



AKDENİZ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ



Denizhan AKSOY

TÜRKİYEDE FİNANSAL YATIRIM ARAÇLARININ GETİRİLERİ VE BİREYLERİN
YATIRIM EĞİLİMLERİ ÜZERİNE GENEL BİR DEĞERLENDİRME (2014-2024)

Çalışma Ekonomisi ve Endüstri İlişkileri Ana Bilim Dalı
Yüksek Lisans Tezi

Antalya, 2025



AKDENİZ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ



Denizhan AKSOY

TÜRKİYEDE FİNANSAL YATIRIM ARAÇLARININ GETİRİLERİ VE BİREYLERİN
YATIRIM EĞİLİMLERİ ÜZERİNE GENEL BİR DEĞERLENDİRME (2014-2024)

Danışman

Dr. Öğr. Üyesi Ayten YAĞMUR

Çalışma Ekonomisi ve Endüstri İlişkileri Ana Bilim Dalı
Yüksek Lisans Tezi

Antalya, 2025

Akdeniz Üniversitesi
Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürlüğüne,

Denizhan AKSOY'un bu çalışması, jürimiz tarafından Çalışma Ekonomisi ve Endüstri İlişkileri Ana Bilim Dalı Yüksek Lisans Programı tezi olarak kabul edilmiştir.

Başkan : Prof. Dr. Muhammed Karataş (İmza)

Üye (Danışmanı) : Dr. Öğr. Üyesi Ayten YAĞMUR (İmza)

Üye : Nihat Altuntepe (İmza)

Tez Başlığı:	TÜRKİYEDE FİNANSAL YATIRIM ARAÇLARININ GETİRİLERİ VE BİREYLERİN YATIRIM EĞİLİMLERİ ÜZERİNE GENEL BİR DEĞERLENDİRME (2014-2024)
--------------	--

Onay : Yukarıdaki imzaların, adı geçen öğretim üyelerine ait olduğunu onaylarım.

Tez Savunma Tarihi : .../.../2025

Mezuniyet Tarihi : 04/09/2025

(İmza)
Prof. Dr. Seda BAYRAKTAR
Müdür

AKADEMİK BEYAN

Yüksek Lisans Tezi olarak sunduğum “Türkiye’de Finansal Yatırım Araçları ve Getirilerinin Karşılaştırılması (2014-2024)” adlı bu çalışmanın, akademik kural ve etik değerlere uygun bir biçimde tarafımdan yazıldığını, yararlandığım bütün eserlerin kaynakçada gösterildiğini ve çalışma içerisinde bu eserlere atıf yapıldığını belirtir; bunu şerefimle doğrularım.

İmza

Denizhan AKSOY

X



T.C.
AKDENİZ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ



TEZ ÇALIŞMASI ORJİNALLİK RAPORU BEYAN BELGESİ

Öğrenci Bilgileri	
Adı-Soyadı	Denizhan AKSOY
Öğrenci Numarası	202252058014
Anabilim Dalı	Çalışma Ekonomisi ve Endüstri İlişkileri
Programı	Tezli Yüksek Lisans
Danışman Öğretim Üyesi Bilgileri	
Unvanı, Adı-Soyadı	Dr. Öğr. Üyesi Ayten YAĞMUR
Yüksek Lisans Tez Başlığı	TÜRKİYEDE FİNANSAL YATIRIM ARAÇLARININ GETİRİLERİ VE BİREYLERİN YATIRIM EĞİLİMLERİ ÜZERİNE GENEL BİR DEĞERLENDİRME (2014-2024)
Turnitin Bilgileri	
Ödev Numarası	2719826650
Rapor Tarihi	24.07.2025
Benzerlik Oranı	Alıntılar hariç: %7 Alıntılar dahil: %15
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE, Yukarıda bilgileri bulunan öğrenciye ait tez çalışmasının a) Kapak sayfası, b) Giriş, c) Ana Bölümler ve d) Sonuç kısımlarından oluşan toplam 104 sayfalık kısmına ilişkin olarak Turnitin adlı intihal tespit programından Sosyal Bilimler Enstitüsü Tez Çalışması Orijinallik Raporu Alınması ve Kullanılması Uygulama Esaslarında belirlenen filtrelemeler uygulanarak yukarıdaki detayları verilen ve ekte sunulan rapor alınmıştır. Danışman tarafından uygun olan seçenek işaretlenmelidir: (X) Benzerlik oranları belirlenen limitleri aşmıyor ise: Yukarıda yer alan beyanın ve ekte sunulan Tez Çalışması Orijinallik Raporunun doğruluğunu onaylarım. () Benzerlik oranları belirlenen limitleri aşıyor, ancak tez/dönem projesi danışmanı intihal yapılmadığı kanısında ise: Yukarıda yer alan beyanın ve ekte sunulan Tez Çalışması Orijinallik Raporunun doğruluğunu onaylar ve Uygulama Esaslarında öngörülen yüzdelik sınırlarının aşılmasına karşın, aşağıda belirtilen gerekçe ile intihal yapılmadığı kanısında olduğumu beyan ederim.	
Gerekçe:	
Benzerlik taraması yukarıda verilen ölçütlere uygun olarak tarafımda yapılmıştır. İlgili tezin orijinallik raporunun uygun olduğunu beyan ederim.	
Danışman Öğretim Üyesi Unvanı, Adı-Soyadı Dr. Öğr. Üyesi Ayten YAĞMUR İmza	

İÇİNDEKİLER

ŞEKİLLER LİSTESİ	vi
TABLolar LİSTESİ	vii
KISALTMALAR LİSTESİ	viii
ÖZET	ix
ABSTRACT	x
TEŞEKKÜR.....	xii
GİRİŞ.....	1

BİRİNCİ BÖLÜM

LİTERATÜR

İKİNCİ BÖLÜM

YATIRIM KAVRAMI

2.1. Yatırım Türleri	7
2.1.1. Ekonomik Yatırım	7
2.1.2. Tüketici Yatırımı	7
2.1.3. Finansal Yatırım	8
2.1.4. Brüt ve Net Yatırım	8
2.1.5. Uyarılmış ve Otonom Yatırım.....	8
2.1.6. Alt ve Üst Yapı Yatırımları	8
2.1.7. Kamu ve Özel Sektör Yatırımları.....	9
2.1.8. Zorunlu Yatırımlar	9
2.1.9. Tevsi Yatırımlar	9

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

YATIRIM KARARLARINI ETKİLEYEN FAKTÖRLER

3.1. GSMH Faktörü	10
3.2. Kur Faktörü	10
3.3. Faiz Faktörü.....	10
3.4. Satın Alma Gücü Faktörü.....	11
3.5. Siyasi Faktör.....	11
3.6. Likidite Faktörü	11
3.7. Getiri Oranı Faktörü	11
3.8. Süre Faktörü	12
3.9. Beklenti Faktörü	12

3.10. Demografik Faktör	12
3.11. Bilgi Birikimi Faktörü	13
3.12. Lokasyon Faktörü	13

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

KÜRESELLEŞME

BEŞİNCİ BÖLÜM

TÜRKİYE’DE 24 OCAK KARARLARI ÖNCESİ VE SONRASI

ALTINCI BÖLÜM

FİNANSAL PİYASA VE TÜRLERİ

6.1. Finansal Piyasa	19
6.1.1. Finansal Piyasaların Sınıflandırılması	19

YEDİNCİ BÖLÜM

SERMAYE PİYASASI

7.1. Türkiye’de Sermaye Piyasası	21
7.2. Sermaye Piyasası Yatırım Araçları	23
7.2.1. Tahvil	23
7.2.1.1. Devlet ve Özel Sektör Tahvilleri	23
7.2.1.2. Başabaş ve İskontolu Tahviller	24
7.2.1.3. İkramiyeli Tahviller	24
7.2.1.4. Nama ve Hamiline Yazılı Tahviller	24
7.2.1.5. Teminatlı ve Teminatsız Tahviller	24
7.2.1.6. Sabit ve Değişken Faizli Tahviller	25
7.2.1.7. Endeksli Tahviller	25
7.2.1.8. Kara İştirakli Tahviller	25
7.2.1.9. Hisse Senedine Çevrilebilir Tahviller	26
7.2.2. Finansman Bonoları	26
7.2.3. Banka Bonoları	27
7.2.4. Hisse Senedi	27
7.2.4.1. Hamiline ve Nama Yazılı Hisse Senetleri	28
7.2.4.2. Adi ve İmtiyazlı Hisse Senetleri	28
7.2.4.3. Bedelli ve Bedelsiz Hisse Senetleri	29
7.2.4.4. Primli ve Primsiz Hisse Senetleri	29

7.2.4.5.	Kurucu ve İntifa Hisse senetleri	29
7.2.5.	Varant	29
7.2.5.1.	İhraççısına Göre Varantlar	30
7.2.5.1.1.	Ortaklık Varantları	30
7.2.5.1.2.	Aracı Kuruluş Varantları	31
7.2.5.2.	İşlem Görme Şekillerine Göre Varantlar	31
7.2.5.2.1.	Alım Varantları	31
7.2.5.2.2.	Satım Varantları	31
7.2.5.3.	Vade Süresinde Kullanım Şekline Göre Varantlar	31
7.2.5.3.1.	Avrupa Tipi Varantlar	31
7.2.5.3.2.	Amerikan Tipi Varantlar	31
7.2.5.4.	Dayanak Varlığına Göre Varantlar.....	31
7.2.5.4.1.	Endekse Dayalı varantlar	31
7.2.5.4.2.	Hisse Senedine Dayalı Varantlar.....	32
7.2.5.4.3.	Sepete Dayalı Varantlar	32
7.2.5.4.4.	Döviz Dayalı Varantlar.....	32
7.2.5.4.5.	Emtiaya Dayalı Varantlar.....	32
7.2.5.5.	Vade Sonu Değerlerine Göre Varantlar	32
7.2.5.5.1.	Kaydi Teslimat	32
7.2.5.5.2.	Nakdi Uzlaşısı.....	32
7.2.5.6.	Kullanım Özelliklerine Göre Varantlar	32
7.2.5.6.1.	Egzotik Varantlar	32
7.2.5.6.2.	Bariyerli Varantlar.....	33
7.2.5.6.3.	Koridor Varantlar	33
7.2.6.	Gayrimenkul Sertifikası	33
7.2.7.	Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler.....	33
7.2.8.	Gelir Ortaklığı Senetleri	34
7.2.9.	Kar-Zarar Ortaklığı Belgeleri.....	35

SEKİZİNCİ BÖLÜM

PARA PİYASASI

8.1.	Türkiye’de Para Piyasası	36
8.1.1.	Merkez Bankası Para Piyasası.....	37

8.1.2.	Takasbank Para Piyasası	38
8.1.3.	Bankalararası Para Piyasası	38
8.2.	Para Piyasası Yatırım Araçları	38
8.2.1.	Mevduat.....	38
8.2.1.1.	Para Birimine Göre Mevduat	39
8.2.1.1.1.	TL Mevduat.....	39
8.2.1.1.2.	Döviz Mevduat	39
8.2.1.2.	Vadelerine Göre Mevduat	39
8.2.1.2.1.	Vadeli Mevduat	39
8.2.1.2.2.	Vadesiz Mevduat.....	39
8.2.1.3.	Mudiye Göre Vade Mevduat.....	40
8.2.1.3.1.	Tasarruf Mevduatı	40
8.2.1.3.2.	Resmi Kuruluşlar Mevduatı	40
8.2.1.3.3.	Ticari Kuruluşlar Mevduatı	40
8.2.1.3.4.	Bankalararası Mevduat.....	40
8.2.1.3.5.	Diğer Kuruluşlar Mevduatı	40
8.2.2.	Hazine Bonosu	41
8.2.3.	Repo ve Ters Repo	41
8.2.4.	Banka Kabulleri.....	42

DOKUZUNCU BÖLÜM

DÖVİZ PİYASALARI

9.1.	Türkiye’de Uygulanan Döviz Politikaları	44
------	---	----

ONUNCU BÖLÜM

ALTIN PİYASALARI

ON BİRİNCİ BÖLÜM

FİNANSAL YATIRIM ARAÇLARININ GETİRİLERİNİN İNCELENMESİ

11.1.	Çalışmanın Amacı	49
11.2.	Çalışmanın Örneklemi.....	49
11.3.	Çalışmanın Kısıtları.....	49

11.4. Çalışmanın Yöntemi.....	49
11.5. Bulgular ve Değerlendirmeler	50
11.5.1. 2014-2024 Sürecinde Dolar, Euro, Altın ve BİST 100 Verilerinin Türk Lirası Karşılıkları.....	50
11.5.2. Amerikan Dolarının 2014-2024 Sürecinde Türk Lirası Karşısındaki Değişimi ve Getirisi	57
11.5.3. Euro Kurunun 2014-2024 Sürecinde Türk Lirası Karşısındaki Değişimi ve Getirisi	59
11.5.4. Gram Altının 2014-2024 Sürecinde Türk Lirası Karşısındaki Değişimi ve Getirisi	61
11.5.5. BİST 100 Endeksinin 2014-2024 Sürecinde Türk Lirası Karşısındaki Değişimi ve Getirisi	63
11.5.6. 2014-2024 Yılları Arasındaki Mevduat Değerleri ve Getirisi.....	65

ON İKİNCİ BÖLÜM TREND ANALİZİ

SONUÇ	71
KAYNAKÇA.....	73
EK TABLO 1. 2014-2024 YILLARI ARASI AYLIK NOMİNAL DEĞİŞİMLER.....	79
EK TABLO 2. 2014-2024 YILLARI ARASINDAKİ TÜKETİCİ FİYAT ENDEKSİ DEĞERLERİ VE DEĞİŞİMİ	81
EK TABLO 3. 2014-2024 YILLARIN ARASI AYLIK REEL DEĞİŞİMLER.....	84
ÖZGEÇMİŞ	86

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 11.1 Dolar Kurunun 2014-2024 Sürecinde Türk Lirası Karşısındaki Değişimi	57
Şekil 11.2 Euro Kurunun 2014-2024 Sürecinde Türk Lirası Karşısındaki Değişimi.....	59
Şekil 11.3 Gram Altının 2014-2024 Sürecinde Türk Lirası Karşısındaki Değişimi	61
Şekil 11.4 BİST100 Endeksinin 2014-2024 Sürecinde Türk Lirası Karşısındaki Değişimi	63
Şekil 12.1 Trend Analizi.....	69



TABLOLAR LİSTESİ

Tablo 11.1 2014 Yılı USD/TR, EUR/TR, GAU/TR, BİST100 Endeksi Aylık Kapanış Değerleri	50
Tablo 11.2 2015 Yılı USD/TR, EUR/TR, GAU/TR, BİST100 Endeksi Aylık Kapanış Değerleri	51
Tablo 11.3 2016 Yılı USD/TR, EUR/TR, GAU/TR, BİST100 Endeksi Aylık Kapanış Değerleri	51
Tablo 11.4 2017 Yılı USD/TR, EUR/TR, GAU/TR, BİST100 Endeksi Aylık Kapanış Değerleri	52
Tablo 11.5 2018 Yılı USD/TR, EUR/TR, GAU/TR, BİST100 Endeksi Aylık Kapanış Değerleri	52
Tablo 11.6 2019 Yılı USD/TR, EUR/TR, GAU/TR, BİST100 Endeksi Aylık Kapanış Değerleri	53
Tablo 11.7 2020 Yılı USD/TR, EUR/TR, GAU/TR, BİST100 Endeksi Aylık Kapanış Değerleri	54
Tablo 11.8 2021 Yılı USD/TR, EUR/TR, GAU/TR, BİST100 Endeksi Aylık Kapanış Değerleri	54
Tablo 11.9 2022 Yılı USD/TR, EUR/TR, GAU/TR, BİST100 Endeksi Aylık Kapanış Değerleri	55
Tablo 11.10 2023 Yılı USD/TR, EUR/TR, GAU/TR, BİST100 Endeksi Aylık Kapanış Değerleri	55
Tablo 11.11 2024 Yılı USD/TR, EUR/TR, GAU/TR, BİST100 Endeksi Aylık Kapanış Değerleri	56
Tablo 11.12 USD Kurunun Yılbaşı ve Yılsonu Fiyatları	58
Tablo 11.13 USD Kurunun Yıllara Göre Yüzdelik Değişimi	58
Tablo 11.14 Euro Kurunun Yılbaşı ve Yılsonu Fiyatları	60
Tablo 11.15 Euro Kurunun Yıllara Göre Yüzdelik Değişimi	60
Tablo 11.16 Gram Altının Yılbaşı ve Yılsonu Fiyatları	61
Tablo 11.17 Gram Altın Değerinin Yıllara Göre Yüzdelik Değişimi	62
Tablo 11.18 BİST100 Endeksinin Yılbaşı ve Yılsonu Fiyatları	64
Tablo 11.19 BİST100 Endeksinin Yıllara Göre Yüzdelik Değişimi	64
Tablo 11.20 014-2024 Yılları TCMB Gecelik Faiz Oranları	65
Tablo 11.21 2014-2024 Yılları TCMB Haftalık Repo Faiz Oranları	66

KISALTMALAR LİSTESİ

ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
BİST	: Borsa İstanbul
DB	: Dünya Bankası
EUR	: Avrupa Para Birimi
FATF	: Mali Eylem Görev Gücü
FED	: Federal Rezerv Sistemi
GAU	: Gram Altın
IMF	: Uluslararası Para Fonu
İAB	: İstanbul Altın Borsası
İMKB	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
KHK	: Kanun Hükmünde Kararname
KİT	: Kamu İktisadi Teşebbüsleri
KZOB	: Kar-Zarar Ortaklığı Belgeleri
MKT	: Merkezi Karşı Taraf
OECD	: Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
TCMB	: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TTK	: Türk Ticaret Kanunu
TÜFE	: Tüketici Fiyat Endeksi
USD	: Amerikan Doları
ÜFE	: Üretici Fiyat Endeksi
VDMK	: Varlığa Dayalı Menkul Kıymet

ÖZET

İnsanoğlu, emek harcamadan gelir elde etmenin mümkün olmadığı günlerden, bir tuş ile kar elde edebildiği, sermayesinin değerini koruyabildiği günlere ulaşmıştır. Teknolojinin durmaksızın gelişmesi ile hayatın her alanında olduğu gibi yatırım alanında da tarihi gelişmeler ve değişimler yaşanmıştır. Onlarca yatırım alternatifi, finansal yatırım platformları ve finansal eğitim kursları gibi birçok yenilik, insanoğlunun hayatında yatırım kavramını bambaşka bir yere taşımıştır.

Finans kavramı hayatımızda bu şekilde mühim bir yer edinmişken, yatırımcı ve yatırımcı olmak isteyen bireylere düşen görev ise finansal yetkinlik kazanmaktır. Araştırmamızda finansal yatırım çerçevesindeki kavramlar spesifik ve detaylı şekilde ele alınmış olup, finansal yatırım ve yatırım araçları hakkında bilgi aktarımı sağlamak amaçlanmıştır. 2014-2024 yılları arasında, en yaygın kullanıldığı tespit edilen Amerikan doları, Euro, gram altın, Borsa İstanbul Endeksi ve mevduat yatırım araçlarının süreç içerisindeki değişimleri incelenmiş ve getirileri hesaplanmıştır. 2014-2024 yıllarının ana süreç olarak alınmasının sebebi ise; konjonktürde ve ülkemizde yaşanan olayların tarihte derin etkiler bırakması, tüm insanlığın derinden etkilendiği pandemi dönemi ve literatüre girmiş benzer çalışmaların belirtilen süre zarfını ele almamış olması olarak açıklanabilmektedir. Aynı zamanda Dolar ve Euro'nun seçilmesinde, yalnızca ülkemizdeki ekonomik gelişmeler değil, aynı zamanda bu para birimlerinin dünya genelinde rezerv para olarak kabul edilmeleri de etkili olmuştur (IMF, 2022). Rezerv para statüsü, bu para birimlerinin hem güvenli liman olarak algılanmasına hem de uluslararası ticarete yaygın kullanılmasına neden olmaktadır. Bu da yerel para birimlerine göre daha istikrarlı ve güçlü bir değer kazanımı sağlayabilmektedir (Krugman & Obstfeld, 2021). 11 senelik süreç nihayetinde Türk yatırımcısına en çok kazandıran yatırım aracı %3400 değer artışı ile gram altın olmuştur. Ardından %1525 değer artışı ile Amerikan doları ve sonrasında ise yakın takipçisi BİST100 Endeksi %1470 değer artışı ile üçüncü sırada yer almıştır. Yatırımcısına en fazla kazandıran dördüncü yatırım aracı ise %1135'lik değer artışı ile Euro olmuştur. Son yıllarda çok fazla yatırımcıyı kendine çeken fakat genel süreç bağlamında diğerlerine nazaran daha az getiri sağlayan beşinci yatırım aracı ise mevduat faizi olmuştur. Bulgulara göre 11 senelik ortalama faiz oranı %17,53 olarak bulunmuştur.

Anahtar Kelimeler: Yatırım Araçları, Finans, Döviz, Altın, Borsa

ABSTRACT

A COMPREHENSIVE ASSESMENT OF FINANCIAL INSTRUMENTS' YIELDS AND INVESTMENT PREFERENCES OF INDIVIDUALS IN TURKEY (2014–2024)

Humankind has progressed from days when it was impossible to earn income without labor to an era where profits can be made and capital can be preserved with the press of a button. With the continuous advancement of technology, significant historical developments and transformations have occurred in every aspect of life—including the field of investment. Numerous innovations such as various investment alternatives, financial investment platforms, and financial education courses have redefined the concept of investment in human life.

While the concept of finance has gained such an important place in our lives, it becomes the responsibility of both current and prospective investors to develop financial competence. In our study, concepts within the scope of financial investment are addressed in a specific and detailed manner, with the aim of providing information on financial investments and investment instruments. Between the years 2014 and 2024, the most commonly used financial instruments—namely the US Dollar, Euro, gram gold, Borsa Istanbul Index (BIST100), and time deposit accounts—were analyzed in terms of their changes over time and their returns were calculated.

The rationale behind selecting the 2014–2024 period as the main timeline is due to the significant historical impact of national and global events during this timeframe, including the pandemic that deeply affected all of humanity, as well as the absence of similar studies in the literature covering this particular span.

At the end of this 11-year period, the investment instrument that yielded the highest return for Turkish investors was gram gold, with a value increase of 3,400%. It was followed by the US Dollar with a 1,525% increase in value, and the BIST100 Index came in third with a 1,470% increase. The fourth most profitable investment instrument was the Euro, which saw a value increase of 1,135%. Although time deposit interest rates have recently attracted a large number of investors, they yielded comparatively lower returns over the general period, ranking as the fifth most profitable investment instrument. According to the findings, the average interest rate over the 11-year period was calculated as 17.53%.

Key Words: Investment Tools, Finance, Foreign Exchange, Gold, Stock Exchange



TEŞEKKÜR

Tez yazım sürecimde desteğini, motivasyonunu ve güler yüzünü esirgemeyen değerli hocam Dr. Öğr. Üyesi Ayten YAĞMUR’a çok teşekkür ederim. Hayatım boyunca desteğini esirgemeyen, iyisiyle kötüsüyle her günümde yanımda olan ailem ve çok değerli dostlarıma sonsuz teşekkürlerimi sunarım.

Denizhan AKSOY

Antalya, 2025



GİRİŞ

Finansal yatırım araçları, bireylerin mevcut sermayelerini gelir elde etme amacıyla değerlendirmelerine imkan sağlayan ekonomik enstrümanlardır. Özellikle enflasyon seviyesinin yüksek seyrettiği, gelir dağılımı eşitsizliğinin ve ekonomik belirsizliğin yaşandığı ülkelerde yatırım, bireylerin geleceğe yönelik finansal güvenliklerini sağlamada önemli bir araç olarak görülmektedir. Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde tasarruf düşüncesi taşıyan bireyler, sermayelerini korumak ve artırmak amacıyla çeşitli yatırım araçlarına yönelmektedir. Finansal yatırım araçlarının getirileri, ekonomik göstergeler, para politikası kararları, küresel piyasa koşulları ve ülke içi makroekonomik gelişmelerle doğrudan ilişkilidir. Bu bağlamda yatırımcılar; döviz, altın, hisse senetleri, mevduat faizleri ve çeşitli sermaye piyasası araçlarını tercih ederek getiri sağlamaya çalışmaktadır. Ancak bu araçların dönemsel olarak sağladığı getiriler arasında farklılıklar gözlemlenmektedir.

Bu çalışmanın amacı, Türkiye’de finansal yatırım araçlarının 2014-2024 dönemi arasındaki getiri farklarını inceleyerek, yatırımcı açısından hangi enstrümanların daha avantajlı olduğunu ortaya koymaktır. Bu amaçla seçilen yatırım araçlarının yıllık reel getirileri analiz edilecek ve elde edilen veriler ışığında dönemsel getiriler karşılaştırılacaktır. Elde edilecek bulguların, yatırım kararlarının rasyonel temellere dayanması açısından literatüre katkı sağlaması hedeflenmektedir.

BİRİNCİ BÖLÜM

LİTERATÜR

Kotar (1984), Türkiye’de Cumhuriyet döneminde sermaye piyasasının kuruluş sürecini, gelişme aşamalarını ve yürürlüğe giren Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili kanun düzenlemelerini incelemiş ve yorumlamıştır. Çalışmasındaki analiz sonuçlarına göre; sermaye piyasası etkinliği için yasal düzenlemelerin tek başına yeterli olamayacağı, piyasada halka açık anonim şirketlerin çoğalmasa gerektiği ve piyasa şeffaflığının gerekliliğine vurgu yapmıştır. Aynı zamanda piyasanın şeffaflığı doğrultusunda yatırımcıların doğru ve rasyonel kararlar almasında muhasebelerin varlığının önemini ve gerekliliğini çeşitli etkenlerle okuyucuya sunmuştur.

Arslan (1989), çalışmasında Kar ve Zarar Ortaklığı Belgesi’nin tanımını, amacını, terminolojisini, hukuki ve iktisadi açıdan önemini dile getirmiştir. Bunların yanında KZOB kavramının Türk hukuku açısından tarihini ele almış ve tüm detaylarıyla okuyucuya aktarmıştır. Çalışmanın sonucunda, KZOB, işletmelere tanıdığı imkan ve fırsatlarla ele alındığı zaman ülkemizin yararlanması gereken bir yatırım aracı olduğu vurgulanmıştır. Bunun yanında KZOB’nin ülkemizde aldığı eleştiriler ve gelişmemesinin nedenlerine değinmiş, SPK’nın KZOB için belirlediği asgari nominal değerin, bu yatırım aracının yaygınlaştırılması açısından uzak bir değer olduğunu vurgulanmıştır. En nihayetinde ulaşılan yargı, toplumumuzun henüz tahvil ve hisse senetleri gibi popüler yatırım araçlarını bile tam anlamıyla anlayamamış olduğu, KZOB’nin de sağlam bir yapıya sahip olması için zamana ve gayrete ihtiyaç olduğu, gelişimi ve ilerlemeyi ciddi anlamda istiyorsak eğer başta temel yatırım araçlarının araştırılması gerektiğini vurgulanmıştır (Arslan, 1989).

Sarı (1989), çalışmasında genel olarak sermaye piyasasını, yatırım araçlarını, mali piyasaları ve sermaye piyasasındaki yardımcı kuruluşları ele almış, daha sonra bu kavramlar çerçevesinde Konya ilindeki anonim ortaklıkları gerek finansal yapıları gerekse yatırım araçları çerçevesinden analiz etmiştir ve bu analizler sonucu Konya ilindeki anonim ortaklıklar için en uygun sermaye piyasası yatırım aracını bulmayı amaçlamıştır. Çalışmanın sonucunda; Konya ilindeki anonim ortaklıkların hepsinin hisse senedi ihraç ettikleri fakat bu hisse senetlerinin borsada işlem görmediği, kendi aralarında alınıp satıldığı tespit edilmiştir. Bahsedilen anonim ortaklıkların gelişebilmeleri için ellerindeki hisse senetlerini halka arz etmeleri gerektiği kanısına varılmış ve ortaklıkların para yönetimine ihtiyaç duydukları belirtilmiştir (Sarı, 1989).

Çeker (1990), finansman bonolarının Türkiye’deki tarihsel sürecini ve finansman bonoları ile ilgili yapılan düzenlenmeleri konu almıştır. Bunların yanında kavramı çeşitli

bakış açılarıyla ele almış ve niteliklerini okuyucuya sunmuştur. Çalışma sonucuna göre varılan kanıları ise şu şekilde sıralamak mümkündür; finansman bonoları, menkul kıymetlerde öngörülen çoğu özelliğe sahip olmamasının yanı sıra, menkul kıymetlerin değişkenliği sebebiyle menkul kıymet sayılmaktadır. Bunun yanında 1988’de yapılan düzenleme ile bono olarak kabul edilemeyeceği belirtilmiştir. Tahvillerle amaç ve nitelik olarak birbirlerine çok benzeseler de asla aynı şekilde incelemeye alınmamalıdır ve bu konuda en uygun kanı finansman bonolarının bir “tahvil türevi” olarak değerlendirilmesidir (Çeker, 1990).

Çağlarırnak (1996), çalışmasında küreselleşme, finansal liberalizasyon ve Türkiye’de finansal liberalizasyon çerçevesinde yaşanan gelişmeleri okuyucuya sunmuştur. Çalışmada finansal liberalizasyon 1980 öncesi ve sonrası şeklinde kesin çizgiyle ayrılmış ve ayrı ayrı incelenmiştir. Ulaşılan sonuca göre; serbest finansal sistem, 1980 öncesi baskı ve kontrol altında tutulan sisteme oranla daha aktif ve etkili çalışmaktadır. Ancak önemlidir ki, bu sistemin devamlılığı ve etkinliği için başta olması gerekenler sağlam bir ekonomik altyapı ve finansal liberalizasyon politikalarının aşamalı şekilde uygulanmasıdır (Çağlarırnak, 1996)

Soydan (1997), çalışmasında altın kavramının genel çerçevesine değinmiş, ülkemiz için altının önemini ve altın borsalarını analiz etmiştir. Çalışmada hedeflenen altının gelecekteki fiyatlarını tahmin için Çoklu Regresyon Analizi Yöntemi’nden yararlanılmıştır. Ulaşılan sonuçta ise; bağımsız değişkenler olarak ele alınan İMKB endeksi, gecelik repo, enflasyon ve dolar kurunun İAB altın fiyatlarını etkilediği tespit edilmiştir ve aralarında bir ilişkinin mevcudiyeti belirtilmiştir (Soydan, 1997).

Günay (1998), 1987-1995 yılları arasında Türkiye’de popüler olan çeşitli yatırım araçlarını incelemiş, performanslarını ve aralarındaki ilişkiyi okuyucuyla paylaşmış ve getiri hesaplamalarını yapmıştır. Bu hesaplamalar, yatırım araçlarının haftalık getirilerinin Tüketici Fiyat Endeksi değişimleri ile birlikte incelenerek ve çeşitli parametreler kullanılarak istatistiklerle desteklenmiştir. Bir diğer yandan korelasyon yöntemiyle seriler arası ilişki incelenmiş ve en iyi yatırım adayını seçmek adına verimli sınır grafiği oluşturulmuştur. Çalışma sonucunda ise belirtilen süre içerisinde en yüksek getiri sağlayan yatırım aracının İMKB endeksi olmasıyla beraber faiz ile aralarında önemli bir negatif korelasyon olduğu belirlenmiştir (Günay, 1998).

Vatansever (2000), Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler’i kapsamı, niteliği, işleyişi ve tarihsel süreci yönünden ele almış ve piyasadaki yapısını analiz etmiştir. VDMK uygulamasını, kredi veren kuruluşların bilançolarındaki varlıkların ikinci el piyasasına kazandırılması ve menkul kıymet haline çevrilmesi şeklinde bir süreç olarak tanımlamıştır. VDMK uygulamasını ödeme aktarmalı sertifikalar, varlığa dayalı tahviller ve ödeme aktarmalı tahviller olarak üç grupta incelemiştir. Bunların yanında işletmeler için avantaj ve dezavantajlarını ele almıştır. Ulaştığı sonuçlar ise; ülkemizde bankacılık sektörü tarafından

ilgi gördüğü, kurumsal ve muhasebeleştirme yönünde yetersiz olduğu, yasal, kurumsal ve muhasebeleştirme doğrultusunda düzenlemeler yapılırsa VDMK'ların çoğu alanda etkinliğinin artacağı sonuçlarına varmıştır (Vatansever, 2000).

Canbulat (2009), Türkiye'deki yatırım araçlarını genel çerçevede tanıtarak ve özelliklerinden bahsederek, bireysel veya kurumsal yatırımcılar için bu yatırım araçlarının getirilerini incelemiştir. Getiriler incelenirken 2002-2007 döneminde seçilen yatırım araçlarına durağanlık testleri yapılmış ve ardından Dickey Fuller analizleri uygulanmıştır. Böylece yatırım araçlarının gelecekteki getirileri hakkında çeşitli öngörülere sahip olunmuştur. Çalışmanın okuyucuya gösterdiği şudur ki; getirilere yapılan testler ve geçmiş değerleri, geleceğe yönelik tahminler yapılmasına olanak sağlayabilir ve yatırımcılar bu çalışmalar ile piyasalar ve yatırım araçları hakkında daha yetkin hale gelebilirler, yatırımlarını yaparken geleceğe yönelik tutarlı öngörülerde bulunabilirler (Canbulat, 2009).

Tetik (2011), yaptığı çalışmada Türkiye'deki para politika şokları ve bu şokların finansal yatırım araçları üzerindeki etkisini incelemiş ve sonuçlarını okuyucuyla paylaşmıştır. Çalışmasında vektör otoregresyon (VAR) araştırma modelini kullanmıştır. İncelemesinde, finansal yatırım araçlarının para politikası şoklarına verdikleri tepkileri durgunluk ve genişleme dönemleri olmak üzere iki farklı şekilde ele almış ve sonuçlarını okuyucuyla paylaşmıştır.

İbicioğlu (2012), çalışmasında yatırım araçlarının arasındaki getiri ilişkilerini ele almış ve incelemiştir. Çalışmada çok boyutlu ölçekleme yöntemi kullanılmıştır. Bahsedilen yatırım araçları bono, hisse senedi, mevduat sertifikası, Cumhuriyet altını, dolar ve euro çerçevesinde sınırlandırılmıştır. Çalışmanın sonucunda getirileri doğrultusunda birbirleriyle benzerlik ilişkisi olarak; Dolar-Euro, Dolar-Cumhuriyet altını ve Euro-Cumhuriyet altını birbirlerine en çok benzerlik gösteren yatırım araçları oldukları tespit edilmiştir. Farklılık çerçevesinde ise, Euro-İMKB100, Dolar-İMKB100 ve Cumhuriyet altını-İMKB100 birbirleri arasında en çok farklılık tespit edilen yatırım araçları olmuştur (İbicioğlu, 2012).

Güngör (2019), çalışmasında 2007-2017 döneminde finansal yatırım araçlarının reel getirileri ve ekonomik güven endeksi arasındaki nedensellik ilişkisini incelemiştir. Çalışmada ABD doları ve altın iki temel yatırım aracı seçilmiş, Granger Nedensellik Testi kullanılmış ve veriler EViews programında incelenmiştir. Çalışma sonuçlarına göre; ABD dolarının reel getirisi ve ekonomik güven endeksi arasında tek yönlü nedensellik bağı tespit edilmiş ve bu değişkenler arasında negatif korelasyona rastlanmıştır. Çalışmaya göre altın reel getirisi ise ekonomik güven endeksi çerçevesinde tek yönlü nedensellik bağına sahiptir ve pozitif korelasyon tespit edilmiştir (Güngör, 2019).

Çelik (2020), 2010-2019 dönemi Türkiye'sindeki yatırım araçlarının getiri farklarını incelemiştir. Amaç, yatırımcıların favori yatırım araçlarını ve bu yatırım araçlarının

getirilerini tespit etmek olmuştur. Çalışmasında Amerikan doları, Euro, altın, BİST100 endeksi ve faiz oranlarını ele almıştır. Kullandığı araştırma teknikleri ise yüzde yöntemi ve trend analizi olmuştur. Çalışmanın sonucunda belirtilen dönemde en çok getiri sağlayan yatırım aracının %405 getiri oranı ile altın olduğu, sonrasında %297 oran ile Amerikan dolarının takip ettiği, Euro'nun %213 getiri oranına sahip olduğu ve son olarak da BİST100 endeksinin %109'luk bir getiri oranına sahip olduğunu tespit etmiştir (Çelik, 2020).

Güngör-Karyağdı ve Aytekin (2023), yaptıkları çalışmada Türkiye'nin 2005 ve 2023 yılları arasındaki BİST100 endeksi, altın ve ABD doları getirilerinin enflasyon ile aralarındaki ilişkiyi ele almış ve incelemişlerdir. Çalışmada kullanılan teknikler Gecikmesi Dağıtılmış Ototregresif sınır testi ve Toda-Yamamoto nedensellik testidir. Yapılan araştırma sonucunda, BİST100 endeks ve ABD dolarının enflasyon üzerinde kısa ve uzun dönemde etkilerinin olduğu ve bu etkinin istatistiki çerçevede anlamlı olduğuna ulaşılmıştır. Altında ise bu durum aksine etkisinin anlamsız olduğu tespit edilmiştir. Çalışmanın son aşamasında uygulanan Toda-Yamamoto nedensellik testinin sonuçlarına göre ise enflasyon ve ABD doları arasında çift yönlü nedensellik ilişkisine varılmış, altın getirisinden enflasyona ve dolara doğru tek yönlü, BİST100'den enflasyona doğru da tek yönlü nedensellik ilişkisi olduğu bilgisine ulaşılmıştır. En nihayetinde ise, yatırımcıların yatırım yapmadan önce yatırım araçları ile enflasyon arasındaki ilişkinin analiz edilmesinin hayati önem taşıdığına, enflasyonist baskıların ülke para politikaları ile giderilebileceği sonucuna ulaşılmıştır (Güngör-Karyağdı ve Aytekin, 2023).

İKİNCİ BÖLÜM

YATIRIM KAVRAMI

Yatırım, bireylerin sermayelerini gelecekte daha fazla gelir elde etme gayesiyle değerlendirmesidir. Bu değerlendirme; mevduat, döviz, altın, hisse senedi gibi ülkemizde popüler olan finansal araçlar aracılığıyla yapılabilir. Yatırımın temel amacı, minimum risk ile maksimum getiriye sağlamaktır. Yatırımın başarısı çoğunlukla getiri oranı ile ölçülür. Bu oran, yapılan yatırımın ne kadar kazanç sağladığını gösterir ve basitçe şu şekilde ifade edilir:

$$\text{Getiri (\%)} = \frac{\text{Gelir} - \text{Maliyet}}{\text{Maliyet}} \times 100$$

Bu formül yatırımın ne derece kârlı olduğunu belirlemede sıkça kullanılmakta ve farklı yatırım araçlarının karşılaştırılmasına olanak tanımaktadır (Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. 2017).

Ekonomist değerlendirmelerine göre; yatırım, sermayenin bir üretim aracına yatırılmasıdır. Bir başka deyişle; bireyin sahip olduğu sermayeyi devletin üretim araçları vasıtasıyla arttırma yolları yatırım olarak ele alınmaktadır (Dağ ve Çelik, 2018). Aynı zamanda bir başka bakış açısıyla yatırım, herhangi bir ekonomide sermaye mallarının ve stoğa ilavenin, eldeki fonların yatırım araçlarına çevrilmesiyle eş olduğu kanısıdır (Canbulat, 2009).

Yatırımın, bireyler için önemi bu denli büyük iken, aynı zamanda ülkeler için de büyük önem arz etmektedir. Ülkeler de kendi ekonomileri ve refahları için yurtiçi ve yurtdışı yatırımlar yapmak mecburiyetindedirler. Bu durum bazı ideolojilerde devlet müdahalesi olarak sayılsa da bazı ideolojilerde de müdahale edilmesi zorunlu olan durumlardır ki ülke ekonomisi hedeflenen noktalara erişebilsin. Devlet müdahalesini zorunlu gören ideolojileri ilke edinen ülkelerde ekonomi devletin belirlediği sınırlar çerçevesinde hareket eder. Piyasa serbestisinden ziyade hükümet eli her zaman piyasanın üzerindedir ve rolleri belirler. Devlet müdahalesini gereksiz olarak kabul gören ideolojileri kendine ilke edinen ülkeler bu tarz durumlarda özelleştirme politikaları izlerler. Ekonominin özel sektör yatırımlarıyla gelişeceğine inanırlar ve piyasaya müdahaleyi tercih etmezler. Eski zamanların burjuvazi kesimi olan halk, zamanla tüccara ve daha sonra da iş adamına evrilmiştir. Bu bahsettiğimiz kişi, kişiler ve şirketler günümüzde yatırımcı olarak isimlendirilir. Özel sektör bunlar gibi kişi, kurum ve kuruluşların yaptığı yatırım harcamaları ve projeleri çerçevesinde genişler veya daralır. Sonuç olarak iki türlü de yatırım bir ülke ve ülke vatandaşları için hayati bir kavram olarak kabul görür. Yatırımın hayati bir önem taşımasının yanı sıra, yatırım sınıflandırması ve çeşitliliği de hayati önem taşıyan konulardır. Sınıflandırmalar arttıkça yatırım hakkında daha kapsamlı bir perspektif elde edilir ve birey bu çerçevede hareket eder. Geçmişten günümüze de yatırım araçları bir hayli artmış ve çeşitlenmiştir.

2.1. Yatırım Türleri

Bu bölümde yatırım türleri mali ve mali olmayan varlıklar şeklinde iki gruba ayrılmıştır. Mali varlıkları finansal yatırımlar olarak ele almak isabetli olacaktır. Bu tip yatırımlarda yatırımcının temel amacı, ek gelir elde etmek, nakdi sermaye arttırımı veya işletme sahibi bir yatırımcı ise, işletme maddi ve manevi varlığını arttırmak olabilir. Kıymetli evraklara yapılan yatırımlar mali yatırımlara örnek gösterilebilir. Aynı zamanda ülkemizde işletme sahibi yatırımcıların, yatırım tiplerine ve meblağlarına göre vergiye ilişkin ayrıcalıklara sahip olduklarını söylemek de yerinde bir detay olacaktır. Mali olmayan varlıklar ise yatırımın nakdi hedeflerden ziyade hammaddeye, menkul kıymetlere, demirbaşlara veya kısaca maddesel etmenlere yapılması şeklinde açıklanabilir (Canbulat, 2009). Mali olmayan yatırımların artmasıyla emeğe olan ihtiyaç artar ve bu durum milli geliri ve ekonomik yapıyı önemli ölçüde etkiler (Dağ ve Çelik, 2018). Bu kısa ve genel açıklamadan sonra, yatırım türlerini daha detaylı ve özel bir incelemeye tabi tutulursa eğer:

2.1.1. Ekonomik Yatırım

“Mal ve hizmet üretmek amacıyla yapılan sermaye yatırımlarına, başka bir ifade ile sermaye malları stokuna yapılan net ilavelerdir” (Aksoy ve Tanrıöven 2007). Örneğin bir işletme sahibinin işletmesine yaptığı yatırımlar ile, sirkülasyonu ve iş potansiyelini arttırarak işletme popülaritesini ve tercih edilebilirliğini arttırması, böylece kazancın artması örnek gösterilebilir.

2.1.2. Tüketici Yatırımı

(Canbulat, 2009)’a göre “Tasarruf edilen fonların uzun vadede fayda sağlayacak araçlara bağlanmasıdır”. Daha spesifik bir biçimde; her bir yatırımcı yatırım yapılan maldan fayda elde etmek amacı güder. Bu yüzden dayanıklı tüketim mallarına yönelir. Dayanıklı tüketim malları kullanım ömrü boyunca fayda sağlama amacı taşır ve ömrü sonunda ilk alımdaki değerini koruyamayacağına inanılır (Çelik, 2020). Bu yüzden getiri sağlama amacıyla yatırım yapılmaması tavsiye edilir. Fakat fayda sağlamanın yanı sıra değerini koruyan ve aynı zamanda kazanç sağlayan dayanıklı tüketim malları istisnaları da günümüzde oldukça mevcuttur. Gayrimenkul yatırımı bu istisnaların en önemli örneğidir. Gayrimenkuller günümüzde artık tüketici yatırımının yanı sıra finansal yatırım olarak da kullanılabilir. Günümüz Türkiye ekonomisinde bir gayrimenkul, alındığı tarihteki değerinden yıllar geçse de kendi değerini korumakta ve hatta üzerine artı değer katarak satılmaktadır. Yatırımcısına bir finansal yatırım gibi kazanç sağlamaktadır. Ülkemizde gayrimenkul örneğine benzer olarak taşıtlar için de aşağı yukarı aynı şeyleri söylemek mümkün. Çoğu taşıt artık tüketim aracı olmaktan ziyade yatırım aracı olarak satın alınmakta ve önemli bir hasar almadığı sürece

değerinin üstünde veya uzun süre kullanımdan sonra dahi yıpranma payı yokmuşçasına aynı değere satılabilmektedir.

2.1.3. Finansal Yatırım

İşletmeler, gerek ihtiyaç duyduklarında gerekse işletmelerini geliştirmek amacıyla gelire ihtiyaç duyarlar. Bu sebeple finans piyasalarında işletmeler ve yatırımcı bireyler arasında fon alışverişi gerçekleşir. Bu yatırım tipinin en önemli özelliği, her bir bireyin küçük veya büyük farketmeksizin fon alım ve satımı yapabilmesidir. Her bir birey yatırımcı potansiyeli taşır ve yatırım boyutu ne kadar olursa olsun yüksek getiri elde edebilir. Günümüz Türkiye'sinde finansal yatırım oldukça popülerleşmiştir ve geçmişe oranla finansal yatırım araçlarına olan talep bir hayli artmıştır. Hisse senedi, tahvil, bono ve benzeri kıymetler finans piyasası yatırım araçlarına örnek olarak gösterilebilir (Canbulat, 2009).

2.1.4. Brüt ve Net Yatırım

Herhangi bir ekonomide belirli bir dönem içerisinde yapılan yatırım harcamalarını tam olarak ifade eden tutara brüt yatırım denir. Bu yapılan harcamalardan belirli giderler çıkarıldığında elde edilen tutara ise net yatırım denir. Bunu (Dağ ve Çelik, 2018) şu şekilde bir formülle ifade etmişlerdir; “Brüt Yatırım = Net Yatırım+ (Aşınma + Eskime + Değerden Düşme)”.

2.1.5. Uyarılmış ve Otonom Yatırım

Bireylerin çeşitli mallar üzerinde çeşitli talep düzeyleri vardır. Her talep düzeyine göre bir arz miktarı mevcuttur. Milli gelir arttıkça bireylerin talep miktarları artar ve bu artış arzı uyarıcı bir etkiye sahiptir. Bir diğer deyişle gelir artışı talep miktarını uyarır ve talep miktarındaki artış ise arzı uyararak değişim sağlanır. Bu da uyarılmış yatırım kavramını açıklar (Dağ ve Çelik, 2018). Otonom yatırımlar ise uyarılmış yatırımdan bağımsız olarak gerçekleşir. Genelde hükümetler tarafından yapılan uzun vadeli yatırımlara ve projelere örnek gösterilebilirler. Yol yapımı, savunma sanayii yatırım projeleri gibi yatırımlar otonom yatırımlara örnek gösterilebilir. Gelir artışı vs. gibi konularla arasında bir alaka bulunmamaktadır (Dağ ve Çelik, 2018).

2.1.6. Alt ve Üst Yapı Yatırımları

Alt yapı ve üst yapı yatırımları, devlete ödenen vergilerin kamu harcamaları ve özelleştirilen projelerle vatandaşların hayatlarını belirli bir refah içerisinde yaşamaları için gerçekleştirilen projelerdir. Bunların yanı sıra devletin gerçekleştirdiği bu yatırımlar, üretim kapasitesinin arttırımı, nüfus politikalarıyla alakalı çözümler vb. gibi birçok konuya da

uzaktan veya yakından etkisini göstermektedir. Otonom yatırımlarda verilen örnekler aynı zamanda alt ve üst yapı yatırımlarına da örnek gösterilebilir (Dağ, M., & Çelik, M. 2018).

2.1.7. Kamu ve Özel Sektör Yatırımları

Günümüzde bu iki yatırım türünün birbirini tamamladığı mı yoksa birbirinden bağımsız mı olduğu tartışmalara söz konusu olmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde uygulanan liberal ve özelleşme politikaları da bu konunun gidişatını gözler önüne sermektedir (Günaydın, 2006). Yatırım kavramının açıklandığı bölümde devleti ve özel sektörü konu alan ideoloji çatışmasının doğrultusunda; İlk olarak, geçmişte IMF'in destekli istikrar programlarına katılan ve IMF'den borç alan ülkeler için, bu programlarda kamu harcamaları borcun ana kaynağı olarak görülmüş ve bu harcamaların kısılması dikte edilmiştir. Devletin bu harcamalardan kaçınmasıyla özel sektörün yolu açılmış ve özel yatırımlarla devletin yükü azaltılmıştır. İkinci bakış açısı ise, özel sektörün hiçbir zaman kamunun gerçekleştireceği kadar mal ve hizmeti gerçekleştiremeyeceği düşüncesidir. Bir bakıma özel sektörün kamu gücüne eşit bir güce sahip olamayacağıdır. Bu düşünce çerçevesinde kamunun gerçekleştirdiği proje ve yatırımlar hem kamu yararı için hem de özel sektör için hayati bir önem taşımaktadır. Bunun sebebi ise, devletin gerçekleştirdiği projelerine özel sektörün önünü açması ve özel sektöre bir teşvik niteliğinde olmasıdır. Devlet bu stratejiyle özel sektörün ağır yükünü hafifletecek ve özel sektör için yaşanma ihtimali yüksek olan sıkıntıları bertaraf edecektir (Günaydın, 2006).

Böylece özel sektör yatırımcısı daha motive ve istekli olacaktır. İki farklı açıdan ele aldığımızda da devletin ve özel sektörün birbirini büyük ölçüde tamamladıkları sonucuna ulaşılabilir.

2.1.8. Zorunlu Yatırımlar

Toplum menfaati gözetilerek yapılan yatırımlardır. Yapılmaması sonucu cezai işlem gerektirmektedir. Hava kirliliği, doğayı koruma vb. durumlar en mühim zorunlu yatırım konularıdır. Hem kamu hem de özel yatırımları kapsamaktadır (Dağ ve Çelik, 2018).

2.1.9. Tevsi Yatırımlar

Yatırımcıların, söz konusu yatırımlarını geliştirmek için yaptıkları yatırımlardır. Yapılacak yatırımın kapasitesini, modernizasyonunu ve erişimini arttırmaya yönelik yatırımları kapsamaktadır (Dağ ve Çelik, 2018).

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

YATIRIM KARARLARINI ETKİLEYEN FAKTÖRLER

Bir yatırımcı, yatırım yapmadan önce dışsal ve içsel olarak çeşitli faktörleri göz önünde bulundurmalıdır. Bunları göz önünde bulundurmamak, yatırım için hayati bir öneme sahiptir. Yatırım kararlarını etkileyen faktörler ilk olarak piyasayı ve daha sonra da yapılacak yatırımı etkiler. Bu yüzden ki başarılı bir yatırım için öncelikle her bir faktörün yatırım aracı ve birey üzerindeki etkisi göz önünde bulundurulmalıdır.

3.1. GSMH Faktörü

Gelir artışı veya azalışı tüketimi doğrudan etkileyen bir etmendir. Gelir arttıkça tüketim artar, gelir azaldıkça tüketim azalır. Geliri artan bir birey, öncelikle tüketim miktarını arttırdıktan sonra, tasarruf miktarını da artırır. Bu bir nevi yatırım olabilir. Böylece gelecekte yapacağı tüketimi karşılayabileceği bir tasarruf ve yatırım aracına yönelmesi de olağandır (Dağ ve Çelik, 2018).

3.2. Kur Faktörü

Döviz kuru, yatırımlarını döviz cinsinden yapacak yatırımcılar için hayati niteliktedir. Döviz kurundaki dalgalanmalar, döviz cinsi yatırımları direkt olarak etkilemektedir. Bu neticede yatırımcı, yatırımlarını farklı cins para birimlerine paylaştırarak riski en aza indirebilir ve olası bir negatif kur hareketinden gelecek etkiyi minimize edebilir (Caner, 2019).

3.3. Faiz Faktörü

Faiz faktörü iki farklı perspektiften ele alınabilir; ilk olarak yatırımcı, elinde bulunan sermayeyi, dönemin faiz oranları yüksek ise herhangi bir yatırım aracına yatırmayabilir. Çünkü kar elde etmek için herhangi bir menkul kıymete veya faiz harici yatırım aracına ihtiyacı yoktur (Dağ ve Çelik, 2018). Özellikle günümüzdeki yüksek faiz oranları neticesinde, vatandaşların çok büyük bir kısmı elinde bulunan nakit parayı bankalara yatırma eğilimi içerisinde. Çoğu birey ve kuruluş faiz harici yatırım araçlarının risklerini üstlenmek istemediği için yüksek faiz kar oranları ile sermayesini katlayabilmektedir. Bir diğer yandan sermaye ihtiyacı olan bir yatırımcı için ise faiz korkulu bir rüyadır. Bunun sebebi de yüksek faiz oranı ile bankadan alınacak bir borcun geri ödemesinin, borçlanılan miktardan çok daha yüksek olacağıdır. Böylece kar oranı düşecek ve üstlenilecek yükün pek bir anlamı olmayacaktır (Dağ ve Çelik, 2018).

Son olarak faiz oranı değişiklikleri ile menkul kıymet fiyatları arasında ters yönlü bir ilişki mevcuttur. Bu yüzden faiz oranlarının menkul kıymet piyasası üzerindeki etkisi de yadsınamaz niteliktedir (Caner, 2019).

3.4. Satın Alma Gücü Faktörü

Satın alma gücünü belirleyen en büyük etmen enflasyondur. Enflasyonun yüksek olduğu bir ülkede nominal geliri konuşmanın pek bir anlamı yoktur. Durum gelir üzerinde böyle seyrettiği gibi menkul kıymet getirileri de bu denli etkilenmektedir. Enflasyon yüksek seyrediyor ise nominal kazancın pek bir anlamı yoktur. Reel gelire ve reel kazanca odaklanılmalıdır. Yüksek enflasyon altında ezilen gelir neticesinde yatırımcı, satın alma gücü değer kaybını önleyici ve telafi edici yatırım araçlarına yönelecektir, sabit getirili yatırım araçlarından uzak duracaktır (Caner, 2019).

3.5. Siyasi Faktör

Siyasi politikalar birçok alanı etkileyebilecekleri gibi ekonomiyi ve finansı da önemli ölçüde etkilemektedir. Dışa bağımlılık oranı yüksek bir ülkede yaşayan bir yatırımcı için, hükümetin uygulayacağı yerel ve uluslararası siyasi politikalar finansal piyasaları ve menkul kıymetleri doğrudan etkileyebilme potansiyeline sahiptir. Siyasi istikrar aynı zamanda, yatırımların uzun vadeli mi yoksa kısa vadeli mi olacağı üzerinde etkilidir. İstikrarsızlıkların yaşandığı bir ülkede yatırımcılar yatırım yapmaktan çekinecektir ve uzun vadeli kararlardan uzak duracaklardır (Caner, 2019).

Başarısızlık riski çok yüksektir ve güven ortamı yoktur. Güven ortamının olmadığı bir ülkeye yatırım yapmak da herkesin tercih edeceği bir tutum olmayacaktır.

3.6. Likidite Faktörü

Likidite, yatırımın minimum değer kaybı ile nakde çevrilme hızını ifade eder. Bir varlığın likidite oranı, o varlığın tercih edilebilme oranını önemli ölçüde etkiler (Caner, 2019). Bir yatırımcının anlık paraya ihtiyacı olduğu anda varlığını en az değer kaybıyla nakde çevirebilmesi, onun için büyük avantaj niteliğindedir.

3.7. Getiri Oranı Faktörü

Bir yatırım yapılırken düşünölen en mühim konudur. Herkes karını maksimize edecek yatırımı tercih etme eğilimindedir. Bildiğimiz üzere bir birey sadece maddi anlamda değer, hayatın her alanında fayda elde etmek üzere hareket eder ve bunu gözetir. Yatırım anlamında da mantık aynıdır. Yatırımcı kar maksimizasyonu ve zarar minimizasyonu doğrultusunda hareket eder. Bu doğrultuda yatırım yapacağı aracı seçer (Caner, 2019).

3.8. Süre Faktörü

Yukarıda vade bağlamında sürenin yatırım anlamındaki önemi siyasi faktör çerçevesinde belirtilmişti. Bir diğer bakış açısı ile süre veya vade, yatırımcının kar elde etmeye ne kadar sürede ihtiyaç duyduğuyla alakalıdır. Kimi yatırımcı yüksek risk alarak kısa vadede yüksek kar elde etme amacıyla hareket eder, kimisi ise daha temkinlidir ve yatırımını uzun vadede daha düşük risk ile kar elde etmeye entegre eder (Caner, 2019).

Günümüzde çoğu finans ve yatırım sitesinde de öncelikle yatırım yapacak kişiye bir anket yapılır. Bu anket kişinin hangi yatırım türüne daha yatkın olduğunu belirler. Bu aslında önemli bir konudur ki yatırımcıların kar elde etmeye veya zarar elde etmeye karşı gösterdikleri davranışlar çok ciddi durumlara yol açabilmektedir. Her insan zararı sindiremeyebilir ki yüksek meblağlarla yüksek riskli yatırımlar yapan bazı yatırımcıların kaybettikten sonra hayatlarına son verme düşüncelerinin olduğu bile örnek verilebilmektedir. Bu yüzdendir ki bir yatırımcı için doğru yatırım türünü belirlemek hayati öneme sahiptir.

3.9. Beklenti Faktörü

Beklenti, bireylerin hayatının çoğu alanında önemli yere sahip bir kavramdır. İnsanlar geleceğe yönelik kararlarını büyük çoğunlukla beklentilerine göre alırlar ve bu doğrultuda hareket ederler. Bir ülkede ekonomiyi etkileyen en önemli faktörlerden biri beklentidir. Yatırımcılar beklentilerine göre hareket eder ve beklentilerine göre yatırım yaparlar. Örneğin ülkesine güvenen bir yatırımcı ülkesinin para birimine ve ülke projelerine yatırım yapar, fakat ülkesine güvenmeyen bir yatırımcı parasını dövizde tutar ve gelecekte ülkesini kötü senaryolar içerisinde değerlendirerek karar alır. Bu yüzdendir ki ülkeler kötü bir gidişat içerisinde olsalar dahi devlet adamları negatif açıklamalar yapmaktan kaçınır, ülkenin durumu pozitif lanse edilir ve insanların ülkelerine güvenmeleri konusunda motive olmalarına çaba gösterilir.

3.10. Demografik Faktör

Bireyler, yaşları ve ihtiyaçları doğrultusunda amaçlar edinir ve bu amaçlara ulaşabilmek adına çaba gösterirler. Finansal anlamda bu amaçlar belki kısa sürede yüksek kar elde etmek veya bir emeklilik neticesinde uzun vadeli bir yatırım olabilir. Yaş, karar alma konusunda önemlidir. Genç bir birey, yaşlı bir bireye göre daha yüksek risk alma eğilimindedir ve daha hırslıdır. Gençlerin büyük bir bölümü yatırımda riski sevmektedir ve kısa sürede yüksek kar doğrultusunda hareket etmektedirler. Yaşlı bireyler ise artık yaşları gereği daha tutarlı ve sağlam hareket etmek zorunda olduklarını hissederler. Ekonomik durumlarına göre yüksek riskli yatırımlara çok yaklaşmazlar ve likiditesi yüksek varlıklara yönelmektedirler (Özaltın vd., 2015).

3.11. Bilgi Birikimi Faktörü

Başarılı bir analiz, başarılı bir sonuç getirir. Başarılı analiz ise belirli bir bilgi birikiminin neticesidir. Bir konu hakkındaki bilgi ne kadar yeterliyse o kadar isabetli kararlar alınabilir. Bir yatırımcı, yeterince bilgiye sahip değilse yatırımdan uzak duracaktır veya çevresinden etkilenecek bilinçsizce yatırımlarda bulunacaktır. Bu yüzden günümüzde de ülkemizde yatırım yapacak insanları bilinçlendirmek adına birçok çalışma gerçekleştirilmektedir. Yatırıma dair çeşitli söyleşiler düzenlenmekte ve halkı bilinçlendirmek adına çoğu banka, kendilerine ait sitelerde bilgiseller yayınlamaktadır (Özaltın vd., 2015).

3.12. Lokasyon Faktörü

Finansal yatırımlar haricinde, bir malın veya hizmetin üretilmesi çerçevesinde yapılacak yatırım için lokasyon çok önemli bir yere sahiptir. Bir işletme gelir elde etmek için talebe ihtiyaç duyar ve talep de arz neticesinde meydana gelir. Talebin yaratılması için lokasyon en önemli konudur. İnsanların ilgisini çekmek ve işletmeye yönlendirmek lokasyonun bir eseridir. Aynı zamanda üretim için gerekli olan hammaddeye erişim kolaylığı, ulaşım kolaylığı gibi konular da lokasyon bağlamında oldukça önemlidir (Dağ ve Çelik, 2018).

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

KÜRESELLEŞME

Küresel kavramının literatüre girmesini sağlayan ilk kişi Marshall McLuhan'dır. "Komünikasyonda Patlamalar" isimli kitabında bu süreci ele alırken "Küresel Köy" terimini kullanarak bu kavramı literatüre tanıtmıştır. Daha sonra kavram, çeşitli işletme okullarında ve ekonomistler tarafından kullanılarak gelişmiş ve toplum için aşina bir tanım durumuna gelmiştir (Aytekin, 2013).

Küreselleşmenin birçok tanımı yapılmakta ve birçok farklı perspektif tarafından ele alınmaktadır. Küreselleşmeyi bir "birleşme", "benzeşme" veya "ortaklık" kavramlarıyla ele almak isabetli olacaktır. Merkezi olarak ekonomik boyutunu ele almak hedeflense de, dünyada siyasi ve sosyo-kültürel bağlamda da büyük değişimlere yol açmış olan bu olgunun dünya üzerindeki etkisi devrim niteliğindedir. Küreselleşme olgusunu detaylı bir şekilde ele almadan önce, bu konuyla alakalı yapılan bazı tanımları göz önünde bulundurmak ve değiş bakış açıları anlamında yetkin olmak önemlidir. Bu tanımlara bazı örnekler olarak:

"İşbu çalışma bağlamında küreselleşme, en basit anlamda, yerkürenin farklı bölgelerinde yaşayan insan, toplum ve devletler arasındaki iletişim ve etkileşim derecesinin "karşılıklı bağımlılık" kavramı çerçevesinde giderek artması olarak tanımlanabilir." (Bayar, 2008)

"Küreselleşme en genel anlatımla ulaşım, haberleşme ve bilgi işlem teknolojisindeki gelişmelerin, toplumsal (ve kültürel) düzenlemeler üzerinde mekansal uzaklıklardan kaynaklanan farklılıkları ortadan kaldırdığı (toplumsal) bir süreci anlatmak üzere kullanılmaktadır." (Demir, 2001)

"Ülkelerin sahip oldukları maddi ve manevi değerlerin milli sınırları aşarak dünya çapında yayılması, farklılıkların bir bütünlük ve uyum içinde ortadan kalkmasıdır" (Aydemir ve Kaya, 2007)

"Küreselleşme; ekonomik, siyasi, sosyal ve kültürel alanlarda bazı orta değerlerin yerel ve ulusal sınırları aşarak dünya çapında yayılması olarak tanımlanmaktadır." (Özkan, 2006).

Görüldüğü üzere küreselleşme tanımı üzerine birçok farklı yorum yapılabilmekte. Çağın dünya düzeninde, aslında küreselleşmeyi hayatın her anında görmek mümkün. Tekstil, ulaşım, dijital cihazlar vb. gibi birçok alanda insanoğlunun, sürekli olarak devam eden küreselleşme evriminin içinde bir parça olduğu yadsınamaz bir gerçektir. Bu gerçek, siyasal ve kültürel etkilerinin haricinde konu gereği ekonomik alanda detaylı şekilde ele alınacaktır.

Küreselleşme olgusu, 19. Yüzyıl sonlarından 1914'e kadar başarılı bir şekilde konjonktüre giriş yapmıştır. Fakat 1. Dünya Savaşı, sonrasında yaşanan 1929 Büyük Buhran ve nihayetinde 2. Dünya Savaşı'nın yaşanması ile gelişimi önemli ölçüde yavaşlamış ve tıkanmıştır (Aytekin, 2013). 1960'lı yıllardan sonra, geçmişte yaşanan savaşlar, bunalım, Bretton Woods sistemi ve IMF'nin çökmesi gibi olayların tekrar yaşanmaması için, küreselleşme olgusuna büyük bir ivme kazandırılmıştır. Özellikle “İletişim Devrimi” yaşanan dünyanın hemen her kesiminde küreselleşme, liberalizasyon ve serbestleşme akımlarının kazandığı ivme gözle görülebilecek niteliktedir (Bayar, 2008). Dünya ekonomisinde küreselleşmeyi bir hiyerarşi tablosu üzerinden açıklamak isabetli olacaktır. En tepede, dünyayı ekonomik anlamda yönlendirme gücünü elinde tutan ileri seviye sanayileşmiş ülkeler, sonrasında bu ülkelerden feyz alıp kendi ülkeleri çerçevesinde bu gelişmeleri uygulayan gelişmekte olan ülkeler ve en alt zeminde yer alan, ekonomik olarak yönlendirilen ve yönetilen az gelişmiş ülkeler bulunmaktadır (Demir, 2001). Küreselleşme için birleşme, benzeşme veya ortaklık kavramları kullanılsa da görülen hiyerarşi tablosu, bu sürecin asla eşit ve adil bir şekilde ilerlemeyeceğini gözler önüne sermektedir. Küreselleşme aynı zamanda kapitalizmin daha da güç kazanmasına sebep olacak başlıca etkidir. Bahsedilen “ortaklık” kavramı, sadece en güçlülerin koyduğu kurallar ve yönlendirmeler çerçevesinde gerçekleşmektedir.

Dünyada ekonomik olarak küreselleşme, köklerini ticaret, finans ve üretim doğrultusunda harekete geçirmiştir (Bayar, 2008). Ticari küreselleşme, ülke sınırları içerisinde üretilen mal ve hizmetin diğer ülkeler ile alışverişinin kolaylaştırılması ve ülkeler arası ticaret kısıtlamalarının kaldırılmasıyla örneklendirilebilir. 2. Dünya Savaşı sonrasında ivmelenen küreselleşme neticesinde dünya GSYİH, ticari ve mamul mallar, üretilen hizmet ve teknoloji ihracatı vb. gibi kalemlerde çok yüksek derecede artışlar yaşanmıştır (Bayar, 2008).

Ticari küreselleşmede amaç, ülkelerin tek bir ekonomik pazara entegrasyon sağlanması ve bu pazardaki ticari serbesti ile hareket edilmesi olmuştur (Aytekin, 2013).

“Birleşmiş Milletler istatistiklerine göre toplam dünya ticareti, 1960 yılında 266 milyar dolar iken, 1986 yılında 4.344 milyar dolara ulaşmıştır” (Aydemir ve Kaya, 2007).

Finansal küreselleşme, bir ülkede kullanılan finansal araçların küresel olarak kullanılması ve yine ticarete olduğu gibi finansal anlamda da ortak finansal piyasa üzerinden mali yatırımın ve alışverişin sağlanması olarak açıklamak mümkündür. Bu küresel finansal piyasada aracı kuruluşlar olan uluslararası bankalar, sistemde önemli görev üstlenmektedir. Aynı zamanda uluslararası sermaye ve para piyasası araçları (döviz, tahvil, bono vb.) da finansal küreselleşmenin sağlanması adına ana kalemleri oluşturmaktadır (Bayar, 2008).

Günümüzde tasarruflar, ister vatandaşı olunan ülkenin piyasaları üzerinden, istenirse de yabancı ülke mali piyasaları üzerinden yapılabilmektedir. Aynı zamanda sadece ülke parası

ile değil, dvız ile yatırım yapma olanağı da mevcuttur. Bu durumun sonucunda, uluslararası finansa piyasaların arasındaki sınırlar kaldırılmış, finansal liberalizasyonun önemli boyutta ilerleme kaydettiği görülmüş ve ülkeler arası mali piyasaların artık ortaklık ve rekabetlere imkan tanıdığđ açıkça görülmektedir. Finansal liberalizasyon, üretimde küreselleşmeyi etkileyen en önemli unsurlardandır. Adeta küreselleşme için basamak niteliğindedir. Üretimde temel kaynaklarından biri sermayedir. Küreselleşme, öncesinde sadece kendi ülke sınırları içerisinde üretim yapan firmalara tüm dünya pazarına yönelme imkanı tanımıştır. Bu fırsat, öncelikle küreselleşme olgusu açısından ve daha sonra da girişimciler açısından büyük önem taşımaktadır. Ticaret kabiliyetleri dünya pazarına uygun olan ve rekabet edebilecek gte olan girişimciler kendi alanlarında büyüyecek ve uluslararası etkinliğe sahip firmalar olarak piyasada yerlerini alacaklardır. Bu alanda gerçekleşen her olumlu gelişme küreselleşme akımının sağlamlaşmasına katkı sağlayacaktır. Tıpkı hiyerarşı tablosunda görüldüğü gibi, çok uluslu firmalar da liberalizasyon akımını iyi değerlendirip uluslararası araştırmalarla düşük emek ve düşük maliyetin bulunduğu bölgelerde üretim sağlayarak kar maksimizasyonunu en st seviyede elde edebilir ve böylelikle hiyerarşı tablosunda ynlendirilenlerin değil ynlendirenlerin safına yerleşebilmektedirler. Bu yüzdedir ki finans ve üretim ayrılmaz bir parçadır ve bu yüzden dünya piyasalarında güçlü olmak, yönetmek demektir. Tıpkı tarihte olduğu gibi, sermayeyi ve gücü elinde bulunduran, her zaman tepede olmuştur (Aydemir ve Kaya, 2007).

BEŞİNCİ BÖLÜM

TÜRKİYE’DE 24 OCAK KARARLARI ÖNCESİ VE SONRASI

2. Dünya Savaşı’ndan sonra uluslararası finansal sistem bir çıkmaza girmiştir. Bazı ülkelerin katılımıyla 1944 yılında Amerika’nın Bretton Woods eyaletinde, uluslararası ticaret ve üretim sisteminin düzenlenmesi adına IMF ve Dünya Bankası kuruldu. Amaç, dünya parasal sistemini düzene sokmak ve finansal problem yaşayan ülkelere destek sağlamak adı altında dünya parasal sistemini kontrol altına almak ve sıkıntı yaşayan ülkeleri sisteme bağlayıp kontrol etmek olmuştur. Bu sistem de 1973 petrol krizine kadar devam etmiş ve kriz zamanında çöküş yaşamıştır. 1980’lere gelindiğinde liberalizasyon(serbestleşme) akımı tüm dünyada yeni bir çağın habercisi olmuştur. Bu akım ile temel olan sermaye olmuştur. Piyasa serbestisi, özelleştirmeler ve yine IMF ve DB dayatmalı “Yapısal Uyum Programları” bu çağın ana hatlarını oluşturmuştur. 24 Ocak 1984 tarihinde de bu ana hatların Türkiye’de uygulanma kararları ile tarihte unutulmayacak şekilde yerini almıştır (Bayramoğlu ve Tüleykan, 2019).

24 Ocak kararlarının Türkiye üzerindeki etkisi birçok tartışmaya yol açmıştır. İki farklı perspektif ile kararları ele almak mümkündür. Birincisi bu kararlar ile Türkiye, çağın gerektirdiği koşullara uyum sağlayarak Türkiye’nin dünya ekonomileri arasında yer alacağı ve bu kararları alarak kendi tarihinde bir dönüm noktası yaratacağına inanılan görüştür. İkinci perspektif ise, Türkiye bu kararları imzalamasıyla kendi çizgisinden sapmış, kendi kaynaklarını kullanmaktan ziyade yabancı kaynaklara ve sermayelere yönelmiş bir ülke konumuna gelmiş ve aynı zamanda ulusal hedeflerin yeniden gözden geçirilmesine sebebiyet vermiştir. Aynı şekilde tarihinde bir dönüm noktasına imza atmıştır (Öztürk vd., 2008). Dünyada küreselleşme adı altında gerçekleşen birçok yenilik, ekonomik gelişme, siyasi ve kültürel alanda ortak kararlar alınması vb. durumlar dünya kapitalizminin gelişmesine büyük katkı sağlamıştır.

Türkiye’nin 1947’de IMF’e üye olması, ilişkileri güçlendirmek ve konjonktüre uyum sağlama fikirleri neticesinde 12 Aralık 1978’de ilan ettiği 4. Kalkınma Planı’nda bu yönelmelerin ayak sesleri duyulmuştur. Serbest piyasa ekonomisine geçiş hedefinin belirlendiği bu kalkınma planından sonra 24 Ocak Kararları alınmış, IMF ve OECD dayatmalarıyla “ekonomik istikrar programı” adı altında Türkiye’nin ekonomik, toplumsal ve siyasal düzeni değiştirilmiştir (Öztürk vd., 2008). Aynı zamanda bu durumda 1979 krizinin de etkisi yadsınamaz niteliktedir.

Bayramoğlu ve Tüleykan, (2019)’a göre bu kararın ana hatları kısaca şöyledir:

- “%32,7 oranında devalüasyon yapılarak günlük kur ilanı uygulamasına gidilmiş,

- Devletin ekonomideki payını küçülten önlemler alınmış,
- KİT'lerdeki uygulamaya paralel olarak tarım ürünleri destekleme alımları sınırlandırılmış,
- Gübre, enerji ve ulaştırma dışında sübvansiyonlar kaldırılmış,
- Dış ticaret serbestleştirilmiş, yabancı sermaye yatırımları teşvik edilmiş, kâr transferlerine kolaylık sağlanmış,
- Yurtdışı müteahhitlik hizmetleri desteklenmiş,
- İthalat kademeli olarak liberalize edilmiş, ihracat; vergi iadesi, düşük faizli kredi, imalatçı ihracatçılara ithal girdide gümrük muafiyeti, sektörlere göre farklılaşan teşvik sistemi ile teşvik edilmiştir.”

Turgut Özal'ın başbakanlık döneminde imzalanan “24 Ocak Kararları” ulus-devlet niteliğindeki Türkiye ekonomik yapısı için bir reform niteliğindedir. Devletin merkezde olmasından ziyade piyasanın merkezde olduğu iktisadi model hedefiyle 24 Ocak Kararları temelleri atılmıştır (Atağenç, 2017).

“İthalatın serbestleştirilmesi, döviz ve diğer fiyat oluşumlarının piyasa güçlerine bırakılması, faiz oranlarının yükseltilmesi, ücretlerin ve taban fiyatlarının enflasyonun gerisinde kalacak şekilde yükseltilmesi 24 Ocak Kararları'nın içeriğini oluşturan diğer maddelerdir” (Atağenç, 2017). Sistem, 1980 öncesi kontrolcü, katı ve ulusalcı temadan 24 Ocak Kararları ile gevşetilmiş, dışa dönülmüş ve piyasa ana odaklı halini almıştır. Kapalı ekonomiden açık ekonomi modele geçilmiştir. Finansal kısıtlamalar aşamalı şekilde gevşetilmeye başlanmış ve kaldırılmıştır (Savrul vd., 2013). “24 Ocak Programı'nın bir parçası olarak başlatılan finansal serbestleşme politikalarıyla birlikte mevduat ve kredi faizleri serbest bırakılmıştır. Bu sayede artan rekabet ve reel faiz yoluyla yurtiçi tasarrufların artırılması amaçlanmıştır” (Toprak, 2008). “Reel faiz oranları 1981'de pozitif düzeye çıkmıştır. Faiz oranlarının serbest bırakılması ile 1981 ve 1982'de tasarruflar önemli ölçüde bankacılık sistemine yönelmiştir” (Savrul vd., 2013).

Buradan anlaşılacağı üzere 24 Ocak Kararları finansal anlamda bir gevşetilmeyi ve serbestleşmeyi sembolize etmektedir. Özellikle dönemin gerektirdikleri ve yabancı paraya olan ihtiyaç sebebiyle bu kararların uygulanması Türkiye için bambaşka bir sayfa açıldığının göstergesidir. Üzerinden yıllar geçmesiyle, alınan bu kararların sonuçları günümüzde daha iyi anlaşılmaya başlanmıştır.

ALTINCI BÖLÜM

FİNANSAL PİYASA VE TÜRLERİ

6.1. Finansal Piyasa

Finansal piyasalar, finansal sistemin etkin çalışabilmesi için gerekli olan, fon alışverişinin gerçekleşmesini sağlayan ortamlardır. Öncelikle finansal sistemin oluşabilmesi için temel taşı olan tasarrufun gerçekleşmesi gerekir. Ekonomik olarak kişi veya kurumların tasarrufta bulunmaları ve bu tasarrufların da bir talep karşılığının olması gerekmektedir (Aydoğuş, 2006). Bahsedilen bu arz-talep ilişkisini bir araya getirecek finansal hizmet sağlayıcısı da finansal piyasalardır. Piyasa içerisinde, tasarruf sahibi olan kişilerin gözettiği fayda en yüksek getirili fona yatırım yapmak iken, fon ihtiyacı olan kişi ve kurumların gözettiği fayda ise en az maliyetli fonları satın almaktır. Bir ülke yönetiminde olduğu gibi adalet ve güven ortamının piyasalarda sağlanması da hayati önem taşır. Adil bir piyasa ortamında fonların afaki fiyatlardan alınıp satılmasına engel olunur. Böylece şeffaf bir ortam yaratılarak gerçekleşecek arz ve talebin maksimum verimde olması sağlanır. Bu verimin yüksek olmasında finansal piyasa adaletinin yanı sıra finansal piyasa aracı kuruluşlarının da önemi büyüktür. Yapılan yönlendirmeler ile yatırımların uygun alanlara yapılması ve finansal piyasaların etkinliğinin artması sağlanır (Gündoğdu, 2016). Bahsedilen durum, finansal sistemin etkinliği ve güvenilirliği için çok önemlidir. Bir ülkede finansal sistem etkin ise ülke ekonomisi de etkin çalışır. Bu ekonomi kendi yatırımcısına olduğu kadar dış ülkelere gelecek yatırımcılar için de cazip bir görünüme sahip olur. Dışa bağımlılığı yüksek bir ülke için yabancı para büyük önem arz eder. Nitelikli ve güvenilir ekonomiye sahip bir ülkede refah seviyesi yükselir. Yoksulluk azalır. Paranın alım gücü artar. Günümüzde finansal piyasalara erişmek ve bu piyasalar üzerinden yatırım yapmak teknoloji sayesinde oldukça kolaylaşmıştır. İnternete ulaşabilen her birey tek bir tuş ile yatırım yapmakta ve gelir elde etmektedir. Bu durum kimi insanlar için olumlu karşılansa da kimi insanlar için de işsizlik düzeyi ve gelir eşitsizliği bağlamında oldukça olumsuz karşılanmaktadır.

Nihai ve net olarak yapılacak bir başka tanımda finansal piyasa, tasarruf yapma ve kazanç elde etme amacıyla piyasaya giren fon sahibi yatırımcıların ve birimlerinin gerek ihtiyaçları, gerekse planlı gelişim girişimlerini finanse etmek amacıyla fon arayan birim sahiplerinin buluştukları piyasalardır (Canbulat, 2009).

6.1.1. Finansal Piyasaların Sınıflandırılması

Finansal piyasalar çeşitli şekillerde sınıflandırılabilir. (Demirez, 2020) bu sınıflandırmayı:

- “Alım-satımın ilk elden olup olmamasına göre birincil ve ikincil piyasalar,
- Örgütlenme yapılarına göre organize ve tezgah üstü piyasalar,
- Vadelerine göre para ve sermaye piyasaları,
- Finansal varlıkların türüne göre borç ve ortaklık piyasaları,
- İşlem gerçekleşme zamanına göre spot ve vadeli piyasalar”

şeklinde yapmıştır. Fakat yazımızın ana konusu para ve sermaye araçlarını ilgilendirdiğinden geri kalan finansal piyasa çeşitleri incelenmeyecektir.



YEDİNCİ BÖLÜM

SERMAYE PİYASASI

Çalışmanın başında da anlatıldığı gibi; sermaye piyasaları, fon ihtiyacı olanlarla fon sahipleri arasında fon alışverişinin gerçekleşmesini sağlayan finansal ortamın veya sistemin adıdır (Kara, 1990). Bir ülkede, yatırım vadesinin 1 yıldan fazla (uzun vadeli) olduğu yatırım dinamiklerini kapsayan piyasaya sermaye piyasası adı verilmektedir. Sermaye piyasaları, finansal sistem için en az bankalar kadar önem taşımaktadır. Bu yüzdendir ki sermaye piyasası tanımının akademik olarak doğru biçimde yapılması, sektörün detaylandırılması, analizi ve geleceği için çok önemlidir (Gündoğdu, 2017). Sermaye piyasası, sadece kendi içerisinde bulunan menkul değerlerden ziyade para piyasasını da içerisinde barındırmaktadır. Bazı tanımlara göre sermaye piyasası, hisse senedi ve tahvil alışverişinin sağlandığı ortamlar olarak da görülmektedir. Kamu, anonim ortaklıklar, işletmeler veya bireyler sermaye piyasasında fon alıp satabilmektedir. Ülkemizde sermaye piyasası tasarrufları çeşitli kaynaklar tarafından sağlanmaktadır. Bunların içerisinde bireysel tasarruflar, kaynak bakımından en büyük payın sağlayıcısıdır. Bunların haricinde sosyal güvenlik fonları, sigorta fonları, dernekler, kurum ve kuruluşlar, vakıflar ve bankalar da sermaye piyasası tasarruflarının geri kalan önemli kısımlarını oluşturmaktadırlar (Aytekin, 2018).

Diğer bir yandan sermaye piyasası, para piyasasına nazaran, yatırımların daha geniş kitlelere uzanmasını sağlamakta ve aynı zamanda risk yapısı görece daha düşük olan yatırım araçlarınca yatırım yapılması ve kar elde edilmesini mümkün kılmaktadır. Aynı zamanda ülke sermaye piyasası gelişmişlik düzeyine göre, finansman kaynaklarının sadece ülke sınırları içerisinde değil, ülke sınırları dışından da kolaylıkla bulunmasını sağlamaktadır (Aytekin, 2018).

7.1. Türkiye’de Sermaye Piyasası

Tarihte Avrupa’daki sanayi devrimi ve sömürgeci uygulamalar, büyük anonim şirketlerin oluşmasına ve halka açılmasına neden olmuştur. Bu süreçte, Osmanlı’da yaşayan yabancı tüccarlar, bu şirketlerin tahvil ve hisse senedi piyasalarını takip etmeye başlamışlardır. Dönemin temel özelliklerinden olan piyasa serbestisi ve paranın altın olması sebebiyle bahsettiğimiz kişiler rahatlıkla yurtdışı ile alım-satım yapabiliyorlardı. Tanzimattan sonra, yabancı tüccarların yaptığı bu alım-satım işlemi Türkler tarafından da ilgi görmeye başladı ve bir piyasa oluşmasına yol açtı (Aytekin, 2018).

Bahsedilen piyasa etkinlikleri, 1854 Kırım Savaşı zamanında çıkarılan borçlanma tahvilleri ve zamanla ortaya çıkan yeni tahviller ile örneklendirilebilir. Meşrutiyet sonrasında

bu faaliyetler hız kazanarak yerli ve yabancı şirketler tarafından hisse senedi ve tahvil alım satımına başlanmıştır. 1864'te Galata tüccarlarına ait bir dernek kurulmuştur (Uysal, 1994).

Bu dernek ile başlayan finansal faaliyetler, Osmanlı'nın kötü gidişatı ve alacaklı ülkelerin destekleri ile 1873'te resmileştirilerek "Dersaadet Tahvilat Borsası" ismini almıştır. "23 Ağustos 1923 tarihindeki ek tüzük yürürlüğe konuluncaya kadar borsa üyeleri arasındaki yabancı uyruklular önemli çoğunluğu oluşturmuşlardır. Bu tarihten sonra asil ve fahri olarak ikiye ayrılan borsa mensuplarının asil üyelerinin Türk uyruklu olması yönünde koşul getirilmiştir" (Aytekin, 2018).

Sürecin devamında 1906 yılında "Dersaadet Tahvilat Borsası" "Esham ve Tahsilat Borsası"na dönüştürülmüş ve Cumhuriyet kurulana kadar faaliyette kalmıştır. Cumhuriyet kurulmadan 1 yıl önce 1922 yılında çıkarılan tüzük ile borsa sisteminin temelleri atılmıştır. "Gazi Mustafa Kemal daha Cumhuriyet ilan edilmeden, 17 Şubat 1923'de İzmir'de topladığı Türkiye İktisat Kongresi'ni açarken yaptığı konuşmasıyla çağını aşan, tüm geri kalmış ülkeler için geçerli olan ve hala önemini koruyan iktisadi görüşler ve modeller ortaya koymuştur. Geri kalmış ülkelere yol gösteren Batılı İktisatçıların 1950'li yıllarda "Kalkınma İktisadi" konuları içince tanımlamaya çalıştıkları temel ilke ve kavramları, Gazi anılan konuşmasında yıllar önce ele almıştı" (Aytekin, 2018).

1929 yılında çıkarılan çeşitli nizamname ve kanunlarla borsa "İstanbul Menkul Kıymetler Borsası" ismiyle faaliyetine devam etmiş ve İstanbul'dan Ankara'ya, daha sonra çeşitli nedenlerden 1941'de tekrar Ankara'dan İstanbul'a taşınmıştır (Aytekin, 2018).

Türkiye'de çeşitli ulusalcı nedenlerden ötürü bir müddet ortadan kaldırılan sermaye piyasasının tekrar gün yüzüne çıkması 1960'lı senelerde gerçekleşmiştir. Hürriyet tahvilleri ve tasarruf bonolarının piyasada tekrar oluşmasından sonra, bu tasarrufların sahipleri üzerlerine kar koyarak satmasıyla ülke tarihinde ilk olarak ikinci el menkul kıymetler piyasası doğmuştur. Bu gelişmelerin haricinde zamanla bazı şirketler halka açılmaya başlamıştır ve bu şirketler halka açılım sayesinde güçlendikçe ülke piyasasında hisseleri halka açık hale getirme ve ortaklı holdingler kurulması yaygınlaşmaya başlamıştır (Uysal, 1994).

Aynı zamanda "Türkiye Sınai Kalkınma Bankası'nın da hisse senedi piyasasının oluşmasına katkısını unutmamak gerekir. Bu banka, kuruluşta iştirak ettiği ve dış kredi sağladığı şirketler kuruluş dönemi tamamlanıp kârda geçtikten sonra, portföyündeki hisse senetlerini primli fakat makul bir fiyatla halka satmak suretiyle hem sermaye piyasasına kaynak sağlamış, hem de zaman zaman likide ettiği fonlarla yeni kuruluşları desteklemiş ve kendisi kâr sağlamıştır" (Uysal, 1994).

1979 yılında sermaye piyasasının gittikçe aktif hale gelmesi ve hız kazanmasıyla kar amacı ile yanıp tutuşan bankerler ortaya çıkmıştır. Bu bankerler, halkın ilgisini faize dönük menkul kıymetlere çekmiş, o dönemde SPK mevcut olmadığından gösterme fiyatlardan daha

ucuza tahvil satın alıp üzerlerine kar koyup insanlara satarak bir nevi insanlara hayal de satmışlardır (Uysal, 1994).

1981’de çıkarılan Sermaye Piyasası Kanunu ile sermaye piyasasının genel hatları oluşturulmuş ve 1983’te de borsaların tüm kontrolü ve denetimi Sermaye Piyasası Kurulu’na verilmiştir. 1986’da borsa evrimini tamamlamış ve menkul kıymetler borsası uygulamalarını başlatmıştır. 2013 yılında “İMKB” adına sahip olan borsa “Borsa İstanbul A.Ş.” ismiyle değiştirilmiş ve kısaltması “BIST” ile anılmaktadır (Aytekin, 2018).

7.2. Sermaye Piyasası Yatırım Araçları

7.2.1. Tahvil

(TTK md. 420)'ye göre “anonim şirketlerin ödünç para bulmak için itibari kıymetleri eşit ve ibareleri aynı olmak üzere çıkardıkları borç senetlerine "tahvil" denir”.

TTK kapsamında tahviller, anonim şirketler tarafından çıkarılabilmesinin yanı sıra devlet tarafından da piyasaya sürülebilir. Tahviller, ihraççı açısından borçlanma aracı, ihraççı kişiye veya kuruma borç veren açısından da yatırım aracıdır. Tahvil ihraççısının faaliyeti ile ilgili yaşadığı kar veya zarar durumları yatırımcıyı ilgilendirmez. Her ne olursa olsun borçlu vade sonunda yatırımcının ana parasını ve faizini ödemekle yükümlüdür (Dabbaoğlu, 2010).

Devlet tahvilleri haricinde piyasaya sürülen tahvillerin SPK’ya kaydettirilmesi mecburidir. Tahvil, sahibine herhangi bir ortaklık ve söz sahipliği hakkı tanımaz. Sadece alacak hakkı elde edilir (Akgül, 2005).

Devlet tahvilleri en az 1 yıl, anonim şirketlerin çıkardıkları tahviller ise en az 2 yıllığına ihraç edilme şartına sahiptir. Yatırımcısına sabit getiri sağlayan menkul kıymetlerdir. Hisse senetlerine nazaran daha düşük risk düzeyine sahiptirler ve bu yüzden tahvillere olan talep de yüksektir (Öztunç, 2018).

7.2.1.1. Devlet ve Özel Sektör Tahvilleri

Devlet tarafından en az 1 yıl vade ile piyasaya sürülen ve devlet hazinesinin güvencesini taşıdığı için risk düzeyi özel sektöre nazaran düşük olan tahvillere devlet (kamu) tahvilleri adı verilir. Çeşitli ihalelerde teminat gösterilebilirler. Devlet tahvilleri Maliye Bakanlığı tarafından ihraç edildiğinde uzun vadeli, devlet hazinesi ihtiyaçları sebebiyle ihraç edildiğinde ise kısa vadeli. Hazine bonoları kısa vadeli menkul kıymetlere örnek gösterilebilir. Belediyelerin çıkardığı tahviller de devlet tahvilleri kapsamına girmektedir (Uysal, 1994).

Anonim şirketler tarafından en az 2 yıl vade ile piyasaya sürülen, sabit veya değişken faizli olabilen ve devlet tahvillerine nazaran daha yüksek risk taşıyan tahvillere özel sektör tahvilleri adı verilir. Devlet tahvilleri ile arasında daimi bir rekabet olduğunu söylemek

mümkündür. Ancak bu rekabet devletin sağladığı vergisel hak ve ayrıcalıklarla özel sektörün sermaye bulmasını zorlaştırdığı eşit bir rekabet değildir. Anonim şirketlerin tahvil ihraç süreçleri bir konsorsiyum çerçevesinde gerçekleşir (Öztunç, 2018).

Bu konsorsiyum, şirket sermayesinin $\frac{3}{4}$ 'ünü oluşturan ortaklar arasında $\frac{3}{4}$ 'lük bir çoğunluk sağlanmasıyla karara bağlanır (Uysal, 1994).

7.2.1.2. Başabaş ve İskontolu Tahviller

Başabaş tahviller, satışa sunulurken üzerinde bir değer (nominal) yazılı olarak çıkarılan tahvillerdir. Nominal değerden daha düşük fiyatlarla satışa sunulan tahvillere iskontolu tahvil adı verilir. Tahvildeki iskonto tutarı, tahvilin nominal değerinden ihraç edilen fiyatın çıkarılması sonucu bulunur (Öztunç, 2018).

Tahviller için iskonto söz konusu olmasına karşın, hisse senetleri için TTK iskonto doğrultusunda kesin bir yasaklama getirmiştir (Uysal, 1994).

7.2.1.3. İkramiyeli Tahviller

Tahviller, yatırımcıyı cezbetmek ve teşvik etmek amacıyla yüksek faizli ihraç edilebildikleri gibi ikramiyeli de satışa sunulabilirler. Bu ikramiyeler altın, para vb. şekillerde verilebilmelerinin yanı sıra, her ne şekilde olursa olsun faiz adı altında ödenmeleri zorunludur. İkramiyeli tahviller verdikleri ikramiyeleri her yatırımcıya eşit şekilde dağıtmayıp bunu çekiliş yoluyla yapmaktadırlar. Çekiliş sonucu kazanan kişi ikramiyeyi faiz adı altında almaya hak kazanmaktadır (Öztunç, 2018).

7.2.1.4. Nama ve Hamiline Yazılı Tahviller

Üzerinde isim, soyisim veya ticaret ünvanı taşıyan tahvillere nama yazılı tahviller adı verilir. Tahvilin aktarımı yapılırken yazılı bildirinin yapılması mecburidir. Bildiri, senet üzerine ya da ayrı bir kağıda yazılabilir (Uysal, 1994).

Tahvillerin olası bir kaybolma durumunda sahibinin kim olduğunun kanıtlanması nama yazılı tahvillerin sağladığı bir kolaylıktır (Öztunç, 2018).

Hamiline yazılı tahviller ise yatırımcısının kim olduğunun bilinmediği tahvillerdir. Türkiye’de sık kullanılır ve geleneksel kabul edilmiştir. Servet beyanı zorunlu ülkelerde, vergilendirilmemiş paraların ortaklara aktarımında kolaylık oluşturduğu için tercih edilmektedir (Akgül, 2005).

7.2.1.5. Teminath ve Teminatsız Tahviller

Anonim şirketlerin, tahvillerine duyulan güveni arttırarak daha fazla yatırımcı çekmek için bağlı olduğu bir banka veya holdingi garantör göstermesi, veya maddi duran varlıklarını

özel teminat olarak göstermesi teminatlı tahvilleri önümüze çıkartmaktadır. Böylece tahvillerin ana para ve faiz ödemelerinde herhangi bir aksaklık olmayacağına dair yatırımcıya garanti verilir. Olası bir kötü gidişat durumunda tahvil sahipleri, şirketin verdiği teminatlar yoluyla alacağını temin eder. Teminatların da yetmemesi durumunda yatırımcı, şirketin gelecekteki gelirinden alacağını alma hakkına dahi sahip olur (Uysal, 1994).

Tahvil çıkaran şirketlerin, herhangi bir teminat gösterme yolunu tercih etmeden piyasadaki kendi itibarına ve mal varlığına güvenerek ihraç ettikleri tahvillere ise teminatsız tahviller adı verilmektedir (Akgül, 2005).

7.2.1.6. Sabit ve Değişken Faizli Tahviller

Ülkedeki enflasyon seviyesinin, tahvil faizlerinin getirisini ezmemesi adına değişken faizli tahviller 1970’li yıllarda uygulanmaya başlamıştır. Eğer bir ülkede enflasyon değişkenliği fazlaysa sabit faizli tahviller yatırımcılar için riskli bir yatırım şekli olacaktır. Enflasyona göre şekillenen değişken faizli tahviller ise enflasyon oranı yüksek ülkelerde cazip bir yatırım aracı olabilir (Akgül, 2005).

7.2.1.7. Endeksli Tahviller

Sistematik olarak değişken faizli tahvillere benzemesiyle beraber, değişken faizli tahviller enflasyona karşı faizi kullanarak mücadele ederken, endeksli tahviller kendilerini altına veya dövizde endeksleyerek değer kaybını önlerler. Vade sonunda tahvil getirisi, altın fiyatları ve döviz kurundaki dalgalanmalar doğrultusunda arttırmalar yapılarak yatırımcısına ödenir (Uysal, 1994).

7.2.1.8. Kara İştirakli Tahviller

Yatırımcıya, tahvilin faiz getirisini sağlamasından sonra üzerine ek olarak şirketin kar payından belirlenen miktarda getiri elde edebilme imkanı sağlayan tahvillerdir. Mantık olarak hisse senetleriyle benzerlerdir (Öztunç, 2018).

Uysal, (1994)’a göre ihraççılar, tahvillerde verilecek dönem kar payının belirlenmesinde aşağıdaki esaslardan birini seçebilirler:

- Faiz ve buna ek olarak tahvil tertibi için belli edilen kar payı yüzdesine göre hesaplanan tutardan tahvile düşecek payın ödenmesi,
- Kar payının faizden daha az olması halinde, faiz ödemesi, faiz getirisine eşit ve daha fazla kar payı tahakkuk etmişse, kar payının ödenmesi,
- Bir faiz öngörülmezsizin tahvil tertibi için belli edilen kar payı yüzdesine göre hesaplanan tutardan tahvile düşen payın ödenmesi.

7.2.1.9. Hisse Senedine Çevrilebilir Tahviller

“İhraç sırasında izahname ve sirkülerde belirtilen esaslar dahilinde, ihraççı ortaklıkça hisse senetleri ile değiştirilebilir tahville değiştirilmek üzere arttırılan sermayeyi temsil eden hisse senetleri ile değiştirilme hakkı veren menkul kıymetlerdir” (Uysal, 1994).

2 yıl ile 7 yıl arasında vadesi mevcuttur ve 2 yıldan daha erken sürede hisse senedine çevrilemezler. Adi tahvillere göre getirisi daha azdır ve tahvillerin faize bağlı olmalarına karşın dönüştürülebilir tahviller hisse senetlerinin borsadaki yükselişlerine göre değer kazanmaktadırlar (Öztunç, 2018).

Dönüştürme hakkı zamanında kullanılmadığı durumda, hak sahiplerinin dönüştürme hakları ortadan kalkar. Böylece itfalarında yalnızca anapara ve faiz getirisi elde edilir (Uysal, 1994).

7.2.2. Finansman Bonoları

Finansman bonoları, finansman gereksinimlerini karşılamak isteyen şirketlerin bu gereksinimlerini karşılamak amacıyla çıkarılan ve işleme alınabilen sermaye piyasası aracıdır. Genellikle finansman bonoları anonim ortaklıklar tarafından tercih edilir. Sebebi de tahvillerin daha uzun vadeli olması ve ihraç edilmesinin zor olması ile banka kredilerinin yüksek maliyetli olmasıdır. Kısa vadeli olan finansman bonoları, bulundukları piyasalarda kolayca alınır ve satılır. Tasarruf sahibi, istediği zaman tasarrufunu başkasına devredebilir (Çeker, 1990).

En az 30 gün en fazla 360 gün vadesi olan finansman bonoları vade süresi sebebiyle para piyasası yatırım aracı olarak kabul edilse de kanuni çerçevesi Sermaye Piyasası Kurulu tarafından 1992 yılında oluşturulan bir menkul kıymet türüdür (Uysal, 1994).

Finansman bonolarında alışveriş iki taraf arasında gerçekleşmektedir: ödünç alan taraf ve ödünç veren taraf. Ödünç alan taraf anonim ortaklıklar olup, senet üzerinde belirtilen belirli bir bedeli vade sonunda ödeme taahhütü verir. Bu sebeple, finansman bonoları sadece anonim ortaklıklar tarafından düzenlenebilir. Ödünç veren taraf ise gerçek ya da tüzel kişi olabilir. İskonto esasına dayanan bu senedi satın alan ödünç veren taraf, daha sonra bonoyu devretme veya vade bitiminde borçluya ibraz ederek ödeme talebi hakkına sahiptir (Çeker, 1990).

Finansman bonoları genellikle tanınmış ve itibarlı kurumlar tarafından ihraç edilir. Bu tür kurumların finansman bonusu ihracında devlet güvencesi bulunmadığı için firmaların uluslararası kuruluşlardan aldığı puanlar büyük önem arz eder. Yüksek notlu bonolar düşük risk taşırlar ve bu sayede güvenilirlikleri yatırımcı açısından da kanıtlanmış olur (Gündoğdu, 2016).

7.2.3. Banka Bonoları

Banka Bonosu, Kalkınma ve Yatırım Bankalarının borçlu sıfatıyla düzenleyip Kurulca kayda alınmasını müteakip ihraç ettiği emre veya hamiline yazılı bir sermaye piyasası aracıdır. Banka bonolarını diğer bankalardan ayıran iki özellik vardır. İlk olarak banka bonoları keşide edilirken Sermaye Piyasası Kurulu kaydına alınmalı ve bu şekilde halka arz edilmelidir. İkinci olarak da banka bonolarının vadesi en az 60 ve en fazla 720 gün olabilir (Ünal, 2016).

7.2.4. Hisse Senedi

Hisse senetleri, sermaye şirketleri ve anonim ortaklıkların ortaklarına sermaye paylarını kağıt üzerinde belgelemek için verdikleri değerli evraklar olarak tanımlanmaktadır. Her şirket hisse senedi çıkarma yetkisine sahip değildir. Hisse senedi çıkarabilen şirketler anonim şirketler, sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketler ve özel kanunlarla kurulmuş olan kurumlardır. Hisse senetleri ancak halka arz edilip borsaya kaydedilirse alım satımı mümkün hale gelir. Taşıdığı riske göre hisse senetleri devlet tahvillerinden daha riskli değerli evraklardır. Ancak getiri anlamında da tahvillere göre daha yüksek getiri sağlayan evraklardır (Kindik, Aslan, 2019).

Tufan, (2001)'e göre “Özel kanunlarla kurulmuş bulunan kuruluşlar arasında T.C. Merkez Bankası, bazı bankalar, sigorta şirketleri, anonim şirket şeklinde kurulmuş bulunan iktisadi devler teşekkülleri ve buna bağlı ortaklıklar, Sermaye Piyasası kanunu ile yeniden ihdas edilen menkul kıymet yatırım ortaklıkları, yardımcı kuruluşlardan aracı kurumlar ve özel finans kuruluşları bulunur”.

Hisse senetleri, ekonomimizde önemli bir yer tutar. Yatırımcılar, tasarruflarını dünya borsalarında işleme sokarlar. Sonrasında bu tasarruflar büyük çaplı işletmeler tarafından gerek yapılarını geliştirme gerekse sermaye arttırımı için kullanılır. Bir diğer yandan hisse senetleri, tasarruf sahibi yatırımcılara şirket bünyesinde söz hakkı vermekte ve çeşitli ayrıcalıklar sağlamaktadır. Getiri, haklar ve bunlar gibi birçok fırsat için yatırımcılar tasarruflarını hisse senetlerinden yana kullanmaktadır.

Hisse senetlerinin yatırımcılara sağladığı haklar genel olarak şunlardır:

- Yönetime iştirak etmek
- Kar payı almak
- İptal davası açmak
- Rüçhan hakkı (ihraç edilecek hisse senetlerini piyasaya çıkmadan satın almak)
- Genel kurulu toplantıya davet etmek
- Bilanço hakkındaki görüşmeleri bir ay sonraya ertelemek

- Özel murakıplar tayin edilmesini talep etmek
- İdareciler aleyhine dava açılmasını şirketten talep etmek (Tufan, 2001).

Hisse senedi çıkarabilen anonim şirketlerden ortak sayısı 100'ü aşanlar, SPK'nın kurallarına tabiidir. Bunun sebebi de kanuna göre ortak sayısının fazlalığından dolayı, sahip olunan menkul kıymetlerin kendiliğinden halka arz edilmiş sayılmaktadır (Uysal, 1994).

Hisse senetleri türlerine göz atılmak istendiğinde:

- Hamiline ve Nam'a Yazılı Hisse Senetleri
- Adi ve İmtiyazlı Hisse Senetleri
- Bedelli ve Bedelsiz Hisse Senetleri
- Primli ve Primsiz Hisse Senetleri
- Kurucu ve İntifa Hisse Senetleri

Olmak üzere 5 çeşit hisse senedi bulunmaktadır.

7.2.4.1. Hamiline ve Nama Yazılı Hisse Senetleri

Hamiline ve nama yazılı senetler için fark, senet devir işlemlerinde ortaya çıkmaktadır. Nama yazılı hisse senetlerinin devrinde esas mukavelenin aksine bir hüküm bulunmaması önemlidir. Aksi takdirde devredilemez. Nama yazılı hisseler devredilirken, hisse senedini devralan kişinin şirketin pay defterine kaydedilmesi gerekir. Hamiline yazılı hisse senetlerinin devrinde ise devralana teslim yeterlidir (Uysal, 1994).

İki tür hisse senedinin de kendilerine göre avantajları ve dezavantajları mevcuttur. Nama yazılı senetler kime ait oldukları belirli olduğu için malvarlığı güvenliği açısından bir avantaj niteliği taşır. Ayrıca ortak sayısı, ortakların kimliği ve takibi, senet kaybolma durumları, vergi kaybı vb. durumlar için önemli avantajlar sağlar. Fakat gizlilik bakımından her şey açık ve net olduğu için bir dezavantajın söz konusu olduğu söylenebilir. Bu senetlerin tam aksine gizlilik ve anonimlik, devir kolaylığı gibi konular söz konusu olduğunda hamiline yazılı senetler büyük avantaj arz eder. Sadece bir belirsizlik ortaya çıktığı için senedin kaybı gibi durumlarda genel kurul toplantılarında yaşanacak sıkıntı ve intifa hakkı gibi durumlarda dezavantaj sağladığı söylenebilmektedir (Mumcu, 2005).

7.2.4.2. Adi ve İmtiyazlı Hisse Senetleri

Bir şirket kurulurken, kurulmasında emeği geçen ortaklar, gelecekte olası bir halka açılım veya ortak katılımına karşın kendilerini daha özel hissetmek isteyebilir ve kendilerine özgü ayrıcalıklar ve imtiyazlar arzulayabilirler. Bu konu doğrultusunda adi ve imtiyazlı senetler oluşturulmuştur. Bahsettiğimiz haklara veya imtiyazlara olanak sağlamayan, gelecekteki sermaye arttırımı ile olası ortak katılımına karşın farklı haklar doğurmayan

senetlere adi senetler denmektedir. Bu senetlerin aksine bahsettiğimiz hak ve imtiyazları doğuran ve olanak tanıyan senetler ise imtiyazlı hisse senetleri olarak adlandırılmaktadır (Uysal, 1994).

7.2.4.3. Bedelli ve Bedelsiz Hisse Senetleri

Bu hisse senetleri sermaye arttırımı doğrultusunda kullanılan senetlerdir. Ortaklık içi ve ortaklık dışı olarak iki kısımda incelenmektedir. Ortaklık içi sermaye arttırımı bedelsiz olarak ortaklara dağıtılan bedelsiz hisse senetleri ile sağlanmaktadır. Halka arz yoluyla çeşitli yatırımcılara açılan ve rüçhan hakkı ile eski ortaklar tarafından satın alınan sermaye arttırımı şekli ise bedelli hisse senetlerini ilgilendirir (Mumcu, 2005).

7.2.4.4. Primli ve Primsiz Hisse Senetleri

Bu senetlerde nominal değer doğrultusunda ayırım yapılmaktadır. Ülkemizde bir hissenin ihracı için öncelikle nominal değere sahip olması ve daha sonra da itibari değerinden aşağıda bir değere sahip olmaması gerekmektedir. Bu çerçevede direkt olarak üzerindeki değer üzerinden satışa sunulan hisse senetlerine primsiz hisse senedi adı verilmektedir. Buna karşın kendi nominal değerinin üzerinde bir bedelle satılan hisse senetlerine ise primli hisse senedi denmektedir. Primli hisse senedi ihracı için aynı zamanda esas sözleşme maddesi veya kurul kararı gerekmektedir (Mumcu, 2005).

7.2.4.5. Kurucu ve İntifa Hisse senetleri

Şirket kurulurken, kuruluş için hizmette bulunan veya emek veren bir kişinin, kurucu hisse senedi ile hizmet karşılığı olarak şirket ana sözleşmesi gereğince belirlenen şirket karına iştirak hakkı elde etmesidir. Düşünülenin aksine kurucu hisseye sahip kişi şirketin sermaye payında hak sahibi değildir ve yönetimle alakalı durumlara da katılamaz. İntifa hisse senetleri ise bu durumun aksine, şirket genel kurul kararıyla, kuruluştan sonra verilen, şirket payını temsil etmeyen, çeşitli hizmetler sonucu verilen karşılıkları temsil etmektedir (Uysal, 1994).

7.2.5. Varant

Varant, satın alınmak istenen bir varlığın fiyatının, belirlenen bir tarihe kadar aynı fiyattan alınıp satılmasının garantisini sağlayan, menkul kıymet niteliğinde bir sermaye piyasası aracıdır. Varantlar, satın alma ve satma garantisi verebilme özelliğine sahiptir. Bu yüzden varantlara “dayanak varlık” denmektedir (Gündoğdu, 2012).

Varantlar finansal türev ürünlerdir. Yani birçok farklı finansal araç varant sözleşmelerinde dayanak olarak ortaya konulabilir. Bu ürünler hisse senedi, endeksler, emtialar ve yabancı para birimleri olabilir (Başavcı, 2016)

Varant sahibi bir yatırımcı, hisse senedi mevcudiyeti olan bir kişinin sahip olduğu haklara sahip değildir. Bunun sebebi de varantların, sahiplerine sadece alım satım hakkı tanınmasıdır. Alım satım konusu finansal ürünün sağladığı haklar varantlarda geçerli değildir. Yatırım yapılan tutarın kaybedilme ihtimali vardır fakat bu ihtimal düşük olduğu için güvenilir bir yatırım aracıdır. Diğer bir yandan kaldıraç etkisi ve sınırlı kayıp etkisine sahip olması nedeniyle yatırımcıların büyük ilgi gösterdiği, riskten koruyucu nitelikte bir finansal üründür (Gündoğdu, 2012).

Günümüzde varant ve opsiyonların birbirleri ile karıştırılmaması büyük önem arz eder. Bu yüzden ki aralarındaki farkların iyi kavranması ve anlaşılması gerekmektedir. Varantlar ile opsiyonlar arasındaki farkları (Gündoğdu, 2012) şöyle özetlemiştir:

- Opsiyonlar sözleşme, varantlar ise menkul kıymettir.
- Opsiyonlar vadeli işlem esasları ile işlem görürken varantlar spot (nakit) esasları ile işlem görür.
- Opsiyonlar, özellikleri işlem gördüğü borsalar tarafından belirlenen standart kontratlardır. Varantların özellikleri ise ihraççı tarafından belirlenir ve opsiyonlara göre daha esnektir (örneğin sabit vadeleri yoktur).
- Opsiyonlarda satış yapan taraf opsiyonun yazıcısı konumundadır. Varantlarda ise her bir varantın tek bir ihraççısı vardır. İhraççı varantlarda kullanılacak olan hakkın tek muhatabı konumundadır.
- Opsiyonlarda teminat ve teminat tamamlama söz konusuyken varantlarda yoktur zira ürünün tüm sorumluluğu ihraççı kuruluştadır. O nedenle varant alım satımında yatırımcı açısından teminat gerektiren herhangi bir durum söz konusu değildir.

Varantlar aşağıdaki şekilde sıralanabilir:

1. İhraççısına göre,
2. İşlem görme şekillerine göre,
3. Vade süresinde kullanım şekline göre
4. Dayanak varlığına göre,
5. Vade sonu değerlerine göre
6. Kullanım özelliklerine göre

7.2.5.1. İhraççısına Göre Varantlar

7.2.5.1.1. Ortaklık Varantları

Şirketlerin halka arz yoluyla ihraç ettikleri finansal ürünlerdir. Dayanak olarak şirketin kendi hisselerinin gösterilmesi ortaklık varantlarının en önemli özelliğidir (Başavcı, 2016).

Ülkemizde ortaklık varantları tek başına ihraç edilememektedir. Genelde promosyon olarak bir menkul kıymetin yanında verilerek düşük maliyet ile yatırımcı ilgisini çekmek amaçlanmaktadır (Akmehmet, 2012).

7.2.5.1.2. Aracı Kuruluş Varantları

Yukarıda varantların genel anlamda tanımını yaparken söylediğimiz “belirlenen bir fiyattan belirlenen bir tarihte veya tarihe kadar alma veya satma hakkı sağlayan” cümlesi aracı kuruluş varantlarının tanımını için kullanılmaktadır.

Ortaklık varantlarıyla aralarında likidite, fiyatlama modelleri, itfa şekli, vade ve işlem gördüğü piyasa çerçevesinde çeşitli farklar mevcuttur (Akmehmet, 2012).

7.2.5.2. İşlem Görme Şekillerine Göre Varantlar

7.2.5.2.1. Alım Varantları

Yatırımcısına dayanak varlığı sadece alma hakkı tanırlar. Yatırımcıların, piyasa fiyatlarının yükseleceği beklentisi sonucu yöneldiği varantlardır (Başavcı, 2016).

7.2.5.2.2. Satım Varantları

Alım varantlarının aksine yatırımcısına dayanak varlığı satma hakkı tanıyan varantlardır. Yatırımcıların fiyatların düşme beklentisiyle yöneldiği varantlardır (Başavcı, 2016).

7.2.5.3. Vade Süresinde Kullanım Şekline Göre Varantlar

7.2.5.3.1. Avrupa Tipi Varantlar

Yatırımcısına, dayanak varlığın alım veya satımını sadece vade bitiminde yapabilme imkanı sağlayan varantlardır.

7.2.5.3.2. Amerikan Tipi Varantlar

Yatırımcısının, dayanak varlığı vade bitimi tarihinde veya daha öncesinde istediği bir zamanda alıp satabildiği varantlardır.

7.2.5.4. Dayanak Varlığa Göre Varantlar

7.2.5.4.1. Endekse Dayalı varantlar

Borsalar ve kuruluşlar tarafından oluşturulan endeksleri dayanak olarak temel alan, yatırımcıların borsa fiyat dalgalanmalarından en az etkiyle kurtulmalarını sağlayan varantlardır. Nakdi uzlaşısı şeklinde kullanılırlar (Akmehmet, 2012).

7.2.5.4.2. Hisse Senedine Dayalı Varantlar

Dayanak varlık olarak bir hisse senedini ele alan varantlardır. Hisse senedi alım satım hakkı sağlar (Akmehmet, 2012).

7.2.5.4.3. Sepete Dayalı Varantlar

Borsada işlem gören hisse senetlerini içeren portföyün tamamını dayanak olarak içeren varantlardır. Alım satım bu çerçevede gerçekleşir (Başavcı, 2016).

7.2.5.4.4. Döviz Dayalı Varantlar

Döviz kurunun dayanak olarak kullanıldığı, yatırımcılar tarafından döviz kur dalgalanmalarının etkilerini en aza indirmek için tercih edilen varantlardır. Olumlu kur değişimlerinde de yatırımcıların kar elde etmelerini sağlarlar (Başavcı, 2016).

7.2.5.4.5. Emtiya Dayalı Varantlar

Ticarete konu olabilecek malların dayanak olarak içerildiği varantlardır. Özellikle altın, gümüş, buğday, pamuk vb. gibi mallar örnek verilebilir. Özellikleri hisse senedi varantlarına benzese de teslimat şekli, nakliye, depolama gibi artı maliyet oluşturabilecek durumlara yol açabilirler (Akmehmet, 2012).

7.2.5.5. Vade Sonu Değerlerine Göre Varantlar

7.2.5.5.1. Kaydi Teslimat

Varantların dayanak varlığı, vade sonunda veya işleme alınma anında yatırımcıya kaydi olarak yapıldığı varantlardır (Başavcı, 2016).

7.2.5.5.2. Nakdi Uzlaş

Ülkemizde nakdi uzlaş sistemi uygulanmaktadır. Dayanak varlığın fiziki teslimi yerine değerinin hesaplamalar sonucu nakit değere çevrilerek ödenmesini sağlayan sistemdir. Varantın dönüşümü Merkezi Kayıt Kuruluşu'nda gerçekleşmektedir (Başavcı, 2016).

7.2.5.6. Kullanım Özelliklerine Göre Varantlar

7.2.5.6.1. Egzotik Varantlar

Genellikle profesyonel yatırımcılar için kullanılması tavsiye edilen varantlardır. Karmaşık yapıdadır. Özel ihtiyaçlara yönelik düzenlenir ve tezgahüstü piyasalarda işlem görmektedirler (Başavcı, 2016).

7.2.5.6.2. Bariyerli Varantlar

İhraççıların dayanak varlık için sınır koydukları ve bu sınıra ulaşıldığında varantın kullanım hakkının geçersiz olduğu varantlardır (Başavcı, 2016).

7.2.5.6.3. Koridor Varantlar

Fiyat ve dalgalanma beklentilerine göre oluşturulmuş ve bu beklentiler gerçekleştiği takdirde değeri artan varantlardır (Başavcı, 2016).

7.2.6. Gayrimenkul Sertifikası

“Gayrimenkul Sertifikası Seri VII-128.1 sayılı Tebliğ’de, “İhraççıların inşa edilecek veya edilmekte olan gayrimenkul projelerinin finansmanında kullanılmak üzere ihraç ettikleri, gayrimenkul projesinin belirli bağımsız bölümlerini veya bağımsız bölümlerin belirli bir alan birimini temsil eden nominal değeri eşit sermaye piyasası aracı” olarak ifade edilmektedir.” (Yenice, 2021).

Gayrimenkul sertifikaları, imkanları bir gayrimenkul satın almaya yetmeyen ama bu doğrultuda yatırım yapmak isteyen yatırımcıların, gayrimenkul satın almadan projeye kendi yatırım gücü doğrultusunda ortak olmasına ve yatırım yapmasını sağlayan araçlardır. Aynı zamanda bu sertifikalar, sertifika ihraççıların projelerine destek bulmaları ve projeleri bu sayede daha rahat bir şekilde bitirmelerine olanak sağlar (Köroğlu, 2016: 27).

Gayrimenkul sertifikaları Türkiye’de yeni ortaya çıkan yatırım araçlarından değildir. 1989’da uygulamaya geçen konut sertifikaları, gayrimenkul sertifikalarının ortaya çıkmasının altyapısını hazırlamıştır. Ancak bahsedilen dönemde bu sertifikalar yatırımcılar tarafından beklenen ilgiyi görmemiştir (Köroğlu, 2016: 27).

Gayrimenkul sertifikaları, hem yatırımcısına hem de ihraççısına çeşitli avantajlar sağlamaktadır. Örnek olarak; gayrimenkul yatırımı yapmak isteyen fakat bütçesi kısıtlı olan yatırımcılar için önemli bir alternatif ve aynı zamanda gekaynağıdır. İhraççılar ve özellikle gayrimenkul projesini hayata geçirmek isteyen ihraççılar için destek niteliğinde bir alternatiftir. Bir diğer yandan, avantajları ile gayrimenkul sektörünü canlandırma ve ilgileri bu sektöre çekme bakımından da önemli bir yere sahiptir. Kentsel dönüşüm için de dönüşümün gerçekleştirilmesi anlamında önemli bir alternatif kaynak olarak önümüze çıkmaktadır (Köroğlu, 2016: 28).

7.2.7. Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler

“Varlığa dayalı menkul kıymetler (VDMK), 31.07.1992 tarihli 21301 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Seri: III Tebliğ No: 14 ile düzenlenmiştir. Buna göre Varlığa Dayalı Menkul Kıymet, ihraççıların kendi ticari işlemlerinden doğmuş alacakları veya temellük

edecekleri alacaklar karşılığında, kurulca kayda alınarak ihraç edebilecekleri kıymetli evraktır” (Sağlam, 2020).

Varlığa dayalı menkul kıymetler (VDMK) için yeni bir yatırım amacı demek yerinde olacaktır. 1970 ve 1980 yılları Türkiye’inde gerçekleşen siyasi ve finansal gelişmelere bağlı olarak kendine bir yol haritası oluşturmuştur ve 1995 sonrası piyasada aktif bir rol oynamaya başlamıştır. (Vatansever, 2000).

VDMK’ların piyasaya yayılması bankalar sayesinde olmuştur. Bankalara olan duyulan güven doğrultusunda, çıkarttıkları VDMK’lara da aynı şekilde güven duyulmuş ve piyasada daha çabuk bir şekilde yatırımcılar tarafından kabul görülmüştür. VDMK’lar herhangi bir şirket kurulmasına gerek kalmadan sadece SPK izni ile ihraç edilebilme özelliğine sahip olduğu için de aynı zamanda bankalar tarafından da yoğun ilgi görmüştür (Uysal, 1994). VDMK’ların başlıca özelliği kuruluşların kaynak sağlama maliyetlerini düşürmesidir. Mevduata göre çok daha ucuz bir kaynak olduğu için bankalar tarafından yoğun ilgi görmüştür. Bu sebepten ötürü piyasa arz ve talep cepheleri VDMK’lara yoğun şekilde yönelmişlerdir. Daha maliyetsiz olmasının yanı sıra disponibilibite ve munzam karşılık yükümlülükleri kapsamının dışında tutulmaları da büyük bir avantajdır (Uysal, 1994).

Bu mekanizmanın işleyişine göre; “likit ve riskli varlıkların bilanço dışına çıkarılması karşılığında edinilen fonların, aktiflerin finansmanında kullanılan düşük kaliteli yabancı kaynakların tasfiyesinde kullanılması suretiyle borç özsermaye oranı iyileştirilerek kaynak kuruluşa daha uygun koşul ve maliyetle kaynak temini imkanı sağlanır” (Öcal 1997).

7.2.8. Gelir Ortaklığı Senetleri

Gelir ortaklığı senetleri “17.03.1984 gün ve 18344 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan 2983 sayılı Tasarrufların Teşviki ve Kamu Yatırımlarının Hızlandırılması Hakkında Kanun ile Türk hukuk sistemi ve sermaye piyasalarına kazandırılmıştır” (Çevik, 2021).

Kanuna göre gelir ortaklığı senetlerinin tanımı “kamu kurum ve kuruluşlarına ait altyapı tesislerinin gelirlerine gerçek ve tüzel kişilerin ortak olması için çıkarılacak senetler” şeklinde açıklanmıştır. Bu tanımdan yola çıkarak, devletin altyapı projelerinden elde edilecek getiriye ve kara ortaklığı yatırımcıya açtığını görebiliriz. Bu sayede hem devlet projelerin maliyetini düşürecek ve yatırımcı da bahsi geçen altyapı projelerinden ve tesislerden gelen getiriden belirli bir pay sahibi olmuş olacaktır (Çevik, 2021).

Tesislerin halka satılması söz konusu değildir. Halkı tesislerin gelirlerine ortak etmek amaçlanmıştır. Bu sayede altyapı yatırımları doğrultusunda devlet bütçesinin yükü hafifletilmek istenmiştir. Devlet bütçesinin yükü hafiflerken, yatırımcılara yeni bir gelir kapısı açılmıştır ve hem devlet hem de vatandaşlar için önemli bir fayda elde edilmiştir. Bunların

haricinde finansal anlamda da sermaye piyasası için yepyeni bir alternatif ortaya çıkartılmıştır (Uysal, 1994).

7.2.9. Kar-Zarar Ortaklığı Belgeleri

Kar ve zarar ortaklığı belgeleri Türkiye Cumhuriyeti'nin kuruluş yıllarından hemen sonra piyasamızda ortaya çıkmış belgelerdir. İlk olarak birinci beş yıllık kalkınma planında adına “kar iştirakleri tahvilleri” olarak rastladıktan sonra zaman içerisinde isminde çeşitli değişiklikler olmasıyla birlikte 1982 yılında yapılan değişiklikler sonrasında “Kar ve Zarar Ortaklığı Belgeleri” olarak kendini bulmuştur (Arslan, 1989).

Bu durum için aynı zamanda Türkiye Cumhuriyeti'nin, kuruluş yıllarından itibaren finans ve sermaye piyasasına büyük önem verdiğini söylemek isabetli olacaktır. KZOB'nin çıkış nedenlerinden biri olarak şunu söylemek mümkündür ki; yatırımlarından faiz geliri elde etmeyi tercih etmeyen yatırımcılar için alternatif bir yatırım ürünüdür ve kar elde ediliyorsa kar, zarar elde ediliyorsa zarar edilmesi mekanizmasıyla çalışır (Arslan, 1989).

Mevzuatta belirtilen tanımına göre açıklamak gerekirse de KZOB'ler anonim şirketler tarafından finansman bulmak adına çıkardıkları ve yatırımcıların da bu belgeleri satın alarak işletmelerin kar ve zararlarına pay olarak ortak olduklarını söylemektedir (Arslan, 1989).

SEKİZİNCİ BÖLÜM

PARA PİYASASI

Suyabatmaz (1987)’a göre para piyasası “Kısa vadeli fon arzları ile kısa vadeli fon taleplerinin karşılaştığı piyasadır” ve bu süre 1 yıldan az bir süredir.

Bahsettiğimiz bu fonlar, kredi yoluyla işletme sermayeleri veya işletmelerin yatırım finansmanı için kullanılmakta, vadenin kısılalığı ve paraya yakınlık durumu sebebiyle risk, sermaye piyasasına göre oldukça düşüktür (Canbulat, 2009).

Sermaye piyasasında, duran varlık finansmanı ana konu iken para piyasasında bu durum döner varlıkların finansmanı olarak karşımıza çıkmaktadır (Suyabatmaz, 1987).

Para piyasalarına başvuran yatırımcıların genelde geçici, devamlılığı olmayan finansman arayışları içinde olduğu, sermaye piyasalarında ise durumun tam aksine kalıcı ve sabit yatırımlar barındırdığı söylenebilmektedir (Kaya, 2010).

Para piyasası, risk seviyesi düşük ve likidite oranı yüksek yatırım araçlarına sahip bir piyasadır. Sermaye piyasasının aksine bu piyasada asıl araç ve asıl konu nakit paradır. Fiyat ve kur bu piyasada belirleyicidir ve alıcılar bu kavramlar doğrultusunda hareket etmektedirler (Yurtoğulları, 2013).

Para piyasasında bankalar aktif rol oynar. Bankalar örgütlenmiş bir para piyasası kuruluşu oldukları için genellikle ihtiyaç sahipleri bu ticari kurum ve kuruluşlardan nakit ihtiyaçlarını karşılamaktadırlar. İşlem hacmi en geniş olan kuruluş T.C Merkez Bankası’dır (Yurtoğulları, 2013).

8.1. Türkiye’de Para Piyasası

Ülkemizde para piyasasına verilen önem cumhuriyetin ilk yıllarına kadar uzansa da para piyasasının günümüz modern halini aldığı yıl 1980 yılı olmuştur (Yurtoğulları, 2013).

24 Ocak Kararları ülkemiz ekonomisini derinden etkilediği ve değiştirdiği gibi aynı zamanda ülkemiz açısından tarihe kazınmış önemli bir hadisedir. Bu hadise ile “modern” ekonomik sistem hayata geçirilmiştir. Bu yüzdendir ki finansal olaylar her zaman 1980 öncesi ve sonrası olarak ele alınmalıdır (Yurtoğulları, 2013).

Türkiye’de para piyasalarının Türk Lirası üzerinden işlem gördüğü söylene de günümüzde artık farklı para birimleriyle de birçok işlemin gerçekleştirildiği görülmektedir (Çelik, 2020).

Yurtoğulları (2013)’na göre para piyasası 3 temel şekilde ele alınmalıdır. Bunlar:

- Merkez Bankası para piyasası
- Takasbank para piyasası

- Bankalararası para piyasası

8.1.1. Merkez Bankası Para Piyasası

Ülkemiz Osmanlı Devleti döneminden Türkiye Cumhuriyeti kurulana dek birçok defa ana bir banka kurmayı denemiştir. Para miktarının ayarlanması, kredi hacimleri, altın ve döviz piyasaları, iç ve dış ödemeler gibi birçok konu için bir merkez bankası ihtiyacı geçmişten beri söz konusu olmuştur. Nihayetinde Kurtuluş Savaşı zaferinden sonra “1715 Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Kanunu” ismi ile 30 Haziran 1930’da resmi gazetelerde yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. Amaç, para politikalarının düzenli ve istikrarlı şekilde yönetilerek ülkenin kalkınması için destek bir faaliyet olmuştur (Sözer, 2013).

Günümüzde TCMB para piyasası, en organize ve işlem hacmi en yüksek olan piyasadır. Piyasa içerisindeki bütün katılımcılar işlemlerini TCMB üzerinden uygulamaktadır. Genel olarak işlemler TCMB’ye direkt olarak yapılıyor gibi görünse de Merkez Bankası aslında sadece toplanan kaynakları uygun bir kar ile alıcılara satmaktadır. Konumu, en itibarlı ve tek aracı olmaktır (Yurtoğulları, 2013).

4651 sayılı kanuna göre TCMB görevleri şu şekilde belirtilmiştir:

- Açık piyasa işlemleri yapmak,
- Hükümetle birlikte Türk lirasının iç ve dış değerini korumak için gerekli tedbirleri almak ve yabancı paralar ile altın karşısındaki muadeletini tespit etmeye yönelik kur rejimini belirlemek, Türk lirasının yabancı paralar karşısındaki değerinin belirlenmesi için döviz ve efektiflerin vadesiz ve vadeli alım ve satımı ile dövizlerin Türk lirası ile değişimi ve diğer türev işlemlerini yapmak,
- Bankaların ve Bankaca uygun görülecek diğer mali kuruluşların bilanço içi veya bilanço dışı uygun görülen kalemlerini esas alarak zorunlu karşılıklar ve umumi disonibilibite ile ilgili usul ve esasları belirlemek,
- Reeskont ve avans işlemleri yapmak,
- Ülke altın ve döviz rezervlerini yönetmek,
- Türk lirasının hacim ve tedavülünü düzenlemek, ödeme ve menkul kıymet transferi ve mutabakat sistemleri kurmak, kurulmuş ve kurulacak sistemlerin kesintisiz işlemlerini ve gözetimini sağlamak ve gereken düzenlemeleri yapmak, ödemeler için elektronik ortam da dahil olmak üzere kullanılacak yöntemleri ve araçları belirlemek,
- Finansal sistemde istikrarı sağlayıcı ve para ve döviz piyasaları ile ilgili düzenleyici tedbirleri almak,
- Mali piyasaları izlemek.

Bazı yatırımcılara Merkez Bankası piyasasının maliyetli gelmesi ve limit sıkıntıları nedeniyle zamanla yeni piyasalar da ortaya çıkmıştır .

8.1.2. Takasbank Para Piyasası

Dünyada tarihi 1870’li yıllara dayanan takas kurumlarının ve merkezi karşı taraf (MKT) uygulamasının ülkemizde yürürlüğe koyulması 2012 yılına dayanmaktadır. 6362 sayılı yeni Sermaye Piyasası Kanunu ile “merkezi takas kurumu” ve “merkezi karşı taraf” yetkileri Takasbank’a verilmiştir. Takasbank’ın uyguladığı faaliyetlere bir nevi risk yönetimi demek isabetli olacaktır. MKT konumu ile potansiyel olabilecek iflaslara karşı kendi kaynaklarıyla risk yönetimi sağlar. Alıcı karşısında satıcı, satıcı karşısında ise alıcıdır. Piyasa içerisindeki alışverişin tarafları arasına girerek, faaliyetin sekteye uğramadan zamanında ve eksiksiz yapılmasını sağlar ve aynı zamanda teminat oluşturur (Yay ve Kara, 2018).

Piyasadaki yüksek hacimli işlemlere sahip yatırımcıların yanında biraz daha küçük oyuncular için ortaya çıkarılmış ve zaman geçtikçe üzerine olan ilgi ve talebin arttığı bir kurum olarak günümüzde varlığını sürdürmektedir (Yurtoğulları, 2013).

8.1.3. Bankalararası Para Piyasası

Bankalararası para piyasası TCMB tarafından organize edilmiştir. Bankaların TL ihtiyaçlarını karşılayabilmeleri adına oluşturulmuş bir piyasa modelidir ve bu piyasa modeline “interbank” denilmektedir. Genel olarak bankaların TCMB veya kendi aralarındaki para alışverişinin gerçekleştiği piyasa olarak tanımlamak doğru olacaktır (Gökçe, 2010).

Piyasa içerisinde bankaların TCMB ile alışverişi harici kendi aralarında yaptıkları faaliyetlerde bir garantör olmadığı için birbirlerini iyi analiz etmeleri önemlidir. Bu analizler doğrultusunda işlemler gerçekleşmektedir (Yurtoğulları, 2013).

8.2. Para Piyasası Yatırım Araçları

8.2.1. Mevduat

Mevduat, gerçek veya tüzel kişilerin ellerinde bulunan hazır nakit parayı harcamak yerine ticari bankaların mevduat fonlarına vadeli veya vadesiz şekilde bırakılmasıdır (Yurtoğulları, 2013).

Mevduat, 5411 sayılı Bankacılık Kanunu’nda “Yazılı ya da sözlü olarak veya herhangi bir şekilde halka duyurulmak suretiyle ivazsız veya bir ivaz karşılığında, istendiğinde ya da belli bir vadede geri ödenmek üzere kabul edilen para” olarak tanımlanmıştır.

Bir yatırımcı için mevduat süreci, bankaya bir miktar para yatırması ile başlar. Paranın türü, kim tarafından yatırıldığı vb. Konular mevduat için herhangi bir önem arzetmez, paranın yatırılması yeterlidir. Bankalar için ürün özelliği teşkil eden bu paralar, fon toplanması ve

yapılacak yatırımlar için olmazsa olmazdır. Bankalar parayı alır, işletir ve faiz doğrultusunda koydukları fiyatla satarlar (Toy, 2010).

Günümüzde, ülkemizde çoğu gerçek ve tüzel kişi tarafından tercih edilen bir yatırım şeklidir. Yüksek mevduat faizleri sebebiyle bireylerin bir işte çalışmadan dahi yüksek gelirler elde edebildiği bir sisteme dönüşmüştür. Aylık çalışma karşılığında alınan asgari ücret ile kıyaslandığında insanların bir aylık emeğini sorgulamasına bile sebep olan sistem olarak karşımıza çıkmaktadır.

Özkan (2006)'a göre mevduat türleri şu şekilde sınıflandırılmaktadır:

- Para birimine göre
- Vadelerine göre,
- Mudiye göre,

8.2.1.1. Para Birimine Göre Mevduat

8.2.1.1.1. TL Mevduat

İstenilen anda veya belirli bir vade sonunda ödenecek mevduatın bankaya yatırılırken ve bankadan alınırken Türk Lirası cinsini içerdiği mevduat türüdür.

8.2.1.1.2. Döviz Mevduat

Yatırımcı tarafından açılan mevduat hesabının yabancı para cinsini içerdiği mevduat türüdür.

8.2.1.2. Vadelerine Göre Mevduat

8.2.1.2.1. Vadeli Mevduat

Bankaya mevduat hesabı açtırmak amacıyla yatırılan paranın, belirlenen vade süresinin sonunda bankanın belirlediği faiz oranı üzerine eklenerek geri alınmak istendiği mevduat türüdür. Vadeli mevduatta, vade süresi içerisinde hesaba müdahale edilemez, edilirse hesap vadesiz hesap türüne dönüşür (Özkan, 2006).

8.2.1.2.2. Vadesiz Mevduat

Paranın herhangi bir süre çerçevesinde hesaba konmadığı ve faiz getirisinin işlemediği sıradan hesaplardır.

8.2.1.3. Mudiye Göre Vade Mevduat

8.2.1.3.1. Tasarruf Mevduatı

5411 sayılı Bankacılık Kanunu'na göre tasarruf mevduatı “Mevduat bankaları nezdinde açtırılan, gerçek kişilere ait ve münhasıran çek keşide edilmesi dışında ticari işlemlere konu olmayan mevduat hesaplarını ifade eder” şeklinde tanımlanmıştır.

Bankacılık Kanunu'nda yapılan tanımdan yola çıkılarak, tasarruflarını güvenli bir şekilde saklamak isteyen yatırımcıların bankalara açtırıp kullanabilecekleri, çek keşidesi hariç ticari bir işlem söz konusu olamayacağı bir mevduat hesabıdır diyebiliriz. Gerçek kişi dışında bir tüzel kişi tacirin açabileceği bir hesap türü değildir (Toy, 2010).

8.2.1.3.2. Resmi Kuruluşlar Mevduatı

Genel ve katma bütçeli daire ve kurumların, yerel yönetimlerin, mahkemelerin, savcılıkların, icra ve iflas dairelerinin, tereke hakimliklerinin mevduatını içeren mevduatlardır (Toy, 2010).

8.2.1.3.3. Ticari Kuruluşlar Mevduatı

Gerçek kişilerin ticari işletmelerine, her çeşit ortaklıklara, kamu iktisadi teşebbüsleri ile bunlara bağlı müessese ve bağlı ortaklıklara, genel ve katma bütçeli kuruluşlarla yerel yönetimlerin ticari işletmelerine, döner sermayeli kuruluşlara, vakıf, dernek, sendika ve birliklerin kurdukları veya katıldıkları işletmelere ve sigorta şirketlerine ait mevduatları içerisine alan mevduat grubuna ticari kuruluşlar mevduatı denmektedir (Özkan, 2006).

8.2.1.3.4. Bankalararası Mevduat

Bankalar (Kamu İktisadi teşebbüsü olarak kurulan bankalar ve Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası dahil) özel finans kurumları ve özel kanunlarına göre mevduat kabulüne yetkili kuruluşları içeren mevduat grubuna bankalararası mevduat adı verilmektedir (Toy, 2010).

8.2.1.3.5. Diğer Kuruluşlar Mevduatı

Kanunla açılmış sosyal güvenlik teşkilatlarına, vakıflara, derneklere, meslek teşekküllerine, sendikalara, tasarruf sandıklarına, resmi ve özel idare, müessese ve ortaklıklarla mesleki teşekküllerde yalnız kendi mensuplarına ait olmak üzere sağlık, sosyal yardım ve tasarruf sağlamak amacıyla kurulan sandıklara ait paralar, noter teminat ve emanet paraları, mahkemeler, savcılıklar, icra ve iflas daireleri nezdindeki paralar, apartman yöneticilerinin bina yönetimi ile ilgili olarak yatırılan paralar, elçilik ve konsolosluklara ait paralar, uluslararası kuruluşların Türkiye'deki büro ve temsilciliklerine ait paralar, fonlara ait

paralar ile bunların haricindeki paralara diğer kuruluşlar mevduatı adı verilmektedir (Özkan, 2006).

8.2.2. Hazine Bonosu

Hazine bonoları, vadeleri 1 yıldan az olmak üzere 3, 6 ve 9 ay olan, esasında sermaye piyasası düzenlemelerine göre hazırlanmış fakat vadesi ve risk düzeyi gibi sebepler yüzünden para piyasası araçları içerisinde kabul edilen en likit menkul kıymet ve devlet iç borçlanma aracıdır. Teminatı devlet olduğu için zamanında ödenmeme riski vs. durumlar söz konusu değildir. Bu sebeple en çok tercih edilen yatırım araçlarından biridir (Yılmaz, 2005).

Hazine bonoları, devletin yapacağı harcamalar için yurtiçinden borçlanarak finansman sağlanmasına yarayan ve bu özelliğiyle devlet tahvillerine benzeyen menkul kıymet ve enstrümanlardır. Bu yüzden ki bu iki enstrüman, para piyasalarındaki en risksiz yatırım araçları olarak kabul edilir. Banka ve aracı kurumlardan satın alınmaktadır (Günay, 1998).

Hazine bonusu alımları, kağıtlar piyasaya sürüldükten sonra ikinci el piyasa faizleri üzerinden yapılır. İkinci el piyasanın hazine bonoları üzerindeki etkisi de satılmak istenen bonoların aynı şekilde dönemin faiz tutarı ne kadar ise bu tutar üzerinden kolayca satılmasını sağladığıdır (Günay, 1998).

Hazine bonoları, üzerindeki nominal değerden satışa çıkarılır. Kupon vb. uygulamalar söz konusu değildir. İskontolu olarak satışı yapılır. Bonolara olan talep arttıkça iskonto, getiri ve faiz oranları düşer fakat fiyatlar artar. Talep düştükçe de durum tam tersine döner (Doğan, 2008).

8.2.3. Repo ve Ters Repo

Repo, bir menkul kıymet satın alınırken karşı tarafın belirtilen tarihte ve belirlenmiş fiyatta söz konusu menkul kıymeti geri alacağına dair yapılan bir taahhüt anlaşmasıdır (Yurtoğulları, 2013).

Repo anlaşması gerçekleştiğinde menkul kıymetin mülkiyeti alıcıya geçtiği için, getirisi de otomatik olarak repo yapan alıcıya geçer. 1 gün ila 1 yıl arasında vade süresine sahip olan reponun bitiminde kararlaştırılan bedelin ödenmesi ile mülkiyet ve getiri hakkı tekrar yatırımcıya geçer (Günay, 1998).

Yatırımcı, repo için anlaştığı finansal kuruluşa elindeki nakit parasını verir ve karşılığında finansal kuruluş aynı değerdeki hazine bonusu veya devlet tahvilini yatırımcı teminatı için ayırır. Herhangi bir problem halinde yatırımcı, ayrılan bono veya tahvili alma hakkına sahip olur (Günay, 1998)

Repoyu diğer yatırım araçlarından ayıran önemli bir özellik ise, alıcı ve satıcı için konu hem nakittir hem de menkul kıymettir. Bu özellik finansal piyasalar arasında bir köprü işlevi görmesiyle önemli bir yer tutar ve repoya olan ilgiyi arttırmaktadır (Yurtoğulları, 2013).

8.2.4. Banka Kabulleri

Banka kabulü, finansman ihtiyacı olan bir firmanın “kabul bankası” ismini ve güvencesini taşıyan herhangi bir bankadan senet karşılığı aldığı poliçeyi ifade eder. Genellikle 30-180 gün arası vadeli şekilde düzenlenir. Yine bir taahhüt niteliği taşıyan banka kabulleri, aynı zamanda ikincil piyasalarda likiditenin artmasına fayda sağladıkları için önem arz eder (Aydın, 2016).

Genellikle uluslararası alanda ticaret sektörüne yönelik firmalar tarafından sıklıkla tercih edilen kağıtlardır (Çelik, 2020).

DOKUZUNCU BÖLÜM

DÖVİZ PİYASALARI

Döviz, Türk lirası haricindeki tüm yabancı ülke para birimlerine verilen isimdir. Aynı zamanda yabancı ülke parasına çevrilebilen veya yerine geçen her tür ödeme aracı da döviz olarak adlandırılmaktadır (Aydın, 2016).

Ulusal para birimi harici bütün yabancı ülkelerin paralarının alınıp satılabildiği veya kendi aralarında değiştirilebildiği piyasalara da döviz piyasaları adı verilmektedir. Döviz doğrultusunda yaptığımız bütün işlemleri “kambiyo işlemleri” olarak adlandırırız. Dünyadaki en yüksek işlem hacmine sahip olan piyasalardır. En önemli merkezleri Tokyo, New York ve Londra’dır (Tokgöz, 1996).

Döviz piyasasında alıcı konumundaki kişi, yabancı parayı satın almak isteyen kişidir. Bu satın alma durumu ithalat, yatırım, turistik gezi vb. gibi birçok konu çerçevesinde gerçekleşebilir. Satıcı ise, sattığı mal veya hizmet karşılığını kendi ulusal para birimi üzerinden almak isteyen, sermaye akımını ulusal para birimi üzerinden gerçekleştirmek isteyen kişidir. Döviz piyasası geçmişte mal alım satımı üzerinden varlığını sürdürürken, günümüzde fiziksel mekanlardan ve fiziksel ticaret çerçevesinden çıkıp elektronik ortamlarda paranın direkt olarak alım satımının yapıldığı bir piyasa özelliğine erişmiştir. (Çufadar, 2010).

Dövizin fiyatına “döviz kuru” adı verilir. Döviz kuru belirlenirken iki ana sistem çerçevesinde ele alınır. Bunlardan ilki sabit kur sistemi ve ikincisi esnek veya dalgalı kur sistemidir. Ülke parasının herhangi gelişmiş ülke statüsünde bulunan bir ülkenin parasına bağlanmasına sabit kur sistemi adı verilir. Örnek olarak 1990 yılında 39 ülkenin ülke paralarını ABD dolarına bağlaması gösterilebilir. Bunların aksine ülke parasının, ülke içerisindeki piyasa koşullarına göre şekil alması ve buna göre değer kazanıp kaybettiği sisteme de esnek veya dalgalı kur sistemi adı verilir. Türkiye esnek kur sistemini uygulamaktadır (Tokgöz, 1996).

Tokgöz (1996)’e göre genel olarak döviz piyasalarının temel özellikleri şunlardır;

- “Döviz piyasaları uluslararası gelişmelere açıktır,
- Döviz piyasalarında belirleyici aracı kurumlar bankalardır,
- Döviz piyasalarında alıcı ve satıcı karşılaşmaz,
- Bu piyasalar borsa şeklinde örgütlenmiş piyasalar değildir,
- Döviz piyasaları “tam rekabet” piyasalarının özelliklerini gösterir,
- Döviz piyasaları 24 saat açıktır ve “spot” işlemler egemendir”.

Özellikle dışa bağımlılığı yüksek ülkelerde, bunalım dönemlerinde vatandaşların paralarını dövizde yatırdığı görülür. Kimi parasının enflasyon karşısında değer kaybını önlemek için, kimi de bunalımın getirisi olan döviz iniş çıkışlarından kar elde etmek amacı güderek bunu yapar. Bu durumun ortaya çıkmasındaki ana konu güvendir. İnsanların yaşadığı ülkeye duyduğu güven ile döviz yönelimi ters orantılıdır. Ülkeye güven arttıkça döviz talep azalır. Ülkeye duyulan güven azaldıkça döviz talep artmaktadır (Günay, 1998).

Dövizle dair bazı önemli terimler şunlardır:

Efektif: Yabancı paraların banknot ve madeni para şeklindedir. Anında harcanabilen, hazırda bulunan anlamı taşımaktadır.

Döviz kuru: Bir ülkedeki ulusal paranın yabancı para cinsinden değeridir.

Parite: Yabancı paraların aralarındaki birbirlerine olan orandır. Diğer bir deyişle “çapraz kur” olarak adlandırılır.

Valör: Ülkeler arası yapılan takasın veya transferin, saat farklılıkları sebebiyle talimat anı ile gerçekleşeceği tarih arasındaki süreyi belirten terimdir.

Arbitraj: Bir para biriminin veya menkul kıymetin, ülkeler arası piyasalardaki fiyat farklılıkları doğrultusunda alınıp satılması ve risksiz kar elde edilmesi işlemidir.

9.1. Türkiye’de Uygulanan Döviz Politikaları

Türkiye’de Cumhuriyet sonrası uygulanan döviz politikaları ve kur rejimleri, 1980’e kadar olan süreçte sıkı kontroller ve devalüasyon uygulamalarını çoğunlukla görmek mümkündür. Bu süreç aynı zamanda belirli ülkelerin döviz kurları referans alınarak, 1950’li yıllara kadar İngiliz sterlini ve Fransız frangına bağlanarak, daha sonrasında 1980’e kadar Amerikan doları referans alınarak geçmiştir. Belirtilen zamanlarda Türk lirasını etkileyen faktörler devlet ekonomisini etkileyen faktörlerle aynıdır. Bunun sebebi de hükümetin, değişen ekonomik koşullar çerçevesinde TL’nin değerini belirlemesi olmuştur (Erdoğan, 2008).

Ekonomik koşulların değişmesindeki en önemli faktörler olarak da büyük buhran, 2. Dünya Savaşı ve küreselleşen dünyaya uyum sağlamak adına liberalizasyon amacıyla uygulanan devalüasyon ve IMF’nin “ekonomik istikrar” politikalarını akıllara kazımak gerekmektedir. Bu hadiselerin önemini kavramak, Türkiye’nin iktisadi kaderinin nasıl belirlendiğini anlamak adına hayati önem arz etmektedir.

1980’lere kadar bahsettiğimiz bu dönemde büyüme oranları da ortalama %5.1 oranındadır. Bu oran, uzun bir süre ekonomik istikrarın sağlanamadığını göstermektedir. Aynı zamanda bu oran, ülke içerisindeki ve dışarısındaki politik olaylara aşırı bağımlılığın neticesini belirtmektedir (Erdoğan, 2008).

24 Ocak 1980 tarihinde uygulamaya konulan “24 Ocak 1980 İstikrar Kararları” ile Türkiye tarihinde bambaşka bir sayfanın açılışı yapılmıştır. IMF ve Dünya Bankası baskılarıyla alınan bu kararların görünürdeki amacı, Türkiye ekonomisini dışarı açarak Dünya ekonomileriyle birleşmek ve uyum sağlamaktır. Yine yüksek oranlı devalüasyonlarla yola çıkılan bu kararların alınmasıyla, piyasalara müdahale yüksek oranda azaltılmış, 1983’e kadar döviz kurunun dünyadaki gelişmeler çerçevesinde belirlenmesi esas alınmış, dış ticaret serbestisiyle sermaye hareketleri üzerindeki kontroller ve kısıtlamalar tamamen kaldırılmıştır. 1983’te “Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanunu” ile TL’nin ABD doları esasında kur belirlenmeye başlanmıştır. Daha sonra 1990 yılında aynı kanunda 32 sayılı karar ile ulusal paramızın konvertibiliteye geçişi için altyapı büyük ölçüde sağlanmış ve kambiyo kontrolleri yok denecek kadar azaltılmıştır (Erdoğan, 2008).

1990’dan 2001’e kadar olan dönem ise Türkiye’nin çeşitli ekonomik krizleri “stand by” anlaşmalarıyla gidermeye çalışma çabası ile geçmiş bir dönemdir. Türkiye bu dönemde iç ve dış krizler, döviz kurunda istikrarsızlık, enflasyonun aşırı yükselmesi gibi durumlarla mücadele içerisinde çıkmamıştır. Finansal serbesti ve liberalizasyon akımları zamanla kimi insanı çok daha zengin hale getirirken, çoğu insanı da fakirleşmekten kaçamayan bir hale getirmiştir. Gelir grupları arasındaki makas gittikçe artarken, sanayileşme hareketi ve ülke içi üretime verilen sübvansiyonların kesilmesi durumu daha da vahim bir hale getirmiştir. IMF’den alınan direktiflerle çıkılan bu yolda krizlerin yanında 1994 yılında ülkemizin kredi notunun düşürülmesi gibi hadiseler de yaşanmıştır ve soluk “stand by” anlaşmalarında alınmıştır. 2001 sonrası dönem ise yüksek enflasyon karşısında sürekli olarak döviz kuru istikrarı arayışı içerisinde geçici çözümlerle daha büyük sıkıntıları neticelendiren bir dönem olarak literatüre geçmiştir.

Çufadar (2010)’a göre Türkiye’de 1980 sonrası uygulanan faiz ve kur politikaları şu şekildedir:

- “1983 yılında Merkez Bankasının tüm dövizler için günlük alış-satış kurları belirlemesine son verilmiştir,
- 1984 yılından itibaren de bankaların kesin alış yaptıkları dövizlerin %20’sinin Merkez Bankasına devri zorunluluğu ortadan kaldırılmıştır,
- 1984’de 30 sayılı Karar ile Türkiye’ye her türlü yoldan döviz girişi serbest bırakılmış olup Bankaların yurt içinde döviz kredisi açmalarına izin verilmiştir. Döviz tevdiat hesapları uygulaması ve döviz üzerinden faiz verilmesi olanaklı hale getirilmiştir,
- 1986’da Türkiye OECD liberasyon kodlarına katılmıştır,

- 1988 yılında dövize talebi azaltıp Türk Lirası tutmayı teşvik amacıyla mevduat faizleri arttırılmıştır. Munzam karşılık ve disponibilite oranları yükseltmiştir,
- 1988 yılında Merkez Bankası bünyesinde Bankalararası Döviz ve Efektif Piyasası kurulmuştur,
- 1990 yılında Türk parası konvertibl ilan edilmiştir,
- Merkez Bankası 1995 tarihinden itibaren döviz kuru artışında istikrarı sağlamak, döviz üzerindeki baskıları kaldırmak amacıyla “forward kur” açıklamaya başlamış, ancak bu uygulama bir ay sürmüştür,
- 2000 yılında bankacılık sisteminde likidite krizi yaşanmıştır.2001 Şubat ayında devalüasyon yapılarak dalgalı kur sistemine geçilmiştir,
- 2002 yılında Merkez Bankası’nca, döviz piyasasındaki işlem hacimlerinin ve işlem çeşitlerinin daha iyi takip edilebilmesini amaçlayan bir izleme sistemi uygulamaya konulmuş ve veriler günlük yayınlanmaya başlanmıştır,
- 2005 yılında Merkez Bankası Döviz ve Efektif Piyasalarındaki aracılık işlemlerine son vermiştir,
- 9 Ekim 2008 tarihinde, bankalararası döviz piyasasında döviz likiditesinin akışkanlığının artırılmasına katkıda bulunmak amacıyla Merkez Bankası’nın Döviz ve Efektif Piyasaları nezdinde bulunan Döviz Depo piyasasındaki aracılık faaliyetlerine yeniden başlanmıştır,
- 5 Aralık 2008 tarihinde ihracat reeskont kredisi uygulamasına yönelik yeni düzenlemeler yapılmıştır,
- 2002 – 2009 yıllarında dalgalı kur rejimine uyum artırılmış, bankacılık sektörünün güçlendirilmesine çalışılmış ve enflasyon hedeflerine yaklaşılmıştır”.

ONUNCU BÖLÜM

ALTIN PİYASALARI

Altın, paranın bulunmasından öncesine kadar uzanan geçmişiyle, takılar, mücevheratlar ve paradan sonra en kıymetli yatırım aracı olarak günümüzdeki haline kadar çok uzun bir tarihi yolculuğu gözler önüne sermektedir. İnsanlık tarihinin anlaşılabileceği bir değerli madendir.

İnsanoğluyla tanışmasından sonra altın ilk olarak mücevherat olarak kullanılmaktaydı. Geçmişte altın, gücü ve zenginliği temsil etmekteydi. Merkantilist Dönem’de ülkelerin zenginliği ve refahı, sahip olunan altın madenleriyle bağdaştırılıyordu. Ülkeler için amaç, ülkeye giren altının çıkan altından fazla olmasıydı. Bu doğrultuda izlenen politikalar da ihracatı arttırıcı, ithalatı azaltıcı politikalar idi. Daha sonrasında sanayi toplumunun ortaya çıkması ve ticaret olgusunun dünya genelinde yaygınlaşmasıyla altın, değerine değer katarak ülkeler için önemi yadsınamaz bir hale geldi. Yeni maden keşiflerinin ve resmi bir değişim aracına olan ihtiyacın neticesinde altın yurtiçinde ve yurtdışında para standardı olarak kullanılmaya başlandı. Böylece altın, dünya genelinde parasal sistemin temellerini atan bir maden olarak tarihe geçmiştir. Bu parasal sisteme “Altın Sikkeler Standardı” denilmektedir (Vural, 2003).

“Altın Standardı” sistemiyle ülke paraları belirli ağırlıkta saf altın cinsinden tanımlandı ve altın ticareti serbest bırakıldı. Bu evrensel sistem, sistem içerisindeki ülkelerin paralarını altına bağlayarak ve altına tanımlanan paraların aynı zamanda kendi aralarında da bağlanmasını mümkün kılıyordu. En nihayetinde bu ülkeler için döviz kurları da sabitlemiş oluyordu. Bu sistem ile ülkeler ticaret maliyetlerinden kurtularak ülkeye daha rahat bir şekilde altın sokup ülkeden altın çıkartabiliyorlardı (Menase, 2009).

Bir ulusta para, o paranın arzı ile kısıtlıdır. Altının para olarak kullanıldığı zamanlarda da altın arzının yetersizliği çeşitli neticelere yol açmıştır. Büyük bunalım, sömürgecilik, paradaki madeni değer azaltılması gibi durumlar para arzının yetersizliği sonucunda ortaya çıkan olumsuz hadiseler ve politikalar idi. Bunun gibi sebepler ve 1. Dünya Savaşı’nın etkisiyle altın standardının çöküşü yaşanmış ve daha sonrasında “Bretton Woods” kararları ile bu sisteme tamamen son verilmiştir (Menase, 2009).

Ülkemizde altının tarihsel gelişimini ele alacak olursak; 1980 öncesinde ülkemizin dışa kapalı ekonomi modelini benimsemesi ve Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanunu ile vatandaşların döviz bulundurmasının yasaklanması, o dönemlerde konumuzla alakalı pek bir gelişmenin yaşanmadığının göstergesidir. Göz önünde bulundurulması gereken tek nokta 1960’a kadar olan dönemde ülkenin altın rezervi biriktirme hedefidir (Menase, 2009).

1960-80 dönemine ise yasaklara ve korumacı politikalara rağmen ülke içerisinde yaşanan kaçakçılık olayları damga vurmuştur. İthalat ve ihracatın kontrol altında tutulması, yurtdışından gelen insanların harcamalarına kadar tutulan belgeler vs. durumlara rağmen ülkeye bu dönemde yaklaşık 80 ton altın kaçak yollarla girmiştir. Ülkemizde ilk resmi altın piyasası 24 Ocak 1980 kararları sonrasında altının ticaretinin ve ihracatının serbestleştirilmesiyle oluşturulmuştur. Öncelikle 1984 yılında Merkez Bankası tarafından “TL Karşılığı Altın Piyasası” kurulmuş, daha sonra ortaya çıkan döviz riski ve örgütsüz piyasa koşulları sebebiyle başarısızlık elde edilmiştir. (Vural, 2003).

Yaşanan olumsuz gelişmelere rağmen Merkez Bankası konu üzerindeki çalışmalarını bırakmamış ve 29 Şubat 1989’da “Döviz Karşılığı Altın Piyasası” kurulmuştur. Yapılan hatalar ve alınan dersler neticesinde, çoğu banka ve finansal kuruluşa döviz karşılığında altın ticareti yapma yetkisi verilmiştir. Yaşanılan gelişmeler çerçevesinde bu dönem, altın piyasasının serbestleşmesi için hayati derecede önem taşımaktadır. Piyasa artık daha etkin, döviz kuru riski tamamen ortadan kalkmış ve altın ithalatı önemli derecede yükselmiştir (Menase, 2009).

Yaşanan gelişmelerin ardından 1993 yılında Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanunu’nda 32 Sayılı Karar’da yapılan değişiklik ile İstanbul Altın Borsası’nın temelleri atılmıştır. Artık altın ithalatı ve ihracatı serbest hale gelmiş, liberalizasyon doğrultusunda piyasa katılımcılarına yeni haklar tanınmış ve eskisine göre çok daha organize bir piyasa 26 Temmuz 1995 tarihinde hayata geçirilmiştir. Nihayetinde altın piyasası tam anlamıyla bir borsa haline geçirilmiş ve T.C. Merkez Bankası tekelinden çıkarılmıştır. Alım satım işlemleri güvenilir bir ortamda tam rekabet kuralları çerçevesinde rahatlıkla yapılmaya başlanmış ve günümüzde küresel düzeydeki haline gelmiştir (Vural, 2003).

ON BİRİNCİ BÖLÜM

FİNANSAL YATIRIM ARAÇLARININ GETİRİLERİNİN İNCELENMESİ

11.1. Çalışmanın Amacı

Yaptığımız çalışmada; yatırım araçlarının Türkiye’de ele alındığı süreç içerisinde yaşadıkları değişimler, artışlar ve azalışlar, aynı zamanda da geleceğe dair yüksek ihtimalli öngörüler ortaya koymak amaçlanmıştır. Günümüz piyasası geçmişe nazaran çok daha hareketli ve değişken olsa da, geçmişteki verilerin geleceği aydınlatacağı ve bir nebze de olsa yol göstereceği düşünülerek motivasyon sağlanmış ve çalışma tamamlanmıştır.

11.2. Çalışmanın Örneklemi

Çalışmamızda değindiğimiz para ve sermaye piyasalarında yer alan yatırım araçlarının fazlalığı ve çeşitliliği sebebiyle, bu yatırım araçlarından tercih edilme seviyeleri en yüksek olanlar temel gösterge konumunda kullanılmıştır. Para piyasalarında tahmin edeceğimiz üzere Amerikan Doları (USD) ve Euro (Eur) çalışmamızın ana göstergeleri olmuşlardır. Dolar ve Euro’nun ana gösterge olarak seçilmesinin en büyük sebebi ise uluslararası ticarete ve işlemlerde rezerv para birimi olmalarıdır. Ayrıca yine para piyasalarında yer alan Mevduat da analizlerde yerini almaktadır. Çok eski yıllardan beri hayatımızın içinde olan ve kıymetli madenler çerçevesinde temel gösterge sayabileceğimiz altın da Gram Altın (GAU) şeklinde ele alınmıştır. Son olarak da Menkul Kıymetler Borsası’nın temelini oluşturan İstanbul Borsası (BİST 100)’da örneklemimizde yer almaktadır.

11.3. Çalışmanın Kısıtları

Yukarıda değindiğimiz üzere; günümüzde finansal yatırım araçlarının çeşitliliği sebebiyle temel gösterge olarak kabul edeceğimiz yatırım araçlarının ele alınması çalışmamızın kısıtlarından birini oluşturmaktadır. Bunun yanında ise 2014-2024 olarak ele aldığımız 11 yıllık süreç de çalışmamızın bir diğer kısıtını oluşturmaktadır. 2014-2024 yıllarının ana süreç olarak alınmasının sebebi ise; konjonktürde ve ülkemizde yaşanan olayların tarihte derin etkiler bırakması, tüm insanlığın derinden etkilendiği pandemi dönemi ve literatüre girmiş benzer çalışmaların belirtilen süre zarfını ele almamış olması olarak açıklanabilmektedir.

11.4. Çalışmanın Yöntemi

Çalışmamızda, yatırım araçlarının belirtilen süre zarfı içerisindeki getirileri hesaplanmış ve kıyaslanmıştır. Getirilerin hesaplanmasında kullanılan yöntem ise; Dolar,

Euro, Altın ve Bist 100 ve Mevduat yatırım araçlarının, 11 yıllık süre zarfındaki her yıl içinde, her ayın son iş günündeki finansal değerlerinde tablolar oluşturulmuş olup, sonrasında da her senenin ilk ve son iş günlerindeki değerler bulunup aralarındaki fark alınmış ve daha sonra da önceki döneme bölünüp 100 ile çarpılarak yüzdelik değişimleri hesaplanmıştır. Nihayetinde de bu getiri düzeyleri şekil üzerinde gösterilmiştir. Sonrasında, ele alınan yatırım araçlarının 2014 Ocak ayı esas alınarak ve bu tarihte yatırım araçlarının reel değerlerinin 100 olarak ele alındığı trend analizi tablosu ve değerlendirmesi yapıp aktarılmıştır. Trend Analizi yapıldıktan sonra ise, yatırım araçlarının 2014-2024 sürecinde enflasyon karşısında değişimleri ek tablolar bölümünde paylaşılmıştır. Tablolar; nominal getiri hesaplanırken “(Dönem Sonu Değer / Dönem Başı Değer) - 1” formülü ile, reel getiri hesaplanırken ise “(1 + Nominal Getiri) / (1 + Enflasyon Oranı) - 1” formülü kullanılarak oluşturulmuştur. Çalışmamızda kullandığımız veriler, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası ve investing isimli internet sitesinin veri tabanlarından elde edilmiştir (TCMB, 2025; Investing, 2025).

11.5. Bulgular ve Değerlendirmeler

11.5.1. 2014-2024 Sürecinde Dolar, Euro, Altın ve BİST 100 Verilerinin Türk Lirası Karşılıkları

Aşağıda temel gösterge olarak seçtiğimiz yatırım araçlarının belirtilen süre içerisinde aylık kapanış değerleri Tablo 1’den Tablo 11’e kadar verilmiştir. Bu değerler ışığında değerlendirmeler yapılmış, yatırım araçlarının süreç içerisindeki değişimlerinin spesifik olaylar eşliğinde analiz edilmesine imkan sağlanmıştır.

Tablo 11.1 2014 Yılı USD/TR, EUR/TR, GAU/TR, BİST100 Endeksi Aylık Kapanış Değerleri

TARİH	USD	EUR	GAU	BİST
31.01.2014	2.2737	3.0782	90,043	618,58
28.02.2014	2.2168	3.0532	94,143	625,53
31.03.2014	2.1596	2.9753	88,322	697,36
30.04.2014	2.1193	2.9305	87,727	738,72
30.05.2014	2.0954	2.8522	84,258	792,90
30.06.2014	2.1264	2.9032	90,343	784,89
31.07.2014	2.1371	2.8611	88,355	821,57
29.08.2014	2.1623	2.8502	89,526	803,13
30.09.2014	2.2813	2.8798	88,501	749,38
31.10.2014	2.2067	2.7712	83,814	805,80
28.11.2014	2.2141	2.7585	83,353	861,69
31.12.2014	2.3311	2.8323	88,769	857,21

Değerlendirme:

2014 yılı, finansal yatırım araçlarının belirli düzeylerde seyrettiği bir yıl olmuştur. Nisan ve mayıs aylarında borsa endeksi önemli ölçüde yükselmiş, eylül ayında ise borsanın düştüğü ve dövizin yükseldiği bir görüntü önümüze çıkmıştır. 2014 senesinde petrol

fiyatlarının düşmesi, faizlerin sert şekilde arttırılması gibi olaylar yaşanmıştır. İlk defa halk tarafından seçilecek Cumhurbaşkanlık seçimi yapılmıştır (Bloomberg HT, 2014).

Tablo 11.2 2015 Yılı USD/TR, EUR/TR, GAU/TR, BİST100 Endeksi Aylık Kapanış Değerleri

TARİH	USD	EUR	GAU	BİST
30.01.2015	2.4219	2.7446	100,761	889,46
27.02.2015	2.5123	2.8198	97,824	841,48
31.03.2015	2.6181	2.8125	98,896	808,46
30.04.2015	2.6607	2.9763	101,891	839,47
29.05.2015	2.6635	2.9199	101,953	829,81
30.06.2015	2.6898	3.0036	101,136	822,50
31.07.2015	2.7889	3.0561	97,604	799,10
31.08.2015	2.9231	3.2775	106,44	752,10
30.09.2015	3.0306	3.4002	108,484	742,05
30.10.2015	2.9202	3.2125	107,048	794,09
30.11.2015	2.9161	3.0850	99,642	752,33
31.12.2015	2.9233	3.1896	99,428	717,27

Değerlendirme:

2015 yılı dolar ve euro için yükselişte geçen bir yıl olmakla birlikte, borsa için önemli ölçüde düşüşün yaşandığı ve gram altının değerini koruduğu bir sene olmuştur. 2008'den beri ilk kez yaşanan Fed'in faiz arttırımı, Rusya ile ilişkilerin gerilmesi, ülke içindeki terör olayları ve siyasi belirsizlikler gibi birçok olay, yaşanan ekonomik sonuçların sebeplerini oluşturmuştur (Anadolu Ajansı, 2015).

Tablo 11.3 2016 Yılı USD/TR, EUR/TR, GAU/TR, BİST100 Endeksi Aylık Kapanış Değerleri

TARİH	USD	EUR	GAU	BİST
29.01.2016	2.9662	3.2350	106,182	734,81
29.02.2016	2.9665	3.2364	118,201	758,14
31.03.2016	2.8300	3.2148	111,576	832,68
29.04.2016	2.8064	3.1966	116,294	853,28
31.05.2016	2.9568	3.2940	115,358	778,03
30.06.2016	2.8900	3.2135	122,499	768,17
29.07.2016	3.0180	3.3506	129,808	754,06
31.08.2016	2.9597	3.2970	124,558	759,68
30.09.2016	3.0058	3.3608	126,989	764,88
31.10.2016	3.1080	3.4055	127,068	785,36
30.11.2016	3.4236	3.6430	129,556	739,95
30.12.2016	3.5255	3.7166	130,679	781,39

Değerlendirme:

2016 yılı Türkiye için çok çalkantılı bir sene olarak tarihe geçmiştir. Dolar ve euro 2015 yılındaki gibi stabil hızda yükselmeye devam ederken, gram altın diğer finansal araçlara nazaran çok büyük bir artış yaşamıştır. Borsa ise bir önceki senenin tam aksine yükselişe geçmiştir. Terör olayları, 15 Temmuz darbe girişimi, Suriye'deki savaş gibi birçok can sıkıcı

olay yaşanmıştır. Bunların yanında da anayasa değişikliği sunularak Cumhurbaşkanlığı Hükümet Sistemi için çalışmalar başlamıştır (Köker, 2016).

Tablo 11.4 2017 Yılı USD/TR, EUR/TR, GAU/TR, BİST100 Endeksi Aylık Kapanış Değerleri

TARİH	USD	EUR	GAU	BİST
31.01.2017	3.7942	4.0632	147,012	862,96
28.02.2017	3.6143	3.8291	145,992	874,78
31.03.2017	3.6427	3.8921	145,972	889,47
28.04.2017	3.5568	3.8814	144,817	946,55
31.05.2017	3.5398	3.9629	143,964	975,42
30.06.2017	3.5232	4.0198	140,533	1.004,40
31.07.2017	3.5290	4.1399	143,615	1.075,31
29.08.2017	3.4472	4.1504	145,144	1.104,23
29.09.2017	3.5585	4.2000	146,656	1.029,08
31.10.2017	3.7822	4.4021	154,733	1.101,43
30.11.2017	3.9461	4.6747	160,609	1.039,84
29.12.2017	3.7787	4.5237	159,207	1.153,33

Değerlendirme:

Türkiye gerek ekonomik ve gerek siyasi anlamda yine zor bir yıl atlatmıştır. Dolar kuru sene içerisinde dalgalı hareketler içeren bir görüntü verse de sene sonundaki değeri sene başlangıcındaki değerinden farklı olmamıştır. Diğer yatırım araçları açısından ise aynı şeyleri söylemek mümkün değildir. Euro ve gram altının Türk lirası karşısında fiyatları artmaya devam etmiştir. Borsa endeksi ise bir önceki seneye göre yükselişe geçmiştir. Siyasal anlamda, 16 nisan da Cumhurbaşkanlığı Sistemi için halk oylamasında yeni sistem kabul edilmiştir. Reina saldırısı gibi önemli terör olayları, maalesef ki 2017 senesinde de Türkiye'nin gündeminde yer almıştır. Enflasyon ve işsizlik gibi olgular da yükselmeye devam etmiştir (Sayın, 2017).

Tablo 11.5 2018 Yılı USD/TR, EUR/TR, GAU/TR, BİST100 Endeksi Aylık Kapanış Değerleri

TARİH	USD	EUR	GAU	BİST
31.01.2018	3.7608	4.6812	162,522	1.195,29
28.02.2018	3.8065	4.6523	161,045	1.189,51
30.03.2018	3.9560	4.8761	167,994	1.149,30
30.04.2018	4.0472	4.9005	171,642	1.042,83
31.05.2018	4.4889	5.2525	189,298	1.006,52
29.06.2018	4.5690	5.3188	184,746	965,20
31.07.2018	4.9087	5.7560	193,569	969,52
31.08.2018	6.5616	7.6566	252,648	927,23
28.09.2018	6.0010	6.9631	232,035	999,57
31.10.2018	5.5080	6.2486	218,344	902,01
30.11.2018	5.1663	5.8784	204,970	954,16
31.12.2018	5.2905	6.0530	218,191	912,70

Değerlendirme:

2018 senesi, çalışmamız çerçevesinde kendinden önceki 4 seneye göre Türk lirasının, finansal piyasalar ve yatırım araçları karşısında en fazla değer kaybettiği yıl olmuştur. Senenin başındaki fiyatlar ile sonundaki fiyatlar arasında çok büyük farklar mevcuttur. Döviz, gram altın fiyatlarının bu denli yükselişi ve borsa endeksinin düşüşü ile piyasaya olan güven azalmış, yatırımcı parasını Türk lirasında tutmayı tercih etmemiştir. Bu doğrultuda halkın alım gücü de çok büyük ölçüde düşmüştür. Dış politikada ise Suriye gerilimi yaşanmaya devam etmiş, ABD ile Türkiye'nin arası papaz Andrew Brunson olayı sebebiyle açılmıştır (Anadolu Ajansı, 2018).

Tablo 11.6 2019 Yılı USD/TR, EUR/TR, GAU/TR, BİST100 Endeksi Aylık Kapanış Değerleri

TARİH	USD	EUR	GAU	BİST
31.01.2019	5.2203	5.9979	220,086	1.040,74
28.02.2019	5.3273	6.0685	225,781	1.045,30
29.03.2019	5.6386	6.3302	231,719	937,84
30.04.2019	5.9671	6.6851	246,124	954,16
31.05.2019	5.8718	6.5438	245,123	905,90
28.06.2019	5.7654	6.5625	262,308	964,85
31.07.2019	5.5326	6.1684	253,373	1.020,82
29.08.2019	5.8245	6.4523	286,747	967,18
30.09.2019	5.6539	6.1783	267,683	1.050,33
31.10.2019	5.7186	6.3830	277,711	984,69
29.11.2019	5.7507	6.3289	270,543	1.069,04
31.12.2019	5.9507	6.6741	290,320	1.144,25

Değerlendirme:

2019 yılı, 2018'de yaşanan krizin toparlanmaya çalışması şeklinde gerçekleşen bir sene olmuştur. Krizin yabancı sermayeye olan etkisi, 2019'da da sınırlı sermaye girişi ile sonuçlanmıştır. Kurlardaki artış durmamış, borsa endeksi ise diğerlerinin aksine düşüş yaşamamıştır. 2019 aynı zamanda Türkiye için bir ekonomik daralma senesi olmuştur. Enflasyon, işsizlik, cari açık gibi problemler bu sene de devamlılığını sürdürmüştür. Bunların haricinde Suriye Harekatı, doğal afetler, enerji ve petrol fiyatlarındaki dalgalanmalar, yerli otomobil Togg gibi gelişmeler de bu sene ülkemizi ekonomik olarak etkileyen başlıca olaylardır (Bloomberg HT, 2019).

Tablo 11.7 2020 Yılı USD/TR, EUR/TR, GAU/TR, BİST100 Endeksi Aylık Kapanış Değerleri

TARİH	USD	EUR	GAU	BİST
31.01.2020	5.9833	6.5983	305,612	1.191,40
28.02.2020	6.2371	6.8716	318,226	1.059,94
31.03.2020	6.5815	7.2237	335,908	896,44
30.04.2020	6.9845	7.5963	379,430	1.011,10
29.05.2020	6.8260	7.5907	379,040	1.055,20
30.06.2020	6.8555	7.6858	392,809	1.165,25
29.07.2020	6.9497	8.1628	440,848	1.135,55
31.08.2020	7.3393	8.7441	465,535	1.078,61
30.09.2020	7.7662	9.0999	468,680	1.145,24
30.10.2020	8.3232	9.7160	506,603	1.112,37
30.11.2020	7.8032	9.3474	447,834	1.283,58
31.12.2020	7.4327	9.1329	454,121	1.476,72

Değerlendirme:

2020 senesi, tarihe çığ gibi düşmüş Covid-19 virüsünün ortaya çıktığı ve tüm dünyaya yayıldığı, milyonlarca insanın yaşamını yitirdiği ve dünya ekonomisinin ters düz olduğu senedir. Pandemi ile bireylerin hayatlarına giren kısıtlamalar, mesafeler ve sokağa çıkma yasakları, sosyal hayatı etkilediği kadar bireylerin maddiyatlarını da derinden etkilemiştir. Virüsün tüm dünyaya yayılmasıyla dünya ekonomisinde daralmalar, kapanmalar ve kısıtlamalar ortaya çıkmıştır. Dünya genelinde gerek işverenler gerek çalışanlar içinden nasıl çıkacaklarını bilmedikleri bir yola girmişlerdir. Bazı hükümetler vatandaşları için destek paketleri gibi politikalar öne sürseler de dünya genelinde iş yerlerinin kapanmasının ve işsizliğin artmasının önüne geçilememiştir. Eğitim, sağlık, turizm, üretim vb. gibi hayatın içerisindeki hemen hemen her alanda çok büyük sıkıntılar yaşanmıştır. Tablo 11.7’de görüldüğü üzere döviz kurları ve gram altın yine artmış, borsa endeksi ise yükselmeye devam etmiştir.

Tablo 11.8 2021 Yılı USD/TR, EUR/TR, GAU/TR, BİST100 Endeksi Aylık Kapanış Değerleri

TARİH	USD	EUR	GAU	BİST
29.01.2021	7.3348	8.8878	434,835	1.473,45
26.02.2021	7.3841	8.9581	414,315	1.471,39
31.03.2021	8.3408	9.7864	453,452	1.391,73
30.04.2021	8.2459	9.9724	471,483	1.397,82
31.05.2021	8.5143	10.3816	520,959	1.420,49
30.06.2021	8.6959	10.3435	494,922	1.356,34
30.07.2021	8.4290	10.0264	493,070	1.392,91
31.08.2021	8.3192	9.8405	485,431	1.472,07
30.09.2021	8.8945	10.3118	501,015	1.406,39
27.10.2021	9.4984	11.0179	549,626	1.519,25
30.11.2021	12.9620	14.7062	770,057	1.809,65
31.12.2021	13.3530	15.1139	779,684	1.857,65

Değerlendirme:

2021 yılı, dünyada ve ülkemizde pandeminin etkilerinin devam ettiği ve birçok yeni sıkıntının gündeme yerleştiği bir sene olmuştur. Virüs için aşılar geliştirilmiş fakat gündelik hayata herhangi büyük bir etkisi olmamıştır. Bunların yanında Afganistan’da yaşanan savaştan kaçan göçmenler soluğu Türkiye’de almış, Suriyeli göçmen krizine daha alışılmamışken üzerine Afgan göçmenler de eklenmiştir. Bu gibi durumların sonucu olarak da Türkiye FATF tarafında gri listeye alınmıştır. Ekonomik olarak ise düşük faiz politikasını izlemeye başlayan Türkiye, tablo 11.8’den anlaşıldığı üzere döviz kurlarının inanılmaz derecede artışıyla karşılaşmıştır. Kurların aşırı yükselmesine karşın ortaya çıkartılan “Kur Korumalı Mevduat Sistemi” ile döviz artışı uzun vadede durdurulamamış, bu sistem ile ülke ekonomisi olumsuz şekilde etkilenmiştir. Yaşanan fiyat artışlarına karşılık borsa endeksi değer kazanmaya devam etmiştir. 2021 senesi Türkiye için aynı zamanda son 10 yılın en büyük büyüme artışı ile de tarihe geçmiştir (Euronews, 2021).

Tablo 11.9 2022 Yılı USD/TR, EUR/TR, GAU/TR, BİST100 Endeksi Aylık Kapanış Değerleri

TARİH	USD	EUR	GAU	BİST
31.01.2022	13.4257	14.9946	769,081	2.003,20
28.02.2022	13.8535	15.5002	848,680	1.946,19
31.03.2022	14.6635	16.3148	913,772	2.233,30
29.04.2022	14.8118	15.6420	905,365	2.430,55
31.05.2022	16.4171	17.6019	968,452	2.547,09
30.06.2022	16.6914	17.4014	970,139	2.405,36
29.07.2022	17.9261	18.3307	1.017,502	2.592,38
31.08.2022	18.2031	18.1901	999,730	3.171,21
30.09.2022	18.5521	18.1722	987,688	3.179,99
31.10.2022	18.6250	18.5075	977,261	3.978,96
30.11.2022	18.6530	19.3172	1.062,592	4.977,64
30.12.2022	18.7320	19.9708	1.096,929	5.509,16

Değerlendirme:

2022 yılı, Türkiye için fiyat artışlarının rekora koştuğu bir sene olmuştur. Enflasyonda TÜFE son 24 yılın, ÜFE ise son 27 yılın en yüksek değerine ulaşmıştır. Bunun yanında tablo 11.9’da görüldüğü gibi dövizdeki ve altındaki yüksek seviyeli artışlar devam etmiştir. Farklı iktisadi politikalar izlenmiş olsa da enflasyon, gıda fiyatları ve döviz kurları dizginlenememiştir. Bunların karşısında borsa endeksi de hiç hız kesmeden yükselmeye devam etmiştir. Uluslararası alanda da Türkiye, Rusya-Ukrayna savaşının çeşitli etkilerine maruz kalmıştır (Şerefoğlu, 2022).

Tablo 11.10 2023 Yılı USD/TR, EUR/TR, GAU/TR, BİST100 Endeksi Aylık Kapanış Değerleri

TARİH	USD	EUR	GAU	BİST
31.01.2023	18.8216	20.3824	1.165,671	4.976,55

28.02.2023	18.8986	20.0403	1.108,610	5.237,33
31.03.2023	19.1878	20.8825	1.214,353	4.812,93
28.04.2023	19.4618	21.3989	1.244,184	4.617,93
31.05.2023	20.7005	22.0979	1.312,416	4.886,91
26.06.2023	25.8696	28.2048	1.612,834	5.732,86
31.07.2023	26.9808	29.7524	1.701,080	7.216,96
31.08.2023	26.7138	29.0706	1.665,030	7.917,93
29.09.2023	27.4260	29.0828	1.629,160	8.334,94
31.10.2023	28.2874	30.1094	1.805,389	7.514,10
30.11.2023	28.8728	31.5722	1.894,998	7.948,60
29.12.2023	29.4913	32.6326	1.940,317	7.470,18

Değerlendirme:

2023 yılı Dünya genelinde yapay zekalı robotların, otomasyonun ve Toplum 5.0 modelinin neredeyse her bir birey tarafından konuşulduğu, insanlığın geleceğe yönelik düşüncelerinin başlı başına değiştiği bir yıl olmuştur. Türkiye gündemi bu gelişmelerin yanı sıra her ülke gibi siyasi ve ekonomik olaylarla da meşgul olmaya devam etmiştir. 2022 senesinde yaşanan rekor enflasyon bu sene de yüksek olmasına rağmen bir nebze düşürülmüş, Cumhurbaşkanlığı ve Parlamento seçimleri yapılmış ve halk tekrar sandığa gitmiştir. Aynı sene içerisinde ülkemiz 6 Şubat depremleri ile sarsılmış ve 53 binden fazla kişi maalesef hayata gözlerini yummuştur. Uluslararası yaşanan gelişmelerden İsrail-Hamas savaşı, Rusya-Ukrayna savaşı gibi gelişmeler de ülke ekonomimizi dolaylı yollardan etkilemiştir. Döviz kurlarının sert yükselişi sürmüş, borsa ise dalgalanmalara rağmen yükseliş trendini korumuştur (Anadolu Ajansı, 2023).

Tablo 11.11 2024 Yılı USD/TR, EUR/TR, GAU/TR, BİST100 Endeksi Aylık Kapanış Değerleri

TARİH	USD	EUR	GAU	BİST
31.01.2024	30.3497	32.8475	1.991,522	8.496,66
29.02.2024	31.2159	33.8294	2.056,975	9.193,69
29.03.2024	32.3436	34.8650	2.327,473	9.142,40
30.04.2024	32.3673	34.6854	2.386,959	10.045,74
31.05.2024	32.1918	34.8910	2.408,353	10.400,48
28.06.2024	32.8853	35.1917	2.447,439	10.647,91
31.07.2024	33.1431	35.8790	2.609,338	10.638,58
29.08.2024	33.9844	37.7402	2.760,775	9.833,22
30.09.2024	34.1825	38.2402	2.898,606	9.665,78
31.10.2024	34.2403	37.1904	3.029,244	8.863,88
29.11.2024	34.6417	36.6131	2.960,506	9.652,00
31.12.2024	35.3438	36.8024	2.983,704	9.830,56

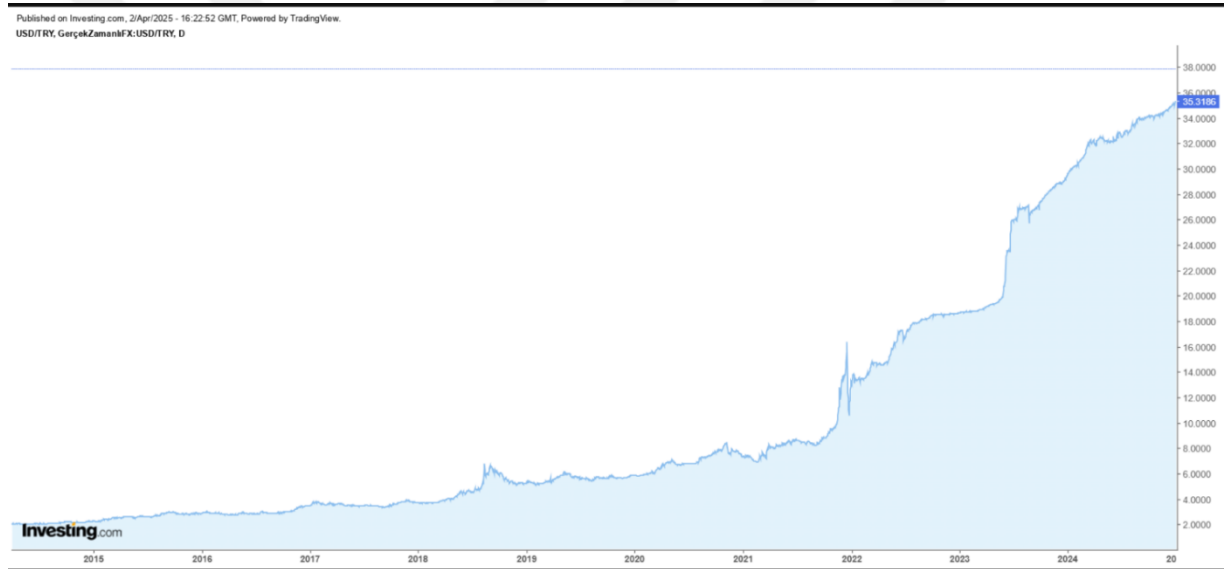
Değerlendirme:

2024 yılı Türkiye gündemi için çok fazla siyasi ve toplumsal olayın yaşandığı, aynı zamanda 2023 yılında söz edilen yapay zeka gelişmeleri ile dolu bir sene olmuştur. Bu

olayların yanı sıra ekonomik olarak sıkı para politikasının uygulandığı 2024 senesinde tablo 11.11'de görüldüğü üzere döviz kuru ve gram altın fiyat artışlarının yine önüne geçilememiş, geçmiş senelere nazaran artış hızı bir nebze düşürülmüştür. Borsa endeksi ise son birkaç senede olduğu gibi dalgalı hareketlerine karşın yükselmeye devam etmiştir.

11.5.2. Amerikan Dolarının 2014-2024 Sürecinde Türk Lirası Karşısındaki Değişimi ve Getirisi

Bu bölümde ilk olarak 2014 ile 2024 yılları arasında Amerikan dolarının TL cinsinden değişimleri şekil grafiğine aktarılmıştır. Daha sonrasında yıllık değerler, ilk ve son iş günü doğrultusunda tablo haline getirilmiş ve değerlendirilmiştir. Nihayetinde, yıllık bulguların değişimi yüzdelik olarak hesaplanmış, tabloya aktarılmış ve dolar getirisi hesaplanmıştır.



Şekil 11.1 Dolar Kurunun 2014-2024 Sürecinde Türk Lirası Karşısındaki Değişimi

Not: Bu grafik, Investing.com'dan alınmış ve olduğu gibi kullanılmıştır.

Tablo 11.12 USD Kurunun Yılbaşı ve Yılsonu Fiyatları

Tarih	USD/TL
02.01.2014	2.1757
31.12.2014	2.3311
02.01.2015	2.3491
31.12.2015	2.9233
04.01.2016	2.9475
30.12.2016	3.5255
02.01.2017	3.5402
29.12.2017	3.7787
02.01.2018	3.7719
31.12.2018	5.2905
02.01.2019	5.3412
31.12.2019	5.9507
02.01.2020	5.9585
31.12.2020	7.4327
04.01.2021	7.3734
31.12.2021	13.3530
03.01.2022	13.4463
30.12.2022	18.7320
02.01.2023	18.7366
29.12.2023	29.4913
02.01.2024	29.7209
31.12.2024	35.3438

Değerlendirme:

Tabloya baktığımızda; 2014 yılından 2024 yılına kadar döviz kuru sürekli olarak yükselişte olmuştur. Yükselişin en az seviyede olduğu yıl 2017 yılı ve en fazla yükselişin olduğu yıl ise 2021 yılı olmuştur. 11 senelik süreçte Amerikan doları yaklaşık olarak %1525 değer kazanmıştır. Yıllık ortalama getiri hesaplaması için aşağıdaki yüzdelerlik değişim tablosunun incelenmesi gerekmektedir.

Tablo 11.13 USD Kurunun Yıllara Göre Yüzdelerlik Değişimi

Tarih	Değişim (%)
2014	%7.14
2015	%24.44
2016	%19.6
2017	%6.74
2018	%40.26
2019	%11.41
2020	%24.74
2021	%81.10
2022	%39.31
2023	%57.39
2024	%18.92

Değerlendirme:

Tabloya göre en düşük getiri 2017 yılında %6.74 değerinde gerçekleşmiştir. En yüksek getiri ise 2021 yılında %81.10 değerinde gerçekleşmiştir. 11 senelik süreçte sadece 2014 ve 2017 yıllarında %10'luk değer artışının altında bir değer artışı görülmüştür. Bu veriler ile bir hesaplama yapıldığında; tüm süreçteki getiriyi bulmak için her yılın ilk ve son iş günü için dolar getirisi hesaplanıp 11 senelik getirinin ortalaması bulunarak, süreçte Amerikan dolarının getiri ortalamasının %30,1 olduğu tespit edilmiştir.

11.5.3. Euro Kurunun 2014-2024 Sürecinde Türk Lirası Karşısındaki Değişimi ve Getirisi

Euro, Avrupa Birliği'ne üye ülkelerin kullandıkları para birimidir. Dünyada en çok kullanılan para birimlerinde 2. sırada yer almaktadır. (İşletme Akademisi Dergisi, 2020). Genellikle Türk lirası karşısında dolardan daha pahalı olmuştur. Aşağıda ilk olarak euronun, ele alınan yıllar içerisindeki değişim grafiği, sonrasında yıllara göre fiyat tablosu ve yüzdelik değişim tablosu paylaşılmıştır. Bu veriler ışığında euronun belirtilen süre içerisinde ne kadar değer kazandığı ve bu süre zarfında ortalama getirisi tespit edilmiştir.

Published on Investing.com, 16/Jul/2025 - 9:15:51 GMT, Powered by TradingView.
EUR/TRY, GerçekZamanFX:EUR/TRY, D



Şekil 11.2 Euro Kurunun 2014-2024 Sürecinde Türk Lirası Karşısındaki Değişimi

Not: Bu grafik, Investing.com'dan alınmış ve olduğu gibi kullanılmıştır.

Tablo 11.14 Euro Kurunun Yılbaşı ve Yılsonu Fiyatları

Tarih	EUR/TL
02.01.2014	2.9797
31.12.2014	2.8323
02.01.2015	2.8309
31.12.2015	3.1896
04.01.2016	3.2174
30.12.2016	3.7166
02.01.2017	3.7153
29.12.2017	4.5237
02.01.2018	4.5457
31.12.2018	6.0530
02.01.2019	6.1171
31.12.2019	6.6741
02.01.2020	6.6750
31.12.2020	9.1329
04.01.2021	9.0545
31.12.2021	15.1139
03.01.2022	15.2616
30.12.2022	19.9708
02.01.2023	20.0166
29.12.2023	32.6326
02.01.2024	32.7260
31.12.2024	36.8024

Değerlendirme:

Euro, Türkiye’de neredeyse her zaman dolar kurunun üzerinde bir fiyatla piyasalarda seyretmiştir. Yukarıda değinilen bilgiler ışığında 11 senelik süreçte euro, sadece 2022 yılının ağustos, eylül ve ekim aylarında dolar kurunun gerisine düşmüştür. Euronun 11 senelik süreçte değeri %1135 düzeyinde artmıştır. Daha spesifik yorumlayabilmek ve yıllık ortalama getiri hesaplaması yapabilmek için aşağıdaki tabloyu incelemek isabetli olacaktır.

Tablo 11.15 Euro Kurunun Yıllara Göre Yüzdelik Değişimi

Tarih	Değişim (%)
2014	-%4,94
2015	%12,67
2016	%15,51
2017	%21,75
2018	%33,15
2019	%9,10
2020	%36,82
2021	%66,92
2022	%30,85
2023	%63,02
2024	%12,45

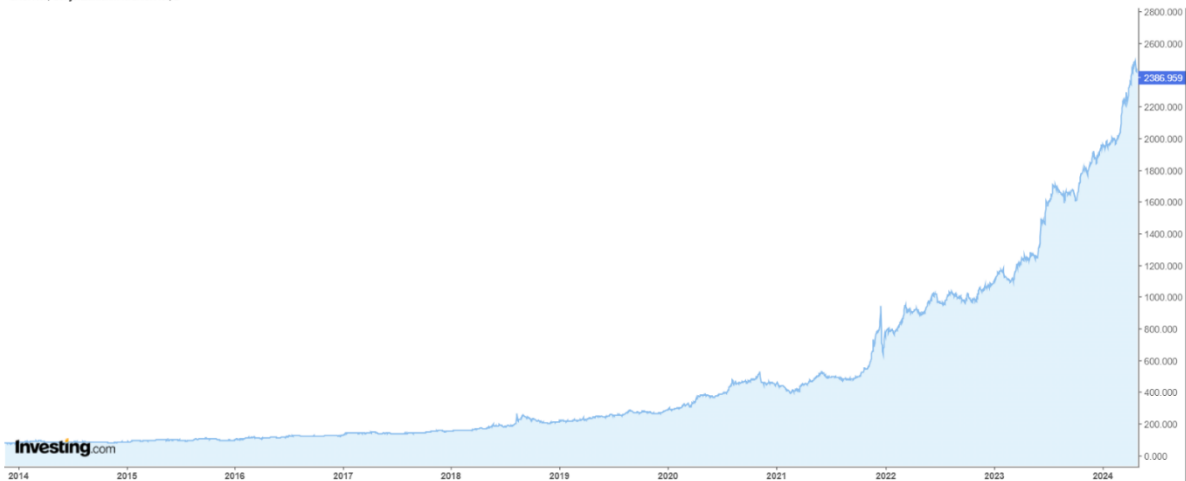
Değerlendirme:

Tablo 11.15'e göre; 11 senelik süreçte dolar ile euro kurunun gidişatı birbirlerine oldukça benzemektedir. Sadece 2014 yılında euro kuru negatif yönde seyretmiş ve 2014 haricindeki yıllarda yükseliş eğilimi 2019 yılı dışında hep %10 seviyesinin üzerinde olmuştur. 2021 ve 2023 olmak üzere iki yıl %60'ın üzerinde, 2018, 2020 ve 2022 olmak üzere üç yıl da değişim %30 üzerinde seyretmiştir. Getiri hesaplaması yapıldığında; tıpkı dolar kurunda yapıldığı gibi yılların ilk ve son günleri getirilerinin tümünün toplanıp ortalamasının alındığı 2014-2024 yılları arası euro kuru ortalama getiri değeri %27,02 olarak tespit edilmiştir.

11.5.4. Gram Altının 2014-2024 Sürecinde Türk Lirası Karşısındaki Değişimi ve Getirisi

Altın, insanlık tarihinde para birimi, mücevher, değerli maden, yatırım aracı gibi çeşitli şekillerde ortaya çıkmıştır. Yatırım aracı olarak kullanılmaya başlandığı günden itibaren güvenli liman tabiri ile anılmıştır. Diğer yatırım araçlarına göre daha az risk taşımasıyla beraber uzun vadede de yatırımcısını mutlu etmeyi başaran bir kıymetli madendir (Doğanalp, N., Konya, S., Kabaloğlu, G., 2016). Aşağıda tıpkı yukarıda uygulandığı gibi, öncelikle gram altının 2014-2024 yılları arasında Türk lirası karşısındaki değer değişiminin grafiği verilmiştir. Daha sonrasında belirtilen süreç içerisinde yıllara göre fiyat değişimi ve bu fiyat değişimlerinin yüzdelik tabloya aktarıldığı bir bölüm paylaşılmıştır. En nihayetinde diğer yatırım araçlarında olduğu gibi gram altının da ne kadar değerlendirildiği ve ortalama getirisi tespit edilmiştir.

Published on Investing.com, 20/Feb/2025 - 13:26:29 GMT, Powered by TradingView
GAU/TRY, GerçekZamanlıFX:GAU/TRY,D



Şekil 11.3 Gram Altının 2014-2024 Sürecinde Türk Lirası Karşısındaki Değişimi

Not: Bu grafik, Investing.com'dan alınmış ve olduğu gibi kullanılmıştır.

Tablo 11.16 Gram Altının Yılbaşı ve Yılsonu Fiyatları

Tarih	GAU/TL
02.01.2014	85,331

31.12.2014	88,769
04.01.2015	89,222
30.12.2015	99,428
03.01.2016	99,844
30.12.2016	130,679
02.01.2017	131,077
29.12.2017	159,207
02.01.2018	159,868
31.12.2018	218,191
01.01.2019	217,944
31.12.2019	290,320
01.01.2020	290,352
31.12.2020	454,121
01.01.2021	454,099
31.12.2021	779,684
02.01.2022	787,821
30.12.2022	1.096,929
01.01.2023	1.096,071
29.12.2023	1.940,317
01.01.2024	1.961,231
31.12.2024	2.983,704

Değerlendirme:

Tablo 11.16'da görüldüğü üzere gram altın, 11 sene boyunca artış eğiliminde olmuştur. En düşük artışın 2014 yılında olmasına karşın, görülen en yüksek artış 2023 yılında meydana gelmiştir. Bu 11 senelik süreçte gram altının değerinin yaklaşık olarak %3400 seviyesinde arttığı görülmektedir.

Tablo 11.17 Gram Altın Değerinin Yıllara Göre Yüzdelerlik Değişimi

Tarih	Değişim (%)
2014	%4,029
2015	%11,43
2016	%30,87
2017	%21,46
2018	%36,48
2019	%33,20
2020	%56,40
2021	%71,69
2022	%39,23
2023	%78,94
2024	%52,13

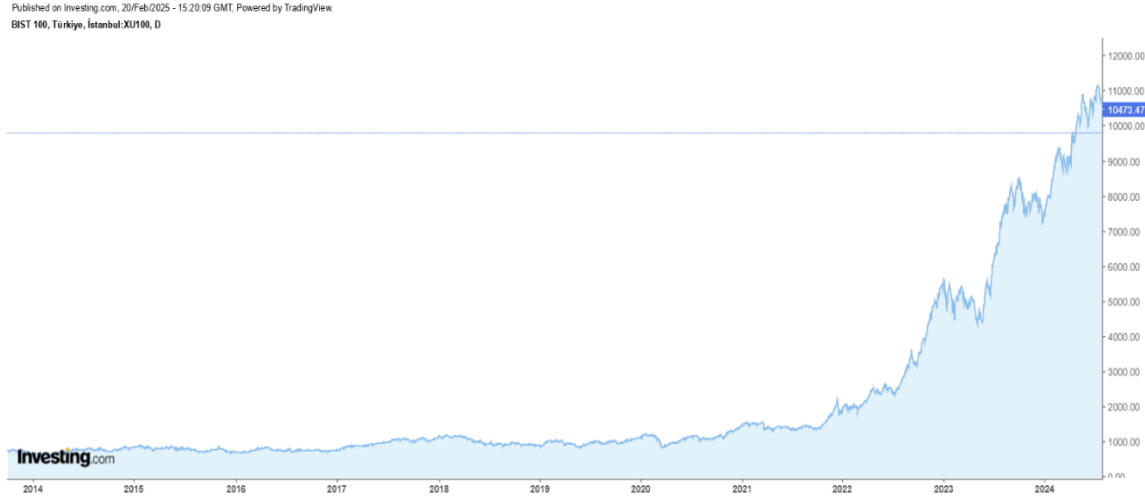
Değerlendirme:

Yukarıda da değindiğimiz üzere; gram altın, 2014 yılında en düşük artış seviyesini görmüştür. Aynı zamanda, 2014 ve 2015 yılları haricinde gram altın değer değişiminin %20 seviyesinin altına düşmediği gözlemlenmiştir. 2017 yılını da hesaba katarsak eğer, gram altın

değişim yüzdesinin %30 altına düşmediği gözlemlenmiştir. Gram altının 2014-2024 yılları arasındaki ortalama getirisi ise %39,45 olarak tespit edilmiştir.

11.5.5. BİST 100 Endeksinin 2014-2024 Sürecinde Türk Lirası Karşısındaki Değişimi ve Getirisi

Borsa İstanbul 100 Endeksi, Türkiye'deki en büyük 100 şirketin hisse senetlerini bünyesinde barındıran bir borsa endeksidir. Bu endeks, bahsi geçen şirketlerin performansını ve bu doğrultuda hisse değerlerini ölçmek için kullanılmaktadır. Son yıllarda dünya ve Türkiye genelinde sıklıkla kullanılan yatırım alternatifidir (Güney, S., Saka Ilgın, K, 2019). Aşağıda, Borsa İstanbul Endeksi'nin 2014-2024 yılları arasındaki Türk lirası cinsinden değer değişimi şekle aktarılmış olup, sonrasında ise yıllara göre değişimleri ve bu değişimlerin yüzdelik değerleri tablo şeklinde sunulmuş ve süreç içerisindeki getiri değerleri paylaşılmıştır.



Şekil 11.4 BİST100 Endeksinin 2014-2024 Sürecinde Türk Lirası Karşısındaki Değişimi

Not: Bu grafik, Investing.com'dan alınmış ve olduğu gibi kullanılmıştır.

Tablo 11.18 BİST100 Endeksinin Yılbaşı ve Yılsonu Fiyatları

Tarih	BİST/TL
02.01.2014	669,86
31.12.2014	857,21
02.01.2015	854,59
31.12.2015	717,27
04.01.2016	705,18
30.12.2016	781,39
02.01.2017	777,54
29.12.2017	1.153,33
02.01.2018	1.175,24
31.12.2018	912,70
02.01.2019	888,65
31.12.2019	1.144,25
02.01.2020	1.159,32
31.12.2020	1.476,72
04.01.2021	1.495,43
31.12.2021	1.857,65
03.01.2022	1.926,66
30.12.2022	5.509,16
02.01.2023	5.661,10
29.12.2023	7.470,18
02.01.2024	7.624,29
31.12.2024	9.830,56

Değerlendirme:

Tablo 11.18'e göre, BİST100 Endeksi tıpkı diğer ele aldığımız yatırım araçları gibi 2014-2024 yılları arasında sürekli olarak yükselme eğiliminde olmuştur. Bu duruma zıt yönde hareket eden 2016 ve 2018 yılları olmuştur. 2022 yılında ise görülen yükselme eğilimi sıçrama yaparak önemli ölçüde endeksi yükseltmiştir. BİST 100 Endeksi'nin belirtilen süreç çerçevesinde değeri yaklaşık olarak %1470 seviyesinde artmıştır. Daha spesifik olarak incelemek için aşağıdaki yüzdelerik değişim tablosunu incelemek isabetli olacaktır.

Tablo 11.19 BİST100 Endeksinin Yıllara Göre Yüzdelerik Değişimi

Tarih	Değişim (%)
2014	%27,96
2015	%-16,06
2016	%10,8
2017	%48,71
2018	%-22,33
2019	%28,76
2020	%27,37
2021	%24,22
2022	%185,9
2023	%31,95
2024	%28,93

Değerlendirme:

Tablo 11.19’a göre, yukarıda da değindiğimiz gibi; 2015 ve 2018 yılında negatif yönlü bir endeks hareketi mevcuttur. Bunun haricinde genel olarak endeks değeri yükselişi minimum %10,8 olmuştur. 2022 yılını ele alarak yaptığımız sıçrama yorumunu tabloda da görebilmekteyiz ki endeks, 2022 yılında yaklaşık %186 değer kazanmıştır. Borsa İstanbul Endeksi 2014-2024 yılları arasında da ortalama %34,1 getiri sağlamıştır.

11.5.6. 2014-2024 Yılları Arasındaki Mevduat Değerleri ve Getirisi

Mevduat, vatandaşların ülke ekonomisine ve ülkenin finansal durumuna göre değerlendirdikleri bir yatırım aracı olarak kabul edilmektedir. Parasını döviz, kıymetli madene veya borsaya yatırmak istemeyen çoğu yatırımcı elindeki nakit parayı değerlendirmek için mevduat yatırımını tercih etmektedir. Bireysel veya kurumsal yatırımcılar, bankaların belirli bir vade karşılığında faiz getirisi sundukları mevduat sistemlerine yatırım yapmaktadır. Yatırımcı, bankaya yatırdığı nakit paranın karşılığında faiz oranı ve vade süresi doğrultusunda sermayesini arttırabilmektedir. Bankaların belirledikleri faiz oranları ise TCMB’nin sunduğu politika faiz oranları çerçevesinde belirlenmekte ve bankalar bahsi geçen faiz oranlarını referans almaktadırlar. Bu oranlara göre yatırımcı, stratejisine en uygun bankayı seçerek sermayesini bu şekilde değerlendirmektedir (Deniz, 2024). Aşağıda Merkez Bankası’nın faiz politikasına ilişkin 2014-2024 sürecindeki gecelik faiz oranları verilmiştir. Bu oranlarla, bankaların faiz stratejilerine nasıl yön verildiği ve bu doğrultuda ülke ekonomisinin faiz oranları çerçevesinde nasıl yönlendirildiğini anlamak için daha faydalı olacağı düşünülmüştür.

Tablo 11.20 2014-2024 Yılları TCMB Gecelik Faiz Oranları

Tarih	Borç Alma	Borç Verme
29.01.14	8.00	12.00
18.07.14	7.50	12.00
28.08.14	7.50	11.25
25.02.15	7.25	10.75
25.03.16	7.25	10.50
21.04.16	7.25	10.00
25.05.16	7.25	9.50
22.06.16	7.25	9.00
20.07.16	7.25	8.75
24.08.16	7.25	8.50
23.09.16	7.25	8.25
25.11.16	7.25	8.50
25.01.17	7.25	9.25
01.06.18	15.00	16.50
08.06.18	16.25	19.25
14.09.18	22.50	24.00
21.09.18	22.50	25.50
26.07.19	18.25	21.25
13.09.19	15.00	18.00
25.10.19	12.50	15.50

Tarih	Borç Alma	Borç Verme
13.12.19	10.50	13.50
17.01.20	9.75	12.75
20.02.20	9.25	12.25
18.03.20	8.25	11.25
23.04.20	7.25	10.25
22.05.20	6.75	9.75
25.09.20	8.75	11.75
20.11.20	13.50	15.00
27.11.20	13.50	16.50
25.12.20	15.50	18.50
19.03.21	17.50	20.50
24.09.21	16.50	19.50
22.10.21	14.50	17.50
19.11.21	13.50	16.50
17.12.21	12.50	15.50
19.08.22	11.50	14.50
23.09.22	10.50	13.50
21.10.22	9.00	12.00
25.11.22	7.50	10.50
24.02.23	7.00	10.00
23.06.23	13.50	16.50
21.07.23	16.00	19.00
25.08.23	23.50	26.50
22.09.23	28.50	31.50
27.10.23	33.50	36.50
24.11.23	38.50	41.50
22.12.23	41.00	44.00
26.01.24	43.50	46.50
22.03.24	47.00	53.00
27.12.24	46.00	49.00

Değerlendirme:

Tablonun geneline bakıldığında inişli çıkışlı bir görüntü göze çarpmaktadır. Faiz oranları 2014-2017 arasında sürekli olarak düşme eğiliminde olmuştur. 2017 yılı ile birlikte faiz oranları arttırılmış ve bu durum 2019 yılına kadar sürdürülmüştür. 2023 yılının şubat ayına kadar dalgalı hareketlenmelerin sürdüğü görülmektedir. 2023 yılından itibaren faiz++ oranları sabit ve sert bir şekilde yükselmeye başlamış ve yükseliş durmamıştır. Bu stratejinin Türkiye'nin uzun süredir uğraştığı yüksek enflasyon ile alakalı olduğu söylenebilir. Yüksek faiz politikası yüksek enflasyonu düşürmek için başvurulan bir strateji olmakla birlikte, ülkemizde ne kadar denense de enflasyonu düşürmekte yeterli olmamıştır. Daha detaylı bir biçimde anlamak için aşağıda verilen TCMB haftalık repo faiz oranlarını incelemenin faydalı olacağı düşünülmektedir.

Tablo 11.21 2014-2024 Yılları TCMB Haftalık Repo Faiz Oranları

Tarih	Borç Verme
29.01.2014	10.00
23.05.2014	9.50

Tarih	Borç Verme
25.06.2014	8.75
18.07.2014	8.25
21.01.2015	7.75
25.02.2015	7.50
25.11.2016	8.00
01.06.2018	16.50
08.06.2018	17.75
14.09.2018	24.00
26.07.2019	19.75
13.09.2019	16.50
25.10.2019	14.00
13.12.2019	12.00
17.01.2020	11.25
20.02.2020	10.75
18.03.2020	9.75
23.04.2020	8.75
22.05.2020	8.25
25.09.2020	10.25
20.11.2020	15.00
25.12.2020	17.00
19.03.2021	19.00
24.09.2021	18.00
22.10.2021	16.00
19.11.2021	15.00
17.12.2021	14.00
19.08.2022	13.00
23.09.2022	12.00
21.10.2022	10.50
25.11.2022	9.00
24.02.2023	8.50
23.06.2023	15.00
21.07.2023	17.50
25.08.2023	25.00
22.09.2023	30.00
27.10.2023	35.00
24.11.2023	40.00
22.12.2023	42.50
26.01.2024	45.00
22.03.2024	50.00
27.12.2024	47.50

Değerlendirme:

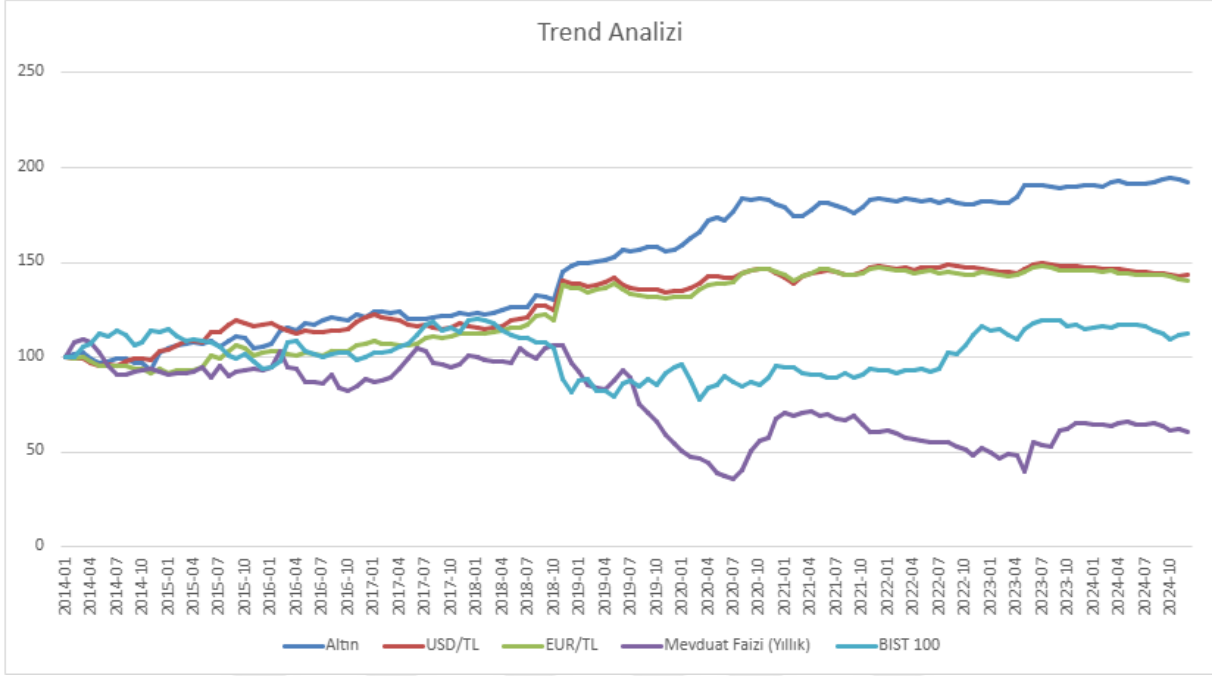
Haftalık repo faizleri veya diğer adıyla politika faiz oranları, bankaların müşterilerine sundukları mevduat faizlerinin oranlarını belirlemede referans olarak alınan faiz oranlarıdır. Merkez Bankası'nın sunduğu haftalık repo faizleri ile bankaların kredi maliyetleri, müşterilerin Türk lirasına yönelimi ve enflasyonda değişimin meydana gelme olasılığı yüksektir (Öztürk, 2020). Bu yüzdendir ki Merkez Bankası para politikaları ile ülke ekonomisi çeşitli açılardan etkilenebilir ve yönlendirilebilmektedir. Tabloya göz atıldığında; tıpkı gecelik faiz oranları gibi haftalık repo faiz oranları da 11 senelik süreçte oldukça dalgalı

hareketlenme görüntüsü ortaya koymaktadır. 2023 yılının başlangıcına kadar belirli seviyelerde inişli ve çıkışlı seyrederken, 2023 itibariyle haftalık repo faizleri de sert şekilde artmaya başlamış ve 2024 yılının sonunda sadece 2 senede %458,82 seviyesinde bir artışla 47.50 düzeyine çıkmıştır. Bahsi geçen süreç içerisindeki haftalık repo faiz oranı zirvesi ise 50 oranı ile 2024 yılının mart ayı olarak tarihe geçmiştir. Yapılan hesaplamalar doğrultusunda; öncelikle her yıl içerisindeki politika faiz oranlarının yıllık ortalaması bulunmuş ve daha sonra 2014-2024 arası ortalama faiz hesaplanmıştır. Bulgulara göre 11 senelik ortalama faiz oranı %17,53 olarak bulunmuştur.



ON İKİNCİ BÖLÜM

TREND ANALİZİ



Şekil 12.1 Trend Analizi

2014-2024 yılları arasındaki süreç çerçevesinde yapılan trend analizi, Türkiye’de öne çıkan Altın, USD/TL, EUR/TL, BIST 100 ve Mevduat Faizi yatırım araçlarının performanslarının (getirilerinin) karşılaştırmalı olarak incelenmesini ve değerlendirilmesini hedeflemektedir. Şekil incelendiğinde, 2014 yılı ocak ayında yatırım araçlarının değerleri 100 kabul edilerek analiz yapılmıştır. Analiz sonucunda elde edilen sonuçlar aşağıda özetlenmiştir:

Altın, süreç içerisinde en yüksek getiriye sağlayan yatırım aracı olmuştur. Özellikle 2018 yılı esasında belirginleşen yükseliş eğilimi, 2020 yılında zirveye ulaşarak yatırımcısına ciddi kazançlar sağlamıştır. Altın, yatırımcının karşısına, kararlı yükseliş eğrisi ve dışsal etkenlere karşı dayanıklılığı ile uzun vadeli yatırım doğrultusunda güçlü bir alternatif olarak öne çıkmaktadır.

Dolar ve Euro kurları için, özellikle 2018 sonrasında önemli bir artış sergilediklerini söylemek isabetli olacaktır fakat Altın kadar yüksek bir getiri sunamadıklarını da göz önünde bulundurmak gerekmektedir. Buna rağmen döviz kurlarının, Türkiye’deki enflasyonist ortamda değerlerini koruma özelliği göze çarpmakta, bu özellikleriyle portföy çeşitliliği açısından önemli bir rol oynamaktadırlar.

Yıllık Mevduat faizi ele alındığında, 2018 sonrası dönemde, diğer yatırım araçlarının aksine, belirgin bir düşüş trendi gözlemlenmiştir. Bu durum, enflasyona yenik düşen mevduat faizlerinin reel anlamda yatırımcıyı koruyamadığını göstermektedir. Özellikle analiz sürecinin son yıllarında faiz getirilerinin en düşük seviyelere gerilemesi gözden kaçırılmamalıdır.

BIST 100 endeksi ise analiz süresi boyunca dalgalı hareketleriyle dikkat çekmiş, 2018 sonrası sert düşüşler yaşamış ve 2020'den sonra görece bir toparlanma sürecine girmiştir. Ancak genel eğilim ele alındığında, Borsa İstanbul'un yüksek volatilité içeren karakteri sebebiyle risk sevmeyen yatırımcılar için uygun bir yatırım aracı olmadığı söylenebilir.

Sonuç olarak, analiz süreci boyunca yatırım araçları arasında en yüksek reel getiriyi sağlayan yatırım aracı Altın olurken, mevduat faizi yatırımcı için en düşük performansı ortaya koymuştur. Döviz kurları, enflasyona karşı değer kaybını önleme aracı olarak öne çıkarken, BIST 100 endeksi ise yüksek riskli yapısıyla dikkat çekmektedir.

SONUÇ, DEĞERLENDİRME VE ÖNERİLER

Yatırım kavramı, insanlık tarihi boyunca ekonomik güvencenin sağlanması ve sermayenin korunması amacıyla temel bir araç olarak değerlendirilmiştir. Özellikle ekonomik dalgalanmalara açık toplumlarda bireylerin yatırım araçlarına yönelimi, sadece ekonomik değil, aynı zamanda sosyal ve psikolojik faktörlerle de şekillenmektedir (Talas, 2000).

2014-2024 yılları arasında Türkiye'deki çeşitli finansal yatırım araçlarının performansları kıyaslandığında, yatırımcıların tercih eğilimlerinin çoğunlukla döviz, altın ve borsa gibi yüksek getirili araçlara yöneldiği gözlemlenmiştir. Bu süreçte yatırım araçları arasında en yüksek getiriyi sağlayan gram altın olmuştur. 11 yıllık dönemde yaklaşık %3400 değer kazanan altının ardından, Amerikan doları %1525 oranında yükselmiş, Borsa İstanbul Endeksi (BIST 100) %1470 değer artışıyla üçüncü sırada yer almıştır. Euro ise %1135 oranında artış göstermiştir. Dolar ve Euro'nun önemli ölçüde getiri sağlamasında, yalnızca ülkemizdeki ekonomik gelişmeler değil, aynı zamanda bu para birimlerinin dünya genelinde rezerv para olarak kabul edilmeleri de etkili olmuştur (IMF, 2022). Rezerv para statüsü, bu para birimlerinin hem güvenli liman olarak algılanmasına hem de uluslararası ticarete yaygın kullanılmasına neden olmaktadır. Bu da yerel para birimlerine göre daha istikrarlı ve güçlü bir değer kazanımı sağlayabilmektedir (Krugman & Obstfeld, 2021). Tüm bu oranlar, Türkiye'deki yatırımcının enflasyon karşısında değerini koruyan veya artıran araçlara yöneldiğini göstermektedir (TCMB, 2024; TÜİK, 2024). Mevduat faizi, incelenen dönemde genellikle daha düşük getiri sunmuş ve ortalama %17,53 oranında kalmıştır. Bu durum, özellikle yüksek enflasyon dönemlerinde reel getiri açısından mevduatın yatırımcıya yeterli kazancı sunmadığını ortaya koymaktadır. Faiz oranları zaman zaman yükselmiş olsa da, döviz kuru artışı gibi dışsal etkilerin baskın olması nedeniyle, faiz artışları dövizde beklenen düşüşü sağlayamamıştır. Bu durum literatürde de desteklenmektedir; örneğin Aydın ve Yıldırım (2020), "Türkiye'de faiz artırımlarının kısa vadeli sermaye girişleri üzerinde etkili olmasına rağmen döviz kuru üzerinde kalıcı bir düşüş yaratmadığını" ifade etmektedir.

Özellikle belirsizliklerin arttığı dönemlerde yatırımcıların daha güvenli limanlara yönelme eğilimi içinde oldukları gözlemlenmiştir. Altın ve döviz gibi araçların bu kadar yüksek getiriler sunması, yatırımcının düşük riskli ve likit enstrümanlara yöneldiğini de göstermektedir. Aynı zamanda Borsa İstanbul gibi daha riskli ancak potansiyel olarak yüksek getirili araçlara yönelimin de sürdüğü anlaşılmaktadır. Bu durum, bireysel yatırım kararlarında çeşitlendirme eğiliminin arttığına işaret etmektedir (Ekinci, 2019).

Yapılan çalışma ve analizler çerçevesinde; 2014-2024 yılları arasındaki 11 senelik süreçte, Türk yatırımcısına en çok kazandıran yatırım aracı %3400 değer artışı ile gram altın olmuştur. Ardından %1525 değer artışı ile Amerikan doları ve sonrasında ise yakın takipçisi BİST100 Endeksi %1470 değer artışı ile üçüncü sırada yer almıştır. Yatırımcısına en fazla

kazandıran dördüncü yatırım aracı ise %1135'lik değer artışı ile Euro olmuştur. Son yıllarda getiri artışı çok yükselen fakat genel süreç bağlamında diğerlerine nazaran daha az getiri sağlayan Mevduat'ın ise 11 senelik ortalama faiz oranı %17,53 olarak bulunmuştur. Altının bu denli yüksek getiri sağlaması, Türkiye'de tarihsel ve kültürel bir yatırım aracı olarak yerleşik konumunu koruduğunu göstermektedir. Nitekim Türkiye gibi yüksek enflasyonlu ve kur dalgalanmalarının yoğun yaşandığı ülkelerde, yatırımcıların genellikle güvenli limanlara yönelmesi olağandır (Öztürk & Güler, 2019).

Bir başka açıdan, bireylerin yatırım tercihleri sadece gelir düzeylerine değil, aynı zamanda çalışma güvencelerine ve finansal bilgi düzeylerine de bağlıdır. Düzenli gelir elde eden bireyler, daha riskli fakat potansiyel getirisi yüksek yatırım araçlarına yönelme konusunda daha istekli olabilirken; kayıt dışı, güvencesiz veya düşük gelirli bireyler ise geleneksel ve daha az riskli araçlara (altın, döviz vb.) yönelmektedir (Özdemir, 2018).

Ayrıca Türkiye'de bireylerin yatırım davranışlarını etkileyen en önemli faktörlerden biri de finansal okuryazarlık düzeyidir. OECD/INFE temelli saha araştırmaları, Türkiye'de finansal bilgi düzeyinin ve yatırım bilincinin hâlâ gelişmiş ülke ortalamalarının altında olduğunu ortaya koymuştur (Coşkun, Şahin & Zengin, 2019). Finansal bilgi düzeyi ile finansal davranışlar arasında pozitif korelasyon bulunmuş; buna göre finansal bilgisi yüksek bireylerin daha çeşitli ve planlı yatırım kararları aldığı belirlenmiştir (Demircan, 2016). Dolayısıyla bireylerin yatırım araçları konusundaki tercihlerinde eğitim düzeyleri, iş güvenceleri ve finansal bilgiye erişimleri belirleyici olmaktadır.

Değerlendirme ve Öneriler

- Altın, Türkiye'de hâlâ temel yatırım aracı olma özelliğini korumaktadır. Özellikle ekonomik kriz dönemlerinde yatırımcıların en çok yöneldiği araç olması, güvenli liman arayışının kültürel bir karşılığı olduğunu göstermektedir (Talas, 2000; Öztürk & Güler, 2019).
- Gelir güvencesi olan bireyler, finansal çeşitliliğe daha kolay ulaşmaktadır. Bu durum, yatırım araçları ile gelir ve istihdam güvencesi arasında doğrudan bir ilişki olduğunu göstermektedir (Özdemir, 2018).
- Finansal okuryazarlık, yatırım kararlarının niteliğini doğrudan etkilemektedir. Bu nedenle bireylerin eğitim düzeylerinin artırılması, sadece yatırım davranışlarını değil, genel ekonomik refah seviyesini de olumlu yönde etkileyecektir (Coşkun, Şahin & Zengin, 2019).
- Kayıt dışı çalışanlar ve düşük gelirli bireyler, yatırım konusunda en kırılgan grupları oluşturmaktadır. Bu nedenle sosyal politikalar, bu grupları hedef alacak şekilde tasarlanmalıdır (Aşçı & Öz, 2019).

- Kadınlar, gençler ve engelli bireyler gibi kırılgan gruplar için özel yatırım rehberleri hazırlanmalı ve bu kesimlerin gelirlerini değerlendirme konusunda bilgi ve motivasyon kazanmaları sağlanmalıdır.

KAYNAKÇA

- Akgül, F. (2005). *Türkiyedeki tahvil piyasası: Bazı temel makroekonomik göstergelerin İMKB tahvil/bono işlem hacmine etkisi*, Master's thesis, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Akmehmet, Ö. M. (2012). *Varantların teorik fiyatının piyasa fiyatını açıklama gücü: Black ve Scholes opsiyon fiyatlama modeli çerçevesinde İMBKde bir uygulama*, Master's thesis, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Aksoy, A. G., & Tanrıöven, C. (2007). *Sermaye piyasası yatırım araçları ve analizi*. Gazi Arslan, İ. (1989). Türk Hukukunda Kar ve Zarar Ortaklığı Belgesinin Kavramsal Gelişimi–Hukuki Niteliği ve Uygulaması. *Selçuk Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, 2(2), 289-312.
- Atağenç, İ. Ö. (2017). İzmir İktisat Kongresi ve 24 Ocak kararları sonrası Türkiye'nin liberal tecrübesinin karşılaştırmalı analizi. *İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 69-87
- Aydemir, C., & Kaya, M. (2007). Küreselleşme kavramı ve ekonomik yönü. *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*, 6(20), 260-282.
- Aydın, F. & Yıldırım, B. (2020). Türkiye’de Faiz Oranı, Döviz Kuru ve Sermaye Girişleri Arasındaki İlişki. *Ekonomik Yaklaşım Dergisi*, 31(3), 45-60.
- Aydın, Y. (2006). Finansal Piyasalar ve Kurumlar: Teori ve Türkiye Uygulamasına Güncel Bakış. *Finansal Piyasalar*, 62.
- Aydın, Y. (2006). Finansal Piyasalar ve Kurumlar: Teori ve Türkiye Uygulamasına Güncel Bakış. *Finansal Piyasalar*, 51
- Aydoğuş, Ö. (2006). *Finansal Piyasalar ve Ekonomik Büyüme Ekonometrik Bir Analiz*, Master's thesis, Afyon Kocatepe Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Aytekin, G. K. (2018). Türkiye’de sermaye piyasaları ve borsaların gelişim süreci. *Uluslararası Beşeri Bilimler ve Eğitim Dergisi*, 4(9), 150-176.
- Aytekin, İ. (2013). Küreselleşme ve ekonomik küreselleşme. *Bitlis Eren Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 1(2), 123-134.

- Aşçı, M. S., & Öz, S. (2019). A research on employment and unemployment: Case in Turkey. *ISARD International Journal*, 1(1), 45–63.
- Başavcı, B. (2016). *Varant piyasası ile BİST spot piyasası arasındaki etkileşimler*, Master's thesis, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Bayar, F. (2008). Küreselleşme kavramı ve küreselleşme sürecinde Türkiye. *Uluslararası Ekonomik Sorunlar Dergisi*, 32(4), 25-34.
- Bayramoğlu, S., & Tüleykan, H. (2019). Türkiye’de 24 Ocak Kararları İle Başlayan Finansal Serbestleşmenin Günümüz İktisadi Ve Mali Yapısına Yansımaları. *The Journal of Academic Social Science Studies*, 3(44), 401-420.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2017). *Principles of corporate finance* (12th ed.). McGraw-Hill Education.
- Canbulat, S. (2009). *Türkiye’de Yatırım Araçlarının Getirilerinin Modellenmesi Üzerine Uygulama Çalışması*, Master's thesis, Ankara Üniversitesi.
- Caner, A. E. (2019). *Bireysel yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyen faktörler*, Master's thesis, Çağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Coşkun, A., Şahin, M. A., & Zengin, A. (2019). Financial literacy in Turkey: A field study to touch base with the OECD. *International Journal of Research in Business and Social Science*, 8(3), 1–16.
- Çeker, M. (1990). Finansman bonolarının hukuki niteliği. *Uludağ Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 11(1-2), 69-80.
- Çelik, E. (2020). *Yatırım araçlarındaki getiri farklılıklarının incelenmesi (2010-2019)*. Kastamonu Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Kastamonu.
- Çufadar, Ü. (2010). *Türkiye’deki döviz piyasasının katılımcıları ve katılımcıların piyasadaki beklentileri*. Atılım Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yüksek Lisans Tezi, Ankara
- Dabbağoğlu, K. (2010). Tahvil–Bono ve hisse senedi yatırımlarının raporlanması. *Anadolu Bil Meslek Yüksekokulu Dergisi*, (19), 53-68.
- Dağ, M., & Çelik, M. (2018). Yatırım teşvikleri nedir? Kavram ve kapsamı üzerine bir değerlendirme. *Bitlis Eren Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 7(2), 863-875.
- Demir, G. (2001). Küreselleşme üzerine. *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, 56(01).
- Demircan, L. (2016). Impact of financial literacy on behavioral biases of individual stock investors. *Business and Economics Research Journal*, 7(3), 1–19.
- Doğan, C., (2008). *Türk Vergi Sisteminde Menkul Kıymetlerin Vergilendirilmesi Devlet Tahvili ve Hazine Bonosu Örneği*, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi Pamukkale Üniversitesi, Denizli

- Doğanalp, N., Konya, S., & Kabaloğlu, G. (2016). Türkiye’de altın fiyatlarını etkileyen faktörlerin ekonometrik analizi. *ResearchGate*.
- Ekinci, A. (2019). Finansal Piyasalar ve Yatırımcı Davranışları. *Uluslararası Ekonomi ve Finans Araştırmaları Dergisi*, 13(2), 22-36.
- Erdoğan, S. Y. (2008). *Döviz kuru rejimleri ve Türkiyede uygulanan döviz kuru rejimlerinin ekonomik büyümeye etkisi*, Master's thesis, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Günay, M. M. (1998). *1987 -1995 Yılları Arasında Türkiye’deki Yatırım Araçlarının Getirilerinin Karşılaştırılması*. Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Günaydın, İ. (2006). Türkiye’de kamu ve özel yatırımlar arasındaki ilişki: Ampirik bir analiz. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 20(1), 177-195.
- Gündoğdu, A. (2012). Türk Sermaye Piyasasında Yapılandırılmış Yeni Bir Finansal Ürün: Varant. *Sosyal ve Beşeri Bilimler Dergisi*, 4(1), 57-65.
- Gündoğdu, A. (2017). Türkiye’de sermaye piyasası alanında bilimsel yazın taraması. *Bankacılık ve Sermaye Piyasası Araştırmaları Dergisi*, 1(2), 1-8.
- Gündoğdu, A. (Ed.). (2016). *Finansal piyasalar ve kurumlar*. Seçkin Yayınevi.
- Güney, S., & Saka Ilgın, K. (2019). Yatırım araçlarının BIST-100 endeksi üzerindeki etkisinin değerlendirilmesi. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 53, 226–245.
- Hazar, A., Babuşca, Ş., Balcı, S., Ersoy, E., Kadioğlu, E., Yenice, S., ... & Kocaman, B. E. (2021). *Sermaye Piyasası Araçları: Teori, İşleyiş ve Uygulama Örnekleri*. Akademi Araştırma Planlama Danışmanlık Eğitim Yayıncılık Ltd. Şti.
- International Monetary Fund (IMF). (2022). *Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves (COFER)*. IMF Data. <https://data.imf.org>
- İşletme Akademisi Dergisi. (2020). BIST Bankacılık Endeksi ile döviz kurları arasındaki ilişki [PDF ders notu]. *İşletme Akademisi Dergisi*.
- Kadioğlu, E. (2021). Varant. In *Sermaye piyasası araçları: teori, İşleyiş ve uygulama örnekleri* (pp. 129-161). Akademi Yayınları.
- Kaya, H. (2010). *Vadeli işlem borsalarının finansal piyasalara etkisi ve Türkiye üzerine uygulamaları*, Master's thesis, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Kindik, N., & Aslan, A. (2019). *Türkiye’de hisse senedi piyasasının ekonomik büyümeye katkısı*, Master's thesis, Nevşehir Hacı Bektaş Veli Üniversitesi.
- Koroğlu, A. (2016). Gayrimenkul Sertifikası Modeli ve Türkiye’de Uygulanabilirliği. *Gazi İktisat ve İşletme Dergisi*, 2(1), 25-42.
- Krugman, P. R., & Obstfeld, M. (2021). *International Economics: Theory and Policy* (11th ed.). Pearson.

- Menase, M. (2009). *Altın piyasası ve Türkiye'de altın fiyatlarını etkileyen faktörlerin analizi*, Master's thesis, Marmara Üniversitesi.
- Mumcu, F. (2005). *Hisse senedi fiyatlarını etkileyen makroekonomik faktörler: İMKB üzerine bir uygulama*, Doctoral dissertation, SDÜ Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Özaltın, S., Ersoy, E., & Bekci, İ. (2015). Kar Dağıtım Politikasının Bireysel Yatırımcıların Yatırım Kararları Üzerine Etkisi. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 20(2), 397-411.
- Özdemir, M. (2018). İşgücü piyasasında güvencesizlik ve sosyal politika. *Sosyal Politika Çalışmaları Dergisi*, 18(2), 45-63.
- Özkan, A. (2006). *Küreselleşme sürecinin medya ve kültür üzerindeki etkileri*. İstanbul: Tasam Yayınları.
- Özkan, Ş. (2006) *Etkin mevduat sigortacılığı ve Türkiye uygulaması*, Master's thesis, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Öztunç, G. (2018). *Tahvil verimini etkileyen faktörler: Kırılgan beşli ülkeleri üzerine ampirik bir uygulama*, Doctoral dissertation, Yüksek Lisans Tezi, Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Öztürk, M. (2020). *Para Politikası Araçları ve Ekonomiye Etkileri*, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi. İstanbul Üniversitesi Tez Arşivi.
- Öztürk, S., & Güler, M. (2019). Türkiye'de yatırım araçları tercihleri: Altının rolü üzerine bir değerlendirme. *İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 37(1), 75-92.
- Öztürk, Ş., Nas, F., İçöz, E. (2008). 24 Ocak Kararları, Neo-Liberal Politikalar Ve Türkiye Tarımı. *Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, (2), 15-32.
- Resmi Gazete (1 Kasım 2005). Bankacılık Kanunu'nun 3. maddesi. 1 Kasım 2005 25983 mükerrer sayılı Resmi Gazete nüshası
- Savrul, B. K., Özekicioğlu, H., & Özel, H. A. (2013). Türkiye'de Finansal Serbestleşmenin Tarihsel Gelişimi. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, (38).
- Sözer, Ç. (2013). *Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Para Politikalarının Banka Bilançolarına Etkisi*, Master's thesis, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Suyabatmaz, S. (1987). *Türkiye'de Kredi Maliyetlerini Belirleyen Unsurlar Üzerine Bir Deneme*. Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Talas, C. (2000). *Türkiye'nin sosyal yapısı ve ekonomisi*. Ankara: İmge Kitabevi.
- TCMB (2024). Faiz Oranı Gelişmeleri Raporu. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.
- Tokgöz, E. (1996). TC Merkez Bankası Ve Döviz Piyasası. *Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 14(1), 5-17.
- Tokgöz, E. (1996). TC Merkez Bankası Ve Döviz Piyasası. *Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 14(1), 5-17.

- Toprak, A. G. D. (2008). 5018 Sayılı Kamu Mali Yönetimi Ve Kontrol Kanunu'nun 24 Ocak 1980 Kararları Işığında Değerlendirilmesi. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 13(2), 313-333.
- Toy, S. (2010). *Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'Nun Türkiye Ekonomisi Ve Türk Bankacılık Sektörü Üzerindeki Etkileri*, Master's thesis, Marmara Üniversitesi.
- Tufan, A. (2001). *Hisse senedi değerlemede temel analiz yaklaşımı ve yaklaşımın uygulamadaki kullanımını test etmeye yönelik bir araştırma*. Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- TÜİK (2024). Enflasyon ve Döviz Verileri. Türkiye İstatistik Kurumu.
- Uysal, Y. (1994). Türkiye'de Sermaye Piyasası İle İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'ndaki Sorunlar: (İMKB'de Bir portföy yönetimi örneği), Doctoral dissertation, Anadolu University. Retrieved from <https://www.proquest.com/dissertations-theses/turkiyede-sermaye-piyasasi-ile-istanbul-menkul/docview/2606900802/se-2>
- Ünal, O. K. (2016). Banka Bonoları ve Banka Garantili Bonolar. *Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, 2(2).
- Vatansever, N. (2000). Varlığa dayalı menkul kıymet uygulaması. *Muğla Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, (1), 259-274.F
- Vural, M. G. (2003). *Altın Piyasası ve Altın Fiyatlarını Etkileyen Faktörler*. TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi.
- Yay, G. G., & Kara, B. (2018). Takasbank'ın Risk Yönetimindeki Rolü: Karşılaştırmalı Bir Analiz. *Ekonomik Yaklaşım*, 29(108).
- Yılmaz, A. (2005). *Türkiyede finansal piyasalarda liberalizasyon sürecinde bankacılık sektörünün gelişimi*. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Dumlupınar Üniversitesi SBE. 5411 sayılı
- Yurtoğulları, G. (2013). *Para ve Sermaye Araçlarının Vergilendirilmesi*. Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.

İnternet Kaynakları

- Anadolu Ajansı. (2015, Aralık 28). *Türkiye'de 2015 böyle geçti*. Anadolu Ajansı. <https://www.aa.com.tr/tr/turkiye/turkiyede-2015-boyle-gecti/494669>
- Anadolu Ajansı. (2018, 27 Aralık). *Türkiye'de 2018 böyle geçti*. Anadolu Ajansı. <https://www.aa.com.tr/tr/turkiye/turkiyede-2018-boyle-gecti-/1349888>
- Anadolu Ajansı. (2023, 26 Aralık). *Türkiye'de 2023 böyle geçti*. Anadolu Ajansı. <https://www.aa.com.tr/tr/gundem/turkiyede-2023-boyle-gecti/3092566>
- Bloomberg HT. (2014, Aralık 31). *Ekonomide 2014 böyle geçti*. Bloomberg HT. <https://www.bloomberght.com/ekonomide-2014-boyle-gecti-1688455>

- Bloomberg HT. (2019, 18 Aralık). *Ekonomide 2019 yılı nasıl geçti?* Bloomberg HT. <https://www.bloomberght.com/ekonomide-2019-yili-nasil-gecti-2242262>
- Deniz, E. (2024). Politika faizi nedir? *GCM Yatırım*. <https://www.gcmyatirim.com.tr/egitim/makaleler/politika-faizi-nedir>
- Demirez, D. *Finansal Piyasalar ve Araçlar* [PDF Belgesi]. Ders Notları Online Web Sitesi: 8 Kasım 2024 tarihinde <https://www.cag.edu.tr/uploads/site/lecturer-files/2-finansal-piyasalar-ve-araclar-sSjP.pdf> adresinden erişildi
- Euronews. (2021, 27 Aralık). *2021 yılında Türkiye ve dünya gündemine damga vuran olaylar*. Euronews. <https://tr.euronews.com/2021/12/27/2021-y-l-nda-turkiye-ve-dunya-gundemine-damga-vuran-olaylar>
- Gökçe, M. (2010). *Bankalararası para piyasası üzerine teorik ve uygulamalı bir inceleme* (Order No. 28737458). Available from ProQuest Dissertations & Theses Global. Retrieved from <https://www.proquest.com/dissertations-theses/bankalararası-para-piyasası-uzerine-teorik-ve/docview/2626927019/se-2>
- Köker, İ. (2016, Aralık 13). *Türkiye'deki darbe girişimi ve sonrasındaki gelişmeler*. BBC Türkçe. <https://www.bbc.com/turkce/haberler-turkiye-38469301>
- Sayın, A. (2017, Aralık 29). *Türkiye'de 2017'nin en önemli gelişmeleri*. BBC Türkçe. <https://www.bbc.com/turkce/haberler-turkiye-42501686>
- Şerefoğlu, Ş. (2022, 26 Aralık). *Türkiye ekonomisinde 2022'de hangi gelişmeler öne çıktı?* Investing.com. <https://tr.investing.com/analysis/turkiye-ekonomisinde-2022de-hangi-gelismeler-ne-kt-200490442>

EK TABLO 1. 2014-2024 YILLARI ARASI AYLIK NOMİNAL DEĞİŞİMLER

Tarih	NG Altın Gr	NG USD/TL	NGEUR/TL	NGMevduat Faizi (Yıllık)	NGBİST 100
2014-01					
2014-02	2,990403928	-0,183968894	-0,069519924	11,75361728	1,123541013
2014-03	3,055254605	0,226937855	1,534779244	3,920674721	11,48306236
2014-04	-6,066021867	-4,072967921	-4,160190251	-2,127659574	5,930939543
2014-05	-2,965864578	-1,724220188	-2,169041267	-7,108919767	7,334307992
2014-06	1,614763552	1,192199813	0,044461332	-9,066782474	-1,010215664
2014-07	1,668558456	0,13958742	0,02323986	-6,102414434	4,673266318
2014-08	0,502400357	1,870248259	0,015034063	0,50296694	-8,786834962
2014-09	-2,121750722	2,098735845	-0,929306482	1,692532614	0
2014-10	0	2,482867098	0,49239456	3,179430467	7,52889055
2014-11	-3,665872205	-1,095843064	-2,688174861	1,741693462	6,935964259
2014-12	4,759660697	2,422999739	1,238249817	-1,606531472	-0,519908552
2015-01	5,476833108	1,778942215	-3,738262722	-1,627408994	3,762205294
2015-02	3,763727476	5,449558239	2,7117529	1,872006966	-5,394284172
2015-03	1,489930127	5,238010988	0,530015805	2,056623932	-3,924038599
2015-04	3,644831427	2,488140485	1,737935257	3,611619995	3,835687604
2015-05	-0,625183159	-0,075634454	3,564996145	3,682748169	-1,150726053
2015-06	0,412857564	2,079008004	2,423779571	-3,259598519	-0,880924549
2015-07	-3,749388155	-0,242322388	-1,842153116	6,894988668	-2,844984802
2015-08	5,380390561	5,602796961	6,605297521	-6,568036185	-5,881616819
2015-09	5,15394267	5,52257964	6,556709376	5,219364599	-1,336258476
2015-10	-0,256998623	-2,435881414	-2,26017969	3,560987299	7,013004515
2015-11	-7,867856814	-1,989648363	-6,34158885	1,073676416	-5,258849753
2015-12	0,659208949	1,600653743	2,598424384	-0,137362637	-4,660189013
2016-01	5,655884104	3,074971029	3,06703847	6,226501605	2,445383189
2016-02	7,231404959	-2,20556558	-0,126660408	8,317506906	3,174970401
2016-03	1,418812401	-1,66253257	-1,72926265	-8,766686591	9,831957158
2016-04	-2,098445596	-1,972089742	0,219560921	0,301375846	2,473939569
2016-05	6,218576343	3,24034461	3,15374098	-10,42501306	-8,818910557
2016-06	-0,199302441	-0,327525315	-1,127743002	0,802139037	-1,267303317
2016-07	5,242136795	1,391104479	-0,194444252	-0,998312033	-1,836832993
2016-08	1,138519924	0,179480476	1,521316509	2,956936867	0,745298783
2016-09	-0,836460288	-0,094159501	-0,127555252	-7,868464632	0,684498736
2016-10	-1,056365786	3,644253268	2,114449991	-3,63085456	2,67754419
2016-11	5,33025257	6,501884841	4,362868104	3,943511857	-5,78206173
2016-12	-1,285930408	6,778611034	4,155732842	13,7144322	5,600378404
2017-01	10,78927203	7,049304717	7,72011852	-3,043282236	10,43908932
2017-02	0,760824457	-1,673507117	-1,373936962	1,883282957	1,369704274
2017-03	-0,089236683	-0,174615843	0,122188414	3,660429028	1,679279362
2017-04	3,057368602	-0,330758303	-0,144656038	11,48291652	6,417304687
2017-05	-4,386666667	-2,462378713	0,569899836	8,787519747	3,050023771
2017-06	-0,285873658	-1,258841588	0,413954272	3,830096206	2,971027865
2017-07	-0,517446332	1,161412773	3,615435918	-2,22027972	7,05993628
2017-08	2,129753286	-1,331385789	1,275878707	-7,831217593	2,305381704
2017-09	1,459050241	-1,264313306	-0,143382416	-0,694471387	-6,455776748
2017-10	2,943969611	5,600193009	4,123229621	-2,719174871	7,030551561
2017-11	5,712967844	5,918992668	5,60136492	5,080321285	-5,591821541
2017-12	-1,215483388	-0,807793864	0,063824309	7,838715842	10,9141791
2018-01	2,277889955	-1,959346066	0,85153437	-0,216189396	3,638160804
2018-02	0,351656487	0,150494978	1,783268293	-1,349671462	-0,483564658
2018-03	2,207057666	2,723031103	2,402730682	-1,652565257	-3,380383519
2018-04	5,076691729	4,461934259	4,144727212	3,492458632	-9,263899765
2018-05	7,172705936	8,882553318	4,785659805	-1,185001769	-3,481871446
2018-06	1,757290888	4,849525623	3,536062127	29,91587614	-4,105233875
2018-07	0,593144717	2,588491333	2,558712058	-3,601344649	0,447575632
2018-08	21,86912962	20,68635059	19,1380815	-4,850650279	-4,361952306
2018-09	3,699421965	11,11100762	12,38329216	42,1383081	7,801732041
2018-10	-4,529501631	-7,970980739	-9,198978196	7,767092888	-9,760196885
2018-11	-7,936164692	-8,292137623	-9,428223475	-1,588546774	5,781532356
2018-12	1,705266125	-1,253898707	-1,103655596	-6,078118772	-4,345183198
2019-01	4,073903002	1,192497708	1,552405106	-7,924888606	14,02870604
2019-02	-0,168649032	-1,999301956	-2,565647275	-7,662173061	0,438149778
2019-03	3,076375922	3,418251012	3,060624643	-2,061392563	-10,28030231
2019-04	3,247649444	5,399543259	4,702275379	-0,379675874	1,740168899

Tarih	NG Altın Gr	NG USD/TL	NGEUR/TL	NGMevduat Faizi (Yıllık)	NGBIST 100
2019-05	4,774635532	5,469101731	4,959829673	9,732702392	-5,057851933
2019-06	3,460649071	-3,926470776	-3,109490189	5,372960373	6,507340766
2019-07	-0,050096339	-2,404730783	-2,863463628	-7,631899126	5,800901695
2019-08	3,16921772	-0,835478699	-1,776026953	-25,47000359	-5,254599244
2019-09	3,557681528	1,564910734	0,600439377	-7,406812339	8,59715875
2019-10	1,078993901	1,255876096	1,466967539	-13,17022384	-6,249464454
2019-11	-2,074259193	-0,921822898	-0,721186819	-9,096722622	8,566147722
2019-12	1,986948121	1,8564415	2,224498075	-7,272247626	7,035283993
2020-01	6,49531708	1,379641368	1,453120306	-7,9943101	4,120603015
2020-02	5,84404686	2,134529465	0,286440678	-3,782725211	-11,03407756
2020-03	4,861727769	4,466100515	5,988070835	-0,776647027	-15,42540144
2020-04	12,78088613	7,990031511	6,124505143	-3,886639676	12,7905939
2020-05	3,727440937	1,950293758	1,924721393	-11,21595058	4,361586391
2020-06	-1,026343683	-2,058556649	1,361298896	-1,410678138	10,4293025
2020-07	8,089541323	0,620687584	2,069151424	-1,98267565	-3,291139241
2020-08	13,97259612	5,85425645	9,651400697	9,845509296	-4,285207206
2020-09	-0,852363081	3,524473189	3,322502488	20,53039333	6,177394981
2020-10	4,544385278	4,876405861	4,660799688	18,15080346	-2,870140757
2020-11	-2,049666571	1,643891162	1,978606631	8,804820891	15,39146147
2020-12	-3,366468967	-3,526902009	-0,772241728	23,84615385	15,04697798
2021-01	-2,939142462	-4,236405817	-4,007573085	8,919254658	-0,221436698
2021-02	-7,897666548	-4,349358961	-5,01683554	-1,089187956	-0,139807934
2021-03	2,352230146	7,859405776	6,254604051	3,473623523	-5,413928326
2021-04	9,672162124	6,906064646	7,067841843	5,217996936	0,437584876
2021-05	7,953395215	2,295672014	4,076152673	-4,826837534	1,621811106
2021-06	2,144595619	3,049972546	2,374492521	4,659897065	-4,516047279
2021-07	-2,238237534	0,189137057	-1,72620421	-3,487506645	2,69622661
2021-08	-2,12366397	-1,593429813	-2,098355424	-1,385369616	5,683066386
2021-09	-3,945542129	0,42699112	0,503703931	6,800726156	-4,461744346
2021-10	10,80558448	7,378417735	5,711144433	-14,02719665	8,223181337
2021-11	21,61130715	15,13489973	13,3010506	-11,37912155	18,89634964
2021-12	28,93413023	28,55803994	27,29201758	12,19495452	2,652446606
2022-01	-2,717677132	-0,06821615	0,164971704	16,86245717	7,835168089
2022-02	3,602006563	0,753525572	0,842706296	-4,083769634	-2,845946486
2022-03	12,43507597	6,93389493	3,950896637	-7,764737991	14,75241369
2022-04	-0,593625541	0,809948431	-0,758936198	0,795975736	8,832221376
2022-05	2,503773032	6,403997586	3,743398092	-0,496124941	4,794799531
2022-06	7,881830796	8,581727012	8,655719561	-0,118011506	-5,564389166
2022-07	-1,921490849	2,491605873	-1,037700882	3,098508344	7,775135531
2022-08	4,152526254	3,494168949	2,696933487	0,260715104	22,32813091
2022-09	-2,89314584	1,592217019	-0,676705689	-4,854979283	0,276865928
2022-10	0,017816667	1,548728717	0,667840033	-4,372897645	25,12492178
2022-11	3,68442408	0,14159283	3,675100376	-9,108040201	25,09902085
2022-12	4,184403932	0,247875467	4,144881657	10,31098825	10,6781527
2023-01	7,549883651	0,647187977	2,491875573	-13,49768199	-9,667717039
2023-02	-1,735167597	0,350321707	-0,008709565	-9,17979359	5,240176427
2023-03	4,189566393	0,775628759	0,469960572	8,405103668	-8,103365646
2023-04	12,21971695	1,755250304	4,239052201	1,074003237	-4,05158604
2023-05	6,298284376	1,977912454	1,307701101	-8,624454148	5,824687685
2023-06	4,292997984	17,17361978	16,42347807	78,55834329	17,8476788
2023-07	12,96479589	14,56021179	17,07723689	-3,258542243	25,31380717
2023-08	1,644031874	1,997655926	0,769105847	-4,530259366	9,712815368
2023-09	-0,371597812	-0,035855474	-2,066748302	53,39290027	5,26665429
2023-10	4,941158588	3,17406902	1,860761348	8,642947103	-9,848181271
2023-11	4,11631988	2,840489569	5,076105166	17,28734966	5,782462304
2023-12	6,182113926	1,52867543	2,62881098	2,352359773	-6,018921571
2024-01	4,292812223	3,366800561	3,463340172	1,87822896	13,74103435
2024-02	0,768721584	2,348158891	1,168812869	1,43957346	8,203576464
2024-03	14,82752999	3,989955543	4,757922081	2,140979968	-0,557882635
2024-04	6,020911801	1,071434292	-0,231901307	9,705196231	9,880775289
2024-05	-2,905463153	-0,252287769	0,430834891	4,308125293	3,531248071
2024-06	0,488796223	0,847596433	0,573011662	-1,012311628	2,379024814
2024-07	3,446508079	1,147728297	1,700284904	2,478421079	-0,087622829
2024-08	6,581807256	2,209351796	3,738751673	4,947295833	-7,570183239
2024-09	6,435668939	1,217223931	2,1907116	-1,503773514	-1,702799287
2024-10	6,315528771	0,593879041	-1,011824322	-7,538358906	-8,29627821
2024-11	-0,452645338	0,566833327	-2,038222093	3,776540919	8,891365858
2024-12	-1,158697708	1,568779591	0,012012042	-1,747050177	1,849979279

EK TABLO 2. 2014-2024 YILLARI ARASINDAKİ TÜKETİCİ FİYAT ENDEKSİ DEĞERLERİ VE DEĞİŞİMİ

Tarih	TÜFE	TÜFE ARTIŞ AZALIŞ
2014-01	233,54	
2014-02	234,54	0,428192173
2014-03	237,18	1,125607572
2014-04	240,37	1,344970065
2014-05	241,32	0,39522403
2014-06	242,07	0,310790651
2014-07	243,17	0,454414012
2014-08	243,4	0,094584036
2014-09	243,74	0,139687757
2014-10	248,37	1,89956511
2014-11	248,82	0,181181302
2014-12	247,72	-0,442086649
2015-01	250,45	1,102050702
2015-02	252,24	0,714713516
2015-03	255,23	1,185379004
2015-04	259,39	1,629902441
2015-05	260,85	0,562859015
2015-06	259,51	-0,513705195
2015-07	259,74	0,088628569
2015-08	260,78	0,4004004
2015-09	263,11	0,893473426
2015-10	267,2	1,554482916
2015-11	268,98	0,666167665
2015-12	269,54	0,208193918
2016-01	274,44	1,817911998
2016-02	274,38	-0,021862702
2016-03	274,27	-0,040090386
2016-04	276,42	0,783899078
2016-05	278,02	0,578829318
2016-06	279,33	0,471189123
2016-07	282,58	1,163498371
2016-08	281,76	-0,290183311
2016-09	282,27	0,181005111
2016-10	286,33	1,438339179
2016-11	287,81	0,51688611
2016-12	292,54	1,643445329
2017-01	299,74	2,461201887
2017-02	302,17	0,810702609
2017-03	305,24	1,01598438
2017-04	309,23	1,30716813
2017-05	310,61	0,446269767
2017-06	309,78	-0,267216123
2017-07	310,24	0,148492479
2017-08	311,85	0,518953069
2017-09	313,88	0,650953984
2017-10	320,4	2,077226966
2017-11	325,18	1,491885144
2017-12	327,41	0,685774033
2018-01	330,75	1,020127669
2018-02	333,17	0,731670446
2018-03	336,48	0,993486809
2018-04	342,78	1,87232525
2018-05	348,34	1,622031624
2018-06	357,44	2,612390193
2018-07	359,41	0,55114145
2018-08	367,66	2,295428619
2018-09	390,84	6,304738073
2018-10	401,27	2,668611196
2018-11	395,48	-1,442918733
2018-12	393,88	-0,40457166
2019-01	398,07	1,063775769

Tarih	TÜFE	TÜFE ARTIŞ AZALIŞ
2019-02	398,71	0,160775743
2019-03	402,81	1,02831632
2019-04	409,63	1,693105931
2019-05	413,52	0,949637478
2019-06	413,63	0,02660089
2019-07	419,24	1,356284602
2019-08	422,84	0,858696689
2019-09	427,04	0,993283511
2019-10	435,59	2,002154365
2019-11	437,25	0,381092312
2019-12	440,5	0,743281875
2020-01	446,45	1,350737798
2020-02	448,02	0,35166312
2020-03	450,58	0,571403062
2020-04	454,43	0,854454259
2020-05	460,62	1,362145985
2020-06	465,84	1,133255178
2020-07	468,56	0,583891465
2020-08	472,61	0,86435035
2020-09	477,21	0,973318381
2020-10	487,38	2,131137235
2020-11	498,58	2,298001559
2020-12	504,81	1,249548718
2021-01	513,3	1,681820883
2021-02	517,96	0,907851159
2021-03	523,53	1,075372616
2021-04	532,32	1,678986878
2021-05	537,05	0,88856327
2021-06	547,48	1,942091053
2021-07	557,36	1,804632133
2021-08	563,6	1,119563657
2021-09	570,66	1,252661462
2021-10	584,32	2,393719553
2021-11	604,84	3,51177437
2021-12	686,95	13,57549104
2022-01	763,23	11,10415605
2022-02	799,93	4,808511196
2022-03	843,64	5,46422812
2022-04	904,79	7,248352378
2022-05	931,76	2,980802175
2022-06	977,9	4,951918949
2022-07	1001,03	2,365272523
2022-08	1015,65	1,460495689
2022-09	1046,89	3,075862748
2022-10	1084	3,54478503
2022-11	1115,26	2,883763838
2022-12	1128,45	1,182683858
2023-01	1203,48	6,648943241
2023-02	1241,33	3,145046033
2023-03	1269,75	2,289479832
2023-04	1300,04	2,385508958
2023-05	1300,6	0,043075598
2023-06	1351,59	3,920498232
2023-07	1479,84	9,488824274
2023-08	1614,31	9,086793167
2023-09	1691,04	4,753114334
2023-10	1749,11	3,433981455
2023-11	1806,5	3,281097244
2023-12	1859,38	2,927207307
2024-01	1984,02	6,703309705
2024-02	2073,88	4,529188214
2024-03	2139,47	3,162670936
2024-04	2207,5	3,179759473
2024-05	2281,85	3,36806342
2024-06	2319,29	1,640773933
2024-07	2394,1	3,225556097
2024-08	2453,34	2,474416273
2024-09	2526,16	2,968198456
2024-10	2598,91	2,879865092

Tarih	TÜFE	TÜFE ARTIŞ AZALIŞ
2024-11	2657,23	2,244017684
2024-12	2684,55	1,028138324



EK TABLO 3. 2014-2024 YILLARIN ARASI AYLIK REEL DEĞİŞİMLER

Tarih	RG Altın Gr	RG USD/TL	RGEUR/TL	RGMevduat Faizi (Yıllık)	RGBIST 100
2014-01					
2014-02	1,794024505	-0,428626538	-0,348490985	7,9299028	0,486873443
2014-03	0,907809634	-0,422782516	0,192496337	1,314949751	4,872703187
2014-04	-3,160378055	-2,31045081	-2,347646308	-1,480884422	1,955662269
2014-05	-2,408995642	-1,519070897	-1,837887853	-5,378450799	4,973455026
2014-06	0,99479875	0,672425578	-0,203182194	-7,154134885	-1,007793513
2014-07	0,834799743	-0,216462843	-0,29645902	-4,508226949	2,900723088
2014-08	0,37257653	1,622227408	-0,072675985	0,373094153	-8,113967231
2014-09	-1,984261448	1,718934047	-0,937971152	1,362517802	-0,122566691
2014-10	-0,655120695	0,201168784	-0,485304001	0,441399075	1,941437845
2014-11	-3,256954288	-1,081141704	-2,429225859	1,321145329	5,718667359
2014-12	9,323575672	5,135360863	3,011823365	-2,087142781	-0,139487436
2015-01	2,081197376	0,322014836	-2,302662547	-1,298474719	1,265504485
2015-02	1,778147739	2,76130367	1,164649002	0,674919419	-3,562692912
2015-03	0,139358492	1,854429816	-0,299885373	0,398669945	-2,338000682
2015-04	0,766161115	0,326338358	0,04107864	0,753532725	0,838732695
2015-05	-0,760172327	-0,40854195	1,920926392	1,996270375	-1,096442515
2015-06	1,905351956	5,331566715	6,040543171	-5,646561085	-0,755137317
2015-07	-3,525552087	-0,304007231	-1,773590865	6,252233582	-2,694778967
2015-08	3,556118778	3,714935071	4,430802161	-4,976031558	-4,485872196
2015-09	2,250081351	2,444769571	2,990924442	2,28463263	-1,177588168
2015-10	-0,709138248	-1,562102571	-1,493320853	0,785483579	2,136840127
2015-11	-5,121948205	-1,593966852	-4,205913164	0,244578478	-3,556675143
2015-12	0,37329689	1,15251352	1,978350024	-0,286010838	-4,029471477
2016-01	1,36199147	0,446095915	0,443280866	1,564488036	0,222672387
2016-02	7,415388082	-2,232511615	-0,107140077	8,525765889	3,268286681
2016-03	1,519833498	-1,690203077	-1,759720122	-9,091060319	10,28435115
2016-04	-1,615755459	-1,54492418	-0,316350944	-0,270487965	0,947385708
2016-05	3,572106853	1,685752388	1,630899321	-6,969621262	-5,952346951
2016-06	-0,455748044	-0,542903986	-1,086829762	0,224954025	-1,181692016
2016-07	1,88520522	0,10520281	-0,627660571	-0,999219797	-1,38679622
2016-08	2,012777745	0,661669123	2,552067101	4,574589789	1,458802124
2016-09	-0,861524975	-0,232991889	-0,261269287	-6,815778924	0,426326373
2016-10	-1,023116467	0,904678934	0,277283332	-2,078953487	0,508216831
2016-11	3,173189092	3,94558213	2,535445454	2,25898683	-4,152551597
2016-12	-1,108165811	1,942603333	0,950383761	4,566384157	1,496884779
2017-01	2,406120884	1,325580818	1,519390317	-1,590338935	2,304947151
2017-02	-0,027546297	-1,371958992	-1,206514841	0,592355886	0,308720859
2017-03	-0,548228981	-0,590580083	-0,443354609	1,31173866	0,329017917
2017-04	0,758592514	-0,709929377	-0,62926674	4,410492784	2,214895608
2017-05	-3,341656269	-2,011138272	0,085482026	5,76742332	1,800323884
2017-06	-0,02546117	-1,353230463	0,929565205	5,591433516	4,419098305
2017-07	-0,579837329	0,881956402	3,018690592	-2,062505626	6,017839847
2017-08	1,060467404	-1,218167234	0,498320622	-5,497319723	1,176092055
2017-09	0,489472308	-1,160097318	-0,48113782	-0,814938141	-4,304620722
2017-10	0,281663541	1,144850894	0,664885196	-1,558676656	1,609671516
2017-11	1,693931484	1,776609783	1,64914494	1,440048772	-2,842709947
2017-12	-1,127824598	-0,885983452	-0,368940149	4,243120175	6,067482873
2018-01	0,622615246	-1,474893781	-0,083456754	-0,611999471	1,295974099
2018-02	-0,219449353	-0,335615515	0,607273659	-1,201927256	-0,701770424
2018-03	0,60876794	0,867597562	0,706924103	-1,327348671	-2,194080397
2018-04	1,11560015	0,901572344	0,791136715	0,564049417	-3,877076601
2018-05	2,116936448	2,769044289	1,206556074	-1,07055665	-1,946545199
2018-06	-0,236712885	0,619295068	0,255695505	7,558288138	-1,85960644
2018-07	0,02707894	1,313452027	1,29425373	-2,677051857	-0,066767488
2018-08	5,939652549	5,580737468	5,110914185	-2,168482381	-2,020186657
2018-09	-0,356661126	0,657966035	0,832138541	4,905524287	0,204934654
2018-10	-1,962081137	-2,900168856	-3,234899736	1,389757982	-3,38787825
2018-11	14,66012944	15,46382751	18,02882594	0,328791785	-16,31100821
2018-12	3,543394968	-1,426413541	-1,174085761	-9,528513726	-6,618112158
2019-01	1,458553433	0,062372056	0,236764741	-4,355446221	6,282140948
2019-02	-0,283797088	-1,860891488	-2,348793929	-6,739414441	0,238955747
2019-03	1,009733828	1,178284998	1,001968136	-1,523287493	-5,575372299
2019-04	0,577230734	1,376268674	1,117360225	-0,769662189	0,01747535
2019-05	1,961902199	2,318104932	2,056891212	4,504973368	-3,081336648

Tarih	RG Altın Gr	RG USD/TL	RGEUR/TL	RGMevduat Faizi (Yıllık)	RGBIST 100
2019-06	3,345066437	-3,850641184	-3,054829886	5,207826659	6,312813421
2019-07	-0,596863783	-1,596163461	-1,790848281	-3,814557766	1,886281941
2019-08	1,243086645	-0,911485665	-1,417511344	-14,16514079	-3,289022877
2019-09	1,286519455	0,286776677	-0,197083923	-4,214200239	3,814748476
2019-10	-0,307499333	-0,248580912	-0,178267591	-5,053830137	-2,748565802
2019-11	-1,777833012	-0,943394731	-0,798121256	-6,862549921	5,926508562
2019-12	0,713405137	0,638542533	0,849671083	-4,597953787	3,60928557
2020-01	2,188495581	0,012295531	0,043553351	-3,975368034	1,178296116
2020-02	4,063426499	1,319016786	-0,048253475	-3,058741686	-8,423504723
2020-03	2,730250952	2,478484067	3,447026357	-0,857863983	-10,17994993
2020-04	6,431235398	3,847804397	2,841833849	-2,556597938	6,436470238
2020-05	1,001333096	0,248988749	0,238162845	-5,324859954	1,26979468
2020-06	-1,012349054	-1,496216608	0,106899409	-1,19251243	4,357681829
2020-07	4,738740011	0,023231465	0,937728368	-1,620418552	-2,446525404
2020-08	7,030999173	2,676485189	4,713196931	4,817312876	-2,762119017
2020-09	-0,925183427	1,292824733	1,190473939	9,910754967	2,637220962
2020-10	0,770725734	0,87676407	0,807905327	5,11624532	-1,59727205
2020-11	-1,318273522	-0,198335382	-0,09684499	1,972958234	3,970119383
2020-12	-2,051974979	-2,123292858	-0,898753795	10,04495032	6,133420962
2021-01	-1,723069342	-2,206794174	-2,1214668	2,698701401	-0,709688553
2021-02	-4,615411252	-2,755566175	-3,105423959	-1,046747859	-0,549130412
2021-03	0,615242545	3,268826576	2,495567011	1,155576058	-3,126812454
2021-04	2,983655991	1,951139743	2,011527197	1,321025529	-0,463384876
2021-05	3,740850019	0,745068363	1,687838291	-3,026322123	0,388256961
2021-06	0,068830149	0,376562613	0,146970797	0,923766791	-2,195084454
2021-07	-1,441497307	-0,576009615	-1,258930289	-1,886927956	0,317900685
2021-08	-1,530139289	-1,279977349	-1,518198838	-1,181815542	2,15303877
2021-09	-2,307583132	-0,366531037	-0,332476736	2,462893243	-2,536735282
2021-10	2,47865647	1,468800855	0,977518864	-4,838619087	1,71772054
2021-11	4,01162188	2,576176112	2,169717595	-3,30045226	3,409872481
2021-12	1,053730481	1,027927557	0,941067886	-0,094716296	-0,749411763
2022-01	-1,141908046	-0,923019511	-0,903754405	0,475729253	-0,270071532
2022-02	-0,207713232	-0,698111011	-0,682757555	-1,530905344	-1,31780028
2022-03	1,078372811	0,227353797	-0,234108614	-2,046488129	1,436859188
2022-04	-0,950732651	-0,780568488	-0,970774308	-0,782262487	0,19202247
2022-05	-0,119832416	0,85992603	0,191568404	-0,873423738	0,455686386
2022-06	0,492263398	0,609855089	0,622286803	-0,851814431	-1,766876902
2022-07	-1,273823544	0,037540303	-1,011202921	0,217883044	1,607555695
2022-08	1,094100906	0,826529901	0,502515734	-0,48761743	8,48106961
2022-09	-1,464477328	-0,364007775	-0,920680766	-1,945806942	-0,686724994
2022-10	-0,776047347	-0,43919708	-0,633021139	-1,742146795	4,748329482
2022-11	0,206155749	-0,706060183	0,203755061	-3,087675909	5,720032922
2022-12	1,375242714	-0,428283917	1,357135522	4,182146836	4,350363798
2023-01	0,117786259	-0,784651562	-0,543482614	-2,633909627	-2,133191444
2023-02	-1,177360539	-0,674232398	-0,760849354	-2,973390289	0,505454072
2023-03	0,577625235	-0,460209866	-0,553132821	1,859146172	-3,159419121
2023-04	2,904794556	-0,186163635	0,547493232	-0,387388052	-1,901366996
2023-05	5,996889192	1,854934446	1,212400622	-8,309589224	5,542850489
2023-06	0,075703666	2,693451136	2,540998747	15,16875762	2,830441129
2023-07	0,331397641	0,483503907	0,723475999	-1,215328447	1,50874707
2023-08	-0,737871905	-0,702813781	-0,824611666	-1,349988278	0,062063551
2023-09	-0,890771824	-0,83241346	-1,185421015	8,454514044	0,08926295
2023-10	0,339915074	-0,058618295	-0,354809808	1,174782913	-2,995538628
2023-11	0,19509546	-0,102919334	0,419286884	3,271650144	0,584281299
2023-12	0,828809473	-0,356113586	-0,075981812	-0,146375653	-2,277987429
2024-01	-0,312917119	-0,433126704	-0,420594479	-0,626364631	0,913597521
2024-02	-0,680111887	-0,394457421	-0,607752027	-0,558782706	0,664543891
2024-03	2,802253466	0,198738892	0,383227781	-0,245441204	-0,89378998
2024-04	0,679740628	-0,50441304	-0,816233757	1,561199107	1,603206084
2024-05	-1,436226073	-0,828822945	-0,672432666	0,215212506	0,037358581
2024-06	-0,436227311	-0,300357971	-0,404336872	-1,004662129	0,279558531
2024-07	0,052289445	-0,491728841	-0,360963423	-0,176813418	-0,78408116
2024-08	1,182181598	-0,076290363	0,363898652	0,711739574	-2,891017864
2024-09	0,873814786	-0,441251753	-0,195929429	-1,126952701	-1,177107898
2024-10	0,885511119	-0,589192149	-1,003047612	-2,685202643	-2,880549462
2024-11	-0,831272602	-0,517008389	-1,320042057	0,472415191	2,049109721
2024-12	-1,078247971	0,266570214	-0,50101429	-1,368342814	0,40521938

ÖZGEÇMİŞ

Adı ve SOYADI	Denizhan AKSOY
EĞİTİM DURUMU	
Mezun Olduğu Lise	Erdem Bayazıt Anadolu Lisesi
Lisans Diploması	Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi
Yabancı Dil / Diller	İngilizce
BİLİMSEL FAALİYETLER	
İŞ DENEYİMİ	
Stajlar	-
Çalıştığı Kurumlar	-