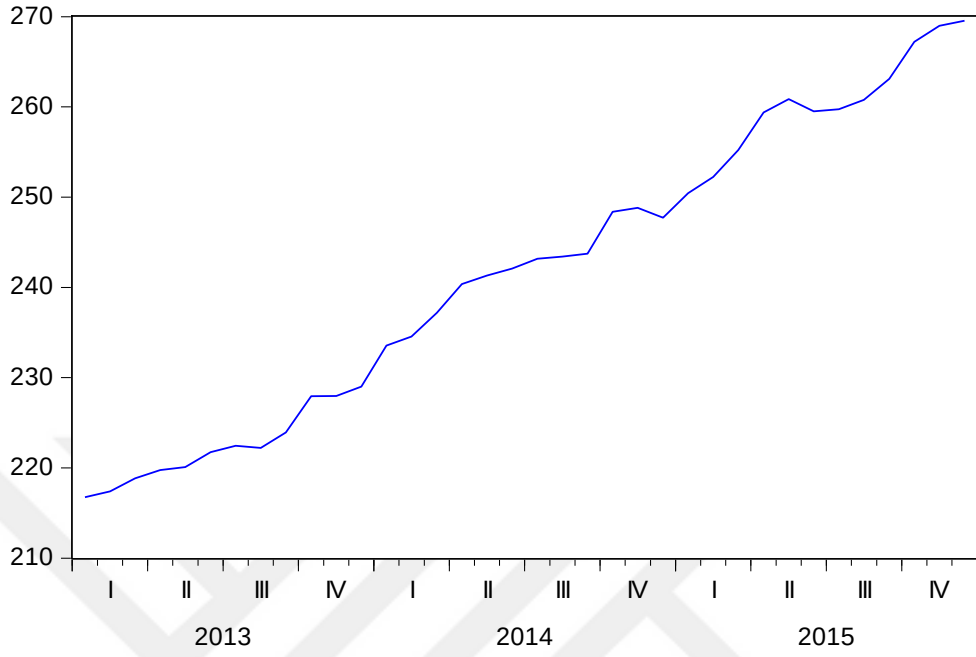


Şekil 6: Bir Ay'a Kadar Vadeli (TL Üzerinden Açılan Mevduat Faizi)
X6



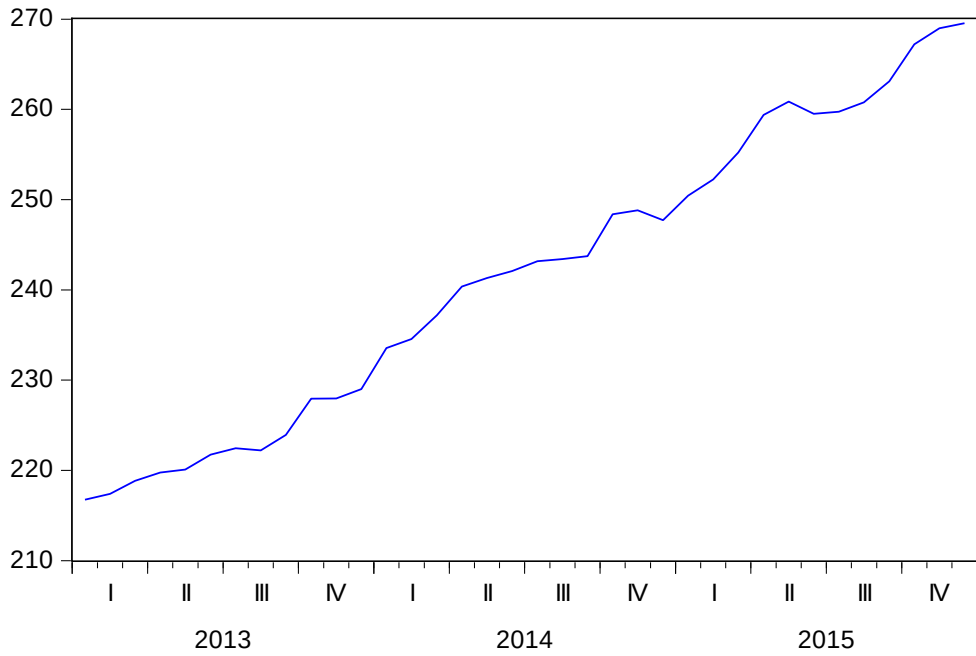
Şekil 7: BIST-100 Endeksi

X8



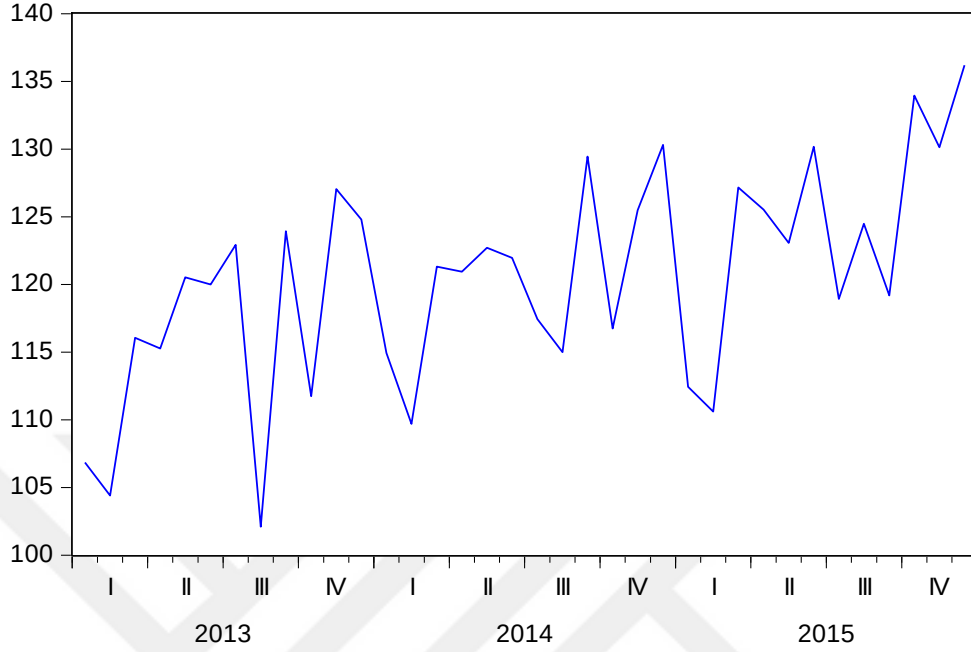
Şekil 8: Tüketici Fiyatları (2003=100)

X9



Şekil 9: Hedonik Konut Fiyat Endeksi (HKFE)

X13



Şekil 10: Sanayi Üretim Endeksi (SÜE)

Serilerin grafikleri incelendiğinde, genel anlamda trend özelliğine sahip ortalamaya dönme eğiliminde olmayan seyir izlediklerini göstermektedir. Bundan dolayı geometrik artış özelliği gösteren serilerin bazıları için logaritma alınmıştır. Buna ek olarak iktisaden anlamlı bağlantı kurulabilmesi için bazı değişkenlerin ise büyüme oranları kullanılmıştır. Çalışmada kullanılan veri setinin düzenlenmiş nihai hali Tablo 27’de verilmiştir.

Tablo 27: Çalışmada Kullanılan Veri Setine Ait Bilgiler

Değişken	Kısaltma
Hurda Altın Skorunun Logaritması	$\log y_t$
Ağırlıklı Ortalama Fiyatın (ABD Dolar/Ons) Logaritması	$\log x_{1t}$
Ağırlıklı Ortalama Fiyatın (TL /Gram) Logaritması	$\log x_{2t}$
Külçe Altının Satış Fiyatı(TL /Gram) Logaritması	$\log x_{3t}$
Hurda Altın Skoru	by_t
% Büyüme	
1 aya kadar vadeli Mevduat Faizi Oranındaki % Büyüme	bx_{5t}
BIST 100 Endeks Getirisi	bx_{6t}
Enflasyon Oranı	bx_{8t}
Konut Sektöründeki Büyüme	bx_{9t}
Ekonomik Büyüme	bx_{13t}

Çalışmada kullanılan verilerin nihai haline ilişkin tanımlayıcı istatistikler Tablo 28 ve 29’da verilmiştir.

Tablo 28: Analizde kullanılan logaritmik serilere ait istatistiki bilgiler

	LOGY	LOGX1	LOGX2	LOGX3
Ortalama	6.910417	7.149608	11.42877	4.522164
Medyan	6.852563	7.141464	11.40527	4.497805
Maksimum	7.909675	7.422108	11.59756	4.690889
Minimum	6.279292	6.974313	11.28985	4.386019
Std. Sapma	0.356760	0.104946	0.082606	0.082361
Çarpıklık	1.046177	0.876224	0.330372	0.331051
Basıklık	4.051264	3.684156	2.155997	2.172762
Jarque-Bera	8.224654	5.308711	1.723384	1.684053
olasılık değeri	0.016370	0.070344	0.422447	0.430837
Toplam	248.7750	257.3859	411.4358	162.7979
Gözlem Sayısı	36	36	36	36

Tablo 29: Analizde kullanılan büyüme serilerine ait istatistiki bilgiler

	BY	X5	X6	X8	X9	X13
Ortalama	2.305156	8.101143	1.290452	0.626757	0.626757	1.039580
Medyan	-0.087381	8.480000	2.520999	0.454414	0.454414	-0.603097
Maksimum	118.1166	9.880000	29.56548	1.978080	1.978080	21.38309
Minimum	-52.42058	4.970000	-18.34576	-0.513705	-0.513705	-16.95274
Std. Sapma	33.24339	1.434062	10.69830	0.628705	0.628705	8.476246
Çarpıklık	1.010840	-0.649061	0.349874	0.549924	0.549924	0.230340
Basıklık	5.557174	2.208731	3.005341	2.693845	2.693845	2.863627
Jarque-Bera	15.49672	3.370537	0.714110	1.900786	1.900786	0.336619
olasılık değeri	0.000431	0.185395	0.699734	0.386589	0.386589	0.845092
Toplam	80.68047	283.5400	45.16580	21.93651	21.93651	36.38530
Gözlem Sayısı	35	35	35	35	35	35

3.4. Araştırmanın Temel Hipotezi ve Model Tahmini

İktisat teorisi ve ampirik uygulamaları içeren literatürün incelenmesiyle âtıl altının çeşitli ekonomik değişkenler üzerinde önemli bir etmen olabileceğini ve âtıl altının ekonomiye kazandırılmasıyla beraber çeşitli kanallar vasıtasıyla bu ekonomik değişkenleri etkilemekte olduğu görülmüştür. Bunun yanı sıra âtıl altının ekonomide ne derece bir öneme sahip olduğu sorusunun sorgulanması ile Türkiye için altın bankacılığında âtıl altının analizi oldukça yeni ve araştırılmaya değer bir konu olarak düşünülmektedir. Bu analizde, âtıl altını temsil etmek üzere *logy* ile *by* değişkenleri kullanılarak diğer ekonomik değişkenler (*logx1*, *logx2*, *logx3*, *bx5*, *bx6*, *bx8*, *bx9*, *bx13*) arasında aşağıda belirtilmiş olan hipotezler çerçevesinde yapılan analizler Tablo 30’da yer almaktadır:

Tablo 30: Analizde kullanılan Temel ve Alternatif Hipotezler

H_0 : <i>logy logx1</i> ’in nedeni değildir. H_1 : <i>logy logx1</i> ’in nedenidir.	H_0 : <i>logx1 logy</i> ’in nedeni değildir. H_1 : <i>logx1 logy</i> ’in nedenidir.
H_0 : <i>logy logx2</i> ’in nedeni değildir. H_1 : <i>logy logx2</i> ’in nedenidir.	H_0 : <i>logx2 logy</i> ’in nedeni değildir. H_1 : <i>logx2 logy</i> ’in nedenidir.
H_0 : <i>logy logx3</i> ’in nedeni değildir. H_1 : <i>logy logx3</i> ’in nedenidir.	H_0 : <i>logx3 logy</i> ’in nedeni değildir. H_1 : <i>logx3 logy</i> ’in nedenidir.
H_0 : <i>by bx5</i> ’in nedeni değildir. H_1 : <i>by bx5</i> ’in nedenidir.	H_0 : <i>bx5 by</i> ’nin nedeni değildir. H_1 : <i>bx5 by</i> ’nin nedenidir.
H_0 : <i>by bx6</i> ’in nedeni değildir. H_1 : <i>by bx6</i> ’in nedenidir.	H_0 : <i>bx6 by</i> ’nin nedeni değildir. H_1 : <i>bx6 by</i> ’nin nedenidir.
H_0 : <i>by bx8</i> ’in nedeni değildir. H_1 : <i>by bx8</i> ’in nedenidir.	H_0 : <i>bx8 by</i> ’nin nedeni değildir. H_1 : <i>bx8 by</i> ’nin nedenidir.
H_0 : <i>by bx9</i> ’in nedeni değildir. H_1 : <i>by bx9</i> ’in nedenidir.	H_0 : <i>bx9 by</i> ’nin nedeni değildir. H_1 : <i>bx9 by</i> ’nin nedenidir.
H_0 : <i>by bx13</i> ’in nedeni değildir. H_1 : <i>by bx13</i> ’in nedenidir.	H_0 : <i>bx13 by</i> ’nin nedeni değildir. H_1 : <i>bx13 by</i> ’nin nedenidir.

3.5. Araştırma Bulguları

Çalışmanın devamında Türkiye için âtıl altının ekonomiye kazandırılması ile makroekonomik olgular arasında olduğu düşünülen etkileşimler üzerine yapılacak değerlendirmelerin ekonometrik ve istatistiksel analizlerine ait sonuçlara yer verilecektir. Söz konusu analizler öncelikle birim kök testleri ve Granger nedensellik

ile Todo-Yamamoto nedensellik testi bulguları çerçevesinde yapılacak ve istatistiksel çıkarımlara değerlendirilecektir.

3.5.1. Birim kök-durağanlık analizi sonuçları

Kısım 3.4.'de ele alınan hipotezlerin analiz edilebilmesi için çalışmada yer alan değişkenlerin kaçınıcı mertebeden durağan olduklarının bilinmesi gerekmektedir. Bu değişkenlerin durağanlık mertebelerinin belirlenmesinde, ADF ile PP birim kök testlerinden faydalanılmıştır.

3.5.1.1. ADF birim kök testi sonuçları

Çalışmada ele alınan değişkenlerin durağanlık mertebelerinin belirlenmesinde yapılan ADF birim kök testi sonuçları Tablo 31 ve Tablo 32'de yer almaktadır.

Tablo 31: Logaritmik Serilerin ADF Birim Kök Testi Sonuçları

Değişkenler	Sabit	%1 - %5 - %10 Kritik Değerler	Sabit Trend ve	%1 - %5 - %10 Kritik Değerler
$\log y_t$	-4.06619 (0)	-3.632900 -2.948404 -2.612874	-4.98062 (1)	-4.252879 -3.548490 -3.207094
$\log x_{1t}$	-2.01995 (3)	-3.653730 -2.957110 -2.617434	-3.72587 (1)	-4.252879 -3.548490 -3.207094
$\log x_{2t}$	-0.27224 (3)	-4.252879 -3.548490 -3.207094	-3.55887 (1)	-4.252879 -3.548490 -3.207094
$\log x_{3t}$	-0.17709 (3)	-3.653730 -2.957110 -2.617434	-2.761917 (3)	-4.273277 -3.557759 -3.212361
$\Delta \log x_{1t}$	-4.13359 (2)	-3.653730 -2.957110 -2.617434	-4.11696 (2)	-4.273277 -3.557759 -3.212361
$\Delta \log x_{2t}$	-5.01822 (2)	-3.653730 -2.957110 -2.617434	-5.140247 (2)	-4.273277 -3.557759 -3.212361
$\Delta \log x_{3t}$	-5.15647 (2)	-3.653730 -2.957110 -2.617434	-5.329734 (2)	-4.273277 -3.557759 -3.212361

Not: Maksimum gecikme uzunluğu Schwert (1989) yöntemi ile 9 belirlenmiştir. Parantez içindeki değerler, Akaike Bilgi Kriterine (AIC) kullanılarak belirlenen optimal gecikme uzunluklarıdır.% 1 -% 5-%10 Kritik Değerler, Mackinnon (1996) makalesinden alınmıştır.

Tablo 32: Büyüme Serilerinin ADF Birim Kök Testi Sonuçları

Değişkenler	Sabit	%1 - %5 - %10 Kritik Değerler	Sabit Trend ve	%1 - %5 - %10 Kritik Değerler
by_t	-5.16757 (2)	-3.653730 -2.957110 -2.617434	-5.074855 (2)	-4.273277 -3.557759 -3.212361
bx_{5t}	-1.74811 (1)	-3.646342 -2.954021 -2.615817	-2.527986 (1)	-4.262735 -3.552973 -3.209642
bx_{6t}	-6.36505 (1)	-3.646342 -2.954021 -2.615817	-6.307430 (1)	-4.262735 -3.552973 -3.209642
bx_{8t}	-3.17375 (7)	-3.699871 -2.976263 -2.627420	-4.397840 (3)	-4.284580 -3.562882 -3.215267
bx_{9t}	-3.17375 (7)	-3.699871 -2.976263 -2.627420	-4.397840 (3)	-4.284580 -3.562882 -3.215267
bx_{13t}	-6.50847 (5)	-3.679322 -2.967767 -2.622989	-6.258818 (5)	-4.309824 -3.574244 -3.221728
Δbx_{5t}	-3.98779 (0)	-3.646342 -2.954021 -2.615817	-3.955493 (0)	-4.262735 -3.552973 -3.209642

Not: Maksimum gecikme uzunluğu Schwert (1989) yöntemi ile 8 belirlenmiştir. Parantez içindeki değerler, Akaike Bilgi Kriterine (AIC) kullanılarak belirlenen optimal gecikme uzunluklarıdır.% 1 -% 5-%10 Kritik Değerler, Mackinnon (1996) makalesinden alınmıştır.

Tablo 31 ile Tablo 32’de verilmiş olan ADF birim kök testi sonuçları, hem sabitli hem de sabitli ve trendli ADF modellerinde, logy, logx1 ve logx2’nin düzeyde durağan olduğunu logx3’ün ise I. mertebeden durağan olduğunu göstermektedir.

3.5.1.2. PP birim kök test sonuçları

Çalışmada ele alınan değişkenlerin durağanlık mertebelerinin belirlenmesinde yapılan PP birim kök testi sonuçları Tablo 33 ve Tablo 34’de yer almaktadır.

Tablo 33: Logaritmik Serilerin PP Birim Kök Testi Sonuçları

Değişkenler	Sabit	%1 - %5 - %10 Kritik Değerler	Sabit Trend ve	%1 - %5 - %10 Kritik Değerler
$\log y_t$	-4.05697 (4)	-3.632900 -2.948404 -2.612874	-4.88157 (14)	-4.252879 -3.548490 -3.207094
$\log x_{1t}$	-2.36357 (18)	-3.653730 -2.957110 -2.617434	-3.95536 (27)	-4.252879 -3.548490 -3.207094
$\log x_{2t}$	-1.39629 (6)	-4.252879 -3.548490 -3.207094	-4.34028 (34)	-4.252879 -3.548490 -3.207094
$\log x_{3t}$	-1.34961 (6)	-3.653730 -2.957110 -2.617434	-4.28825 (34)	-4.273277 -3.557759 -3.212361
$\Delta \log x_{1t}$	-4.56695 (17)	-3.653730 -2.957110 -2.617434	-4.666345 (21)	-4.273277 -3.557759 -3.212361
$\Delta \log x_{2t}$	-5.81627 (33)	-3.653730 -2.957110 -2.617434	-6.89490 (33)	-4.273277 -3.557759 -3.212361
$\Delta \log x_{3t}$	-5.53577 (33)	-3.653730 -2.957110 -2.617434	-6.55781 (33)	-4.273277 -3.557759 -3.212361

Not: Maksimum gecikme uzunluğu Schwert (1989) yöntemi ile 9 belirlenmiştir. Parantez içindeki değerler, Newey-West Bandwith ölçütüdür. % 1 -% 5-%10 Kritik Değerler, Mackinnon (1996) makalesinden alınmıştır.

Tablo 34: Büyüme Serilerinin PP Birim Kök Testi Sonuçları

Değişkenler	Sabit	%1 - %5 - %10 Kritik Değerler	Sabit Trend ve	%1 - %5 - %10 Kritik Değerler
by_t	-13.0245 (33)	-3.653730 -2.957110 -2.617434	-14.08771 (33)	-4.273277 -3.557759 -3.212361
bx_{5t}	-1.28351 (2)	-3.646342 -2.954021 -2.615817	-1.880392 (1)	-4.262735 -3.552973 -3.209642
bx_{6t}	-14.4950 (8)	-3.646342 -2.954021 -2.615817	-16.05526 (9)	-4.262735 -3.552973 -3.209642
bx_{8t}	-5.63735 (3)	-3.699871 -2.976263 -2.627420	-5.51899 (3)	-4.284580 -3.562882 -3.215267
bx_{9t}	-5.63735 (3)	-3.699871 -2.976263 -2.627420	-5.51899 (3)	-4.284580 -3.562882 -3.215267
bx_{13t}	-26.0159 (31)	-3.679322 -2.967767 -2.622989	-27.41709 (32)	-4.309824 -3.574244 -3.221728
Δbx_{5t}	-3.79074 (5)	-3.646342 -2.954021 -2.615817	-3.733486 (5)	-4.262735 -3.552973 -3.209642

Not: Maksimum gecikme uzunluğu Schwert (1989) yöntemi ile 8 belirlenmiştir Parantez içindeki değerler, Newey-West Bandwith ölçütüdür. % 1 -% 5-%10 Kritik Değerler, Mackinnon (1996) makalesinden alınmıştır.

Tablo 32 ile Tablo 33’de verilmiş olan PP birim kök testi sonuçları, hem sabitli hem de sabitli ve trendli PP modellerinde, bx_5 ’in I. mertebeden durağan olduğunu by , bx_6 , bx_8 , bx_9 ve bx_{13} ’ün düzeyde durağan olduğunu göstermektedir.

3.5.2. Nedensellik Analizi Sonuçları

Çalışmada yer alan değişkenler arasındaki nedensellik olgusu Granger nedensellik testi ve Todo-Yamamoto nedensellik yaklaşımı ile incelenmiştir. Analiz sonuçları Tablo 35’de yer almaktadır.

Tablo 35: Todo-Yamamoto Yaklaşımını Temel Alan Granger Nedensellik Testi Sonuçları

Temel Hipotez	Gecikme Uzunluğu	Test İstatistiği	Olasılık Değeri
$\log x_{1t} \nrightarrow \log y_t$	1	0.168363	0.6816
$\log y_t \nrightarrow \log x_{1t}$	1	8.891399	0.0029*
$\log x_{2t} \nrightarrow \log y_t$	3	10.51925	0.0146**
$\log y_t \nrightarrow \log x_{2t}$	3	15.47465	0.0015*
$\log x_{3t} \nrightarrow \log y_t$	4	9.820422	0.0436**
$\log y_t \nrightarrow \log x_{3t}$	4	14.16319	0.0068*
$by_t \nrightarrow bx_{5t}$	3	8.087234	0.0442**
$bx_{5t} \nrightarrow by_t$	3	6.225996	0.1011
$bx_{6t} \nrightarrow by_t$	2	17.48502	0.0002*
$by_t \nrightarrow bx_{6t}$	2	5.002950	0.0820***
$bx_{8t} \nrightarrow by_t$	4	11.83707	0.0186**
$by_t \nrightarrow bx_{8t}$	4	5.330529	0.2550
$bx_{9t} \nrightarrow by_t$	4	11.83707	0.0186**
$by_t \nrightarrow bx_{9t}$	4	5.330529	0.2550
$\log y_t \nrightarrow \log x_{13t}$	1	9.711367	0.0436**
$\log x_{13t} \nrightarrow \log y_t$	1	2.443968	0.1180

Not: *, **, ***, sırasıyla % 99 -% 95-%90 güven düzeylerinde istatistiksel anlamlılıkları göstermektedir.

Tablo 35’de verilmiş olan Todo-Yamamoto Yaklaşımını Temel Alan Granger nedensellik testinden alınan sonuçlara göre test istatistiğine ait olasılık değerleri α , 0.05 anlamlılık düzeyinden küçük çıkarak, $\log y$ ’nin $\log x_1$ ’nin nedeni olmadığı temel hipotez reddedilmiştir. Ancak test istatistiğine ait olasılık değerleri α , 0.05 anlamlılık düzeyinden büyük çıkarak, $\log x_1$ ’in $\log y$ ’nin nedeni olmadığı temel hipotez reddedilememiştir. Böylelikle hurda altın skorunun altının ağırlıklı ortalama fiyatının (abddoları/ons) öncüsü niteliğinde bir değişken olduğu bulgusuna ulaşılmıştır.

Tablo 35’de verilmiş olan Todo-Yamamoto Yaklaşımını Temel Alan Granger nedensellik testinden alınan sonuçlara göre test istatistiğine ait olasılık değerleri α , 0.05 anlamlılık düzeyinden küçük çıkarak, $\log y$ ’nin $\log x_2$ ’nin nedeni olmadığı temel

hipotez reddedilmiştir. Benzer şekilde test istatistiğine ait olasılık değerleri α , 0.05 anlamlılık düzeyinden küçük çıkarak, $\log x_2$ 'nin $\log y$ 'nin nedeni olmadığı temel hipotez reddedilmiştir. Böylelikle hurda altın skorunun altının ağırlıklı ortalama fiyatının (TL/KG) öncüsü niteliğinde bir değişken olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Aynı şekilde altının ağırlıklı ortalama fiyatın (TL/KG) hurda altın skorunun öncüsü niteliğinde bir değişken olduğu bulgusuna ulaşılmıştır.

Tablo 35'de verilmiş olan Todo-Yamamoto Yaklaşımını Temel Alan Granger nedensellik testinden alınan sonuçlara göre test istatistiğine ait olasılık değerleri α , 0.05 anlamlılık düzeyinden küçük çıkarak, $\log y$ 'nin $\log x_3$ 'nin nedeni olmadığı temel hipotez reddedilmiştir. Benzer şekilde test istatistiğine ait olasılık değerleri α , 0.05 anlamlılık düzeyinden küçük çıkarak, $\log x_3$ 'nin $\log y$ 'nin nedeni olmadığı temel hipotez reddedilmiştir. Böylelikle hurda altın skorunun külçe altının satış fiyatının (TL/GR) öncüsü niteliğinde bir değişken olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Aynı şekilde külçe altının satış fiyatı (TL/GR) hurda altın skorunun öncüsü niteliğinde bir değişken olduğu bulgusuna ulaşılmıştır.

Tablo 35'de verilmiş olan Todo-Yamamoto Yaklaşımını Temel Alan Granger nedensellik testinden alınan sonuçlara göre test istatistiğine ait olasılık değerleri α , 0.05 anlamlılık düzeyinden küçük çıkarak, by 'nin bx_5 'nin nedeni olmadığı temel hipotez reddedilmiştir. Ancak test istatistiğine ait olasılık değerleri α , 0.05 anlamlılık düzeyinden büyük çıkarak, bx_5 'in by 'nin nedeni olmadığı temel hipotez reddedilememiştir. Böylelikle hurda altın skorunun TL üzerinden açılan 1 Aya Kadar Vadeli Mevduatların öncüsü niteliğinde bir değişken olduğu bulgusuna ulaşılmıştır.

Tablo 35'de verilmiş olan Todo-Yamamoto Yaklaşımını Temel Alan Granger nedensellik testinden alınan sonuçlara göre test istatistiğine ait olasılık değerleri α , 0.05 anlamlılık düzeyinden küçük çıkarak, bx_6 'nin by 'nin nedeni olmadığı temel hipotez reddedilmiştir. Ancak test istatistiğine ait olasılık değerleri α , 0.05 anlamlılık düzeyinden büyük çıkarak, by 'nin bx_6 'in nedeni olmadığı temel hipotez reddedilememiştir. Böylelikle borsa getirisinin hurda altın skorunun öncüsü niteliğinde bir değişken olduğu bulgusuna ulaşılmıştır.

Tablo 35’de verilmiş olan Todo-Yamamoto Yaklaşımını Temel Alan Granger nedensellik testinden alınan sonuçlara göre test istatistiğine ait olasılık değerleri α , 0.05 anlamlılık düzeyinden küçük çıkarak, $bx8$ ’in by ’nin nedeni olmadığı temel hipotez reddedilmiştir. Ancak test istatistiğine ait olasılık değerleri α , 0.05 anlamlılık düzeyinden büyük çıkarak, by ’nin $bx8$ ’in nedeni olmadığı temel hipotez reddedilememiştir. Böylelikle tüketici enflasyonun hurda altın skorunun öncüsü niteliğinde bir değişken olduğu bulgusuna ulaşılmıştır.

Tablo 35’de verilmiş olan Todo-Yamamoto Yaklaşımını Temel Alan Granger nedensellik testinden alınan sonuçlara göre test istatistiğine ait olasılık değerleri α , 0.05 anlamlılık düzeyinden küçük çıkarak, $bx9$ ’in by ’nin nedeni olmadığı temel hipotez reddedilmiştir. Ancak test istatistiğine ait olasılık değerleri α , 0.05 anlamlılık düzeyinden büyük çıkarak, by ’nin $bx9$ ’in nedeni olmadığı temel hipotez reddedilememiştir. Böylelikle inşaat sektöründeki büyüme hurda altın skorunun öncüsü niteliğinde bir değişken olduğu bulgusuna ulaşılmıştır.

Tablo 35’de verilmiş olan Todo-Yamamoto Yaklaşımını Temel Alan Granger nedensellik testinden alınan sonuçlara göre test istatistiğine ait olasılık değerleri α , 0.05 anlamlılık düzeyinden küçük çıkarak, $bx13$ ’in by ’nin nedeni olmadığı temel hipotez reddedilmiştir. Ancak test istatistiğine ait olasılık değerleri α , 0.05 anlamlılık düzeyinden büyük çıkarak, by ’nin $bx13$ ’in nedeni olmadığı temel hipotez reddedilememiştir. Böylelikle hurda altın skoru ekonomideki büyümenin öncüsü niteliğinde bir değişken olduğu bulgusuna ulaşılmıştır.

3.6. Ekonometrik Bulgulara İlişkin Genel Değerlendirme

Bu çalışmada Türkiye için, “Altın Bankacılığı” sayesinde değerlendirilen âtıl altının ekonomi içerisindeki yeri araştırılmıştır. Bu analizde 2013:01-2015:12 dönemini kapsayacak şekilde aylık veriler kullanılmış, ekonometri yazınında yer edinmiş zaman serisi tekniklerinden faydalanılmıştır. Analize ilişkin elde edilen sonuçlar ise şu şekildedir;

– 2013:01-2015:12 döneminde âtil altının ekonomiye kazandırılmasını temsil etmekte olan hurda altın skoru, Türkiye’de ons başına ABD doları ile ölçülen ağırlıklı ortalama fiyatı etkileyen önemli faktörlerin içerisinde yer almaktadır.

– 2013:01-2015:12 döneminde âtil altının ekonomiye kazandırılmasını temsil etmekte olan hurda altın skoru, Türkiye’de kg başına Türk Lirası ile ölçülen ağırlıklı ortalama fiyatı etkileyen önemli faktörlerin içerisinde yer almakta iken kg başına Türk Lirası ile ölçülen ağırlıklı ortalama fiyat hurda altın skorunu dolayısıyla âtil altının ekonomiye aktarılmasını etkileyen önemli bir faktördür.

– 2013:01-2015:12 döneminde âtil altının ekonomiye kazandırılmasını temsil etmekte olan hurda altın skoru, Türkiye’de gram başına Türk Lirası ile ölçülen külçe altının satış fiyatını etkileyen önemli faktörlerin içerisinde yer almakta iken gram başına Türk Lirası ile ölçülen külçe altının satış fiyatı hurda altın skorunu dolayısıyla âtil altının ekonomiye aktarılmasını etkileyen önemli bir faktördür.

– 2013:01-2015:12 döneminde Türkiye’de âtil altının ekonomiye kazandırılmasını temsil etmekte olan hurda altın skoru, TL üzerinden açılan ilan 1 Aya Kadar Vadeli Mevduatları etkileyen önemli faktörlerin içerisinde yer almaktadır.

– 2013:01-2015:12 döneminde Türkiye’de borsa getirisi, âtil altının ekonomiye kazandırılmasını temsil etmekte olan hurda altın skorunu etkileyen önemli faktörlerin içerisinde yer almaktadır.

– 2013:01-2015:12 döneminde Türkiye’de enflasyon, âtil altının ekonomiye kazandırılmasını temsil etmekte olan hurda altın skorunu etkileyen önemli faktörlerin içerisinde yer almaktadır.

– 2013:01-2015:12 döneminde Türkiye’de inşaat sektörü, âtil altının ekonomiye kazandırılmasını temsil etmekte olan hurda altın skorunu etkileyen önemli faktörlerin içerisinde yer almaktadır.

– 2013:01-2015:12 döneminde Türkiye’de, âtil altının ekonomiye kazandırılmasını temsil etmekte olan hurda altın skoru ekonomideki büyümeyi etkileyen önemli faktörlerin içerisinde yer almaktadır.

Grafik analizi ile çalışmaya konu olan değişkenlerin trend bileşenine sahip oldukları görülmüştür. Böylelikle çalışmanın yapıldığı bu dönem için Türkiye’de zaman içerisinde, âtıl altının ekonomiye kazandırılmasında durağan bir görünümünden ziyade değişmelerin meydana gelmekte olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Birim kök analiz sonuçları da altın bankacılığının âtıl altının ekonomiye kazandırılmasında dinamik bir yapıda olduğunun görülmesini teyit etmektedir.

Benzer şekilde çalışmada ele alınan diğer makroekonomik faktörlerin dinamik bir yapıda olması da bu değişkenler ile âtıl altının ekonomiye kazandırılmasının birbirlerini etkileyip etkilemedikleri sorusunu akla getirmiştir. Bu durum nedensellik analizleri yardımıyla incelenmiştir.

Nedensellik analizlerinde elde edilen bulgular ise altın bankacılığının âtıl altını ekonomiye kazandırmasındaki işlevselliğin seyrinde çeşitli pek çok makroekonomik inceleme ile karşılıklı etkileşimler içerisinde bulunduklarını göstermektedir.

3.7. İstatistiksel Analiz

Çalışmanın bu kısmında “Altın Bankacılığı”nda âtıl altının değerlendirilmesi süreci bireylere ait özellikler çerçevesinde istatistiksel analizler yardımıyla incelenecektir.

3.7.1. Amaç ve Kapsam

Türkiye’de Altın Bankacılığı Ürün ve Hizmetleri, Temel Bankacılık Altın Mevduat Ürün ve Hizmetleri kapsamında aşağıdaki şekilde sınıflanmıştır.

- Altın Hesapları
 - Altın Depo Hesapları
 - Altın Katılma/Vadeli Hesapları
- Gram Altın ve Ziynet Altın
- Altın Birikim Hesabı
- Altın Alımı/Satışı Emirleri

- Altın Çek
- Altın Virman/Havale/Perakende Ödeme Sistemleri
- Altın Günleri
- Altın Forward

2014 yılı, 2. Çeyrek (3 aylık) süresince yapılan anket çalışmasının amacı, Türk halkının âtil (yastık altı) altınını Altın Birikim Hesabına yönlendirmesinin sebepleri / tercih etmesi ve hatta âtil altınını bankaya yönlendirmesini sağlamak için atılacak diğer adımların belirlenmesi için, İktisat Teorilerini bilinci ya da bilinçsiz şekilde göz ardı ederek, aşağıda sayılan sebeplerden hangisi/hangilerinin ne oranda etkili olduğunu ortaya koymaktır.

Âtil Altını, Altın Birikim Hesabında değerlendirme talebine etki eden faktörler arasında, gelir, fiyatlar (tanıdık kuyumcudan daha iyi fiyat almaları), kar payı, faiz oranı, enflasyon, vb gibi nicel nedenler, hırsızlık korkusu, çevresinden saklamak, kiralık kasa masrafı ödememek, hesap işletim masrafı ödememek, devlet garantisinde olması, takı olarak kullanmamak, Eşlerine altını vermek istememesi gibi manevi nedenlerin yanında yaş, eğitim seviyesi, cinsiyet, medeni durum, meslek, alışkanlıklar gibi pek çok nitel neden de bulunmaktadır.

Çalışmamızda, Altın Bankacılığının Âtil Altınını Ekonomiye Kazandırılmadaki Rolü” incelenirken, nicel çalışmaların yanı sıra nitel nedenlerden de faydalanmak amacı ile anket yönteminden faydalanılmıştır.

Bu detay ile, âtil altınını altın bankacılığı hizmeti veren bir Katılım Bankasının İstanbul şubelerinde değerlendiren tasarruf sahiplerine yöneltilen 25 soruluk anketin, çalışmamız için paylaşılan 20 soruluk kısmı ile geniş bir anket yapılmış olup, geliş güzel seçilen 1000 anketin düzenlenmiş hali çalışmamız için örnek oluşturmuştur. Elde edilen veriler daha sonra ki-kare testi analizine tabii tutulmuş, çalışmamıza etki eden nitel ve nicel değişkenler belirlenmiş ve konumuzla aralarındaki ilişki iktisadi ve ekonometrik açıdan değerlendirilmiştir.

Çalışmamızda tasarruf sahibinin âtil altınını yastık altından çıkartıp altın bankacılığı hizmeti veren bankada değerlendirme nedenleri 4 kategoriye ayrılmıştır. Model tahminlemede kullanılan âtil altını yastık altından çıkartma talebi tercihi kategorilerinin birleştirilmiş hali aşağıdaki gibidir:

- Servet güdüsü ile altın hesabı açtıranlar: Zenginliğini arttıracak fırsatları değerlendirmek. Faiz / katılım payı fırsatlarını değerlendirmek.
- İşlem güdüsü ile altın hesabı açtıranlar: Fiyat değişikliklerini takip etmek, enflasyon ve hesap işletim ücretlerinden kurtulmak istemeleri.
- Güvenlik güdüsü ile altın hesabı açtıranlar: Hırsızlık korkusu, çevresinden saklamak, devlet garantisi, eşlerine altını vermek istememesi ve beklenmedik anda meydana gelecek ani ihtiyaçları karşılamak ve yakın arkadaşlarının da aynı yöntemi tercih etmiş olmasıdır.
- Finansman güdüsü ile altın hesabı açtıranlar: Takı olarak kullanmak istememeleri, kiralık kasa masraflarından kurtulmak ve (tanıdık kuyumcudan daha iyi fiyat almaları)harcamalarına gerektiğinde katkı sağlamak.

Ankette sorular, hesap açtıran altının gerçek sahibi/ tasarruf sahiplerine sorulmuştur. Her bir hesap sahibinin yöneltilen sorulara en fazla 4 farklı tercih ile cevap verme olasılığı olduğundan, verilen her bir cevap ayrı bir kişi olarak değerlendirilmiştir.

3.7.2. İstatistiksel Yöntem

Bir değişken sınıflama diğer değişken sıralama yahut iki değişkende sınıflama düzeyinde ölçülmekte ise iki değişken arasında ilişki olup olmadığının analiz edilmesinde ki-kare testinden faydalanılmaktadır¹⁴². Ki-kare testinde değişkenlere ait frekansların yer aldığı çapraz bir tablo üzerinden analiz yapılmaktadır. Çapraz tabloda özetle Tablo 36'da aşağıdaki gibidir.

¹⁴² Hamza Gamgam, Parametrik Olmayan Yöntemler, 5. Baskı, 2013, Seçkin Kitap evi s.242.

Tablo 36: Ki-Kare Bağımsızlık Analizi: Özet Çapraz Tablo¹⁴³

İkinci Değişkenin Düzeyleri	Birinci Değişkenin Düzeyleri						Toplam
	1	2	...	j	...	c	
1	n ₁₁	n ₁₂		n _{1j}		n _{1c}	n _{1.}
2	n ₂₁	n ₂₂		n _{2j}		n _{2c}	n _{2.}
.	.	.		.		.	.
.	.	.		.		.	.
.	.	.		.		.	.
i	n _{i1}	n _{i2}		n _{ij}		n _{ic}	n _{i.}
.	.	.		.		.	.
.	.	.		.		.	.
.	.	.		.		.	.
r	n _{r1}	n _{r2}		n _{rj}		n _{rc}	n _{r.}
Toplam	n _{.1}	n _{.2}		n _{.j}		n _{.c}	n

Bu tabloda yer alan veriler gözlemlenen veriler iken (n_{ij}) tablodan gözlemlenen frekanslar ($G_{ij}=n_{ij}$) ile beklenen frekanslar (B_{ij}) kullanılarak değişkenlerin bağımsız olup olmadıkları ki-kare testi vasıtasıyla analiz edilmektedir. Kısaca bu analizde kurulan hipotezler;

H_0 : Değişkenler arasında ilişki yoktur.

H_1 : Değişkenler arasında ilişki vardır.

ile ifade edilmekte iken test istatistiği aşağıdaki gibi hesaplanmaktadır:

$$\sum_{j=1}^c \sum_{i=1}^r \frac{(G_{ij} - B_{ij})^2}{B_{ij}} \quad (4.10)$$

3.7.3. Anket Sonuçları

Anket çalışmada elde edilen bilgiler Güvenlik Güdüsü ile Altın Hesabı Açtıranların Cinsiyet ile ilişkisi ki-kare bağımsızlık testi yaklaşımı ile incelenmiştir. Analiz sonuçları Tablo 37’de yer almaktadır.

¹⁴³ a.g.e, s.f. 244.

Tablo 37: Güvenlik Güdüsü ile Altın Hesabı Atırnların Cinsiyetle İlişkisi

Güvenlik güdüsü ile altın hesabı atırnların cinsiyetle ilişkisi				
		Kadın	Erkek	Ki-kare Test İst. (p-değeri)
Yakın Arkadaşınızın aynı yöntemi seçtiğinden altın hesabımı açtırıyorsunuz	Hayır	26.40%	88.80%	233.130* (0.000)
	Evet	73.60%	11.20%	
Altın Bankacılığı reklamlarından etkileniyor musunuz?	Hayır	23.70%	95.90%	315.653* (0.000)
	Evet	76.30%	4.10%	
Sisteme güveniyor musunuz?	Hayır	33.90%	15.90%	20.550* (0.000)
	Evet	66.10%	84.10%	
Devlete güveniyor musunuz?	Hayır	30.70%	2.40%	57.704* (0.000)
	Evet	69.30%	97.60%	
Güvenlik (hırsızlık korkusu) amacıyla mı Altın hesabı açtırıyorsunuz?	Hayır	22.50%	11.20%	10.437* (0.000)
	Evet	77.50%	88.80%	
Çevreden saklamak amacıyla mı Altın hesabı açtırıyorsunuz?	Hayır	8.10%	51.80%	202.338* (0.000)
	Evet	91.90%	48.20%	
* %5 anlamlılık düzeyinde ilgili soru ile cinsiyet arasında ilişki vardır				

Güvenlik güdüsü ile altın hesabı atırnların cinsiyetle ilişkisi Ki-kare bağımsız testi yardımıyla incelenmiştir. Yukarıdaki tabloda ilk olarak güvenlik güdüsünü ölçen faktörler ile cinsiyet arasındaki çapraz tablolar verilmiştir. Örneğın, Kadınların %76.30' altın bankacılığı reklamlarından etkileniyorken bu oran erkeklerde yalnızca %4.1 olarak bulunmuştur. Diğer taraftan sisteme ve devlete güven incelendiğinde erkeklerin büyük oranlarda (sırasıyla %84.1 ve %97.60) gvendiğı, kadınların ise güven düzeylerinin daha düşük (sırasıyla %66.1 ve %69.3) olduğı görülmüştür. Ki-kare ilişki analizi sonuçlarına göre tüm güvenlik güdüsü faktörlerinin cinsiyetle %5 anlamlılık düzeyinde ilişkili olduğı p-değerleri incelendiğinde ortaya çıkmıştır.

Anket çalışmada elde edilen bilgiler Servet Güdüsü ile Altın Hesabı Atırnların Cinsiyet ile ilişkisi ki-kare bağımsızlık testi yaklaşımı ile incelenmiştir. Analiz sonuçları Tablo 38'de yer almaktadır.

Tablo 38: Servet Güdüsü ile Altın Hesabı Atırانların Cinsiyetle İlişkisi

Servet güdüsü ile altın hesabı atırانların cinsiyetle ilişkisi				
		Kadın	Erkek	Ki-kare Test İst. (p-değeri)
Tasarruf şekliniz aşağıdakilerden hangisine uyuyor?	Altın	50.50%	20.00%	221.454* (0.000)
	Döviz	34.10%	24.10%	
	Emlak	11.00%	15.90%	
	Borsa	0.50%	4.10%	
	Repo	0.80%	15.90%	
	Faiz/Kar Payı	1.10%	12.40%	
	Diğer	2.00%	7.60%	
Ātıl takılarınızın bankada değer kazanması etkili mi?	Hayır	14.10%	40.00%	61.088* (0.000)
	Evet	85.90%	60.00%	
Tasarruflarınızı neden altına yönlendiriyorsunuz?	Değer Kazanıyor	68.20%	47.60%	135.175* (0.000)
	Her yerde geçerli	5.70%	22.90%	
	Kolay harcayamıyoruz	2.80%	18.80%	
	Diğer	23.40%	10.60%	
* %5 anlamlılık düzeyinde ilgili soru ile cinsiyet arasında ilişki vardır				

Servet güdüsü ile altın hesabı atırانların cinsiyetle ilişkisi Ki-kare bağımsız testi yardımıyla incelenmiştir. Yukarıdaki tabloda ilk olarak servet güdüsünü ölçen faktörler ile cinsiyet arasındaki çapraz tablolar verilmiştir. Örneğin, Kadınların tasarruflarının %50.50’si altına, %34.1’i ise dövize iken bu oranlar erkeklerde sırasıyla %20 ve %24.1’dir. Öte yandan erkekler kadınların aksine %15.9 oranında repoya yatırım yaptıkları görüşmüştür. Kadınların %85.9’u ātıl takılarının bankada değer kazanmasının altın bankacılığına yönelmede etkili olduğunu dşnyrken bu oran erkeklerde yalnızca %60’dır. Aynı zamanda kadınların %68.20’si değer kazandığından tasarruflarını altına ynlendiriyrken bu oran erkeklerde %47.60 olarak tespit edilmiştir. Ki-kare ilişki analizi sonuçlarına göre tüm servet güdüsü faktörlerinin cinsiyetle %5 anlamlılık düzeyinde ilişkili olduğu p-değerleri incelendiğinde ortaya çıkmıştır.

Anket çalışmada elde edilen bilgiler İşlem/Finansman Güdüsü ile Altın Hesabı Atırانların Cinsiyet ile ilişkisi ki-kare bağımsızlık testi yaklaşımı ile incelenmiştir. Analiz sonuçları Tablo 39’da yer almaktadır.

Tablo 39: İşlem/Finansman Güdüsü ile Altın Hesabı Açtıranların Cinsiyetle İlişkisi

İşlem/Finansman güdüsü ile altın hesabı açtıranların cinsiyetle ilişkisi				
		Kadın	Erkek	Ki-kare Test İst. (p- değeri)
Altın günleri etkinliklerinden etkileniyor musunuz?	Hayır	24.30%	98.20%	327.764* (0.000)
	Evet	75.70%	1.80%	
Hangi koşullarda Altın hesabınızı harcamaya dönüştürürsünüz?	Aile İçin	69.60%	41.80%	243.883* (0.000)
	İşe Yatırım	5.70%	33.50%	
	Emlak	1.30%	18.80%	
	Diğer	23.40%	5.90%	
* %5 anlamlılık düzeyinde ilgili soru ile cinsiyet arasında ilişki vardır				

İşlem/finansman güdüsü ile altın hesabı açtıranların cinsiyetle ilişkisi Ki-kare bağımsız testi yardımıyla incelenmiştir. Yukarıdaki tabloda ilk olarak işlem güdüsünü ölçen faktörler ile cinsiyet arasındaki çapraz tablolar verilmiştir. Örneğin, Kadınların %75.70'si altın günleri etkinliklerinden etkileniyorken bu oran erkeklerde yalnızca %1.8 olarak bulunmuştur. Diğer taraftan, kadınların %69.60'sı, erkeklerin ise %41.8'i altın hesabını aile için bozdurmayı düşünmektedir. Öte yandan erkekler kadınların aksine %33.5 oranında altın hesabını işe yatırıma, %18.8'i ise emlak yatırıma dönüştürmeyi düşündükleri görülmüştür. Bu oranlar kadınlarda oldukça düşüktür. Ki-kare ilişki analizi sonuçlarına göre tüm işlem güdüsü faktörlerinin cinsiyetle %5 anlamlılık düzeyinde ilişkili olduğu p-değerleri incelendiğinde ortaya çıkmıştır.

Anket çalışmada elde edilen bilgiler Güvenlik Güdüsü ile Altın Hesabı Açtıranların Eğitim Durumu İlişkisi ile ki-kare bağımsızlık testi yaklaşımı ile incelenmiştir. Analiz sonuçları Tablo 40'da yer almaktadır.

Tablo 40: Güvenlik Güdüsü ile Altın Hesabı Açtıranların Eğitim Durumu İlişkisi

Güvenlik güdüsü ile altın hesabı açtıranların eğitim düzeyi ile ilişkisi					
		İlköğretim	Lise	niversite ve st	Ki-kare Test İst. (p-değeri)
Yakın Arkadaşınızın aynı yöntemi seçtiğinden altın hesabımı açtırıyorsunuz	Hayır	28.30%	44.80%	51.00%	35.064* (0.000)
	Evet	71.70%	55.20%	49.00%	
Altın Bankacılığı reklamlarından etkileniyor musunuz?	Hayır	28.10%	44.00%	45.00%	28.156* (0.000)
	Evet	71.90%	56.00%	55.00%	
Sisteme güveniyor musunuz?	Hayır	31.40%	29.90%	31.00%	0.239 (0.887)
	Evet	68.60%	70.10%	69.00%	
Devlete güveniyor musunuz?	Hayır	27.30%	23.80%	27.00%	1.500 (0.472)
	Evet	72.30%	76.20%	73.00%	
Güvenlik (hırsızlık korkusu) amacıyla mı Altın hesabı açtırıyorsunuz?	Hayır	23.40%	17.40%	19.00%	5.021 (0.081)
	Evet	76.60%	81.60%	81.00%	
Çevreden saklamak amacıyla mı ? Altın hesabı açtırıyorsunuz?	Hayır	12.20%	17.60%	24.00%	11.174* (0.004)
	Evet	87.80%	82.40%	76.00%	
* %5 anlamlılık düzeyinde ilgili soru ile cinsiyet arasında ilişki vardır					

Güvenlik güdüsü ile altın hesabı açtıranların eğitim düzeyi ile ilişkisi Ki-kare bağımsız testi yardımıyla incelenmiştir. Yukarıdaki tabloda ilk olarak güvenlik güdüsünü ölçen faktörler ile cinsiyet arasındaki çapraz tablolar verilmiştir. Örneğin, ilköğretim mezunlarının %71.90'ı altın bankacılığı reklamlarından etkileniyorken bu oran lise mezunlarında %56 olarak bulunmuştur. Diğer taraftan sisteme ve devlete güven incelendiğinde okumuş bireylerin büyük oranlarda (sırasıyla %72,3 %76 ve %73) güvendiği, okumamış bireylerin ise güven düzeylerinin daha düşük (sırasıyla %27.3-%23.8 gibi) olduğu grlmştir. Ki-kare ilişki analizi sonuçlarına göre %5 anlamlılık düzeyinde ‘‘yakın arkadaştan etkilenme’’, ‘‘altın bankacılığı reklamlarından etkilenme’’ ve ‘‘evreden saklamak’’ güvenlik güdüsü faktörlerinin eğitim düzeyi ile ilişkili olduğu p-değerleri incelendiğinde ortaya çıkmıştır. Diğer faktörlerin %95 güven düzeyinde eğitim düzeyine göre değişmediği sonucuna varılmıştır.

Anket çalışmada elde edilen bilgiler Servet Güdüsü ile Altın Hesabı Açtıranların Eğitim Durumu İlişkisi ile ki-kare bağımsızlık testi yaklaşımı ile incelenmiştir. Analiz sonuçları Tablo 41’de yer almaktadır.

Tablo 41: Servet Güdüsü ile Altın Hesabı Açtıranların Eēitim Düzeyi İlişkisi

Servet güdüsü ile altın hesabı açtıranların eēitim düzeyi ile ilişkisi					
		İlkēretim	Lise	niversite ve st	Ki-kare Test İst. (p-deēeri)
Tasarruf şekliniz ařaēıdakilerden hangisine uyuyor?	Altın	48.50%	43.00%	38.00%	34.901* (0.000)
	Döviz	34.00%	30.20%	33.00%	
	Emlak	11.20%	11.30%	17.00%	
	Borsa	0.60%	2.00%	0.00%	
	Repo	1.80%	4.30%	8.00%	
	Faiz/Kar Payı	1.80%	4.60%	3.00%	
	Diēer	2.20%	4.60%	1.00%	
Ātıl takılarınızın bankada deēer kazanması etkili mi?	Hayır	15.50%	20.50%	26.00%	7.724* (0.021)
	Evet	84.50%	79.50%	74.00%	
Tasarruflarınızı neden altına yönlendiriyorsunuz?	Deēer Kazanıyor	66.00%	63.70%	62.00%	13.578* (0.035)
	Her yerde geçerli	6.30%	11.00%	11.00%	
	Kolay harcayamıyoruz	4.10%	7.20%	6.00%	
	Diēer	23.60%	18.20%	21.00%	
* %5 anlamlılık düzeyinde ilgili soru ile cinsiyet arasında ilişki vardır					

Servet güdüsü ile altın hesabı açtıranların eēitim düzeyi ile ilişkisi Ki-kare baēımsız testi yardımıyla incelenmiştir. Yukarıdaki tabloda ilk olarak güvenlik güdüsünü ölçen faktörler ile eēitim düzeyi arasındaki çapraz tablolar verilmiştir. rneēin, ilkēretim mezunlarının %48.50'si altın bankacılıēı reklamlarından etkilkeniyorken bu oran lise mezunlarında %43 olarak bulunmuştur. Öte yandan erkekler kadınların aksine %15.9 oranında repoya yatırım yaptıkları görüşmüştür. İlkēretim mezunlarının %84.50'si ātıl takılarının bankada deēer kazanmasının altın bankacılıēına yönelmede etkili olduēunu düşünüyorken bu oran Lise mezunlarında %80'dir. Aynı zamanda İlkēretim mezunlarının %68.20'si deēer kazandıēından tasarruflarını altına ynlendiriyorken bu oran lise mezunlarında %47.60 olarak tespit edilmiştir. Ki-kare ilişki analizi sonuçlarına göre tüm servet güdüsü faktörlerinin eēitim düzeyi ile %5 anlamlılık düzeyinde ilişkili olduēu p-deēerleri incelendiēinde ortaya çıkmıştır.

Anket çalışmada elde edilen bilgiler İşlem Güdüsü ile Altın Hesabı Açtıranların Eēitim Durumu İlişkisi ile ki-kare baēımsızlık testi yaklaşımı ile incelenmiştir. Analiz sonuçları Tablo 42'de yer almaktadır.

Tablo 42: İşlem/Finansman Güdüsü ile Altın Hesabı Açtıranların Eğitim Düzeyi İle İlişkisi

İşlem/Finansman güdüsü ile altın hesabı açtıranların eğitim düzeyi ile ilişkisi					
		İlköğretim	Lise	Üniversite ve üstü	Ki-kare Test İst. (p-değeri)
Altın günleri etkinliklerinden etkileniyor musunuz?	Hayır	28.70%	45.30%	46.00%	30.074* (0.000)
	Evet	71.30%	54.70%	54.00%	
Hangi koşullarda Altın hesabınızı harcamaya dönüştürürsünüz?	Aile İçin	71.10%	55.00%	72.00%	92.085* (0.000)
	İşe Yatırım	2.80%	20.70%	9.00%	
	Emlak	2.60%	6.10%	6.00%	
	Diğer	23.60%	18.20%	13.00%	
* %5 anlamlılık düzeyinde ilgili soru ile cinsiyet arasında ilişki vardır					

İşlem/finansman güdüsü ile altın hesabı açtıranların eğitim düzeyi ile ilişkisi Ki-kare bağımsız testi yardımıyla incelenmiştir. Örneğin, ilköğretim mezunlarının %71.30'si altın günleri etkinliklerinden etkileniyorken bu oran lise mezunlarının yalnızca %54.70 olarak bulunmuştur. Diğer taraftan, ilköğretim mezunlarının %71.10'sı, lise mezunlarının ise %55.00'i altın hesabını aile için bozdurmayı düşünmektedir. Ki-kare ilişki analizi sonuçlarına göre tüm işlem güdüsü faktörlerinin eğitim düzeyi ile %5 anlamlılık düzeyinde ilişkili olduğu p-değerleri incelendiğinde ortaya çıkmıştır.

Anket çalışmada elde edilen bilgiler Güvenlik Güdüsü ile Altın Hesabı Açtıranların Meslek Grupları ile ilişkisi ki-kare bağımsızlık testi yaklaşımı ile incelenmiştir. Analiz sonuçları Tablo 43'de yer almaktadır.

Tablo 43: Güvenlik Güdüsü ile Altın Hesabı Açtıranların Meslek İle İlişkisi

Güvenlik güdüsü ile altın hesabı açtıranların meslek ile ilişkisi						
		Ev kadını	Emekli	İşveren	Diğer	Ki-kare Test İst. (p-değeri)
Yakın Arkadaşınızın aynı yöntemi seçtiğinden altın hesabımı açtırıyorsunuz	Hayır	27.16%	47.14%	67.33%	87.50%	136.786* (0.000)
	Evet	72.84%	52.86%	32.67%	12.50%	
Altın Bankacılığı reklamlarından etkileniyor musunuz?	Hayır	24.19%	51.43%	73.33%	87.50%	188.822* (0.000)
	Evet	75.81%	48.57%	26.67%	12.50%	
Sisteme güveniyor musunuz?	Hayır	33.92%	25.71%	22.00%	15.00%	14.362* (0.002)
	Evet	66.08%	74.29%	78.00%	85.00%	
Devlete güveniyor musunuz?	Hayır	31.08%	14.29%	12.67%		42.939* (0.000)
	Evet	68.92%	85.71%	87.33%	100.00%	
Güvenlik (hırsızlık korkusu) amacıyla mı Altın hesabı açtırıyorsunuz?	Hayır	22.70%	12.86%	16.67%	10.00%	8.733* (0.033)
	Evet	77.30%	87.14%	83.33%	90.00%	
Çevreden saklamak amacıyla mı Altın hesabı açtırıyorsunuz?	Hayır	7.70%	28.57%	42.67%	35.00%	139.618* (0.004)
	Evet	92.30%	71.43%	57.33%	65.00%	
* %5 anlamlılık düzeyinde ilgili soru ile cinsiyet arasında ilişki vardır						

Güvenlik güdüsü ile altın hesabı açtıranların meslekle ilişkisi Ki-kare bağımsız testi yardımıyla incelenmiştir. Örneğın, ev kadınlarının %72.84' altın bankacılığı reklamlarından etkileniyorken bu oran emeklilerde %52.86 olarak bulunmuştur. Diğer taraftan sisteme ve devlete güven incelendiğinde işverenlerin büyük oranlarda sırasıyla %78 ve %86 sisteme ve devlete gvendiğı görülmüştür. Ki-kare ilişki analizi sonuçlarına göre tüm işlem güdüsü faktörlerinin meslekle %5 anlamlılık düzeyinde ilişkili olduğu p-değeri incelendiğinde ortaya çıkmıştır.

Anket çalışmada elde edilen bilgiler Servet Güdüsü ile Altın Hesabı Açtıranların Meslek Grupları ile ilişkisi ki-kare bağımsızlık testi yaklaşımı ile incelenmiştir. Analiz sonuçları Tablo 44'de yer almaktadır.

Tablo 44: Servet Güdüsü ile Altın Hesabı Açtıranların Meslek İle İlişkisi

Servet güdüsü ile altın hesabı açtıranların meslek ile ilişkisi						
		Ev kadını	Emekli	İşveren	Diğer	Ki-kare Test İst. (p-değeri)
Tasarruf şekliniz aşağıdakilerden hangisine uyuyor?	Altın	51.40%	34.30%	28.70%	15.00%	186.755* (0.000)
	Döviz	33.90%	34.30%	25.30%	27.50%	
	Emlak	10.70%	7.10%	18.70%	15.00%	
	Borsa	0.30%	2.90%	4.00%	2.50%	
	Repo	0.80%	4.30%	11.30%	20.0%	
	Faiz/Kar Payı	1.10%	10.00%	6.00%	15.00%	
	Diğer	1.90%	7.10%	6.00%	5.00%	
Âtıl takılarınızın bankada değeri kazanması etkili mi?	Hayır	14.10%	30.00%	30.70%	35.00%	37.791* (0.000)
	Evet	85.90%	70.00%	69.30%	65.00%	
Tasarruflarınızı neden altına yönlendiriyorsunuz?	Değer Kazanıyor	67.80%	62.90%	51.30%	60.00%	90.465* (0.000)
	Her yerde geçerli	5.40%	17.10%	18.00%	17.50%	
	Kolay harcayamıyoruz	2.80%	8.60%	15.30%	12.50%	
	Diğer	23.90%	11.40%	15.30%	10.00%	
* %5 anlamlılık düzeyinde ilgili soru ile cinsiyet arasında ilişki vardır						

Servet güdüsü ile altın hesabı açtıranların meslekle ilişkisi Ki-kare bağımsız testi yardımıyla incelenmiştir. Örneğin, ev kadınlarının %48.50'si altın bankacılığı reklamlarından etkileniyorken bu oran emeklilerde %43 olarak bulunmuştur. Öte yandan işverenler diğer grupların aksine %15.9 oranında repoya yatırım yaptıkları görüşmüştür. Ev kadınlarının %84.50'si âtıl takılarının bankada değeri kazanmasının altın bankacılığına yönelmede etkili olduğunu düşünüyorken bu oran emeklilerde %70'dir. Aynı zamanda ev kadınlarının %67.80'i değeri kazandığından tasarruflarını altına yönlendiriyorken bu oran emeklilerde %62.90 olarak tespit edilmiştir. Ki-kare ilişki analizi sonuçlarına göre tüm işlem güdüsü faktörlerinin meslekle %5 anlamlılık düzeyinde ilişkili olduğu p-değerleri incelendiğinde ortaya çıkmıştır.

Anket çalışmada elde edilen bilgiler İşlem Güdüsü ile Altın Hesabı Açtıranların Meslek Grupları ile ilişkisi ki-kare bağımsızlık testi yaklaşımı ile incelenmiştir. Analiz sonuçları Tablo 45'de yer almaktadır.

Tablo 45: İşlem/Finansman Güdüsü ile Altın Hesabı Açtıranların Mesleğe Göre İlişkisi

İşlem/Finansman güdüsü ile altın hesabı açtıranların meslekle ilişkisi						
		Ev kadını	Emekli	İşveren	Diğer	Ki-kare Test İst. (p-değeri)
Altın günleri etkinliklerinden etkileniyor musunuz?	Hayır	25.30%	48.60%	75.30%	87.50%	186..225* (0.000)
	Evet	74.70%	51.40%	24.70%	12.50%	
Hangi koşullarda Altın hesabınızı harcamaya dönüştürsünüz?	Aile İçin	74.20%	52.90%	32.00%	37.50%	500.651* (0.000)
	İşe Yatırım	0.00%	12.90%	52.70%	40.00%	
	Emlak	1.40%	11.40%	12.70%	15.00%	
	Diğer	24.50%	22.90%	2.70%	7.50%	
* %5 anlamlılık düzeyinde ilgili soru ile cinsiyet arasında ilişki vardır						

İşlem/finansman güdüsü ile altın hesabı açtıranların meslekle ilişkisi Ki-kare bağımsız testi yardımıyla incelenmiştir. Örneğin, ev kadınlarının %71.30'si altın günleri etkinliklerinden etkileniyorken bu oran emeklilerde yalnızca %54.70 olarak bulunmuştur. Diğer taraftan, ev kadınlarının %71.10'sı, emeklilerin ise %55.00'i altın hesabını aile için bozdurmayı düşünmektedir. Ki-kare ilişki analizi sonuçlarına göre tüm işlem güdüsü faktörlerinin meslekle %5 anlamlılık düzeyinde ilişkili olduğu p-değerleri incelendiğinde ortaya çıkmıştır.

Anket çalışmada elde edilen bilgiler Güvenlik Güdüsü ile Altın Hesabı Açtıranların Medeni durumları ile ilişkisi ki-kare bağımsızlık testi yaklaşımı ile incelenmiştir. Analiz sonuçları Tablo 46'da yer almaktadır.

Tablo 46: Güvenlik Güdüsü ile Altın Hesabı Açtıranların Medeni Durumla İlişkisi

Güvenlik güdüsü ile altın hesabı açtıranların medeni durumla ilişkisi				
		Evli	Bekar	Ki-kare Test İst. (p-değeri)
Yakın Arkadaşınızın aynı yöntemi seçtiğinden altın hesabımı açtırıyorsunuz	Hayır	35.82%	39.39%	1.063 (0.271)
	Evet	64.18%	60.61%	
Altın Bankacılığı reklamlarından etkileniyor musunuz?	Hayır	35.67%	36.67%	0.057 (0.812)
	Evet	64.33%	63.33%	
Sisteme güveniyor musunuz?	Hayır	26.87%	38.79%	14.191* (0.000)
	Evet	73.13%	61.21%	
Devlete güveniyor musunuz?	Hayır	20.00%	37.88%	35.900* (0.000)
	Evet	80.00%	62.12%	
Güvenlik (hırsızlık korkusu) amacıyla Altın hesabı açtırıyorsunuz?	Hayır	21.94%	17.88%	1.998 (0.159)
	Evet	78.06%	82.12%	
Çevreden saklamak amacıyla mı	Hayır	18.51%	9.39%	13.334*

Altın hesabı açtırıyorsunuz?	Evet	81.49%	90.61%	(0.000)
* %5 anlamlılık düzeyinde ilgili soru ile cinsiyet arasında ilişki vardır				

Güvenlik güdüsü ile altın hesabı açtıranların medeni durum ile ilişkisi Ki-kare bağımsız testi yardımıyla incelenmiştir. Yukarıdaki tabloda ilk olarak güvenlik güdüsünü ölçen faktörler ile cinsiyet arasındaki çapraz tablolar verilmiştir. Örneğin, evlilerin %72.84'ü altın bankacılığı reklamlarından etkileniyorken bu oran bekarlarda %52.86 olarak bulunmuştur. Diğer taraftan sisteme ve devlete güven incelendiğinde evlilerin büyük oranlarda sırasıyla %78 ve %86 sisteme ve devlete güvendiği görülmüştür. Ki-kare ilişki analizi sonuçlarına göre %5 anlamlılık düzeyinde “sisteme güven”, “devlete güven” ve “çevreden saklamak” güvenlik güdüsü faktörlerinin medeni durum ile ilişkili olduğu p-değerleri incelendiğinde ortaya çıkmıştır. Diğer faktörlerin %95 güven düzeyinde medeni duruma göre değişmediği sonucuna varılmıştır.

Anket çalışmada elde edilen bilgiler Servet Güdüsü ile Altın Hesabı Açtıranların Medeni durumları ile ilişkisi ki-kare bağımsızlık testi yaklaşımı ile incelenmiştir. Analiz sonuçları Tablo 47’de yer almaktadır.

Tablo 47: Servet Güdüsü ile Altın Hesabı Açtıranların Medeni Durum İle İlişkisi

Servet güdüsü ile altın hesabı açtıranların cinsiyetle ilişkisi				
		Evli	Bekar	Ki-kare Test İst. (p-değeri)
Tasarruf şekliniz aşağıdakilerden hangisine uyuyor?	Altın	43.28%	49.39%	11.089 (0.086)
	Döviz	31.94%	33.33%	
	Emlak	12.69%	10.00%	
	Borsa	1.19%	0.91%	
	Repo	4.03%	2.12%	
	Faiz/Kar Payı	3.88%	1.21%	
	Diğer	2.99%	3.03%	
Âtıl takılarınızın bankada değer kazanması etkili mi?	Hayır	20.30%	14.85%	4.002* (0.034)
	Evet	79.70%	85.15%	
Tasarruflarınızı neden altına yönlendiriyorsunuz?	Değer Kazanıyor	62.24%	69.70%	135.175* (25.291)
	Her yerde geçerli	10.75%	4.24%	
	Kolay harcayamıyoruz	7.01%	2.42%	
	Diğer	20.00%	23.64%	
* %5 anlamlılık düzeyinde ilgili soru ile cinsiyet arasında ilişki vardır				

Servet güdüsü ile altın hesabı açtıranların medeni durum ile ilişkisi Ki-kare bağımsız testi yardımıyla incelenmiştir. Yukarıdaki tabloda ilk olarak servet güdüsünü ölçen faktörler ile cinsiyet arasındaki çapraz tablolar verilmiştir. Örneğin, evlilerin %48.50'si altın bankacılığı reklamlarından etkileniyorken bu oran bekarlarda %43 olarak bulunmuştur. Öte yandan evlilerin bekarların aksine %15.9 oranında repoya yatırım yaptıkları görüşmüştür. Ki-kare ilişki analizi sonuçlarına göre %5 anlamlılık düzeyinde “âtil takıların bankada değer kazanması” ve “tasarruflarına neden altına yönlendirdikleri” servet güdüsü faktörlerinin medeni durum ile ilişkili olduğu p-değerleri incelendiğinde ortaya çıkmıştır. Öte yandan, tasarruf şeklinin %95 güven düzeyinde medeni duruma göre değişmediği sonucuna varılmıştır.

Anket çalışmada elde edilen bilgiler İşlem Güdüsü ile Altın Hesabı Açtıranların Medeni durumları ile ilişkisi ki-kare bağımsızlık testi yaklaşımı ile incelenmiştir. Analiz sonuçları Tablo 48’de yer almaktadır.

Tablo 48: İşlem/Finansman Güdüsü ile Altın Hesabı Açtıranların Medeni Durum İle İlişkisi

İşlem/Finansman güdüsü ile altın hesabı açtıranların medeni durum ile ilişkisi				
		Evli	Bekar	Ki-kare Test İst. (p-değeri)
Altın günleri etkinliklerinden etkileniyor musunuz?	Hayır	37.16%	36.36%	0.031 (0.860)
	Evet	62.84%	63.64%	
Hangi koşullarda Altın hesabınızı harcamaya dönüştürsünüz?	Aile İçin	61.79%	71.21%	30.548* (0.000)
	İşe Yatırım	12.99%	5.15%	
	Emlak	5.97%	0.91%	
	Diğer	19.25%	22.73%	
* %5 anlamlılık düzeyinde ilgili soru ile cinsiyet arasında ilişki vardır				

İşlem/finansman güdüsü ile altın hesabı açtıranların medeni durum ile ilişkisi Ki-kare bağımsız testi yardımıyla incelenmiştir. Yukarıdaki tabloda ilk olarak işlem güdüsünü ölçen faktörler ile cinsiyet arasındaki çapraz tablolar verilmiştir. Örneğin, evlilerin %62.84’si altın günleri etkinliklerinden etkileniyorken bu oran bekarlarda %63.64 olarak bulunmuştur. Diğer taraftan, evlilerin %61.79’sı, bekarların ise %71.21’i altın hesabını aile için bozdurmayı düşünmektedir. Ki-kare ilişki analizi sonuçlarına göre %5 anlamlılık düzeyinde altın hesabını harcamaya dönüştürme

koşulları servet güdüsü medeni durum ile ilişkili olduğu p-değerleri incelendiğinde ortaya çıkmıştır. Öte yandan, altın günleri etkinliklerinden etkilenme %95 güven düzeyinde medeni duruma göre değişiklik göstermemiştir.

3.7.4. Anket Bulgularına İlişkin Genel Değerlendirme

Bu anket çalışması ile Altın Bankacılığı Hizmeti vermekte olan bir Katılım Bankasının İstanbul şubelerinde Âtıl Altınını değerlendirilmekte olan tasarruf sahiplerinin hangi güdüler ile hareket etmekte oldukları analiz edilmiştir. Bu çalışmada bireylere yöneltilen anket soruları ile bireylerin hangi güdüler ile âtıl altınlarını kayıtlı tasarrufa dönüştürdüklerine ilişkin sonuçlara ulaşılmıştır.

- Cinsiyete göre güvenlik güdüsünün değiştiği sonucuna varılmıştır.
- Cinsiyete göre servet güdüsünün değiştiği sonucuna varılmıştır.
- Cinsiyete göre işlem/finansman güdüsünün değiştiği sonucuna varılmıştır.
- Eğitim düzeyine göre güvenlik güdüsünün değişmediği sonucuna varılmıştır.
- Eğitim düzeyine göre servet güdüsünün değiştiği sonucuna varılmıştır.
- Cinsiyete göre işlem/finansman güdüsünün değiştiği sonucuna varılmıştır.
- Mesleğe göre güvenlik güdüsünün değiştiği sonucuna varılmıştır.
- Mesleğe göre servet güdüsünün değiştiği sonucuna varılmıştır.
- Mesleğe göre işlem/finansman güdüsünün değiştiği sonucuna varılmıştır.
- Medeni duruma göre güvenlik güdüsünün değişmediği sonucuna varılmıştır.
- Tasarruf şeklinin medeni duruma göre değişmediği sonucuna varılmıştır.
- Medeni duruma göre altın hesabının harcamaya dönüşme şekli değişmektedir.
- Altın günleri etkinliklerinden etkilenme medeni duruma göre değişiklik göstermemiştir.
- Bireylerin altın bankacılığını âtıl altınlarının değerlendirilmesinde kullanmakta olmalarının arka planında makroekonomik bileşenlerin yanı sıra mikro ölçekte çeşitli pek çok olgu bulunmaktadır.
- Cinsiyet, eğitim, iş durumu gibi bireylere has pek çok özellik farklı güdüler çerçevesinde bireylerin âtıl vaziyette saklamakta oldukları altınlarını

bankacılık faaliyetleri yardımıyla ekonomiye kazandırmakta oldukları görülmektedir.

3.7.5. Araştırmanın Kısıtları

Bankaların 2010 yılından bu yana altın günleri sayesinde topladıkları hurda miktarlarını ve bu konudaki kayıtlarını yayınlamadıkları, hurda toplama işlemi gerçekleştiren bir rafinerinin kayıtları son 3 yıl için sağlıklı düzenlendiği için 2013,14 ve 2015 yıllarına ait dönemler temel alınmıştır. Bankaların hurda altın toplama faaliyetleri 2010 yılı sonrasında olmasıdır. Dünya’da benzer bir çalışma olmadığı için de uygulama ve inceleme yöntemleri hakkında fikir edinilememiştir.

SONUÇ

Âtıl altının “Altın Bankacılığı” ile ekonomiye kazandırılmasının işlevsel hale gelmesiyle, ekonomide tasarrufların kayıt altına alınması ile kaynakların kullanılmayarak âtıl bekletilmesi yerine yatırım fırsatlarına dönüşme imkânı kazanılmaktadır. Bunun yanı sıra altın olarak tutulan tasarruflar, ekonomide kayıt altına alınmış olduğu için kayıt dışılıktan da çıkmaktadır. Ülke ekonomileri açısından farklı ve alternatif varlık kazanımını beraberinde getirmesinden dolayı, “Altın Bankacılığı”nın âtıl altını geri kazanımda ekonomi içerisinde dikkat çekilmesi gereken önemli bir yere sahip olduğu görülmektedir. Böylelikle ekonomiye kazandırılan bu kaynak yatırım, istihdam ve üretimi artırmakta, ekonomik büyümeye katkı sağlamaktadır. Bunun yanı sıra, âtıl altının ekonomiye kazandırılması ülke ekonomisi için beklenen pek çok etkisinin bulunmakta, bunlardan en önemlilerinin ise fiyat, büyüme, üretim, tasarruf gibi faktörlerin olduğu görülmüştür.

2013:01-2015:12 döneminde âtıl altının ekonomiye kazandırılmasını temsil etmekte olan hurda altın skoru, Türkiye’de ons başına ABD doları ile ölçülen ağırlıklı ortalama fiyatı etkileyen önemli faktörlerin içerisinde yer almaktadır.

2013:01-2015:12 döneminde âtıl altının ekonomiye kazandırılmasını temsil etmekte olan hurda altın skoru, Türkiye’de kg başına Türk Lirası ile ölçülen ağırlıklı ortalama fiyatı etkileyen önemli faktörlerin içerisinde yer almakta iken kg başına Türk Lirası ile ölçülen ağırlıklı ortalama fiyat hurda altın skorunu dolayısıyla âtıl altının ekonomiye aktarılmasını etkileyen önemli bir faktördür.

2013:01-2015:12 döneminde âtıl altının ekonomiye kazandırılmasını temsil etmekte olan hurda altın skoru, Türkiye’de gram başına Türk Lirası ile ölçülen külçe altının satış fiyatını etkileyen önemli faktörlerin içerisinde yer almakta iken gram başına Türk Lirası ile ölçülen külçe altının satış fiyatı hurda altın skorunu dolayısıyla âtıl altının ekonomiye aktarılmasını etkileyen önemli bir faktördür.

2013:01-2015:12 döneminde Türkiye’de âtil altının ekonomiye kazandırılmasını temsil etmekte olan hurda altın skoru, TL üzerinden açılan 1 Aya Kadar Vadeli Mevduatları etkileyen önemli faktörlerin içerisinde yer almaktadır.

2013:01-2015:12 döneminde Türkiye’de borsa getirisi, âtil altının ekonomiye kazandırılmasını temsil etmekte olan hurda altın skorunu etkileyen önemli faktörlerin içerisinde yer almaktadır.

2013:01-2015:12 döneminde Türkiye’de enflasyon, âtil altının ekonomiye kazandırılmasını temsil etmekte olan hurda altın skorunu etkileyen önemli faktörlerin içerisinde yer almaktadır.

2013:01-2015:12 döneminde Türkiye’de inşaat sektörü, âtil altının ekonomiye kazandırılmasını temsil etmekte olan hurda altın skorunu etkileyen önemli faktörlerin içerisinde yer almaktadır.

2013:01-2015:12 döneminde Türkiye’de, âtil altının ekonomiye kazandırılmasını temsil etmekte olan hurda altın skoru ekonomideki büyümeyi etkileyen önemli faktörlerin içerisinde yer almaktadır.

Bireylerin altın bankacılığını âtil altınlarının değerlendirilmesinde kullanmakta olmalarının arka planında makroekonomik bileşenlerin yanı sıra mikro ölçekte çeşitli pek çok olgu bulunmaktadır.

Cinsiyet, eğitim, iş durumu gibi bireylere has pek çok özellik farklı güdüler çerçevesinde bireylerin âtil vaziyette saklamakta oldukları altınlarını bankacılık faaliyetleri yardımıyla ekonomiye kazandırmakta oldukları görülmektedir.

Bu çalışmada, ekonometrik analizin yanı sıra, bireylere uygulanmış olan anket verilerinden hareketle istatistiksel çıkarımlar yapılmıştır.

Cinsiyete göre güvenlik güdüsünün değiştiği sonucuna varılmıştır.

Cinsiyete göre servet güdüsünün değiştiği sonucuna varılmıştır.

Cinsiyete göre işlem/finansman güdüsünün değiştiği sonucuna varılmıştır.

Eğitim düzeyine göre güvenlik güdüsünün değişmediği sonucuna varılmıştır.

Eğitim düzeyine göre servet güdüsünün değiştiği sonucuna varılmıştır.

Cinsiyete göre işlem/finansman güdüsünün değiştiği sonucuna varılmıştır.

Mesleğe göre güvenlik güdüsünün değiştiği sonucuna varılmıştır.

Mesleğe göre servet güdüsünün değiştiği sonucuna varılmıştır.

Mesleğe göre işlem/finansman güdüsünün değiştiği sonucuna varılmıştır.

Medeni duruma göre güvenlik güdüsünün değişmediği sonucuna varılmıştır.

Tasarruf şeklinin medeni duruma göre değişmediği sonucuna varılmıştır.

Medeni duruma göre altın hesabının harcamaya dönüşme şekli değişmektedir.

Altın günleri etkinliklerinden etkilenme medeni duruma göre değişiklik göstermemiştir.

Her iki analizden de elde edilen genel sonuçlar ise şu şekildedir;

Türkiye Ekonomisinde izlenen seyrin çıktıları incelendiğinde, tasarrufun da başka nedenler gibi, cari açığın arkasında pozitif etki yaratan, hatta en önemli nedenlerden biri olduğunu görmekteyiz.

Tasarruf eksikliğinin de ekonomide kırılganlığı arttıran bir etkiye sahip olduğunun altını tekrar çizmemiz gerekmektedir.

Tasarruf, aynı zamanda yatırımların dolayısıyla da büyümenin arkasındaki önemli bir değişkendir.

Altın bankacılığı vasıtasıyla âtıl altının ekonomiye kazandırılması ile altın fiyatlarının karşılıklı etkileşim içerisinde olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Bu sonuç, “altın fiyatlarının âtıl altının altın arzına kazanımı noktasında birbirlerini etkilemekte olan önemli birer faktör olacaklardır” beklentisiyle örtüşmektedir.

Âtıl altının ekonomiye kazandırılmasının da kısa vadeli mevduat faizlerinden etkilenmekte olan önemli bir bileşen olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bu sonuç ile faiz olgusunun altın bankacılığın âtıl altın faaliyetlerinden bağımsız düşünülmemesini göstermektedir.

Tasarruf ihtiyacının karşılanmakta olduğu sermaye piyasalarındaki gelişmelerin dikkate alınarak âtıl altın sahiplerinin kayıt dışı işlevsiz bir boyutta olan tasarruflarını altın bankacılığı kanalı ile değerlendirilmekte oldukları görülmektedir.

Yaşam pahalılığının âtıl altın sahiplerinin tasarruflarını altın bankacılığı ile değerlendirme kararları üzerinde önemli bir etken olduğu sonucu çıkmaktadır.

Bireyler tarafından tasarruf-yatırım aracı olarak ön planda tutulan konut sektöründe yaşanan gelişmeler, âtıl altının altın bankacılığı ile ekonomiye katılımında önemli bir husus olmaktadır.

Büyüme, enflasyon, faiz gibi ekonominin genel seyrindeki gelişmelerin, bireylerin âtıl altınları gibi ekonomi içerisinde bulundurmadıkları tasarruflarını altın bankacılığı gibi aracı kanallar vasıtasıyla değerlendirmelerinde belirleyici bir etken olduğu görülmektedir.

Bu çalışmada elde edilen dikkat çekici bulgu; önemli ölçüde tasarrufun sistem dışında kaldığı ve “âtıl” olarak yıllardır saklandığıdır.

Bireylerin tasarruflarını değerlendirildiği araçlara baktığımızda çalışmamızda yer verdiğimiz kayıtlı birden fazla aracı tercih ettiği görülmektedir.

Aynı zamanda büyümenin sürdürülebilir nitelik taşıması için tasarrufların önemli ve bu tasarrufların üretimi destekleyen yatırımlara dönüştürülmesi gerektiği görülmektedir.

Bu noktada ilk politika önerisi olarak; bir ülkenin makro boyutta ekonomik dinamikleri üzerine yapılacak olan politikalar, tasarrufların özellikle Türkiye gibi yastık altında /âtlı bulunan ciddi bir birikimini ekonomiye kazandırılmasında etkin bir rol oynayacaktır.

Bu noktada makro boyutta uygulanacak olan ekonomi politikalarının özellikle âtlı altın olmak üzere yastık altı tasarruflarını göz ardı edilerek yapılmamalıdır. Ayrıca, bu birikimin ekonomiye kazandırılması için kamu eliyle teşviklerin düzenlenip, “bankalarda âtlı altın ile açılan mevduatlarda vergi muafiyeti gibi”, uygulanmaya devam edilmesi gerekmektedir.

Makro boyutta değerlendirmelerin yanı sıra, bireyler için mikro boyutta ele alınması gereken olguların irdelenmesi ile toplumu meydana getiren farklı yapıdaki bireylerin tasarruflarını ekonomiye kazandırmaları sağlanabilecektir.

Sonuç olarak; Türkiye’nin değişmekte olan ekonomik ve öncelikle sosyal yapısı dikkate alınarak kamu önderliğinde tasarrufların ekonomiye katılması anlamında hazırlanacak politikaların ve yapılacak çalışmaların üzerinde durulması gerektiği düşünülmektedir.

Altın hesaplara verilen faiz oranlarının ve kar payı oranlarının yükselmesinin, halkın altın bankacılığına olan ilgisini de artıracaktır.

Altın bankacılığına sağlanacak destek ve teşvikle kısa sürede kayıt dışı altın tasarruflarının önemli bir kısmının finansal sisteme girecektir. Kayıt dışı altının finansal sisteme girmesiyle bankalar da ucuz bir kaynağa, likiditeye kavuşacaktır.

Kayıt dışındaki tahmin edilen miktarı ile 5 bin ton altının 220 milyar dolarlık bir parasal karşılığı olduğu düşünüldüğünde, bu durumun, (çalışmanın yapıldığı dönemde) mevcutta yüzde 13’ler civarında olan yurt içi tasarruf oranının 2018’de hedeflenen yüzde 19’a çıkmasında ciddi katkısı olacaktır.

Yastık altı altın, ekonomimiz için çok büyük bir güç ve gizli bir silahtır. Yeterli bilgilendirme olmadığı için halkın elinde âtlı vaziyette yönlendirilmeyi beklemektedir.

Tasarruf oranlarının artması noktasında halktan altın toplama projesi önemlidir. Halktan gelen âtıl altın, kaynaklar arası bir geçiş değil, tam anlamıyla bir kaynak artışıdır. Büyüme için gerekli olan kaynağın sağlanması için önem arz etmektedir.

Halkın altın ve altına dayalı yatırım ürünleri konusundaki bilgileri yeterli değildir. "Bankada tutulan altınların, 150 bin liraya kadar devlet garantisinde olup, fiziki olarak getirdikleri altınların hesaba geçerken bir kur kaybına maruz kalmamaktadır. Mevduat üzerinden faiz ya da kar payı almaları mümkündür.

Böylelikle daha fazla sayıda altın bankacılığı müşterisine ulaşılması sağlanacaktır. Ancak, bu bilgilendirme sadece bankaların reklam ve pazarlama çalışmaları ile belli bir noktaya taşınmış olup, reklam ve pazarlama bütçeleri destek almalıdır.

KAYNAKÇA

“Altın Arzı”, Para ve Sermaye Piyasası Dergisi, Sayı: 87, Mart 1986.

Acar Okan, Bankaların Altın Toplama Faaliyeti ve Bunun Porter’in 5 Güç Analizi ile İncelenmesi,

<http://www.okanacar.com/2012/10/>

[buyazmzda-ulkemizdeki-bankalarn-son.html](http://www.okanacar.com/2012/10/buyazmzda-ulkemizdeki-bankalarn-son.html),

Erişim Tarihi: 27 Aralık 2014

Aksoy Mine ve Topçu Nuraydın, “Altın İle Hisse Senedi ve Enflasyon Arasındaki İlişki, ” İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi 27, 2013.

Aktaş Zelal, Aldan Altan, Aydın Faruk, Bozok İhsan ve Kanlı Burak, “Türkiye’de Altın: Dış Ticaret, Cari İşlemler Dengesi ve Büyüme Üzerine Etkisi, ” Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası 29, 2012.

Alıç, Ali,

“Dünyada ve Türkiye’de Altın”, Maliye ve Gümrük Bakanlığı Araştırma Planlama ve Koordinasyon Kurulu Yayını, Ankara, 1985.8

Altın Madencileri Derneği,

“2008 Madencilik Sektör Raporu, ” Altın Madencileri Derneği Ekim 2008.

Baldi, Elena,

Ostrogothic Coinage, London, British Museum, Online Research Catalogues, 2013.

BDDK,

Yönetmelik Sayı No:28545, 11 Kasım 2014
<http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2013/01/20130131-5.htm>

BDDK,

“Finansal Piyasalar Raporu”, BDDK, 2006, s.29(çevirimiçi) <http://www.bddk.org.tr>).

- BDDK, Türk Bankacılık Sektörü Genel Görünümü, Sayı 2013/4, Eylül 2013
- Bordo, Michael D., The Gold Standard:The Tradational Approach, National Bureau Economic Research, 1984 s.23-120.
<http://www.nber.org/chapters/c11126.pdf>
- Bulmuş İsmail, “Altının Yeni Rolü” AİTİA Bankacılık ve Sigortacılık Yüksek Okulu Dergisi, Yayın No :1, Ankara , 1981.
- Bulutoğlu, Kenan, “Para ve İnsan” , Altın Kitaplar Yayınevi, İstanbul, 1984.
- Capie F., Mills T.C, Wood G., “Gold as a hedge against the US Dolar”, WGC, Research No.30, 2004.
- Clapham, John, The Bank of England, A History, Cambridge University Pres, Voll.I, 1944,
- Deniz, Mazlum, Altın Analizi, Bitirme Ödevi, İ.T.Ü. Kimya-Metalürji Fakültesi Kütüphanesi.
- Dickey David, ve Fuller Wayne A. , “Distribution Of The Estimators For Autoregressive Time Series With a Unit Root”, Journal Of The American Statistical Association, V.74, N.366, 1979.
- Doğan, Özlem Sertkaya, “Türkiye’de Altın Madenciliği, ” İstanbul Üniversitesi Edebiyat Fakültesi Coğrafya Bölümü Coğrafya Dergisi 13, 2005.

- Enders Walter, Applied Econometric Time Series, 2.bs., Iowa State University John Wiley& Sons Inc., 1995, s.239-240.
- Engle Robert F. ve Granger C.W.J., “Cointegration And Error Correction: Representation, Estimation, And Testing”, **Econometrica**, V.55, N.2, 1987.
- Erdoğan Pekcan, Altın Bankacılığı Borsası Rafinerisi ve Türkiye; ITO Yayın No1998.
- Galbraight , John K., Money. 'Whence it came, where it went' (para nereden gelir, nereye gider), Penguin Books, 1976, S.51
- Gamgam Hamza, Parametrik Olmayan Yöntemler, 5. Baskı, Seçkin Kitapevi, 2013.
- Gartwright , A.P., The Gold Miners, Purnell&Sons(SA)Ltd.Cape Town, 1962.
- Granger C.W.J. ve Newbold P., “Spurious Regressions in Econometrics, ” Journal Of Econometrics, V.2, N.2, 1974, s.111-120
- Green Timoty, The New World of Gold, London, Walker&Company, 1984, s.29-31
- Guinea Coin, (British coin), Wikipedia The Free Encyclopedia) (Çevirimiçi) http://en.wikipedia.org/wiki/Guinea_coin
- Holter Bill, <http://blog.milesfranklin.com/gold-is-money-everything-else-is-credit-jp-morgan>, Erişim Tarihi : 30 Haziran, 2014

- İAB, Dünya ve Türkiye’de Altın, Gümüş, Platin ve Paladyum, İstanbul Altın Borsası Yayınları, Yay. No:7s.13.
- İstanbul Altın Borsası Yayınları Tarih Boyunca Türklerde Altın, No:14, s.17
- İAR <https://www.gramaltin.com> Erişim Tarihi: 25 Kasım 2014
- İstanbul Altın Rafinerisi, <http://www.iar.com.tr/Kurumsal/hakkimizda/3>, Erişim Tarihi: 25 Kasım 2014
- Kaplan, Kemal, Türkiye’de Kuyumculuk ve Altın”, İstanbul, İTO, 2004.
- Karaçor Zeynep, Özer Hüseyin ve Saraç Taha Bahadır, “Enflasyon Ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Ekonomisi Üzerine Ekonometrik Bir Uygulama (1988-2007)”, Niğde Üniversitesi İİBF Dergisi, C. 4, S. 2. 2011.
- Karluk, S.Rıdvan, Uluslararası İktisat, Anadolu Üniversitesi A.Ö.F. yayını, Eskişehir , 1984
- Kayım Halil, “İstatistiksel Ön Tahminler”, Ankara, Hacettepe Üniversitesi Yayın No: 11, 1985.
- Kayra Cahit, “Türkiye’de Serbest Piyasada Altın Ticareti”, (Bir İnceleme), Maliye Tetkik Kurulu, Ankara, 7 Nisan1970, s.63

- Lawrence T. Lorimer, “Altın”, Grolier international Americana Encyclopedia, Cilt 1, istanbul, 1993.
- M. Yılmaz Levent, “Küresel Finansal Krizin Altın Spot ve Future Piyasalara Etkisi Üzerine bir Uygulama: Türkiye Örneği, ” Kamu-İş 13 2013.
- Marx , Karl, Das Kapital, Vol I, 1867
- Nadir Metal Rafinerisi, 24 Kasım 2014
<<http://www.nadirmetal.com.tr/index.htm>>
- Okur Mustafa, Çatıkkaş Özgür ve Esen Özgür M, “Altın Emanet Hesapları”: Finansal Sistem İçin Yeni Bir Finansal Ürün Önerisi, ” Bankacılar Dergisi 89 (2014): s.64.
- Öz Ersan ve Fidan Ayşe, Türkiye’de Altın Bankacılığı Faaliyetleri ve Vergilendirilmesi, ” Maliye Dergisi 164, 2013.
- Öztürk Fevzi, “Altının Ekonomideki Tarihsel Rolü ve 2007-2008 Değerlendirmeleri,” 30 Aralık 2014
<<http://www.dunyabulteni.net/index.php?aType=haber&ArticleID=36654>>
- Öztürk Nurettin, “Altın Bankacılığının Vergi Boyutu, ” 10 Kasım 2014, <http://www.saglamaltin.com.tr/haftanin-yorumu/altin-bankaciliginin-vergi-boyutu.4622.aspx>, Erişim Tarihi:
- Öztürk Nurettin, “Kuveyt Türk Altın Günleri Kampanyası nedir?, ” 9 Ekim 2014, <<http://www.uzmantv.com/kuveyt-turk-altin-gunleri-kampanyasi-nedir>>, Erişim Tarihi:

- Parasız, İlker, Modern Ansiklopedik Ekonomi Sözlüğü 2.Baskı Şubat 2007.
- Perron Pierre, “Testing for a Unit Root in a Time Series With a Changing Mean”, **Journal of Business & Economic Statistics**, April 1990, V.8, N.2.
- Phillips Peter C.B. ve Perron Pierre, “Testing For Unit Root İn Time Series Regression”, V.75, N.2, 1988, s.335-346
- Sağlam, Mehmet H., Altın Dünya Borsalarında Vadeli Altın İşlemleri, Borsa Kütüphanesini Dizisi, Scala Yayıncılık, İstanbul, 1993, s.2,
- Saraç Osman ve Bayhan Abdullah Cevdet “Kıymetli Maden Altının Ekonomi Politikası ve Bankacılık Sektörü Çerçevesinde Değerlendirilmesi, ” 30 Aralık 2014 http://dosya.marmara.edu.tr/bse/makale_osma_nsarac_cevdetbayhan.pdf
- Seyidoğlu Halil, Uluslararası İktisat, Teori Politika ve Uygulama, Güzem Can Yayınları, İstanbul.14
- Stephan, Harmston, “Gold as a Store of Value”, WGC, Research Study No.22 1998.
- T.C. Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanlığı, Altın. webarchive
- TCMB, “2012-25 Sayılı Basın Duyurusu, ” 11 Kasım 2014 <<http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/50310b94-3231-4fd6-a310-514144e5f5ff/DUY2012-25.pdf?MOD=AJPERES>>

- TCMB, “TCMB Rezerv Yönetimini”, Ankara, s.19, (Çevirimiçi) <http://www.tcmb.gov.tr>
- TCMB, Enflasyon Raporu 2012-2 (Ankara, TCMB, 2012) s.74.
- Topçu Ayhan, “Altın Fiyatlarını Etkileyen Faktörler” Sermaye Piyasası Kurulu Araştırma Raporu Ocak 2010, s.27.
- Topçu, Nuraydın ve Aksoy Mine, “Gelişmekte Olan Ülkelerde Bir Yatırım Aracı Olarak Altın: Türkiye Örneği, ” 10. Uluslararası Türk Dünyası Sosyal Bilimler Kongresi Ağustos-Eylül 2012:s. 6.
- Torluk, İbrahim, “Son Dönem Türkiye Ekonomisine Genel Bir Bakış”, Konya Ticaret Odası Dergisi, <http://www.kto.org.tr/tr/dergi/dergiyazioku.asp?yno=327&ano=47>, (15 Eylül 2007).
- Toroman Cengiz, Başarır Çağatay, Bayramoğlu Mehmet Fatih,, “Altın Fiyatlarını Etkileyen Faktörlerin Tespiti Üzerine: Mgarch Modeli İle Bir İnceleme, ” **Uluslararası Alanya İşletme Fakültesi Dergisi** 3, 2011.
- TÜİK, İstatistik Göstergeler, <http://www.tuik.gov.tr>
- Türk İsmail, Maliye Politikası, S Yayınları, Ankara 1983, s. 76-79
- Türkiye Cumhuriyeti Başbakanlık “Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Karara İlişkin Tebliğ” <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/8bb>

1302e-cecc-4ae4-9622-

54365f8ee2e1/kambiyo2.pdf?MOD=AJPERE
S

Türkiye Cumhuriyeti Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Darphane ve Damga Matbaası Genel Müdürlüğü, 26 Kasım 2014, http://www.darphane.gov.tr/tr/content.php?parent_id=175&content_id=175, Erişim Tarihi:

Türkiye Cumhuriyeti Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Darphane ve Damga Matbaası Genel Müdürlüğü, 26 Kasım 2014, http://www.darphane.gov.tr/tr/content.php?parent_id=174&content_id=174, Erişim Tarihi:

Türkiye Madenciler Derneği Yayını, “Dünya’da ve Türkiye’de Altın Madenciliği”, Eylül 2002 s.2

Üstünel Besim, Makro Ekonomi, Doğan Yayınevi, Ankara 1975, s.219-221

Wang Peijie, Financial Econometrics Methods and Models, London, Routledge, 2003, s.16

WGC, “Gold as a Reserve Asset”, s.1, (çevirimiçi) http://www.gold.org/value/reserve_asset)

WGC, “Gold as a Reserve Asset”, s.1, (çevirimiçi) http://www.gold.org/value/reserve_asset)

WGC, “The Value of Gold Society”, s.3(Çevirimiçi) <http://www.responsiblegold.org>.

WGC, “World Offical Gold Holdings”, Şubat2015, (Çevirimiçi)<http://www.gold.org/statistics>).

Wittich Günter, “Finance and Development”, Çev. Öner Türk Pınar, “Maliye Dergisi”, Sayı No:62 (Mart-Nisan 1983), s.97-98

Yanık İsmail, “Türkiye Ekonomisi’nde Yatırım Alternatifi olarak Altın Kullanımı”, Altın Piyasaları, 2009, İAB Yayın No:17, 2.Baskı

Yapı ve Kredi Bankası A.Ş., 9 Ekim 2014
<<http://www.yapikredi.com.tr/bireysel-bankacilik/hesaplar/altin-gunleri.aspx>, Erişim Tarihi:

Yardımcı Salih, “Türk Mali İdaresinde Darphane, ” İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Maliye Araştırma Merkezi Konferansları, 1985.

Zarakolu Avni, Ekonomi İlminin Temel İlkeleri, AÜ Hukuk Fakültesi Yayını, Ankara 1982.

Dünya Altın Konseyi Raporu , 2014-2016

Dünya Altın Konseyi Raporu , 2015

Dünya Altın Konseyi Raporu, 2013

Dünya Gazetesi <http://www.dunya.com/finans/haberler/turk-altini-iranlilarin-gozdesi-oldu-haberi-289841>

<http://altinmadencileri.org.tr/adan-zye-altin-madenciligi/>

<http://www.bankofengland.co.uk/about/Pages/default.aspx>. Erişim Tarihi: Nisan, 2014

<http://borsaistanbul.com/kurumsal/borsa-istanbul-hakkinda>)

<http://www.borsaistanbul.com/sss/kiymetli-madenler-ve-kiymetli-taslar-piyasasi>

<http://www.darphane.gov.tr/upload/files/verilerimiz/cumhuriyet-altini-gr-2016.pdf>

Erişim Tarihi: 20.09.2016

http://www.dogaka.gov.tr/Icerik/Dosya/www.dogaka.gov.tr_623_UP2R45KN_Kuyu_mculuk-Sektor-Raporu-2015.pdf Erişim Tarihi: 10.08.2016

<http://www.ekonomi.gov.tr/portal/content/conn/UCM/uuid/dDocName:EK051176;jsessionid=GjEA0gcblLj0KkfXknzr9tuaOOTGhCcFdLsHg48v5j2IT7sicFnT!970811848>, Erişim Tarihi:22.09.2016

<http://encyclopedia-of-money.blogspot.com.tr/2010/03/gold-specie-flow-mechanism.html>, Erişim Tarihi: 30.14.2014

<http://www.gold.org/supply-and-demand/turkey-gold-in-action>, Erişim Tarihi: 10.08.2016

<http://www.goldcore.com/ie/knowledge/faq/why-invest-in-gold-bullion-ireland>, Erişim Tarihi: Ocak 2016

www.iab.gov.tr/istatistikler, Erişim Tarihi: 30 Haziran 2014

<https://www.iko.org.tr>, Erişim Tarihi: Ocak 2016

<http://scienceline.ucsb.edu/getkey.php?key=927> ,

World Gold Council <http://www.gold.org/supply-and-demand/turkey-gold-in-action>

EKLER

EK-1: Eviews Çıktıları

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on LOGY		
Null Hypothesis: LOGY has a unit root		
Exogenous: Constant		
Lag Length: 0 (Automatic - based on AIC, maxlag=9)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.066191	0.0033
Test critical values: 1% level	-3.632900	
5% level	-2.948404	
10% level	-2.612874	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on LOGY		
Null Hypothesis: LOGY has a unit root		
Exogenous: Constant, Linear Trend		
Lag Length: 1 (Automatic - based on AIC, maxlag=9)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.980629	0.0016
Test critical values: 1% level	-4.252879	
5% level	-3.548490	
10% level	-3.207094	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(LOGY)		
Null Hypothesis: D(LOGY) has a unit root		
Exogenous: Constant		
Lag Length: 4 (Automatic - based on AIC, maxlag=9)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.023596	0.0003
Test critical values: 1% level	-3.670170	
5% level	-2.963972	
10% level	-2.621007	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(LOGY)

Null Hypothesis: D(LOGY) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 4 (Automatic - based on AIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.928428	0.0022
Test critical values: 1% level	-4.296729	
5% level	-3.568379	
10% level	-3.218382	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Phillips-Perron Unit Root Test on LOGY

Null Hypothesis: LOGY has a unit root
Exogenous: Constant
Bandwidth: 4 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-4.056971	0.0033
Test critical values: 1% level	-3.632900	
5% level	-2.948404	
10% level	-2.612874	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	0.068575
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	0.061105

Phillips-Perron Unit Root Test on LOGY

Null Hypothesis: LOGY has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Bandwidth: 14 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-4.881575	0.0020
Test critical values: 1% level	-4.243644	
5% level	-3.544284	
10% level	-3.204699	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	0.060166
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	0.019786

Phillips-Perron Unit Root Test on D(LOGY)		
Null Hypothesis: D(LOGY) has a unit root		
Exogenous: Constant		
Bandwidth: 26 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel		
	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-10.37810	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.639407	
5% level	-2.951125	
10% level	-2.614300	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		
Residual variance (no correction)		0.100641
HAC corrected variance (Bartlett kernel)		0.015786

Phillips-Perron Unit Root Test on D(LOGY)		
Null Hypothesis: D(LOGY) has a unit root		
Exogenous: Constant, Linear Trend		
Bandwidth: 26 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel		
	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-14.40505	0.0000
Test critical values: 1% level	-4.252879	
5% level	-3.548490	
10% level	-3.207094	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		
Residual variance (no correction)		0.098644
HAC corrected variance (Bartlett kernel)		0.007169

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on LOGX1		
Null Hypothesis: LOGX1 has a unit root		
Exogenous: Constant, Linear Trend		
Lag Length: 1 (Automatic - based on AIC, maxlag=9)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.725876	0.0340
Test critical values: 1% level	-4.252879	
5% level	-3.548490	
10% level	-3.207094	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(LOGX1)

Null Hypothesis: D(LOGX1) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 2 (Automatic - based on AIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.133599	0.0030
Test critical values: 1% level	-3.653730	
5% level	-2.957110	
10% level	-2.617434	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(LOGX1)

Null Hypothesis: D(LOGX1) has a unit root

Exogenous: Constant, Linear Trend

Lag Length: 2 (Automatic - based on AIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.116962	0.0145
Test critical values: 1% level	-4.273277	
5% level	-3.557759	
10% level	-3.212361	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on LOGX1

Null Hypothesis: LOGX1 has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 3 (Automatic - based on AIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.019956	0.2772
Test critical values: 1% level	-3.653730	
5% level	-2.957110	
10% level	-2.617434	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on LOGX2		
Null Hypothesis: LOGX2 has a unit root		
Exogenous: Constant		
Lag Length: 3 (Automatic - based on AIC, maxlag=9)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.272245	0.9184
Test critical values: 1% level	-3.653730	
5% level	-2.957110	
10% level	-2.617434	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on LOGX2		
Null Hypothesis: LOGX2 has a unit root		
Exogenous: Constant, Linear Trend		
Lag Length: 1 (Automatic - based on AIC, maxlag=9)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.558872	0.0489
Test critical values: 1% level	-4.252879	
5% level	-3.548490	
10% level	-3.207094	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on LOGX2		
Null Hypothesis: LOGX2 has a unit root		
Exogenous: Constant, Linear Trend		
Lag Length: 1 (Automatic - based on AIC, maxlag=9)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.558872	0.0489
Test critical values: 1% level	-4.252879	
5% level	-3.548490	
10% level	-3.207094	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on LOGX2		
Null Hypothesis: LOGX2 has a unit root		
Exogenous: Constant, Linear Trend		
Lag Length: 1 (Automatic - based on AIC, maxlag=9)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.558872	0.0489
Test critical values: 1% level	-4.252879	
5% level	-3.548490	
10% level	-3.207094	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on LOGX3		
Null Hypothesis: LOGX3 has a unit root		
Exogenous: Constant		
Lag Length: 3 (Automatic - based on AIC, maxlag=9)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.177099	0.9317
Test critical values: 1% level	-3.653730	
5% level	-2.957110	
10% level	-2.617434	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		
Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on LOGX3		
Null Hypothesis: LOGX3 has a unit root		
Exogenous: Constant, Linear Trend		
Lag Length: 3 (Automatic - based on AIC, maxlag=9)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.761917	0.2206
Test critical values: 1% level	-4.273277	
5% level	-3.557759	
10% level	-3.212361	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		
Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(LOGX3)		
Null Hypothesis: D(LOGX3) has a unit root		
Exogenous: Constant		
Lag Length: 2 (Automatic - based on AIC, maxlag=9)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.156477	0.0002
Test critical values: 1% level	-3.653730	
5% level	-2.957110	
10% level	-2.617434	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		
Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(LOGX3)		
Null Hypothesis: D(LOGX3) has a unit root		
Exogenous: Constant, Linear Trend		
Lag Length: 2 (Automatic - based on AIC, maxlag=9)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.329734	0.0007
Test critical values: 1% level	-4.273277	
5% level	-3.557759	
10% level	-3.212361	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on LOGX4

Null Hypothesis: LOGX4 has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 3 (Automatic - based on AIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.148004	0.2283
Test critical values: 1% level	-3.653730	
5% level	-2.957110	
10% level	-2.617434	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on LOGX4

Null Hypothesis: LOGX4 has a unit root

Exogenous: Constant, Linear Trend

Lag Length: 1 (Automatic - based on AIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.985883	0.0189
Test critical values: 1% level	-4.252879	
5% level	-3.548490	
10% level	-3.207094	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(LOGX4)

Null Hypothesis: D(LOGX4) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 2 (Automatic - based on AIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.218107	0.0024
Test critical values: 1% level	-3.653730	
5% level	-2.957110	
10% level	-2.617434	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(LOGX4)

Null Hypothesis: D(LOGX4) has a unit root

Exogenous: Constant, Linear Trend

Lag Length: 2 (Automatic - based on AIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.250092	0.0106
Test critical values: 1% level	-4.273277	
5% level	-3.557759	
10% level	-3.212361	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on LOGX5

Null Hypothesis: LOGX5 has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 1 (Automatic - based on AIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.598752	0.4723
Test critical values: 1% level	-3.639407	
5% level	-2.951125	
10% level	-2.614300	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on LOGX5

Null Hypothesis: LOGX5 has a unit root

Exogenous: Constant, Linear Trend

Lag Length: 1 (Automatic - based on AIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.382495	0.3815
Test critical values: 1% level	-4.252879	
5% level	-3.548490	
10% level	-3.207094	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(LOGX5)

Null Hypothesis: D(LOGX5) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on AIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.253365	0.0020
Test critical values: 1% level	-3.639407	
5% level	-2.951125	
10% level	-2.614300	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(LOGX5)

Null Hypothesis: D(LOGX5) has a unit root

Exogenous: Constant, Linear Trend

Lag Length: 0 (Automatic - based on AIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.202951	0.0113
Test critical values: 1% level	-4.252879	
5% level	-3.548490	
10% level	-3.207094	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on LOGX6

Null Hypothesis: LOGX6 has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 5 (Automatic - based on AIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	0.479857	0.9831
Test critical values: 1% level	-3.670170	
5% level	-2.963972	
10% level	-2.621007	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on LOGX6

Null Hypothesis: LOGX6 has a unit root

Exogenous: Constant, Linear Trend

Lag Length: 0 (Automatic - based on AIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.983643	0.0015
Test critical values: 1% level	-4.243644	
5% level	-3.544284	
10% level	-3.204699	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(LOGX6)

Null Hypothesis: D(LOGX6) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 1 (Automatic - based on AIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.193362	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.646342	
5% level	-2.954021	
10% level	-2.615817	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(LOGX6)

Null Hypothesis: D(LOGX6) has a unit root

Exogenous: Constant, Linear Trend

Lag Length: 1 (Automatic - based on AIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.172389	0.0001
Test critical values: 1% level	-4.262735	
5% level	-3.552973	
10% level	-3.209642	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on LOGX7		
Null Hypothesis: LOGX7 has a unit root		
Exogenous: Constant		
Lag Length: 0 (Automatic - based on AIC, maxlag=9)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.342583	0.1650
Test critical values: 1% level	-3.632900	
5% level	-2.948404	
10% level	-2.612874	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on LOGX7		
Null Hypothesis: LOGX7 has a unit root		
Exogenous: Constant, Linear Trend		
Lag Length: 0 (Automatic - based on AIC, maxlag=9)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.696534	0.2440
Test critical values: 1% level	-4.243644	
5% level	-3.544284	
10% level	-3.204699	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(LOGX7)		
Null Hypothesis: D(LOGX7) has a unit root		
Exogenous: Constant		
Lag Length: 0 (Automatic - based on AIC, maxlag=9)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-8.126257	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.639407	
5% level	-2.951125	
10% level	-2.614300	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(LOGX7)		
Null Hypothesis: D(LOGX7) has a unit root		
Exogenous: Constant, Linear Trend		
Lag Length: 0 (Automatic - based on AIC, maxlag=9)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-8.360483	0.0000
Test critical values: 1% level	-4.252879	
5% level	-3.548490	
10% level	-3.207094	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on LOGX8

Null Hypothesis: LOGX8 has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 4 (Automatic - based on AIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.262234	0.9196
Test critical values: 1% level	-3.661661	
5% level	-2.960411	
10% level	-2.619160	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on LOGX8

Null Hypothesis: LOGX8 has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 7 (Automatic - based on AIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.038317	0.1402
Test critical values: 1% level	-4.323979	
5% level	-3.580623	
10% level	-3.225334	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(LOGX8)

Null Hypothesis: D(LOGX8) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 9 (Automatic - based on AIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.538800	0.0015
Test critical values: 1% level	-3.724070	
5% level	-2.986225	
10% level	-2.632604	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(LOGX8)

Null Hypothesis: D(LOGX8) has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 9 (Automatic - based on AIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.221323	0.0015
Test critical values: 1% level	-4.374307	
5% level	-3.603202	
10% level	-3.238054	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on LOGX9		
Null Hypothesis: LOGX9 has a unit root		
Exogenous: Constant		
Lag Length: 4 (Automatic - based on AIC, maxlag=9)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.262234	0.9196
Test critical values: 1% level	-3.661661	
5% level	-2.960411	
10% level	-2.619160	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on LOGX9		
Null Hypothesis: LOGX9 has a unit root		
Exogenous: Constant, Linear Trend		
Lag Length: 7 (Automatic - based on AIC, maxlag=9)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.038317	0.1402
Test critical values: 1% level	-4.323979	
5% level	-3.580623	
10% level	-3.225334	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(LOGX9)		
Null Hypothesis: D(LOGX9) has a unit root		
Exogenous: Constant		
Lag Length: 9 (Automatic - based on AIC, maxlag=9)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.538800	0.0015
Test critical values: 1% level	-3.724070	
5% level	-2.986225	
10% level	-2.632604	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(LOGX9)		
Null Hypothesis: D(LOGX9) has a unit root		
Exogenous: Constant, Linear Trend		
Lag Length: 9 (Automatic - based on AIC, maxlag=9)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.221323	0.0015
Test critical values: 1% level	-4.374307	
5% level	-3.603202	
10% level	-3.238054	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on LOGX10

Null Hypothesis: LOGX10 has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on AIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	0.867196	0.9938
Test critical values: 1% level	-3.632900	
5% level	-2.948404	
10% level	-2.612874	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on LOGX10

Null Hypothesis: LOGX10 has a unit root

Exogenous: Constant, Linear Trend

Lag Length: 1 (Automatic - based on AIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.039646	0.5595
Test critical values: 1% level	-4.252879	
5% level	-3.548490	
10% level	-3.207094	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(LOGX10)

Null Hypothesis: D(LOGX10) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on AIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.059511	0.0034
Test critical values: 1% level	-3.639407	
5% level	-2.951125	
10% level	-2.614300	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(LOGX10)

Null Hypothesis: D(LOGX10) has a unit root

Exogenous: Constant, Linear Trend

Lag Length: 8 (Automatic - based on AIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.351095	0.0803
Test critical values: 1% level	-4.356068	
5% level	-3.595026	
10% level	-3.233456	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on LOGX11

Null Hypothesis: LOGX11 has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on AIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.157311	0.9349
Test critical values: 1% level	-3.632900	
5% level	-2.948404	
10% level	-2.612874	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on LOGX11

Null Hypothesis: LOGX11 has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 1 (Automatic - based on AIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.277512	0.4342
Test critical values: 1% level	-4.252879	
5% level	-3.548490	
10% level	-3.207094	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(LOGX11)

Null Hypothesis: D(LOGX11) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on AIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.867625	0.0004
Test critical values: 1% level	-3.639407	
5% level	-2.951125	
10% level	-2.614300	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(LOGX11)

Null Hypothesis: D(LOGX11) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 2 (Automatic - based on AIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.148937	0.0134
Test critical values: 1% level	-4.273277	
5% level	-3.557759	
10% level	-3.212361	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on LOGX12		
Null Hypothesis: LOGX12 has a unit root		
Exogenous: Constant		
Lag Length: 1 (Automatic - based on AIC, maxlag=9)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.031895	0.2725
Test critical values: 1% level	-3.639407	
5% level	-2.951125	
10% level	-2.614300	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on LOGX12		
Null Hypothesis: LOGX12 has a unit root		
Exogenous: Constant, Linear Trend		
Lag Length: 9 (Automatic - based on AIC, maxlag=9)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.740359	0.0373
Test critical values: 1% level	-4.356068	
5% level	-3.595026	
10% level	-3.233456	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(LOGX12)		
Null Hypothesis: D(LOGX12) has a unit root		
Exogenous: Constant		
Lag Length: 0 (Automatic - based on AIC, maxlag=9)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.908997	0.0003
Test critical values: 1% level	-3.639407	
5% level	-2.951125	
10% level	-2.614300	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(LOGX12)		
Null Hypothesis: D(LOGX12) has a unit root		
Exogenous: Constant, Linear Trend		
Lag Length: 0 (Automatic - based on AIC, maxlag=9)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.859572	0.0022
Test critical values: 1% level	-4.252879	
5% level	-3.548490	
10% level	-3.207094	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on LOGX13

Null Hypothesis: LOGX13 has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 6 (Automatic - based on AIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	0.729598	0.9908
Test critical values: 1% level	-3.679322	
5% level	-2.967767	
10% level	-2.622989	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on LOGX13

Null Hypothesis: LOGX13 has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 9 (Automatic - based on AIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.678971	0.7316
Test critical values: 1% level	-4.356068	
5% level	-3.595026	
10% level	-3.233456	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(LOGX13)

Null Hypothesis: D(LOGX13) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 5 (Automatic - based on AIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.771174	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.679322	
5% level	-2.967767	
10% level	-2.622989	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(LOGX13)

Null Hypothesis: D(LOGX13) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 5 (Automatic - based on AIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.737313	0.0000
Test critical values: 1% level	-4.309824	
5% level	-3.574244	
10% level	-3.221728	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on BY		
Null Hypothesis: BY has a unit root		
Exogenous: Constant		
Lag Length: 2 (Automatic - based on AIC, maxlag=8)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.167571	0.0002
Test critical values: 1% level	-3.653730	
5% level	-2.957110	
10% level	-2.617434	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on BY		
Null Hypothesis: BY has a unit root		
Exogenous: Constant, Linear Trend		
Lag Length: 2 (Automatic - based on AIC, maxlag=8)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.074855	0.0014
Test critical values: 1% level	-4.273277	
5% level	-3.557759	
10% level	-3.212361	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(BY)		
Null Hypothesis: D(BY) has a unit root		
Exogenous: Constant		
Lag Length: 4 (Automatic - based on AIC, maxlag=8)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.190232	0.0002
Test critical values: 1% level	-3.679322	
5% level	-2.967767	
10% level	-2.622989	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(BY)		
Null Hypothesis: D(BY) has a unit root		
Exogenous: Constant, Linear Trend		
Lag Length: 4 (Automatic - based on AIC, maxlag=8)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.034714	0.0018
Test critical values: 1% level	-4.309824	
5% level	-3.574244	
10% level	-3.221728	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on X13		
Null Hypothesis: X13 has a unit root		
Exogenous: Constant		
Lag Length: 5 (Automatic - based on AIC, maxlag=8)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.508475	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.679322	
5% level	-2.967767	
10% level	-2.622989	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on X13		
Null Hypothesis: X13 has a unit root		
Exogenous: Constant, Linear Trend		
Lag Length: 5 (Automatic - based on AIC, maxlag=8)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.258818	0.0001
Test critical values: 1% level	-4.309824	
5% level	-3.574244	
10% level	-3.221728	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(X13)		
Null Hypothesis: D(X13) has a unit root		
Exogenous: Constant		
Lag Length: 7 (Automatic - based on AIC, maxlag=8)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.185235	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.711457	
5% level	-2.981038	
10% level	-2.629906	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(X13)		
Null Hypothesis: D(X13) has a unit root		
Exogenous: Constant, Linear Trend		
Lag Length: 8 (Automatic - based on AIC, maxlag=8)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.203947	0.0145
Test critical values: 1% level	-4.374307	
5% level	-3.603202	
10% level	-3.238054	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on X5		
Null Hypothesis: X5 has a unit root		
Exogenous: Constant		
Lag Length: 1 (Automatic - based on AIC, maxlag=8)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.748110	0.3987
Test critical values: 1% level	-3.646342	
5% level	-2.954021	
10% level	-2.615817	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on X5		
Null Hypothesis: X5 has a unit root		
Exogenous: Constant, Linear Trend		
Lag Length: 1 (Automatic - based on AIC, maxlag=8)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.527986	0.3136
Test critical values: 1% level	-4.262735	
5% level	-3.552973	
10% level	-3.209642	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(X5)		
Null Hypothesis: D(X5) has a unit root		
Exogenous: Constant		
Lag Length: 0 (Automatic - based on AIC, maxlag=8)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.987793	0.0042
Test critical values: 1% level	-3.646342	
5% level	-2.954021	
10% level	-2.615817	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(X5)		
Null Hypothesis: D(X5) has a unit root		
Exogenous: Constant, Linear Trend		
Lag Length: 0 (Automatic - based on AIC, maxlag=8)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.955493	0.0206
Test critical values: 1% level	-4.262735	
5% level	-3.552973	
10% level	-3.209642	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on X6		
Null Hypothesis: X6 has a unit root		
Exogenous: Constant		
Lag Length: 1 (Automatic - based on AIC, maxlag=8)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.365057	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.646342	
5% level	-2.954021	
10% level	-2.615817	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on X6		
Null Hypothesis: X6 has a unit root		
Exogenous: Constant, Linear Trend		
Lag Length: 1 (Automatic - based on AIC, maxlag=8)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.307430	0.0001
Test critical values: 1% level	-4.262735	
5% level	-3.552973	
10% level	-3.209642	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(X6)		
Null Hypothesis: D(X6) has a unit root		
Exogenous: Constant		
Lag Length: 5 (Automatic - based on AIC, maxlag=8)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.102743	0.0003
Test critical values: 1% level	-3.689194	
5% level	-2.971853	
10% level	-2.625121	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(X6)		
Null Hypothesis: D(X6) has a unit root		
Exogenous: Constant, Linear Trend		
Lag Length: 5 (Automatic - based on AIC, maxlag=8)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.988757	0.0021
Test critical values: 1% level	-4.323979	
5% level	-3.580623	
10% level	-3.225334	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on X8		
Null Hypothesis: X8 has a unit root		
Exogenous: Constant		
Lag Length: 7 (Automatic - based on AIC, maxlag=8)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.173757	0.0329
Test critical values: 1% level	-3.699871	
5% level	-2.976263	
10% level	-2.627420	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		
Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on X8		
Null Hypothesis: X8 has a unit root		
Exogenous: Constant, Linear Trend		
Lag Length: 3 (Automatic - based on AIC, maxlag=8)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.397840	0.0076
Test critical values: 1% level	-4.284580	
5% level	-3.562882	
10% level	-3.215267	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		
Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(X8)		
Null Hypothesis: D(X8) has a unit root		
Exogenous: Constant		
Lag Length: 7 (Automatic - based on AIC, maxlag=8)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.711395	0.0857
Test critical values: 1% level	-3.711457	
5% level	-2.981038	
10% level	-2.629906	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		
Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(X8)		
Null Hypothesis: D(X8) has a unit root		
Exogenous: Constant, Linear Trend		
Lag Length: 7 (Automatic - based on AIC, maxlag=8)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.410574	0.3660
Test critical values: 1% level	-4.356068	
5% level	-3.595026	
10% level	-3.233456	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on X9

Null Hypothesis: X9 has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 7 (Automatic - based on AIC, maxlag=8)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.173757	0.0329
Test critical values: 1% level	-3.699871	
5% level	-2.976263	
10% level	-2.627420	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on X9

Null Hypothesis: X9 has a unit root

Exogenous: Constant, Linear Trend

Lag Length: 3 (Automatic - based on AIC, maxlag=8)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.397840	0.0076
Test critical values: 1% level	-4.284580	
5% level	-3.562882	
10% level	-3.215267	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(X9)

Null Hypothesis: D(X9) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 7 (Automatic - based on AIC, maxlag=8)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.711395	0.0857
Test critical values: 1% level	-3.711457	
5% level	-2.981038	
10% level	-2.629906	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(X9)

Null Hypothesis: D(X9) has a unit root

Exogenous: Constant, Linear Trend

Lag Length: 7 (Automatic - based on AIC, maxlag=8)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.410574	0.3660
Test critical values: 1% level	-4.356068	
5% level	-3.595026	
10% level	-3.233456	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Dependent variable: LOGY			
Excluded	Chi-sq	df	Prob.
LOGX1	0.168363	1	0.6816
All	0.168363	1	0.6816
Dependent variable: LOGX1			
Excluded	Chi-sq	df	Prob.
LOGY	8.891399	1	0.0029
All	8.891399	1	0.0029
Dependent variable: LOGY			
Excluded	Chi-sq	df	Prob.
LOGX2	10.51925	3	0.0146
All	10.51925	3	0.0146
Dependent variable: LOGX2			
Excluded	Chi-sq	df	Prob.
LOGY	15.47465	3	0.0015
All	15.47465	3	0.0015
Dependent variable: LOGY			
Excluded	Chi-sq	df	Prob.
LOGX3	9.820422	4	0.0436
All	9.820422	4	0.0436
Dependent variable: LOGX3			
Excluded	Chi-sq	df	Prob.
LOGY	14.16319	4	0.0068
All	14.16319	4	0.0068

Dependent variable: LOGY

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
LOGX5	1.112562	1	0.2915
All	1.112562	1	0.2915

Dependent variable: LOGX5

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
LOGY	0.040472	1	0.8406
All	0.040472	1	0.8406

Dependent variable: LOGX8

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
LOGY	9.389267	4	0.0521
All	9.389267	4	0.0521

Dependent variable: LOGY

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
LOGX8	9.085671	4	0.0590
All	9.085671	4	0.0590

Dependent variable: LOGX9

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
LOGY	9.389267	4	0.0521
All	9.389267	4	0.0521

Dependent variable: LOGY

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
LOGX9	9.085671	4	0.0590
All	9.085671	4	0.0590

Dependent variable: X13

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
BY	9.643027	1	0.0019
All	9.643027	1	0.0019

Dependent variable: BY

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
X13	0.112343	1	0.7375
All	0.112343	1	0.7375

Dependent variable: X5

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
BY	8.087234	3	0.0442
All	8.087234	3	0.0442

Dependent variable: BY

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
X5	6.225996	3	0.1011
All	6.225996	3	0.1011

Dependent variable: X6

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
BY	5.002950	2	0.0820
All	5.002950	2	0.0820

Dependent variable: BY

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
X6	17.48502	2	0.0002
All	17.48502	2	0.0002

Dependent variable: X8

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
BY	5.330529	4	0.2550
All	5.330529	4	0.2550

Dependent variable: BY

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
X8	11.83707	4	0.0186
All	11.83707	4	0.0186

Dependent variable: X9

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
BY	5.330529	4	0.2550
All	5.330529	4	0.2550

Dependent variable: BY

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
X9	11.83707	4	0.0186
All	11.83707	4	0.0186

EK-2: Anket Giriş Tabloları

S1. Cinsiyetiniz:

Kadın (1) Erkek (2)

S2. Eğitim Durumunuz:

İlköğretim (1) Lise (2) Üniversite ve üstü (3)

S3. Yaşınız:

25 – 34 (1) 35 – 44 (2) 45 – 54 (3) 55 – 64 (4) 65 ve üstü (5)

S4. Medeni Durumunuz

Evli (1) Bekar ve Boşanmış (2)

S5. Mesleğiniz:

Ev Kadını (1) Emekli (2) İşveren (3) Diğer (4)

S6. Sosyal Güvenlik Durumunuz:

Yok (0) Var (1)

S7. Hane Halkı Büyüklüğünüz

1 (1) 2 (2) 3 (3) 4 (4) 5 (5) 6 (6) 7 ve üstü (7)

S8. Yakın Arkadaşınızın aynı yöntemi seçtiğinden altın hesabımı açtırıyorsunuz.

Hayır (0) Evet (1)

S9. Altın Bankacılığı reklamlarından etkileniyor musunuz?

Hayır (0) Evet (1)

S10. Altın günleri etkinliklerinden etkileniyor musunuz?

Hayır (0) Evet (1)

S11. Sisteme güveniyor musunuz?

Hayır (0) Evet (1)

S12. Devlete güveniyor musunuz?

Hayır (0) Evet (1)

S13. Hesaba yatırmak istediğiniz takılarınızı nasıl edindiniz?

Düğün/hediye takı (1) Diğer (2)

S14. Gelirinizin bir kısmı ile tasarruf yapıyor musunuz?

Hayır (0) Evet (1)

S15. Tasarruf şekliniz aşağıdakilerden hangisine uyuyor?

Yapmıyorum (0) Altın (1) Döviz (2) Emlak (3) Borsa (4)
Repo (5) Faiz/Kar Payı (6) Diğer (7)

S16. Hangi koşullarda Altın hesabınızı harcamaya dönüştürürsünüz?

Aile İçin (1) İşe Yatırım (2) Emlak (3) Diğer (4)

S17. Güvenlik (hırsızlık korkusu) amacıyla mı Altın hesabı açtırıyorsunuz?

Hayır (0) Evet (1)

S18. Çevreden saklamak amacıyla mı Altın hesabı açtırıyorsunuz?

Hayır (0) Evet (1)

S19. Âtıl takılarınızın bankada değer kazanması etkili mi?

Hayır (0) Evet (1)

S20. Tasarruflarınızı neden altına yönlendiriyorsunuz?

Değer kazanıyor (1) Her yerde geçerli (2)
Kolay harcayamıyoruz (3) Diğer (4)

EK-3: 2013, 2014 ve 2015 Yılları 11 Banka Bazında Hurda Altın Skoru
(kg/22 ayar)

1. BANKA	SKOR	2. BANKA	SKOR	3. BANKA	SKOR
OCAK	99.894,99	OCAK	1.927.124,51	OCAK	176.416,45
ŞUBAT	89.816,26	ŞUBAT	997.447,00	ŞUBAT	189.221,40
MART	111.146,27	MART	199.024,38	MART	124.895,87
NİSAN	67.214,79	NİSAN	114.497,00	NİSAN	296.491,15
MAYIS	79.733,27	MAYIS	171.212,00	MAYIS	135.303,23
HAZİRAN	76.935,95	HAZİRAN	99.593,43	HAZİRAN	191.066,45
TEMMUZ	94.956,01	TEMMUZ	99.396,62	TEMMUZ	396.265,44
AĞUSTOS	103.045,20	AĞUSTOS	219.053,81	AĞUSTOS	211.097,06
EYLÜL	89.281,00	EYLÜL	794.543,60	EYLÜL	191.336,00
EKİM	99.701,79	EKİM	169.066,96	EKİM	197.593,51
KASIM	69.866,78	KASIM	96.530,98	KASIM	169.968,96
ARALIK	74.000,79	ARALIK	99.748,09	ARALIK	293.892,04
TOPLAM	1.055.593,10	TOPLAM	4.987.238,38	TOPLAM	2.573.547,56
4. BANKA	SKOR	5. BANKA	SKOR	6. BANKA	SKOR
OCAK	128.043,61	OCAK	64.890,36	OCAK	44.246,30
ŞUBAT	232.385,39	ŞUBAT	29.888,59	ŞUBAT	42.651,77
MART	197.357,78	MART	37.782,69	MART	32.337,40
NİSAN	218.634,40	NİSAN	59.133,75	NİSAN	97.891,80
MAYIS	295.132,92	MAYIS	67.423,87	MAYIS	25.716,31
HAZİRAN	235.980,15	HAZİRAN	79.922,22	HAZİRAN	31.874,67
TEMMUZ	197.326,58	TEMMUZ	68.637,43	TEMMUZ	38.453,12
AĞUSTOS	299.815,49	AĞUSTOS	28.281,36	AĞUSTOS	31.254,04
EYLÜL	189.622,14	EYLÜL	21.685,30	EYLÜL	26.939,16
EKİM	281.556,96	EKİM	25.523,95	EKİM	44.737,31
KASIM	195.643,42	KASIM	27.736,17	KASIM	33.651,25
ARALIK	290.682,87	ARALIK	33.143,79	ARALIK	29.235,80
TOPLAM	2.762.181,71	TOPLAM	544.049,48	TOPLAM	478.988,93

7. BANKA	SKOR	8. BANKA	SKOR	9. BANKA	SKOR
OCAK	79.665,37	OCAK	126.908,01	OCAK	38.545,88
ŞUBAT	45.817,69	ŞUBAT	141.363,40	ŞUBAT	41.592,79
MART	36.130,06	MART	145.889,46	MART	29.784,39
NİSAN	75.285,28	NİSAN	98.987,93	NİSAN	27.962,66
MAYIS	35.159,77	MAYIS	151.946,22	MAYIS	11.641,72
HAZİRAN	68.671,19	HAZİRAN	116.213,47	HAZİRAN	17.001,96
TEMMUZ	21.658,70	TEMMUZ	196.756,60	TEMMUZ	21.987,76
AĞUSTOS	25.232,19	AĞUSTOS	192.184,42	AĞUSTOS	23.999,87
EYLÜL	29.999,81	EYLÜL	129.170,46	EYLÜL	22.714,28
EKİM	21.926,33	EKİM	89.497,69	EKİM	10.984,59
KASIM	32.623,10	KASIM	115.352,23	KASIM	21.672,11
ARALIK	51.982,04	ARALIK	110.290,94	ARALIK	14.001,95
TOPLAM	524.151,53	TOPLAM	1.614.560,83	TOPLAM	281.889,96
10. BANKA	SKOR	11. BANKA	SKOR	BANKA	2013
OCAK	37.769,82	OCAK	0,00	1. BANKA	1.055.593,10
ŞUBAT	95.981,91	ŞUBAT	0,00	2. BANKA	4.987.238,38
MART	59.679,74	MART	0,00	3. BANKA	2.573.547,56
NİSAN	52.999,03	NİSAN	0,00	4. BANKA	2.762.181,71
MAYIS	60.695,27	MAYIS	34.239,55	5. BANKA	544.049,48
HAZİRAN	60.756,16	HAZİRAN	64.322,38	6. BANKA	478.988,93
TEMMUZ	74.999,48	TEMMUZ	69.147,94	7. BANKA	524.151,53
AĞUSTOS	56.894,98	AĞUSTOS	85.664,98	8. BANKA	1.614.560,83
EYLÜL	64.987,50	EYLÜL	58.157,99	9. BANKA	281.889,96
EKİM	66.564,71	EKİM	32.918,00	10. BANKA	752.220,42
KASIM	53.001,53	KASIM	35.970,81	11. BANKA	439.765,76
ARALIK	67.890,29	ARALIK	59.344,11	TOPLAM	16.014.187,66
TOPLAM	752.220,42	TOPLAM	439.765,76		

Kaynak: İAR verileri doğrultusunda oluşturulmuştur.

1. BANKA	SKOR	2. BANKA	SKOR	3. BANKA	SKOR
OCAK	96.894,99	OCAK	1.706.124,51	OCAK	174.366,40
ŞUBAT	88.816,26	ŞUBAT	983.447,93	ŞUBAT	185.218,40
MART	91.136,27	MART	199.024,38	MART	126.895,87
NİSAN	57.014,79	NİSAN	103.497,29	NİSAN	153.491,15
MAYIS	57.733,27	MAYIS	70.424,99	MAYIS	135.303,23
HAZİRAN	71.935,95	HAZİRAN	75.591,03	HAZİRAN	179.966,45
TEMMUZ	94.956,01	TEMMUZ	75.396,62	TEMMUZ	206.253,44
AĞUSTOS	100.040,20	AĞUSTOS	208.053,69	AĞUSTOS	211.062,06
EYLÜL	89.278,23	EYLÜL	733.496,06	EYLÜL	179.336,00
EKİM	79.690,71	EKİM	169.066,96	EKİM	157.493,51
KASIM	53.846,38	KASIM	71.427,68	KASIM	161.968,96
ARALIK	62.969,49	ARALIK	62.748,09	ARALIK	162.802,94
TOPLAM	944.312,55	TOPLAM	4.458.299,23	TOPLAM	2.034.158,41
4. BANKA	SKOR	5. BANKA	SKOR	6. BANKA	SKOR
OCAK	127.343,61	OCAK	54.560,36	OCAK	44.145,30
ŞUBAT	132.284,39	ŞUBAT	21.874,59	ŞUBAT	2.551,77
MART	137.357,78	MART	37.712,29	MART	32.326,24
NİSAN	218.528,40	NİSAN	59.033,75	NİSAN	86.899,08
MAYIS	195.112,92	MAYIS	17.313,87	MAYIS	25.710,41
HAZİRAN	235.480,15	HAZİRAN	25.901,12	HAZİRAN	31.874,67
TEMMUZ	191.286,58	TEMMUZ	18.617,30	TEMMUZ	28.453,12
AĞUSTOS	209.215,49	AĞUSTOS	28.181,26	AĞUSTOS	31.254,04
EYLÜL	189.022,14	EYLÜL	21.675,73	EYLÜL	26.909,78
EKİM	181.556,96	EKİM	25.523,95	EKİM	24.737,31
KASIM	125.420,42	KASIM	27.716,17	KASIM	23.653,05
ARALIK	200.652,87	ARALIK	13.132,69	ARALIK	14.005,68
TOPLAM	2.143.261,71	TOPLAM	351.243,08	TOPLAM	372.520,45

7. BANKA	SKOR	8. BANKA	SKOR	9. BANKA	SKOR
OCAK	64.765,83	OCAK	120.808,01	OCAK	25.425,88
ŞUBAT	42.877,21	ŞUBAT	131.350,04	ŞUBAT	31.508,79
MART	36.030,06	MART	145.880,64	MART	29.724,39
NİSAN	64.285,28	NİSAN	97.677,93	NİSAN	27.892,66
MAYIS	35.950,73	MAYIS	151.946,22	MAYIS	11.591,72
HAZİRAN	66.679,99	HAZİRAN	116.203,54	HAZİRAN	16.956,96
TEMMUZ	21.508,70	TEMMUZ	146.736,60	TEMMUZ	21.464,76
AĞUSTOS	25.170,99	AĞUSTOS	152.094,42	AĞUSTOS	13.964,87
EYLÜL	29.922,81	EYLÜL	128.470,46	EYLÜL	12.674,28
EKİM	21.875,93	EKİM	87.397,69	EKİM	10.484,59
KASIM	32.735,10	KASIM	114.352,96	KASIM	11.402,11
ARALIK	51.864,04	ARALIK	110.200,44	ARALIK	13.099,95
TOPLAM	493.666,67	TOPLAM	1.503.118,95	TOPLAM	226.190,96
10. BANKA	SKOR	11. BANKA	SKOR	BANKA	2014
OCAK	37.659,82	OCAK	0,00	1. BANKA	944.312,55
ŞUBAT	65.111,91	ŞUBAT	0,00	2. BANKA	4.458.299,23
MART	59.580,74	MART	0,00	3. BANKA	2.034.158,41
NİSAN	52.976,03	NİSAN	0,00	4. BANKA	2.143.261,71
MAYIS	60.395,27	MAYIS	33.239,55	5. BANKA	351.243,08
HAZİRAN	60.427,16	HAZİRAN	63.322,38	6. BANKA	372.520,45
TEMMUZ	74.649,48	TEMMUZ	68.947,94	7. BANKA	493.666,67
AĞUSTOS	56.794,18	AĞUSTOS	85.264,38	8. BANKA	1.503.118,95
EYLÜL	64.567,50	EYLÜL	58.057,79	9. BANKA	226.190,96
EKİM	66.210,71	EKİM	30.918,75	10. BANKA	719.219,62
KASIM	52.946,53	KASIM	35.860,81	11. BANKA	426.055,71
ARALIK	67.900,29	ARALIK	50.444,11	TOPLAM	13.672.047,34
TOPLAM	719.219,62	TOPLAM	426.055,71		

1. BANKA	SKOR	2. BANKA	SKOR	3. BANKA	SKOR
OCAK	134.251,10	OCAK	66.769,30	OCAK	176.773,98
ŞUBAT	117.706,49	ŞUBAT	146.078,30	ŞUBAT	140.448,39
MART	59.108,46	MART	38.741,77	MART	128.397,43
NİSAN	66.955,09	NİSAN	23.084,55	NİSAN	119.548,21
MAYIS	42.221,50	MAYIS	12.989,80	MAYIS	124.412,76
HAZİRAN	61.530,53	HAZİRAN	8.581,18	HAZİRAN	112.941,28
TEMMUZ	39.815,24	TEMMUZ	10.925,31	TEMMUZ	129.069,18
AĞUSTOS	14.931,46	AĞUSTOS	16.236,95	AĞUSTOS	171.142,39
EYLÜL	15.309,95	EYLÜL	4.463,23	EYLÜL	116.531,95
EKİM	37.952,72	EKİM	6.661,11	EKİM	156.901,94
KASIM	59.123,33	KASIM	18.123,22	KASIM	169.121,11
ARALIK	69.133,23	ARALIK	49.123,10	ARALIK	232.120,11
TOPLAM	718.039,10	TOPLAM	401.777,82	TOPLAM	1.777.408,73
4. BANKA	SKOR	5. BANKA	SKOR	6. BANKA	SKOR
OCAK	241.448,69	OCAK	42.525,69	OCAK	21.068,14
ŞUBAT	218.875,20	ŞUBAT	47.741,19	ŞUBAT	26.350,61
MART	176.200,49	MART	21.578,34	MART	7.789,75
NİSAN	262.511,74	NİSAN	15.284,44	NİSAN	15.773,43
MAYIS	285.478,18	MAYIS	23.035,18	MAYIS	21.780,38
HAZİRAN	251.616,95	HAZİRAN	25.886,25	HAZİRAN	8.271,95
TEMMUZ	186.299,81	TEMMUZ	8.343,86	TEMMUZ	11.511,87
AĞUSTOS	245.881,59	AĞUSTOS	13.638,38	AĞUSTOS	12.777,71
EYLÜL	252.901,50	EYLÜL	22.080,09	EYLÜL	11.992,95
EKİM	145.312,40	EKİM	48.538,67	EKİM	4.195,88
KASIM	179.432,00	KASIM	59.367,22	KASIM	9.134,31
ARALIK	207.234,44	ARALIK	93.103,11	ARALIK	8.099,16
TOPLAM	2.653.192,99	TOPLAM	421.122,42	TOPLAM	158.746,14

7. BANKA	SKOR	8. BANKA	SKOR	9. BANKA	SKOR
OCAK	33.960,60	OCAK	161.618,88	OCAK	24.287,56
ŞUBAT	51.200,30	ŞUBAT	220.287,01	ŞUBAT	18.496,60
MART	34.079,90	MART	117.169,99	MART	13.868,93
NİSAN	30.689,92	NİSAN	128.955,39	NİSAN	10.015,74
MAYIS	19.428,31	MAYIS	113.866,71	MAYIS	12.455,30
HAZİRAN	17.805,55	HAZİRAN	105.163,67	HAZİRAN	5.267,33
TEMMUZ	16.322,15	TEMMUZ	90.970,93	TEMMUZ	4.188,45
AĞUSTOS	22.613,54	AĞUSTOS	100.855,99	AĞUSTOS	12.275,55
EYLÜL	22.034,96	EYLÜL	111.751,89	EYLÜL	5.824,37
EKİM	18.238,12	EKİM	87.303,82	EKİM	8.525,15
KASIM	29.001,91	KASIM	97.342,11	KASIM	19.093,29
ARALIK	37.960,39	ARALIK	109.106,22	ARALIK	17.934,72
TOPLAM	333.335,65	TOPLAM	1.444.392,61	TOPLAM	152.232,99
10. BANKA	SKOR	11. BANKA	SKOR	BANKA	2015
OCAK	129.545,75	OCAK	38.812,39	1. BANKA	718.039,10
ŞUBAT	137.897,29	ŞUBAT	52.475,58	2. BANKA	401.777,82
MART	68.166,01	MART	69.516,59	3. BANKA	1.777.408,73
NİSAN	73.681,74	NİSAN	63.080,84	4. BANKA	2.653.192,99
MAYIS	45.551,82	MAYIS	50.131,25	5. BANKA	421.122,42
HAZİRAN	55.729,34	HAZİRAN	97.900,62	6. BANKA	158.746,14
TEMMUZ	34.440,76	TEMMUZ	89.437,19	7. BANKA	333.335,65
AĞUSTOS	65.999,19	AĞUSTOS	132.955,57	8. BANKA	1.444.392,61
EYLÜL	72.398,43	EYLÜL	162.794,35	9. BANKA	152.232,99
EKİM	50.504,53	EKİM	100.972,87	10. BANKA	886.129,49
KASIM	53.106,43	KASIM	103.905,27	11. BANKA	1.079.876,81
ARALIK	99.108,20	ARALIK	117.894,29	TOPLAM	10.026.254,75
TOPLAM	886.129,49	TOPLAM	1.079.876,81		

ÖZGEÇMİŞ

Ayşen Bakkaloğlu

Doğum Tarihi :21.01.1965-Zonguldak

Medeni Durum : Bekar

Cep Tel : 90 5324348764

E-posta : aysenbakkaloglu67@gmail.com

Adres :Rumeli Feneri Köyü Yolu, Yonca Evleri 5A D:4
Sarıyer/İstanbul

LİSANS –LİSANS ÜSTÜ ÖĞRENİM

2011-2016 İSTANBUL ÜNİVERSİTESİ
Doktora Program, İktisat

1987-1990 İSTANBUL ÜNİVERSİTESİ
Yüksek Lisans, Turizm

1983-1987 İSTANBUL ÜNİVERSİTESİ
Lisans, Ekonometri

1976-1983 T.E.D. Kolej, /Kdz.Ereğli Anadolu Lisesi-Zonguldak

2013- İSTANBUL ÜNİVERSİTESİ
AUZEF, Sosyoloji (4. Sınıf)

İŞ DENEYİMİ

2014- Profesyonel Koç: Eğitim Danışmanlığı (Lise öğrencileri için sınav hazırlık dönemlerinde zaman kullanımı, motivasyon, heyecan kontrolü, Üniversite ve sonrası için hedef ve kariyer belirleme)

Sigma Limited, İstanbul Departman: Yönetim, Yönetici Ortak Pozisyon: Satış, Pazarlama, İnnovasyon, Uluslararası Ticaret, Satış Servis Ağı 04/2002– 07/2013	İş tanımı : -Bankacılık ve Otomasyon sistemleri konusunda Uluslararası üretici firmaların Türkiye Distribütörlüğü; Ürünler ve Innovative kullanımı Uluslararası İş zekâsı projelerinde Türkiye Pazarı konumlandırılması , Yerel pazarda yer alan kullanıcıların kullanması gereken araçlar (Para İşleme sistemleri) karar verilmesi ve uluslararası satış ekibine destek olacak şekilde tanıtım demoları hazırlanması. -Türkiye genelinde satış ve servis ağı kurulum, eğitim ve etkin yönetimi -Uluslararası pazarda liste başı üreticilerin Türkiye pazarına girişinin sağlanması -Türkiye ve dünya pazarında ihtiyaçların belirlenmesi ve ihtiyaca yönelik üretim siparişleri -Pazar ihtiyaçlarına yönelik, müşteri özelinde proje ve ürün geliştirme -Raporlama -Kalite çalışmaları ve belge takipleri -ISO 9000-9001 , Kurumsal Karne gibi konularda kurum içi eğitimlerde eğitmenlik -KOSGEB Stratejik Yol Haritası, Süreç analizi ve yönetimi çalışmaları -İş İdaresi
Delta Limited/ İstanbul Departman: Servis&Satış, Dış Ticaret- Lojistik Koordinatörü Pozisyon: Yönetici 01/1991 – 04/2002	İş tanımı : -Bankacılık ve Otomasyon sistemleri konusunda Uluslararası üreticiler ile irtibat ve ilişkilerin korunması -Satış ve pazarlama ağının korunması , genişletilmesi -Eğitim, -İthalat,Raporlama. -Kalite Belge takibi -Hedef ve Stratejilerin belirlenmesi

Çukurova Holding/ Agro-San -İstanbul Departman: İthalat Pozisyon: İthalat Müdürü 02/1989 – 01/1991	İş tanımı : -Üretici firmalar ile ilişkilerin yönetimi -Üretim ihtiyaçlarının belirlenmesi ve sipariş takibi -Satış ağı,stok,sipariş takibi -Raporlama
Botaş/ İstanbul Departman: İthalat Pozisyon: İthalat Muhasebesi Uzmanı 01/1988 – 01/1989	İş tanımı : - Sipariş takibi, -İthalat işlemleri, lojistik,muhasebe takibi

EĞİTİM VE DANIŞMANLIKLAR

T.C.Ziraat Bankası Şube Operasyonları Pozisyon: Danışman Şirket /Sigma Limited	İş tanımı : -T.C. Banknot değişimleri ,Yabancı Para -Sahte banknot tanıma eğitimleri -Etkin para sayma teknikleri, sahtecilik (Tüm şubeler için, bölge ve merkezlerde)
Kuveyt Türk Katılım Bankası A.Ş. Şube Operasyonları /Eğitim Pozisyon: Danışman Şirket /Sigma Limited	İş tanımı : -T.C. Banknot değişimleri ,Yabancı Para -Sahte banknot tanıma eğitimleri -Etkin para sayma teknikleri, sahtecilik (Tüm şubeler için, bölge ve merkezlerde)
Albaraka Türk Katılım Bankası A.Ş. Şube Operasyonları /Eğitim Pozisyon: Danışman Şirket /Sigma Limited	İş tanımı : -T.C. Banknot değişimleri ,Yabancı Para -Sahte banknot tanıma eğitimleri -Etkin para sayma teknikleri, sahtecilik (Tüm şubeler için, bölge ve merkezlerde)
Family Finans Kurumu Şube Operasyonları /Eğitim Pozisyon: Danışman Şirket /Sigma Limited	İş tanımı : -T.C. Banknot değişimleri ,Yabancı Para -Sahte banknot tanıma eğitimleri -Etkin para sayma teknikleri, sahtecilik (Tüm şubeler için, bölge ve merkezlerde)

KURS/SERTİFİKA

İngiltere; Certificate - London City University 1994 Sales and Marketing Strategy
İngiltere; Certificate - London City University 1997 Business Administration
İngiltere; Thomas De La Rue Group 1999 Sales and Marketing Strategy
İngiltere; Thomas De La Rue Group 1999 Business Administration and Relations
Yunanistan; De La Rue Cash Systems 2004 Sales and Marketing Strategy -Tools
İtalya; CTS Group 2009 Sales and Marketing
Ericson College International, 2014 The Art & Science of Coaching; "Motivasyon Yaratma", "Yaratıcı Çözümler Üretme", " Özdeğer Koçluğu", "Koçluğun Sanatı".
Ericson College International, 2016 Professional Coach

İŞBİRLİĞİ YAPILAN YABANCI ŞİRKETLER

İngiltere; Thomas De La Rue Group 1990-2013
İngiltere; De La Rue Cash Systems 2002-2007
İngiltere; Talaris 2005-2009
İtalya; CTS Group 2004-2014
Portekiz; New Vision 2007-2014
U.S.A.; Unixcam 2002-2014
DoCash;Rusya 2002-2014

BİLGİSAYAR VE PROGRAM BİLGİSİ

Microsoft Office Programlar Tüm Paket Programlar ve Yazılım Kullanımı (Power Point, Excel, Word, Java, Access, Outlook), İyi Derece Hakimiyet

YABANCI DİL BİLGİSİ

İngilizce	Okuma: Çok iyi, Yazma: Çok iyi, Konuşma: Çok iyi
-----------	--

DERNEK VE KULUP ÜYELİKLERİ

Kdz Ereğli T.E.D. Mezunlar Derneği

Kdz Ereğli Anadolu Lisesi Mezunlar Derneği

İ.Ü, İFMC

Kdz Ereğli Yelken Kulübü

Daruşşafaka

SPOR-HOBİ ve İLGİ ALANLARI

Kdz Ereğli TED Voleybol Tk	1979-1983	Türkiye Dereceleri
Erdemir Spor Kürek Tk	1979-1983	Türkiye Dereceleri

Yüzme, Yelken, Kayak, Fotoğraf, Seyahat, Tarih-Sanat, Uluslararası ilişkiler.