



**T.C.
BİNGÖL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI**

**FAİZSİZ BANKACILIK PERSPEKTİFİNDEN MERKEZ
BANKALARININ İNCELENMESİ: TCMB'YE
YÖNELİK YENİ MODEL ÖNERİLERİ**

Fuat ÇELİKER

DOKTORA TEZİ

**Danışman
Dr. Öğr. Üyesi Yavuz TÜRKAN**

Bingöl – 2024

T.C.
BİNGÖL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI

FAİZSİZ BANKACILIK PERSPEKTİFİNDEN MERKEZ
BANKALARININ İNCELENMESİ: TCMB'YE
YÖNELİK YENİ MODEL ÖNERİLERİ

Fuat ÇELİKER

DOKTORA TEZİ

Danışman
Dr. Öğr. Üyesi Yavuz TÜRKAN

Bingöl - 2024

İÇİNDEKİLER

BİLİMSEL ETİK BİLDİRİMİ	VII
TEZ KABUL VE ONAY	VIII
ÖNSÖZ	IX
ÖZET	X
ABSTRACT	XI
KISALTMALAR	XII
TABLO LİSTESİ	XVI
ŞEKİL LİSTESİ	XVIII
GRAFİK LİSTESİ	XX
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

FAİZSİZ BANKACILIK SİSTEMİ

1.1. Faizsiz Bankacılığın Fikirsal Temelleri	5
1.2. Faizsiz Bankacılığın Tanımı.....	5
1.3. Faizsiz Bankacılığın Felsefesi ve Özellikleri	7
1.4. Faizsiz Bankacılığın Ayırt Edici Özellikleri	8
1.5. Faizsiz Bankacılığın Temel İlkeleri	10
1.5.1. Faiz Yasağı	10
1.5.2. Garar (Belirsizlik).....	15
1.5.3. Kâr-Zarar Paylaşımı.....	17
1.5.4. Haram Mal ve Hizmetlere Yatırım Yasağı.....	17
1.5.5. İşlemlerde Reel Olunması.....	17
1.6. Faizsiz Bankacılığın Gelişimi	18
1.6.1. Faizsiz Bankacılığın Dünyadaki Gelişimi	18
1.6.2. Faizsiz Bankacılığın Türkiye’deki Gelişimi	23
1.7. Faizsiz Bankacılığın Ortaya Çıkışında Etkili Olan Nedenler.....	27
1.7.1. Dini Nedenler.....	27
1.7.2. Ekonomik Nedenler	28
1.7.3. Politik Nedenler	28
1.8. Faizsiz Bankalar ile Konvansiyonel Bankaların Karşılaştırılması	29
1.8.1. Faizsiz Bankalar ile Konvansiyonel Bankalar Arasındaki Farklar	29
1.8.2. Faizsiz Bankalar ile Konvansiyonel Bankalar Arasındaki Benzerlikler	35
1.9. Faizsiz Bankaların Fon Kaynakları	35

1.9.1. Fon Bulma Yöntemleri	36
1.9.1.1. Cari Hesaplar	36
1.9.1.2. Katılım Hesapları.....	37
1.9.2. Fon Kullanırma Yöntemleri.....	38
1.9.2.1. Murabaha.....	39
1.9.2.2. İcâre.....	44
1.9.2.3. Mudarebe.....	48
1.9.2.4. Sukuk (Kira Sertifikaları).....	51
1.9.2.4.1. Mudaraba Sukuk.....	53
1.9.2.4.2. Müşâreke Sukuk	54
1.9.2.4.3. İcâre Sukuk.....	54
1.9.2.4.4. Selem Sukuk.....	55
1.9.2.5. Karz-ı Hasen.....	56
1.9.2.6. Selem.....	58
1.9.2.7. İstisna.....	62
1.9.2.8. Teverruk.....	65
1.9.2.9. Müşâreke.....	71
1.10. Türkiye’deki Faizsiz Bankacılığın Mevcut Durumu, Kurumları ve Finansal Göstergeleri.....	74
1.11. Faizsiz Bankacılık İle İlgili Diğer Hususlar.....	78
1.11.1. Faizsiz Bankacılıkta Likidite ve Araç Çeşitliliği Sorunu	78
1.12. Bölüm Genel Değerlendirmesi.....	79

İKİNCİ BÖLÜM

MERKEZ BANKACILIĞI VE GELİŞİMİ

2.1. Merkez Bankacılığı	81
2.1.1. Merkez Bankacılığının Gelişimi.....	85
2.1.2. Dünya’da Merkez Bankacılığı.....	96
2.1.2.1. ABD Merkez Bankası (Federal Reserve System- FED).....	96
2.1.2.2. Avrupa Merkez Bankası (European Central Bank- ECB)	100
2.1.2.3. İngiltere Merkez Bankası (Bank Of England – BOE)	102
2.1.3. Türkiye’de Merkez Bankacılığı ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.....	103
2.1.3.1. Türkiye’de Merkez Bankacılığının Gelişimi	104
2.1.3.2. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankasına Genel Bir Bakış	106
2.1.3.3. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Görev ve Yetkileri.....	117
2.1.3.4. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Para Politikası Yönetimi	120
2.1.4. Merkez Bankalarının Para ile ilgili İşlev ve Etkileri	140
2.1.4.1. Para Arzı ve Talebi.....	141
2.1.5. Merkez Bankalarının Para Politikası ile İlgili İşlev ve Etkileri	144

2.1.5.2. Merkez Bankacılığı Para Politikalarına Yönelik Teorik Yaklaşımlar	147
2.1.5.3. Merkez Bankalarının Para Politikası Yönetiminde Kullandığı Araçlar.....	150
2.1.5.3.1. Doğrudan Para Politikası Araçları	151
2.1.5.3.2. Dolaylı (Geleneksel) Para Politikası Araçları.....	155
2.1.5.4. Merkez Bankalarının Para Aktarım Mekanizması.....	167
2.1.6. Merkez Bankalarının Para Piyasalarındaki İşlev ve Etkileri	172
2.1.6.1. Bankalararası Para Piyasaları	173
2.1.6.2. Para Piyasalarında Likidite Yönetimi	175
2.2. Faizsiz Bankaların Merkez Bankaları ile İlişkileri.....	178
2.2.1. Faizsiz Bankacılıkta Likidite Yönetimi	179
2.2.1.1. Faizsiz Bankaların Likidite Yönetimine Yardımcı Olan Kuruluşlar	182
2.2.2. Faizsiz Bankacılıkta Bankalararası Para Piyasaları	185
2.2.3 Faizsiz Finansal Sistemde Merkez Bankacılığının Yeri	193
2.2.3.1. Faizsiz Bankacılıkta Merkez Bankalarının Para Politikası Hedeflerine Yönelik Teorik Yaklaşımlar.....	196
2.2.3.2. Faizsiz Bankacılıkta Merkez Bankalarının Para Politikası Araçlarına Yönelik Teorik Yaklaşımlar.....	198
2.2.2.3. İkili (Dual) Bankacılık Sistemi	204
2.2.2.3.1. İkili (Dual) Bankacılık Sisteminde Para Aktarım Mekanizmasının İşleyişi.....	209
2.3. Bölüm Genel Değerlendirmesi.....	216

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

DÜNYADA FAİZSİZ FİNANS KURUMLARI İLE MERKEZ BANKALARI ARASINDAKİ İLİŞKİ

3.1. Güneydoğu Asya Bölgesi Merkez Bankalarının Faizsiz Bankalarla İlişkileri.....	219
3.1.1. Malezya Faizsiz Bankacılığının Genel Görünümü	219
3.1.1.1. Malezya Merkez Bankasının Faizsiz Bankalar Üzerindeki İşlev ve Etkileri.....	221
3.1.1.2. Malezya Merkez Bankası (Bank Negara Malaysia-BNM).....	224
3.1.1.3. Malezya Merkez Bankası Faizsiz Para Piyasası	225
3.1.1.4. Malezya Merkez Bankası Faizsiz Para Piyasası Ürünleri.....	230
3.1.1.5. Malezya Faizsiz Bankacılığının ve Faizsiz Para Piyasası Araçlarının Genel Değerlendirmesi.....	255
3.1.2. Endonezya Faizsiz Bankacılığının Genel Görünümü	256
3.1.2.1. Endonezya Merkez Bankasının (Bank Of Indonesia) Faizsiz Bankalar Üzerindeki İşlev ve Etkileri.....	260
3.1.2.2. Endonezya Faizsiz Bankacılığının ve Faizsiz Para Piyasası Araçlarının Genel Değerlendirmesi.....	261
3.2. Körfez Bölgesi Merkez Bankalarının Faizsiz Bankalarla İlişkileri	262
3.2.1. Bahreyn Merkez Bankası ve Faizsiz Bankalar İle İlişkisi	264
3.2.1.1. Bahreyn Merkez Bankası Faizsiz Likidite Yönetim Araçları.....	266

3.2.1.2. Bahreyn Faizsiz Bankacılığının ve Faizsiz Para Piyasası Araçlarının Genel Değerlendirmesi.....	270
3.2.2. Kuveyt Merkez Bankası ve Faizsiz Bankalar İle İlişkisi.....	272
3.2.2.1. Kuveyt Merkez Bankası Faizsiz Para Piyasası Araçları.....	273
3.2.2.2. Kuveyt Faizsiz Bankacılığının ve Faizsiz Para Piyasası Araçlarının Genel Değerlendirmesi.....	274
3.2.3. Birleşik Arap Emirlikleri (BAE) Merkez Bankası ve Faizsiz Bankalar ile İlişkisi.....	275
3.2.3.1. Birleşik Arap Emirlikleri Merkez Bankası (CBUAE) Faizsiz Para Piyasası Araçları.....	275
3.2.3.2. Birleşik Arap Emirlikleri (BAE) Faizsiz Bankacılığının ve Faizsiz Para Piyasası Araçlarının Genel Değerlendirilmesi.....	277
3.3. Afrika Kıtası Merkez Bankalarının Faizsiz Bankalarla İlişkileri.....	278
3.3.1. Nijerya Merkez Bankası ve Faizsiz Bankalar İle İlişkisi.....	278
3.3.2. Sudan Merkez Bankası ve Faizsiz Bankalar İle İlişkisi.....	279
3.3.3. Kenya Merkez Bankası ve Faizsiz Bankalar ile İlişkisi	280
3.4. Avrupa Kıtası Merkez Bankalarının Faizsiz Bankalarla İlişkileri.....	281
3.4.1. İngiltere Merkez Bankası ve Faizsiz Bankalar ile İlişkisi	283
3.4.1.1. İngiltere Merkez Bankası Faizsiz Para Piyasası Araçları	284
3.4.1.2. İngiltere Faizsiz Bankacılığının ve Faizsiz Para Piyasası Araçlarının Genel Değerlendirmesi.....	288
3.5. Çalışma Kapsamında İncelenen Merkez Bankaların Faizsiz Para Piyasası Araçları Üzerine Genel Bir Değerlendirme	289

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

FAİZSİZ BANKALAR TARAFINDAN KULLANILAMAYAN TCMB PARA POLİTİKASI ARAÇLARININ KONVANSİYONEL BANKALARIN KÂRLİLİĞINA ETKİSİ

4.1. Para Politikası Araçlarının Etkileri Üzerine Yapılan Çalışmalara Yönelik Literatür Taraması.....	293
4.2. Araştırmanın Önemi ve Amacı.....	298
4.3. Araştırmanın Kapsamı, Örnekleme ve Yöntemi	299
4.4. Araştırmanın Sınırlılıkları.....	300
4.5. Araştırmanın Modeli ve Verilerin Tanımlanması.....	300
4.6. Ekonometrik Metodolojiye İlişkin Teorik Açıklamalar ve Analiz Sonuçları.....	302
4.6.1. Durağanlık Analizleri	302
4.6.1.1. Zaman Serilerinde Durağanlık.....	302
4.6.1.2. Dickey-Fuller (DF) ve Genişletilmiş Dickey- Fuller (ADF) Birim Kök Testleri.....	303
4.6.1.3. Philips-Perron (PP) Birim Kök Testi	306
4.6.2. Eşbütünleşme Analizi ve ARDL Sınır Testi Yaklaşımı	306

4.6.2.1. Ekonometrik Metodolojide Gecikme ve Gecikmesi Dağıtılmış Otoregresif Modeller.....	307
4.6.2.2. ARDL (Gecikmesi Dağıtılmış Otoregresif Model) Sınır Testi Yöntemi.....	308
4.6.2.2.1. ARDL Sınır Testi Yönteminde Uygulanan Tanısal Testler	312
4.6.3. Analiz ve Bulgular.....	315
4.6.3.1. Model 1: Mevduat Bankaları Kârlılığı ve Bağımlı Değişkenler (Ters repo, Döviz depo) İçin ARDL Sınır Testi Sonuçları.....	318
4.6.3.2. Model 2: Mevduat Bankaları Kârlılığı ve Bağımlı Değişkenler (Gün içi likidite, Repo) İçin ARDL Sınır Testi Sonuçları	321
4.7. Bölüm Genel Değerlendirmesi.....	324

BEŞİNCİ BÖLÜM

FAİZSİZ BANKACILIK PERSPEKTİFİNDEN TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI'NIN İNCELENMESİ: TCMB'YE YÖNELİK YENİ MODEL ÖNERİLERİ

5.1. TCMB Para Politikası Araçları ve Faizsiz Bankalar Açısından Kullanılabilirliği.....	328
5.1.1. TCMB Zorunlu Karşılık Uygulaması ve Faizsiz Bankalara Yansıması.....	329
5.1.2. TCMB Açık Piyasa İşlemleri ve Faizsiz Bankalara Yansıması.....	335
5.1.2.1. TCMB Açık Piyasa İşlemlerinin Faizsiz Bankalar Açısından Genel Değerlendirmesi....	343
5.1.3. TCMB Döviz Piyasası İşlemleri ve Faizsiz Bankalara Yansıması.....	345
5.1.3.1. TCMB Döviz Piyasası İşlemlerinin Faizsiz Bankalar Açısından Genel Değerlendirmesi.....	349
5.1.4. TCMB Nihai Kredi Mercii İşlemleri (Hazır İmkanlar) ve Faizsiz Bankalara Yansıması.....	350
5.1.4.1. TCMB Nihai Kredi Mercii İşlemlerinin Faizsiz Bankalar Açısından Genel Değerlendirmesi.....	353
5.1.5. TCMB Bankalararası Para Piyasası (BPP) ve Faizsiz Bankalara Yansıması.....	355
5.2. Faizsiz Pencere Sistemi ve TCMB Para Politikası Araçlarına Alternatif Yeni Faizsiz Model Önerileri.....	357
5.2.1. Model Önerisi 1: TCMB Bünyesinde Faizsiz Pencere Sisteminin Açılması.....	357
5.2.2. Model Önerisi 2: Bankalararası Faizsiz Para Piyasası Aracı Olarak Bankalararası Faizsiz Mudaraba Yatırımı	361
5.2.3. Model Önerisi 3: TCMB Zorunlu Karşılık Uygulamasına Alternatif Faizsiz Bir Yaklaşım: Enflasyon Farkına Bağlı Karz	362
5.2.4. TCMB Açık Piyasa İşlemlerine Alternatif Faizsiz Model Önerileri	364
5.2.4.1. Model Önerisi 4: Repo/Ters Repo İşlemine Alternatif Faizsiz Teminatlı Murabaha Yöntemi.....	365
5.2.4.2. Model Önerisi 5: Depo Alım İşlemine Alternatif TCMB'de Faizsiz Vekâlet Yatırımı Yöntemi.....	367
5.2.4.3. Model Önerisi 6: Depo Satım İşlemine Alternatif TCMB'nin Faizsiz Bankada Vekâlet Yatırımı Yöntemi.....	369

5.2.4.4. Model Önerisi 7: Likidite Senedi İhracı İşlemine Alternatif Faizsiz Bir Araç: İcare Sukuk Yöntemi.....	371
5.2.5. TCMB Döviz Piyasası İşlemlerine Alternatif Faizsiz Model Önerileri.....	373
5.2.5.1. Model Önerisi 8: TL Depo Karşılığı Döviz Depo Satım İşlemine Alternatif Faizsiz Bir Araç: Murabaha Yöntemiyle Swap	376
5.2.6. TCMB Nihai Kredi Mercii İşlemlerine Alternatif Faizsiz Model Önerileri.....	378
5.2.6.1. Model Önerisi 9: Geç Likidite Penceresi Depo İşlemine (TCMB'den Borçlanma) Alternatif Faizsiz Bir Araç: TCMB'nin Faizsiz Bankada Mudaraba Yatırımı.....	380
5.2.6.2. Model Önerisi 10: Geç Likidite Penceresi Depo İşlemine (TCMB'ye Borç Verme) Alternatif Faizsiz Bir Araç: Emtia Murabahası Yöntemi	382
5.2.6.2.1. Emtia Murabahası Yöntemi İçin Alternatif Bir Piyasa: Türkiye Ürün İhtisas Borsası (TÜRİB)...	386
5.2.6.3. Model Önerisi 11: Gün İçi Likidite İşlemine Alternatif Faizsiz Bir Araç: Enflasyon Farkına Bağlı Karz.....	391
5.2.7. Çalışma Kapsamında Sunulan Faizsiz Model Önerilerinin Fıkhi Yönü.....	392
5.2.7.1. Mudaraba Yöntemi ve Bu Kapsamda Sunulan Modellerin Fıkhi Yönü.....	392
5.2.7.2. Teverruk Yöntemi ve Bu Kapsamda Sunulan Modellerin Fıkhi Yönü.....	393
5.2.7.3. Kârz Yöntemi ve Bu Kapsamda Sunulan Modellerin Fıkhi Yönü	396
5.2.7.4. Vekâlet Yöntemi ve Bu Kapsamda Sunulan Modellerin Fıkhi Yönü.....	399
5.2.7.5. İcâre Yöntemi ve Bu Kapsamda Sunulan Modellerin Fıkhi Yönü	401
5.2.8. Çalışma Kapsamında TCMB'ye Sunulan Faizsiz Model Önerilerin Genel Değerlendirmesi.....	405
5.2.9. İkili (Dual) Bankacılık Sistemi Kapsamında Parasal Aktarım Mekanizmasının Yürütülmesine Yönelik Çözüm Önerisi	407
5.2.10. Bölüm Genel Değerlendirmesi	418
SONUÇ.....	421
KAYNAKÇA	427

BİLİMSEL ETİK BİLDİRİMİ

Doktora tezi olarak hazırladığım *Faizsiz Bankacılık Perspektifinden Merkez Bankalarının İncelenmesi: TCMB'ye Yönelik Yeni Model Önerileri* adlı çalışmanın öneri aşamasından sonuçlanmasına kadar geçen süreçte bilimsel etiğe ve akademik kurallara özenle uyduğumu, tez içindeki tüm bilgileri bilimsel ahlak ve gelenek çerçevesinde elde ettiğimi, tez yazım kurallarına uygun olarak hazırladığım bu çalışmamda doğrudan veya dolaylı olarak yaptığım her alıntıya kaynak gösterdiğimi ve yararlandığım eserlerin kaynakçada gösterilenlerden oluştuğunu beyan ederim.

... / ... 2024

Fuat Çeliker

TEZ KABUL VE ONAY

BİNGÖL ÜNİVERSİTESİ SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE

Fuat Çeliker tarafından hazırlanan *Faizsiz Bankacılık Perspektifinden Merkez Bankalarının İncelenmesi: TCMB'ye Yönelik Yeni Model Önerileri* başlıklı bu çalışma, [Savunma Sınavı Tarihi] tarihinde yapılan tez savunma sınavı sonucunda [oybirliği/oy çokluğuyla] başarılı bulunarak jürimiz tarafından *İşletme Anabilim Dalı*'nda Yüksek Lisans tezi olarak kabul edilmiştir.

TEZ JÜRİSİ ÜYELERİ (Unvanı, Adı ve Soyadı)

Başkan	: Doç. Dr. Zeki AKBAKAY	İmza:
Danışman	: Dr. Öğr. Üyesi Yavuz Türkan	İmza:
Üye	: Doç. Dr. Müslüm POLAT	İmza:

ONAY

Bu Tez, Bingöl Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yönetim Kurulunun/...../202.. tarih ve sayılı oturumunda belirlenen jüri tarafından kabul edilmiştir.

Unvanı Adı Soyadı
Enstitü Müdürü

ÖNSÖZ

Faizsiz Bankacılık Perspektifinden Merkez Bankalarının İncelenmesi: TCMB'ye Yönelik Yeni Model Önerileri konusu, günümüzde hem yerel hem de küresel anlamda pazar payını arttıran faizsiz bankaların, merkez bankaları tarafından konvansiyonel bankalara sunulan likidite yönetim imkânlarından eşit bir şekilde faydalandırılması anlamında önem arz etmektedir. Bu nedenle çalışma kapsamında gerek analiz bölümünde elde edilen sonuçların gerekse de sunulan modellerin ileri zamanlarda faizsiz bankaların likidite yönetim sorununa katkı sağlaması hedeflenmiştir.

Bu çalışmanın hazırlanmasında yardımlarını esirgemeyen danışman hocam *Dr. Öğr. Üyesi Yavuz Türkan'a*, tezin yazım aşamasında ve tashihinde katkılarını esirgemeyen Tez İzleme Komitesi Değerli Üyeleri *Doç. Dr. Müslüm Polat ve Doç. Dr. Zeki Akbakay'a* ve eğitim hayatım boyunca yetişmemde katkısı olan tüm hocalarıma teşekkürlerimi sunmayı bir borç bilirim.

Çalışmamı tamamlamam konusunda moral ve motivasyonumu üst düzeyde tutmama yardımcı olan ve dualarıyla her daim bana güç veren anneme ve bu çalışmayı tamamlamak için ihmal ettiğim eşime ve çocuklarıma şükranlarımı sunarım.

..../..../ 2024

Fuat Çeliker

ÖZET

Tezin Başlığı: Faizsiz Bankacılık Perspektifinden Merkez Bankalarının İncelenmesi: TCMB'ye Yönelik Yeni Model Önerileri
Tezin Yazarı: Fuat ÇELİKER
Danışman: Dr. Öğr. Üyesi Yavuz TÜRKAN
Anabilim Dalı: İşletme
Bilim Dalı:
<p>Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) para politikası araçları (açık piyasa işlemleri, döviz piyasası işlemleri, son kredi mercii işlemleri) faiz temelli olup daha çok konvansiyonel bankacılık faaliyetlerine yöneliktir. Faizsiz bankalar İslami kaideleri temel alan, bu doğrultuda faaliyetlerini faizsiz yöntemlerle ekonomik değerlere kanalize etmeye çalışan kurumlardır. Faizsiz bankalar kendilerine öz çalışma prensipleri ve faizsizlik ilkesi gereği TCMB'nin faiz temelli para politikası araçlarından faydalanamamakta ve bu nedenle TCMB bünyesinde likidite yönetimi gerçekleştirememektedir. Faizsiz bankaların TCMB bünyesinde konvansiyonel bankalar ile likidite yönetimi konusunda aynı imkânlarla sahip olamaması, faizsiz bankalar açısından bir haksız rekabet ortamı oluşturmaktadır.</p> <p>Çalışmada öncelikli olarak faizsiz bankalar tarafından kullanılmayan ancak konvansiyonel bankalar tarafından kullanılabilen TCMB para politikası araçlarının (repo, ters repo, gün içi likidite, döviz depo) konvansiyonel bankaların kârlılığı üzerindeki etkisi belirlenmeye çalışılmıştır. Seçilen para politikası araçlarının konvansiyonel bankaların kârlılıkları üzerindeki etkisini ölçmek amacı ile ARDL sınır testi analizi kullanılmıştır. Analiz sonuçlarına göre, seçilen para politikası araçları ile konvansiyonel bankaların kârlılıkları arasında bir eş bütünleşmenin olduğu ve repo, ters repo ve gün içi likidite araçlarının konvansiyonel bankaların kârlılığını uzun dönemde pozitif olarak etkilediği görülmüştür.</p> <p>Analizler sonucu elde edilen bu tespitlerden sonra faizsiz bankacılık alanında öncü olan ülkelerin (Malezya, Bahreyn, İngiltere, BAE gibi) merkez bankalarının faizsiz bankalara sunduğu faizsiz para politikası araçları incelenmiştir. Ayrıca TCMB'nin de para politikası araçları faizsiz bankacılık ilkeleri kapsamında incelenmiştir. Bu doğrultuda faizsiz bankalar tarafından kullanılabilen ve kullanılmayan para politikası araçları için TCMB'ye yeni faizsiz para politikası araçları model önerisi (bankalararası mudaraba yatırımı, enflasyon farkına bağlı kârz, teminatlı murabaha yöntemi, vekâlet yatırımı yöntemi, icâre sukuk, emtia murabahası yöntemi, murabaha yöntemi ile swap uygulaması) olarak sunulmuştur. Sunulan faizsiz para politikası model önerileri sayesinde, faizsiz bankalar TCMB bünyesinde likidite yönetimi gerçekleştirebilecektir. Son olarak çalışma kapsamında ikili (dual) bankacılık yapısı içerisinde her iki bankacılık türünün yer aldığı bir parasal aktarım mekanizması model önerisi olarak sunulmuştur.</p> <p>Bu çalışma ile merkez bankalarının para politikası araçlarının genişletilmesi yoluyla faizsiz bankaların kredi olanaklarının artırılmasına katkı sağlanacağı ve ülkenin ekonomik katma değerinin artmasına yol açacağı düşünülmektedir.</p>
Anahtar Kelimeler: Faizsiz Bankalar, Likidite Yönetimi, Faizsiz Para Politikası Araçları, Para Politikası Yönetimi, İkili (Dual) Bankacılık

ABSTRACT

Title of the Thesis: Examining Central Banks from the Interest-Free Banking Perspective: New Model Suggestions for the CBRT
Author: Fuat ÇELİKER
Supervisor: Assistant Prof. Dr. Yavuz TÜRKAN
Department: Business
Sub-field:
<p>The Central Bank of the Republic of Turkey (CBRT) monetary policy instruments (open market transactions, foreign exchange market transactions, lender of last resort transactions) are interest-based and are mostly aimed at conventional banking activities. Interest-free banks are institutions that are based on Islamic principles and, accordingly, try to channel their activities to economic values through interest-free methods. Interest-free banks cannot benefit from the CBRT's interest-based monetary policy tools due to their own operating principles and the principle of no interest, and therefore cannot carry out liquidity management within the CBRT. The fact that interest-free banks do not have the same opportunities in liquidity management as conventional banks within the CBRT creates an unfair competition environment for interest-free banks.</p> <p>The study primarily tried to determine the effect of CBRT monetary policy instruments (repo, reverse repo, intraday liquidity, foreign exchange deposit), which cannot be used by interest-free banks but can be used by conventional banks, on the profitability of conventional banks. ARDL bounds test analysis was used to measure the impact of selected monetary policy instruments on the profitability of conventional banks. According to the analysis results, it has been observed that there is a cointegration between the selected monetary policy instruments and the profitability of conventional banks, and that repo, reverse repo and intraday liquidity instruments positively affect the profitability of conventional banks in the long term.</p> <p>After these findings obtained as a result of the analysis, the interest-free monetary policy tools offered to interest-free banks by the central banks of the countries that are pioneers in the field of interest-free banking (such as Malaysia, Bahrain, England, UAE) were examined. In addition, the CBRT's monetary policy instruments were examined within the scope of interest-free banking principles. In this regard, a new interest-free monetary policy tools model proposal to the CBRT for the monetary policy tools that can and cannot be used by interest-free banks (interbank mudaraba investment, karz based on inflation difference, collateralized murabaha method, proxy investment method, ijarah sukuk, commodity murabaha method, murabaha method and It is presented as swap application). Thanks to the interest-free monetary policy model suggestions offered, interest-free banks will be able to carry out liquidity management within the CBRT. Finally, within the scope of the study, a monetary transmission mechanism model proposal that includes both banking types within the dual banking structure is presented..</p> <p>It is thought that this study will contribute to increasing the credit opportunities of interest-free banks by expanding the monetary policy tools of central banks and will lead to an increase in the economic added value of the country.</p>

KISALTMALAR

AAOIFI	İslami Finansal Kuruluşlar Muhasebe ve Denetim Kurumu
ADF	Genişletilmiş Dickey- Fuller Birim Kök Testi
AET	Avrupa Ekonomik Topluluğu
AIC	Akaike Information Criterion- Akaike Bilgi Kriteri
API	Açık Piyasa İşlemleri
ARDL	Gecikmesi Dağıtılmış Otoregresif Model
ASEAN	Güneydoğu Asya Ülkeleri Birliği
BAE	Birleşik Arap Emirlikleri
BAL	Borç Alma Limiti
BDDK	Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
BIMB	Bank İslam Malaysia Berhad
BMI	Bank Muamalat Indonesia
BMIS	Bursa Melezya İslami Servis
BMT	Indonesian Microfinance Institution
BNMN-i	Bank Negara Monetary Notes-i Sertifikaları
BoE	İngiltere Merkez Bankası- Bank Of England
BOJ	Japonya Merkez Bankası
BPP	Bankalararası Para Piyasası

BSAS	Bursa Malaysia Suq al- Sila
CBB	Bahreyn Merkez Bankası
CBK	Kenya Merkez Bankası- Central Bank of Kenya
CBK	Kuveyt Merkez Bankası-Central Bank Of Kuwait
CBOS	Sudan Merkez Bankası- Central Bank of Sudan
CBUAE	Birleşik Arap Emirlikleri Merkez Bankası
CIBAFI	İslamî Bankalar ve Finansal Kuruluşlar Genel Konseyi
DESİYAP	Devlet Sanayi İşçi Yatırım Bankası
DDOVIZ	Döviz Depo
DF	Dickey-Fuller Birim Kök Testi
DİBS	Devlet İç Borçlanma Senetleri
ECB	Avrupa Merkez Bankası - European Central Bank
ECM	Error correction Mode-Hata Düzeltme Modeli
EKK	Elektronik Kayıt Kuruluşu
EKK	En Küçük Kareler
ELÜS	Elektronik Ürün Seneti
ESCB	Merkez Bankası Sistemi
EVDS	Elektronik Veri Dağıtım Sistemi
FED	ABD Merkez Bankası - Federal Reserve System
GLP	Geç Likidite Penceresi

GSYİH	Gayri Safi Yurt İçi Hasıla
GİL	Gün İçi Likidite
MEVDT	Mevduat Bankaları Kârlılığı
ICD	İslami Sektörü Geliştirme Kurumu
IFDI	Küresel İslami Finans Kalkınma Göstergesi
IFSB	İslami Finansal Hizmetler Kurumu
IIFM	Uluslararası İslami Finans Piyasası Kurumu
IILM	Uluslararası İslami Likidite Yönetim Şirketi
IIMM	Malezya İslami Bankalararası Para Piyasası
IIRA	Uluslararası İslami Finans Derecelendirme Ajansı
IMF	Uluslararası Para Fonu
INCEIF	Uluslararası İslami Finans Eğitim Merkezi
IRTI	İslami Araştırmalar ve Eğitim Enstitüsü
İİT	İslam İşbirliği Teşkilatı
İKB	İslami Kalkınma Bankası
KİK	Körfez İşbirliği Konseyi
KPSS	Kwiatkowski-Phillips-Schmidt-Shin Birim Kök Testi
KK	Kaynak Kuruluş
LMC	Likidite Yönetim Merkezi
LME	Londra Metal Borsası - London Metal Exchange

MIFC	Malezya Uluslararası İslami Finans Merkezi
OJK	Finansal Hizmetler Otoritesi
PP	Philips-Perron Birim Kök Testi
PPK	Para Politikası Kurulu
RESET	Ramsey Regressin Spesification Error Test
REPO	Repo
TREPO	Ters Repo
ROM	Rezerv Opsiyon Mekanizması
SAC	Malezya Fetva Danışma Kurulu
SIC	Schwarz Bayesian Criterion-Schwarz Bilgi Kriteri
TCMB	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TKBB	Türkiye Katılım Bankaları Birliği
TMSF	Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu
TÜRİB	Türkiye Ürün İhtisas Borsası
UECM	Unrestricted Error Correction Mode
Vd.	Ve Diğerleri
VKŞ	Varlık Kiralama Şirketi

TABLO LİSTESİ

<u>Tablo No</u>	Sayfa
Tablo 1.1: İslami Finansın Dünyadaki Gelişimi.....	21
Tablo 1.2: Faizsiz Bankacılığın Türkiye’deki Gelişimi.....	26
Tablo 2.1: 1900’lerden Önce Kurulan Merkez Bankaları.....	85
Tablo 2.2: Yıllara Göre Dünya’daki Merkez Bankalarının Sayıları.....	94
Tablo 3.1: Malezya’da İslami Finans Sisteminin Gelişim Süreci.....	221
Tablo 3.2: Malezya Merkez Bankası Mevduat ve Yatırım Amaçlı İslami Bankalararası Para Piyasası Ürünleri.....	230
Tablo 3.3: Malezya Merkez Bankası Para Piyasasında Kullanılan Sertifikalar....	246
Tablo 3.4 : Çalışma Kapsamında İncelenen Ülkelerin Faizsiz Para Piyasası Araçları.....	290
Tablo 4.1: Para Politikası Araçlarının Etkileri Üzerine Yapılan Çalışmalar.....	296
Tablo 4.2: Araştırma Kapsamında Kullanılan Değişkenlere İlişkin Özet Bilgiler..	300
Tablo 4.3: Tanımlayıcı İstatistikler	314
Tablo 4.4: Mevduat Bankaları Kârlılığı ve TCMB Para Politikası Araçlarının Korelasyon Matrisi.....	314
Tablo 4.5: ADF ve PP Birim Kök Testi Sonuçları.....	316
Tablo 4.6: F İstatistiği ve Kritik Değerler.....	318
Tablo 4.7: Kısa ve Uzun Dönem Katsayıları.....	319
Tablo 4.8: F İstatistiği ve Kritik Değerler.....	321
Tablo 4.9: Kısa ve Uzun Dönem Katsayıları.....	322
Tablo 5.1: TCMB’nin 2016-2021 Yılları Arasında Bankalardan Tesis Ettiği Zorunlu Karşılık Tutarları (Milyon TL).....	330
Tablo 5.2: Faizsiz Bankaların (Katılım Bankaları) Zorunlu Karşılık Uygulaması Dahilinde TCMB’ye Tesis Ettiği Fonlar (Milyon).....	332

Tablo 5.3: 2015-2021 Yılları Arasında Faizsiz Bankalara Zorunlu Karşılık Uygulaması Kapsamında Ödenen Faiz Tutarları Toplamı (Bin TL).....	332
Tablo 5.4: TCMB Açık Piyasa İşlemleri.....	335
Tablo 5.5: TCMB Açık Piyasa İşlemlerinin Fonksiyonel Ayrımı.....	335
Tablo 5.6: Açık Piyasa İşlemleri Kapsamında Konvansiyonel Bankalar ile Faizsiz Bankaların Karşılaştırılması.....	343
Tablo 5.7: TCMB Döviz Piyasası İşlemlerinin Fonksiyonel Ayrımı.....	344
Tablo 5.8: Döviz Piyasası İşlemleri Kapsamında Konvansiyonel Bankalar İle Faizsiz Bankaların Karşılaştırılması.....	348
Tablo 5.9: TCMB Son Kredi Mercii İşlemleri.....	349
Tablo 5.10: TCMB Nihai Kredi Mercii İşlemleri Kapsamında Konvansiyonel Bankalar ile Faizsiz Bankaların Karşılaştırılması.....	353
Tablo 5.11: TCMB'nin Faizsiz Bankaların Likidite Yönetimine Yönelik Gerçekleştirdiği Düzenlemeler.....	355
Tablo 5.12: Faizsiz Pencere Sistemi Çatısı Altında Yer Alacak Müdürlükler ve Organizasyon Şeması.....	357
Tablo 5.13: TCMB Açık Piyasa İşlemlerine Alternatif Faizsiz Model Önerileri...	364
Tablo 5.14: TCMB Döviz Piyasası İşlemlerine Alternatif Faizsiz Model Önerileri.....	373
Tablo 5.15: TCMB Nihai Kredi Mercii İşlemlerine Alternatif Faizsiz Model Önerileri.....	378
Tablo 5.16: Çalışma Kapsamında Sunulan Faizsiz Model Önerileri (Özet).....	404
Tablo 5.17: TCMB'nin İkili (Dual) Bankacılık Sisteminin Kapsamı.....	419

ŞEKİL LİSTESİ

<u>Şekil No</u>	Sayfa
Şekil 2.1: TCMB Organizasyon Yapısı.....	106
Şekil 2.2: TCMB'nin Mevcutta Uyguladığı Faiz Koridoru Yapısı.....	130
Şekil 2.3: Bankalararası Emtia Murabahası İşlem Akışı.....	186
Şekil 2.4: Bankalararası Vekâlet Sözleşmesi Akış Diyagramı.....	188
Şekil 2.5: Bankalararası Mudaraba Sözleşmesi Akış Diyagramı.....	189
Şekil 2.6: İkili (Dual) Bankacılık Sisteminde Para Aktarım Mekanizması.....	213
Şekil 3.1: Malezya İslami Bankalararası Para Piyasasının Yapısı.....	225
Şekil 3.2: Malezya Bankacılık ve Sigortacılık Sistemi İçerisinde IIMM'nin Yapısı.....	226
Şekil 3.3: Bankalararası Mudaraba Yönteminin İşleyişi.....	232
Şekil 3.4: Vedia (Emanet) Kabulü Yönteminin İşleyişi.....	235
Şekil 3.5: Bankalararası Emtia Murabahası.....	237
Şekil 3.6: Vekâlet Yatırımı.....	241
Şekil 3.7: Rehin Anlaşması Yöntemi.....	243
Şekil 3.8: Malezya Hükümeti Devlet Yatırım Sertifikası İhracı.....	247
Şekil 3.9: BNMN-i'nin İşlem Akışı.....	251
Şekil 3.10: Malezya Merkez Bankası İcare Sukuk Sertifikası Süreci.....	253
Şekil 3.11: Faizsiz Bankanın Emtia Murabahası Yöntemi ile Konvansiyonel Bankada Yatırımı.....	266
Şekil 3.12: Faizsiz Bankanın Merkez Bankasında Vekâlet Yatırımı.....	267
Şekil 3.13: Bahreyn Merkez Bankası İcare Sukuk İhraç Yapısı.....	269
Şekil 3.14: Kuveyt Merkez Bankası Faizsiz Banka İle Ters Murabaha İşlemi.....	272
Şekil 3.15: Teminatlı Murabaha Yönteminin İşlem Süreci.....	275
Şekil 3.16: Emtia Murabahası Yönteminin İşleyişi.....	284

Şekil 3.17: Vekalet Sözleşmesi İşlem Süreci.....	286
Şekil 3.18: Sat ve Geri Satın Al Yönteminin İşlem Süreci.....	287
Şekil 4.1: CUSUM ve CUSUMQ Grafikleri.....	320
Şekil 4.2: CUSUM ve CUSUMQ Grafikleri.....	323
Şekil 5.1: Para Politikasının Ekonomi Üzerindeki Etkisi.....	327
Şekil 5.2: Bankalararası Faizsiz Mudaraba Yatırımı.....	360
Şekil 5.3: Enflasyon Farkına Bağlı Karz Sözleşmesi.....	363
Şekil 5.4: Teminatlı Murabaha Yönteminin İşleyişi.....	365
Şekil 5.5: Faizsiz Bankanın Vekalet Yatırımı Yöntemi ile TCMB’de Fazla Likiditesini Değerlendirmesi.....	367
Şekil 5.6: TCMB’nin Vekalet Yatırımı Yöntemi İle Faizsiz Bankaya Likidite Sağlaması... ..	369
Şekil 5.7: TCMB İcare Sukuk İhraç İşlemi.....	371
Şekil 5.8: TCMB ile Faizsiz Banka Arasında Murabaha Yöntemi ile Swap Uygulaması.....	376
Şekil 5.9: TCMB’nin Faizsiz Bankada Mudaraba Yatırımı.....	380
Şekil 5.10: Emtia Murabahası Yönteminin İşleyişi.....	382
Şekil 5.11: Türkiye Ürün İhtisas Borsası Platformunda Emtia Murabahası Yönteminin Uygulanması.....	388
Şekil 5.12: TCMB’nin Para Politikası Kapsamında Konvansiyonel Bankalar Üzerinden Parasal Aktarım Mekanizması.....	410
Şekil 5.13: İkili (Dual) Bankacılık Sistemi Dahilinde Parasal Aktarım Mekanizmasının İşleyişi.....	414

GRAFİK LİSTESİ

Grafik No

Sayfa

Grafik 5.1: TCMB, 2014-2022 Yılları Arası Zorunlu Karşılık Faiz Oranları.....331

GİRİŞ

Geçmişten bugüne gelinceye dek faizsiz bankacılık sektörü kayda değer ilerlemeler kaydetmiş ve küresel anlamda önemli bir ivme kazanmıştır. Faizsiz bankaların bu gelişiminde önemli olan etkenlerden biri de 2008 yılında görülen ekonomik krizden daha az etkilenecek çıkmalarıdır. Özellikle bu süreçten sonra birçok İslam ülkesi ikili (dual) bankacılık faaliyetlerine başlamıştır. Bu kapsamda bu ülkelerin merkez bankaları faizsiz bankalar üzerinden para politikalarını yönetmeye başlamış ve bu anlamda faizsiz para piyasası ürünleri geliştirmiş ve uygulamaya koymuşlardır. Bu ürünlerin fihhi yönü geliştirilen ülkelerde görülen mezhepsel farklılıklardan dolayı birçok din alimi tarafından tartışma konusu olmuştur. Aynı ürünlerin farklı ülkelerde farklı uygulamaları söz konusu idi. Bu anlamda küresel olarak bu ürünler için standart bir uygulama çerçevesi oluşturulamamıştır. Ancak daha sonra İslami Finansal Kuruluşlar Muhasebe ve Denetim Kurumu (AAOIFI)'nin İslami sözleşmeler için çıkarmış olduğu standartlar bu anlamda bir rehber niteliğinde olmuş ve farklı ülkelerde, faizsiz bankacılık uygulamaları arasında yeksanlığı sağlamak açısından önemli bir gelişme olmuştur.

Türkiye'de uzun yıllardır faizsiz bankacılık faaliyetleri başlamış olmasına rağmen, faizsiz bankacılık özelinde herhangi bir yasal düzenlemenin olmaması ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) tarafından faizsiz bankalara yönelik para politikası ve para politikası yönetiminde fihhi açıdan uygun yeterli ürünlerin sunulmamış olması önemli bir eksikliktir. Mevcutta sunulan ürünler ise faizsiz bankacılık ilkeleri ile çelişmektedir. TCMB'nin faizsiz bankalara fihhi açıdan uygun para politikası araçları sunmaması, beraberinde birçok problemi getirmektedir. Birincisi, TCMB para politikasını faizsiz bankalar üzerinden yürütemeyecek ve bu durumda parasal aktarım mekanizmasını faizsiz bankalar üzerinden çalıştıramayacaktır. TCMB böylece faizsiz bankalar üzerinden reel sektöre etki edemeyecektir ve para politikası yönetimi tam etkili olamayacaktır. İkincisi, TCMB tüm bankalar için son kredi veren mercii konumundadır. Bu anlamda faizsiz bankalara zorunlu karşılıklar, açık piyasa işlemleri, döviz piyasası işlemleri ve son kredi mercii işlemleri kapsamında uygun faizsiz ürünler sunmadığı zaman, faizsiz bankaların TCMB bünyesinde likidite yönetimi gerçekleştirmesine olanak sağlayamayacaktır. Böylece faizsiz bankalar aynı bankacılık sektörü içerisinde yer aldığı konvansiyonel

bankalar (mevduat- geleneksel bankalar) ile aynı imkânlara sahip olamayacaktır. Bu durum her iki bankacılık türü arasında haksız rekabet ortamının oluşmasına neden olacaktır. Üçüncü ve son olarak konvansiyonel bankalar, TCMB ile likidite yönetimi gerçekleştirirken fazla likiditelerini gelir getirici bir unsura dönüştürmekte iken, faizsiz bankalar bu imkâna sahip olamamakta ve faizsiz bankalar bilançolarında fazla likiditenin neden olduğu bir maliyet ile karşı karşıya kalmaktadırlar.

Çalışmanın üzerinde inşa edildiği ana soru şudur; ‘‘TCMB ikili (dual) bankacılık faaliyetleri kapsamında para politikasına konvansiyonel bankalar ile birlikte faizsiz bankaları da dahil ederek, hem kendi para politikası hedeflerini gerçekleştirme hem de faizsiz bankaların likidite yönetim sorununa çözüm bulmak için hangi faizsiz ürün/ürünleri sunmalıdır?’’. Bu sorunun cevabını bulmak ve çözüm üretebilmek adına çalışma kapsamında aşağıdaki soruların yanıtları aranmıştır;

- Dünyada faizsiz bankacılık anlamında gelişmiş ülkeler ve bu ülkelerin merkez bankalarının faizsiz bankalara yönelik uygulamaları nelerdir?
- Bu ülkelerin merkez bankalarının faizsiz bankalara sunmuş oldukları faizsiz ürünler hangileridir?
- İncelenen ülkelerin merkez bankalarının faizsiz bankalara yönelik uygulamaları ve sunmuş oldukları faizsiz para piyasası ürünleri ve faizsiz para piyasası, TCMB’nin ve Türkiye’nin ekonomi anlamındaki stratejik hedefleri ile uyumlu mudur?
- TCMB’nin günümüzde faizsiz bankalara yönelik uygulamaları ve mevcut ürünleri nelerdir, bu ürün ve uygulamalar fıkhi açıdan faizsiz bankacılık ilkeleri ile uyumakta mıdır?
- TCMB para politikası hedeflerine ulaşmak ve para politikasını faizsiz bankalar üzerinden de yürütmek için mevcut ürün ve uygulamalardan hangilerini faizsiz bankalara sunabilir?
- TCMB, ikili (dual) bankacılık sistemi dahilinde, hem konvansiyonel para politikası araçlarını hem de faizsiz para politikası araçlarını kullanarak birleşik bir para politikası yönetimi gerçekleştirebilir mi? Bu kapsamda her iki bankacılık türünün bir arada olduğu bir parasal aktarım mekanizması mümkün müdür?

Yukarıdaki sorular bağlamında tezin birinci bölümünde, faizsiz bankacılık genel hatları ile ele alınmış ve faizsiz bankacılığın dünyadaki ve Türkiye'deki tarihçesine, faizsiz bankacılıkta kullanılan fon toplama ve fon kullandırma yöntemlerine ve faizsiz bankacılığın Türkiye'deki mevcut durumu, göstergeleri ve kurumları hakkında bilgi verilmiştir.

Tezin ikinci bölümünde, merkez bankacılığının dünyadaki gelişimine ve önemli ülkelerin merkez bankaları incelenmiştir. Bu kapsamda TCMB'nin de tarihçesine, yapısına, para politikası yönetimine ve diğer hususlarına değinilmiştir.

Tezin üçüncü bölümünde, dünyada faizsiz bankacılığı uygulayan ülkelerin merkez bankaları, merkez bankalarının faizsiz bankalara yönelik uygulamaları, araçları ve piyasaları incelenmiştir.

Tezin dördüncü bölümünde, tezin üzerine inşaa edildiği ana sorunsala (faizsiz bankalar konvansiyonel bankalar gibi TCMB para politikası araçlarını kullanmadığı için haksız rekabete maruz kalmaktadır ve bu nedenle kârlılığı olumsuz etkilenmektedir) ve çalışma kapsamında sunulan yeni modellere dayanak oluşturmak adına bir analiz gerçekleştirilmiştir. Bu analiz bölümünde, TCMB'nin dört para politikası aracının (repo, ters repo, gün içi likidite, döviz depo) mevduat bankalarının kârlılıkları üzerindeki etkisi ölçülmeye çalışılmıştır. TCMB'nin para politikası araçlarından repo, ters repo, gün içi likidite ve döviz depo araçlarının mevduat bankalarının kârlılıkları üzerindeki etkisi ve bunlar arasındaki ilişkiler çeşitli ekonometrik yöntemler aracılığı ile ölçülmeye çalışılmıştır.

Tezin beşinci bölümünde ise, TCMB'nin para politikası araçları ve uygulamaları faizsiz bankacılık ilkeleri kapsamında incelenmiştir. Bu doğrultuda ilk olarak TCMB bünyesinde "faizsiz pencere sistemi" yapısının oluşturulması ve daha sonra bu yapı altında TCMB ile faizsiz bankalar arasındaki ilişkinin geliştirilmesi ve TCMB ile faizsiz bankalar arasında likidite yönetiminin gerçekleştirilmesini sağlayacak, faizsiz para piyasası ürünleri model önerisi sunulmuştur. TCMB, kendisine faizsiz bankalar ile likidite yönetimi gerçekleştirmek adına sunulan yeni faizsiz para politikası araçları sayesinde para politikasını faizsiz bankalar üzerinden de yürütebilecektir. Son olarak her iki bankacılık türünün para politikası yönetimine dahil edildiği ve birleşik bir para politikası yönetimi kapsamında, TCMB'nin her iki bankacılık türü üzerinden

parasal aktarım mekanizmasını çalıştırdığı, yeni bir parasal aktarım mekanizması yapısı model önerisi olarak sunulmuştur.

Bu çalışma, İslami prensipler kapsamında merkez bankalarının para politikası faaliyetlerini yürütülebileceğini ve sunulan yeni faizsiz modeller sayesinde faizsiz bankaların merkez bankaları ile kendi çalışma prensipleri doğrultusunda ilişki içerisinde bulunabileceğini ortaya koyması açısından önem arz etmektedir. Ayrıca çalışma kapsamında ele alınan probleme yönelik olarak sunulan modeller ve çözüm önerileri, merkez bankalarının faizsiz bankalar üzerinden de reel ekonomiye ulaşmasına ve bu sayede daha etkili bir para politikası yönetimi gerçekleştirmesine yardımcı olacağı düşünülmektedir. Diğer bir önemli husus; sunulan yeni faizsiz para politikası araçları ile faizsiz bankalar merkez bankası bünyesinde likidite yönetimi gerçekleştirebilecek ve aynı zamanda daha geniş bir fon sağlama kanalına da sahip olacaktır. Bu sayede faiz bankalar merkez bankasından sağladığı likidite ile piyasayı İslami usuller çerçevesinde daha fazla fonlayabilecek ve bu durumun ekonomik kalkınmaya ve sektörel büyümeye katkı sağlayacağı düşünülmektedir.

BİRİNCİ BÖLÜM

FAİZSİZ BANKACILIK SİSTEMİ

Faizsiz bankacılık, yapısı itibari ile geleneksel bankacılık sisteminden ayrı bir yapıya sahip olup, kendine özgü kaideleri bulunan bir bankacılık türüdür. İslamiyet'in faizi haram, alışverişi ve ortaklığı helal kıldığı şiarı ile faaliyetlerini yürüten bir yapıdır. Faizsiz bankacılığın anlaşılabilmesi için İslam dininin ticarete ve sosyal yaşama dair söylemlerinin idrak edilmesi şarttır. Bu sebeple tezin bu bölümünde genel itibari ile faizsiz bankacılık sistemi ayrıntılı bir şekilde ele alınarak, faizsiz bankacılığa dayanak teşkil eden kaynaklar işlenecektir. Faizsiz bankalar, İslam dininin faizi yasaklayıp daha çok kâr/zarar paylaşımını desteklediği ilkesi üzerine faaliyetlerini gerçekleştirmektedir. Bu sebeple faiz yasağının temel ilke olduğu bir yapı içerisinde faaliyetlerini gerçekleştirmektedir.

1.1. Faizsiz Bankacılığın Fikirsal Temelleri

Faizsiz bankacılık sistemi, geleneksel bankacılık sisteminden daha farklı bir çalışma yöntemine ve araçlara sahiptir. Faizsiz bankacılık sisteminin faaliyetleri ve bu faaliyetler içerisinde kullanılan İslami araçlar fıkhî kurallara tabidir. Tüm işlemler faizsizlik üzerine yapılandırılmış, gerçek ekonomik faaliyetlere dayalı olarak gerçekleştirilmektedir. Bu nedenle faizsiz bankaların çalışma prensipleri ve faizsiz finans ürünleri geleneksel bankalara göre farklılık arz etmektedir. İki bankacılık sektörü arasındaki en belirgin çizgi ise, konvansiyonel bankaların işlemlerinin temelinde faizin olması, faizsiz bankaların ise işlemlerinin temelinde kâr/zarar paylaşımının olması ve sosyal adaletin ön plana çıkmasıdır. Faizsiz bankacılığın fikirsal temelleri, Kuran- Kerim'in ekonomiye dair kurallarına dayanmaktadır. Bu anlamda faizsiz bankaların faaliyetlerine ve araçlarına bakıldığında, genel itibari ile İslam ekonomisi çerçevesi dahilinde bir yol izlendiği görülmektedir. Bu nedenle faizsiz bankalar faaliyetlerini gerçek ekonomik faaliyetlere dayandırmakta ve bankacılık faaliyetlerinde islami sözleşmeleri kullanmaktadırlar.

1.2. Faizsiz Bankacılığın Tanımı

Faizsiz bankacılık, sadece faizsiz bir sistem olarak düşünülmemelidir. Faizsiz bankacılık, meşru görülmeyen her türlü işlemlerden kaçınan ve İslam ekonomisinin belirlenen amaç ve hedeflerine ulaşmasını sağlayan, finans ve bankacılık kurumları

anlamına gelmektedir. Ayrıca faizsiz bankacılık, İslami ilkeler ışığında çeşitli reel ekonomik faaliyetlerde bulunarak kâr elde eden, kiralama sonucu gelir elde eden ve ortaklık sonucu elde edilen kâr veya zararı paylaşan kurumlardır. Yatırımcıları varlık ve risk temelli yatırımlara yönlendirerek ekonomik refaha katkı sunmaktadırlar.

Faizsiz bankacılık, İslam dininin prensiplerine ve değerlerine göre iş süreçlerini yürüten bir bankacılık türüdür (Zulfiqar, Haddad, Al-Shehhi ve Máté, 2016: 403). Prasetya (2013: 161)'deki çalışmasında faizsiz bankacılığı, daha çok değer faktörlerine önem veren, insanı asli bir unsur olarak gören ve daha çok sosyal adalete ve ahiret hayatına dair ilkeleri ticari hayata entegre etmeye çalışan bir sistem olarak görmektedir. Mergaliyev, Asutay ve diğ. (2019) çalışmalarında faizsiz bankacılığı, faaliyetleri İslam'ın ilkeleri, ahlakı ve ahlaki normlarıyla şekillenen değer odaklı finansal kurumlar olarak tanımlamışlardır.

Faizsiz bankacılık sistemi faaliyetlerini gerçek ticari varlıklara dayandırarak tüm süreci şeffaf ve adil bir düzen içerisinde yürüten bir yapıdır. Bu sebeple faizsiz bankacılık faaliyetleri reel ekonomik faaliyetlere dayanmaktadır. Reel ekonomik faaliyetlere dayanmayan bir ekonomik yapıda, gerçekte var olmayan varlıklar zaman içerisinde sorun oluşturacak bir büyüklüğe ulaşacak ve risk gerektiği gibi ilgili taraflara yüklenemeyecektir. Tüm bunlardan dolayı adaletin ve riskin adil bir şekilde dağıtılabilmesi için faizsiz bankacılık faaliyetlerinin reel ekonomik faaliyetlere ve varlıklara dayanması gerekmektedir.

Kur'an'da faiz kesin bir dille yasaklanmıştır. Bu sebeple İslamiyet'in ekonomik yaşam ile ilgili olarak yasaklamış olduğu en önemli ilkesi faizdir. Faizsiz bankalar da İslamiyet'in bu ilkelerini göz önünde bulundurarak, işlemlerini adil ve İslam hukukuna uygun bir şekilde gerçekleştirmeye çalışmaktadır.

İslam dini insanların bu dünyaya sadece servet biriktirmek veya sadece bu amaç için gelmediğini, varlıklarını ve Allah (c.c.)'in kendisine verdiği bolluğu ve bereketi başkalarıyla paylaşması gerektiğini vurgulamaktadır. Öte yandan insanın servetini kullanırken hem bu dünyada hem de ahiretinde kendisine fayda sağlayacak şekilde kullanması gerekmektedir. Bu sebeple Allah (c.c), servetin adil bir şekilde dağılımı için zekat müessesesini zorunlu kılmıştır. Belirlenen kriterler çerçevesinde her Müslümanın serveti ölçüsünde zekat vermesi zorunludur. Malezya gibi faizsiz bankacılığın olduğu kimi ülkelerde devlet zekatı faizsiz bankalar üzerinden ihtiyaç

sahiplerine ulaştırmaktadır. Bu açıdan bakıldığında faizsiz bankalar üzerinden zekat işleminin gerçekleştirilmesi ve devlet ile birlikte diğeri insanların da faizsiz bankalar nezdinde zekatlarını açılan fon hesaplarına yatırması ve daha sonra toplanan bu zekat fonlarının faizsiz bankalar aracılığıyla ihtiyaç sahiplerine ulaştırılması ile belki de yoksulluğun önüne geçilecektir.

Faizsiz bankalar faaliyetlerini gerçekleştirirken kaynak olarak Kuran-ı Kerim'i ve Hz. Muhammet (s.a.v)'in sünnetini baz almaktadırlar. Bunlardan doğrudan bir sonuç çıkarılmadığında ise icma ve kıyasa başvurmaktaadırlar.

Faizsiz bankacılık, kişilerin dini hassasiyetlerini göz önünde bulundurarak İslami usullere uygun finansal araçlar sunmaktadır. Bu sayede kişiler tasarruflarını İslami açıdan uygun alanlarda değerlendirmiş olurlar. Ayrıca faizsiz finans kurumları faaliyetlerini İslami usullere göre gerçekleştirirken dinin sosyal ve beşeri sermayeye olan katkısına da ön ayak olmaktadır (Demir, 2013: 150-173).

1.3. Faizsiz Bankacılığın Felsefesi ve Özellikleri

İslami bankacılık olarak da adlandırılan faizsiz bankacılık İslam ekonomisinin alanına giren ve İslamın ekonomiye ve ticarete dayalı kuralları çerçevesinde faaliyetlerini gerçekleştiren bir yapıdır. Faizsiz bankacılık faaliyetleri, reel ekonomik varlıklara dayanmaktadır. Bu sebeple faizsiz bankacılığın tüm finansal işlemleri gerçek ticari varlıklara ve bunların satışı ile ilgilidir.

Riba, herhangi bir parasal işleme veya alışverişe istinaden ortaya çıkan gecikmeden dolayı alınan fazlalığa denilmektedir. Faizsiz bankacılığın temel felsefesi, yoksulluğa, adaletsizliğe, haksız kazanca ve ahlaksızlığa yol açan ve en önemlisi de insan onuruna zarar veren ve şu an ki ekonomik sistemin temel aracı olan faizi, finansal işlemlerinde barındırmaması ve tamamen faizsizlik üzerine yeni bir finans sistemi inşa etmesidir.

Faizsiz bankacılık nezdinde borç vermek bir ticari faaliyet değildir. Sadece bir parasal ve finansal işlem olarak görülürken, karşılığında bir fayda sağlanması beklenmez sadece anapara garanti getirisi üzerine yapılır ve geri ödenmesi durumunda anapara dışında bir fazlalık talep edilmez. Bu durum, faizsiz finansın borç işlemini bir tür yatırım ya da çıkar sağlama aracı olarak görmediğini ortaya koymaktadır (Ayub, 2017: 81). İslami bankacılıkta bir işlemin yatırım olabilmesi için gerçek ekonomik

faaliyetlere dayandırılması gerekmektedir. Bu açıdan bakıldığında borç verme işlemi yada tahvil alım satım işlemlerinde gerçekte bir ticari faaliyet gerçekleştirilmemekte ve sadece finansal bir faaliyet söz konusu olmaktadır. Bu nedenle bu işlemler İslami bankacılıkta yatırım olarak görülmezler. Öte yandan elde edilen tasarruflar (fonlar) eğer gerçek faaliyetlerde kullanılıyorsa yani herhangi bir mal alım veya satım işlemine yönlendiriliyor ise bu durumda yatırımdan söz edilebilir. İslami bankacılıkta yapılan işlem her ne olursa olsun fayda sağlayacak nitelikte olmalıdır. İşlemler ekonomik bir faaliyete dönüştürülmediği sürece yatırım olarak nitelendirilmez ve ilgili işlemlerde faize bulaşma riskinin yüksek olduğunu söylemek mümkündür.

Faizsiz bankacılık felsefesinde herhangi bir ödünç veya borç işleminde geri ödenmesi söz konusu olduğunda alınan miktar ile eşit bir tutar ödenmelidir. Öte yandan faizsiz bankacılık anlayışında faizsizliğin yanısıra, şans oyunları gibi işlemler hem dinen kabul görmediği için hem de topluma zarar verdiği için faaliyet gösterilmeyen alanlardır.

1.4. Faizsiz Bankacılığın Ayırt Edici Özellikleri

Faizsiz bankaların en belirgin özelliği faaliyetlerinde faizi barındırmaması ve kullanmış olduğu finansal araçların İslami sözleşmeler olmasıdır. Faizsiz bankalarda, ürünlerin ve işlemlerin fıkhi ilkelere uygunluğunu araştıran fetva kurulları bulunmaktadır. Ayrıca Türkiye Katılım Bankaları Birliği bünyesinde de Merkezi Danışma Kurulu bulunmaktadır. Bu kurul ülkede bulunan faizsiz kuruluşlara danışmanlık yapma ve faizsiz işlemler arasındaki fıkhi birliği sağlamayı amaçlamaktadır. Faizsiz bankaların bir diğer özelliği, hayır kurumlarını desteklemeleri ve belli fonlar üzerinden zekât adı altında vergi almalarıdır. Türkiye'deki faizsiz bankalarda bu uygulama yer almamaktadır ancak Malezya gibi ülkelerde bu tür uygulamaların olduğu görülmektedir. Bu uygulama, faizsiz bankacılığın olduğu tüm ülkelerde yaygınlaştırılması halinde belki de gelecekte faizsiz bankacılığın yoksulluğu azaltmada büyük bir rol oynayacağını söylemek mümkündür. Bu sebeple dünyadaki faizsiz bankaların çoğu yoksulluğu azaltacak olan ürün ve hizmetlere odaklanmış bulunmaktadır (Nugroho, Mastur, ve diğ., 2020: 23). Faizsiz bankacılık faaliyetlerinin yaygınlaştırılması ve daha çok tabana yayılması durumunda ekonomik büyüme sağlanacak ve yoksulluk bu sayede azaltılabilecektir. Afandi ve Amin, (2016: 244) çalışmalarında faizsiz bankacılık finansmanın ekonomik büyüme üzerindeki

etkilerini ölçmeye çalışmışlardır. Çalışmanın sonucunda faizsiz bankacılık finansmanın ekonomik büyüme üzerinde, ekonomik büyümenin ise faizsiz bankacılık finansmanı üzerinde olumlu etkide bulunduğu görülmüştür.

Faizsiz bankacılık kâr/zarar paylaşımına dayalı olarak faaliyetlerini gerçekleştirmekte ve bu sebeple ekonomik büyümeyi sağlayacak yüksek riskli projelere yatırım yapılabilir. Ayrıca Nurdin'in (2016: 97) çalışmasında belirttiği gibi faizsiz bankalar faaliyetlerini yürütürken faiz, belirsizlik (garar) ilkelerine riayet etmekte ve İslam dininin yasakladığı ürün ve hizmetleri satmamaktadırlar.

Faizsiz bankalar kendilerine özgü finansman araçları kullandıklarından farklı risklerle karşılaşmaktadırlar. Birincisi, en çok murabaha, selem ve istisna yöntemlerinde karşılaşılan kredi riskidir. Bu risk genellikle sözleşmeye konu malın zamanında teslim edilmemesi ve bunun sonucunda elde edilecek fonun gecikmesi durumunda ortaya çıkmaktadır. Kâr/zarar paylaşımına dayalı olan müşareke ve mudaraba yöntemlerinde ise risk, tarafların paylaştığı oranlarda olmaktadır. Ancak mudaraba yada müşarekede mudarib tarafından bildirilecek olan kârın ne kadar olduğu kesin olarak bilinmediğinden faizsiz bankacılık anlamında asimetrik bilgi sorunu ortaya çıkmaktadır (Fakhrunnas, 2019: 168-169). Sermayedar sürece mudarib kadar hâkim değildir. Faizsiz bankacılıkta karşılaşılan bir diğer risk türü de müşterilerin vedia akdine dayalı olarak faizsiz bankalara bıraktığı tasarruflarını ne zaman çekeceği konusunda oluşan belirsizliğe dayalı olarak ortaya çıkan geri çekme riskidir. Faizsiz bankalar kendilerine emanet olarak bırakılan fonları kullanmaktadırlar. Ancak ekonomik koşullar yada oluşabilecek güven sorunu kişilerin faizsiz bankalardaki fonlarını çekmesine sebep olabilir. Fonların çekilmesi yüklü meblağlarda olması durumunda faizsiz bankalar ciddi sorunlarla karşılaşabilir. Faizsiz bankalar açısından oluşabilecek üçüncü risk, sözleşmelerden doğan sorumluluklarını yerine getiremediği durumlarda oluşabilecek güvene dayalı riskdir. Örneğin faizsiz bankalar, sözleşme gereği belirlenen oranlarda müşterilerine ödeme yapamadığı durumlarda, müşterilerinin gözünde rekabetçi olmayan ve müşterilerine rekabet edebilir bir getiri sağlayamayan bir imaj oluşmasına neden olabilir. Bu durum ise müşterilerin faizsiz bankaya olan güvenini azaltabilir ve onların farklı bir banka arayışına girmelerine sebep olabilir. Faizsiz bankaların karşılaştığı bir diğer risk ise piyasa riski de olarak

adlandırılan sistematik risktir. Bu risk kaçınılması kolay olmayan ve genel olarak makro ekonomik koşullar sonucu ortaya çıkan risklerdir. Tüm bu riskler içerisinde belki de faizsiz bankaların karşılaşılabileceği en büyük risk likidite riskidir. Bankanın likidite sıkışıklığına girmesi yada yeterli likiditeye sahip olmaması büyük sorunları beraberinde getirecektir. Likidite riski, bankanın sorumluluklarını yerine getirememesine ve bu sebeple performansının etkilenmesine sebep olmaktadır. Ayrıca faizsiz bankanın iflas riski ile karşı karşıya kalmasına sebep olabilmektedir. Bu nedenle faizsiz bankaların iyi bir likidite yönetim planlamasına sahip olması gerekmektedir.

Faizsiz bankaların müşterilerine sundukları hem borç verme araçları hem de tasarruf ürünleri, geleneksel bankalarla karşılaştırıldığında daha avantajlı ve daha rekabetçi olmaları nedeni ile faizsiz bankacılık anlamında ayırt edici bir özellik olarak görülebilir (Firmansyah ve Gunardi, 2018: 314).

1.5. Faizsiz Bankacılığın Temel İlkeleri

Faizsiz bankalar, faaliyetlerini İslami kaideler çerçevesinde yürüttüğünden dolayı geleneksel bankalardan farklı olarak kendilerine özgü ilkelere sahiptir. Bu ilkeler faizsiz bankaları geleneksel bankalardan ayrı bir yerde konumlandırmaktadır. Aynı zamanda bu ilkeler faizsiz bankaların müşterileri tarafından tercih edilme sebeplerindedir. Aşağıda faizsiz bankacılık ile ilgili temel ilkelere değinilmiştir.

1.5.1. Faiz Yasağı

Ribâ/faiz, para veya para dışında ödünç olarak verilen her türlü şey için istenen fazlalıktır. Faiz sosyal adaleti ve ahlakı zedeleyen kapitalist ekonominin en önemli aracıdır. Bugün bakıldığında Allah (c.c.)'in vermiş olduğu nimetlerin büyük çoğunluğunun çok az insanın himayesinde olduğunu ve dünyanın diğer kalan kısmının da sefalet içinde yaşadığı görülmektedir. Bu durumun ortaya çıkmasında birçok faktör etkili olmakta ancak en önemli faktör ise faizdir. Faiz, insanlar arasındaki ekonomik refah seviyesini etkileyen ve toplumları kötülöklere ve ahlaki olmayan durumlara sevk eden günümüzün önemli sorunlarından. Allah (c.c.), Kuran-ı Kerim'de de belirttiği gibi faizi büyük günahlardan saymıştır. Kur'an-ı Kerim'de birçok ayette faiz kesin bir dille yasaklanmıştır. İlgili ayetler aşağıdaki gibidir;

- “İnsanların mallarında artış olsun diye verdiğiniz herhangi bir faiz, Allah katında artmaz. Allah'ın rızasını isteyerek verdiğiniz zekata gelince, işte

zekatı veren o kimseler, evet onlar (sevaplarını ve mallarını) kat kat arttıranlardır.”(Rum Sûresi, 30;39).

- ...menedildikleri halde faizi almaları ve haksız (yollar) ile insanların mallarını yemeleri yüzünden... (onların) içlerinden inkâra sapanlara acı bir azap hazırladık.” (Nisa Sûresi, 4:161).
- “Ey iman edenler! Kat kat arttırılmış olarak faiz yemeyin. Allah’tan sakının ki kurtuluşa eresiniz.” (Al-i İmran Sûresi, 3:130). Ayetten anlaşılacağı üzere faiz kesin bir dille yasaklanmıştır. Bu ayet Müslümanlara faizin kesin olarak yasak olduğunu bildiren Kur’an-ı Kerim’deki ilk ayet olduğu söylenebilir.
- “Faiz yiyenler (kabirlerinden), şeytan çarpmış kimselerin cinnet nöbetinden kalktığı gibi kalkarlar. Bu hal onların (Alım-satım tıpkı faiz gibidir) demeleri yüzündendir. Hâlbuki Allah, alım-satımı helâl, faizi haram kılmıştır. Bundan sonra kime Rabbinden bir öğüt gelir de faizden vazgeçerse, geçmişte olan kendisininidir ve artık onun işi Allah’a kalmıştır. Kim tekrar faize dönerse, işte onlar cehennemliktir, orada devamlı kalırlar.” (Bakara Sûresi, 2:276).
- “Allah faizi tüketir (faiz karışan malın bereketini giderir), sadakaları ise bereketlendirir. Allah küfürde ve gûnahta ısrar eden hiç kimseyi sevmez. (Bakara Sûresi, 2:276).
- “Ey iman edenler! Allah’tan korkun. Eğer gerçekten inanıyorsanız mevcut faiz alacaklarınızı terk edin.” (Bakara Sûresi, 2:278).
- “Şayet (faiz hakkında söylenenleri) yapmazsanız, Allah ve Resûlü tarafından (faizcilere karşı) açılan savaştan haberiniz olsun. Eğer tevbe edip vazgeçerseniz, sermayeniz sizindir; ne haksızlık etmiş ne de haksızlığa uğramış olursunuz.” (Bakara Sûresi, 2:279).

Yukarıdaki ayetlerden de anlaşılacağı üzere faiz kesin bir dille birçok ayette yasaklanmıştır. Bakara Sûresi’nde hangi davranışların faize yol açabileceği üzerinde de durulmuştur. Kuran-ı Kerim’de birçok surede (Bakara Suresi (275. Ayet, 276. Ayet, 278. Ayet, 279. Ayet), Âl-i İmrân Suresi (130. Ayet), Nisâ Suresi (161. Ayet) ve Rûm Suresi (39. Ayet)) faiz konusunun geçtiği görülmektedir. Faiz konusunun Kur’an-ı Kerim’de bu denli çok geçmesinin sebebi, toplumsal adalete, ahlaka ve barışa vermiş olduğu zararlardandır. Bu nedenle yoksulluğun azaltılması ve daha adil bir dünya

düzeninin oluşturulabilmesi için faizsiz bir ekonomi ve finans sisteminin inşa edilmesi zaruri hale gelmiştir.

Kuran-ı Kerim’de faizi yasaklayan ayetlerin yanı sıra peygamber efendimiz (s.a.v.)’in de faizi eleştirdiği birçok hadis bulunmakla birlikte, birçok rivayette de yer verilmektedir. Hz. Peygamber (s.a.v)’den nakledilen rivayetler aşağıdaki gibidir;

- Cabir (r.a.)’dan şöyle rivayet edilmiştir: “ Hz. Peygamber (s.a.v.), faiz alana/yiyene, verene/yedirene, sözleşmesini yazana, şahitlik yapana lanet etti ve ‘onların hepsi suça ortaktır’ dedi” (Müslim, Müsâkat, 19: 106-1598).
- Hz. Peygamber (s.a.v.) veda haccında kesin bir dille faizin yasak olduğunu açıklamış ve şöyle belirtmiştir: “Ribanın (faizin) her türlü kaldırılmıştır. Anaparanız sizindir. Kimse zulmetmeyecek ve zulme de uğramayacaktır. Allah (c.c.) kesin bir şekilde faizi haram kılmıştır. Ben faizli işlemlerde anaparadan başkasının alınmamasını, amcam Abbas’ın insanlardan alacağı faizi iptal ederek başlatıyorum.” şeklinde belirtmiş ve daha sonra Peygamber Efendimiz (s.a.v.)’in amcası Abbas, tüm faiz alacaklarından vazgeçerek sadece alacağı anaparaya razı gelmiştir (Müslim, Hac, 19: 1218).
- Bilal (r.a.) birgün Peygamber Efendimiz (s.a.v.)’i ziyarete gitti ve yanında kendisine iyi kalitedeki hurmaları götürdü. Hz. Peygamber (s.a.v) bu hurmaları nereden aldığını sordu. Bilal (r.a.) ‘de “ iki ölçek kötü hurma karşılığında iyi kaliteden bir ölçek aldım”, dedi. Bilal (r.a.)’ın bu söylemi üzerine Hz. Peygamber (s.a.v) şöyle buyurmuştur : “ Bu yasaklanan ribanın ta kendisidir. Böyle yapma. İlk cinsten olan hurmayı sat ve onun parasıyla ikinci cinsten hurmayı al” dedi (Müslim, Musakat, 98: 1594, 1595, 1596).

Peygamber efendimiz (s.a.v) döneminde alışveriş işleminin de faiz gibi olduğu söylendiğinde, Yüce Allah (c.c), alışverişin faizden ayrı olduğunu bu nedenle “alım satımı helal, faizi haram kıldığını” belirtmiştir (Bakara, 2/275). Yüce Mevla bu ayetinde faizin alışverişten ayrı bir uygulama olduğunu vurgulamıştır. Öte yandan faiz birçok toplumsal değeri yok ettiği için de İslam dini tarafından yasaklanmıştır. Faiz batıl olan her türlü kötülüğü içerisinde barındıran kapitalist düzenin bir aracıdır. Bu sebeple Yüce Allah, Nisa 29. Ayette “Ey iman edenler! mallarınızı aranızda haksızlıkla yemeyin. Ancak kendi rızanızla yaptığımız ticaretle yemeniz helaldir. Birbirinizin canına kıymayın. Şüphesiz Allah, size karşı çok merhametlidir.” şeklinde

buyurmuştur. Bu sebeple Yüce Allah (c.c) ayetinde ticaretin önemine değinmiş ve batıl olan her türlü işlemi yasaklamıştır.

Faiz yalnızca İslam dininde değil diğer birçok dinde de yasaklanmıştır. Tevrat'da da faiz yasaklanmış ancak Yahudiler bu yasağı sadece kendilerinden olanlar için uygulanmasını ve kendileri dışında olmayanlara faizin uygulanabileceği hususunda karar vermişlerdir (Bayındır, 2015: 28). İncil'de de faiz yasaklanmış ve faiz ile ilgili şu ifadeler yer verilmiştir: "Birilerine ondan bir karşılık ummak için ödünç verirseniz, bunun için hangi teşekkür beklenir? Günahkarlar da bir şey almak için birbirlerine ödünç verirler." (Luka, 6/34). Görüleceği üzere İncil'de de faiz ağır bir dille yasaklanmış ve borç verme karşılığında bir menfaatin beklenmesini günahkarlık olarak nitelemişlerdir.

Diwayn (2011: 36-37) çalışmasında faiz konusu ile ilgili önemli sonuçlar ortaya koymuş ve yüksek faizin yüksek yoğunluklu üretimi arttırdığını ve bunun da çölleşmeye neden olduğunu ve bunun yanı sıra bazı canlı türlerinin de yok olmasına neden olduğunu savunmuştur. Faiz, bugün sonuçları ortaya çıkmayan ancak gelecek zamanlarda toplumlar ve bireyler arasındaki çöküntüye neden olan bir sinsi canavar gibidir. Şuan ki faizin oluşumunda belki gelecek neslin etkisi yoktur ancak ileriki dönemlerde onlar da faizin olumsuz sonuçlarına katlanmak durumunda kalacaklardır. Bu sebeple sosyal adaleti sağlamak ve gelecek nesillere daha iyi ve yaşanılabilir bir dünya bırakmak için faizsiz finansın faizsizlik prensibi ve gerçek ticari faaliyetlere dayalı mesajları oldukça önem arz etmektedir.

Faiz, ekonomilerin daralması, yoksulluğun ve işsizliğin artması gibi bir çok olumsuz sonuca neden olmaktadır. Keynes, özellikle klasik teorilerin aksine yeni görüşler ortaya koyarak faizin olumsuz sonuçlarından bahsetmiştir. Keynes'e göre faiz tasarrufları arttırdığında bu durumun tüketim harcamalarını azaltarak işyerlerinin gelirlerini azaltacağından işten çıkarmaları arttıracığını savunmuştur (Aydın, 2015: 211). Bu durum ise ekonomide para akışının azalmasına ve doğal olarak üretim ve gelirlerin azalmasına neden olmaktadır. Şuan ki dünya düzenine bakıldığında yeni bir ekonomik görüşe ihtiyaç olduğu aşikardır. Bu ise İslam dininin yasakladığı faizin içerisinde olmadığı faizsiz bir ekonomi ile olacaktır.

Faiz temelli ekonomik sistemler, zaman içerisinde borç yığınları oluşturur ve bu nedenle toplumsal sınıflar arasında ekonomik uçurumlar meydana gelir.

Gelişmekte olan ülkelerdeki en önemli sorun faizdir. Faizli sistem, ülkeleri ve bireyleri sürekli borçlanmaya teşvik etmekte ve dün alınan borçlar bugün alınan yeni faizli borçlarla kapatılmaya çalışılmaktadır. Bu kısır döngü gerek kurumsal gerekse de bireysel anlamda toplumları borç ve faizlerini ödemek için köleleştirmektedir. Bu sebeple gelişmekte olan ülkeler, oluşan borç yığınlarını ödemek için bu yükü kendi vatandaşlarına yüklemektedir. Bu durum gelişmekte olan ülkelerdeki yoksul insan sayısını arttırmaktadır.

Günümüzdeki faizli borç sistemi kapitalizmin bir kontrol aracı şeklini almıştır. Bu şekilde borç veren ülkeler diğer ülkeleri kontrol altında tutabilmektedir. Ayrıca IMF ve Dünya Bankası gibi para ile uğraşan kurumlar, çeşitli parasal faaliyetler ile (bilhassa faizli borç işlemi ile) zengin ülkeleri parasız olmayan ülkelere karşı korumakta ve boyun eğdirmektedir (Ayub, 2017: 61).

Faiz, borç maliyetlerini arttırmakta ve borç maliyetlerinin ürün ve hizmetlere yansıtılmasına sebep olmaktadır. Yine borç ve kredi gibi ihtiyaçlar genellikle daha yoksul insanlar tarafından tercih edildiğinden bu durum, paranın parasız az olandan daha fazla olana geçmesine sebep olmaktadır. Bu kısır döngü özellikle az gelişmiş olan ülkelerin bu çıkmazdan kurtulmalarına engel olmaktadır. Faizli sistemin yarattığı bu olumsuzluklar adil olmayan bir dünya düzeninin ortaya çıkmasına neden olmuştur. Bu sebeple günümüzde kimi ülkeler çok zengin iken kimileri de insanlık onuruna yakışmayacak bir hayatı yaşamaya mecbur bırakılmışlardır. Faizli sistemin yaratmış olduğu bu çarpıklık ancak İslam'ın belirtmiş olduğu ekonomik kaideler çerçevesinde giderilebilecek ve böylelikle daha adil bir dünya düzeni kurulabilecektir.

Faizin birçok olumsuz sonucu bulunmakla birlikte bir diğeri ise neden olduğu işsizliktir. Faizli sistemin enstrümanları risksiz olarak getiri sağlamaktadır. Bu sebeple sermaye ve varlıklar risksiz olan faizli alanlara yönlendirilmekte ve garanti getiri sağlanmaya çalışılmaktadır (örneğin, garanti getirili devlet tahvilleri). Bu şekilde sermayenin üretime ve ekonomiye kazandırılmayıp faizli alanlarda değerlendirilmesi hem ekonomilerin kırılmasına hem de işsizliğin artmasına neden olmaktadır. Yani faizli sistemde sermaye ve tasarruflar üretken alanlara yada reel ekonomik faaliyetlerde değerlendirmek yerine, garanti faiz getirili alanlarda değerlendirmektedir. Tüm bu sayılan sebeplerden dolayı faizsiz finansın ve faizsiz bankacılığın en belirgin çizgisi faiz yasağıdır.

1.5.2. Garar (Belirsizlik)

Garar, yapılan sözleşmelerdeki belirsizliği ifade etmektedir. Garar, akitlerde bazen vade bazen mal yada ödeme konusunda ortaya çıkabilmekte yada sözleşme taraflarından birinin sorumluluğunun belli olmaması durumunda da ortaya çıkabilmektedir. Bu sebeple garardan kaçınmak için sözleşmelerin karşılıklı rıza ve şeffaf bir şekilde yapılması gerekmektedir. Garar, faiz riskini doğurması, sözleşmeleri suistimale açık bir duruma getirmesi ve hileli işlemlere yol açmak gibi olumsuzlukları barındırdığından dinen yasaklanmıştır. Geleneksel finasta kullanılan türev ürünler, sigorta sözleşmeleri gibi birçok sözleşme yüksek garar içermektedir. Bu sebeple faizsiz bankalar, yüksek garar içermesi sebebi ile piyasada olmayan yada bulunmayan herhangi bir malı satamaz veya sözleşmeye konu edilecek malın da niteliklerinin tam olarak belirlenmesi gerekmektedir. Öte yandan herhangi bir ticari girişimde akid ve akide konu mal ile ilgili ortaya çıkabilecek garar durumları aşağıdaki gibidir (Ayub, 2017: 65);

1. Sözleşmeden Kaynaklı Ortaya Çıkan Garar Halleri;

- Sözleşme yapılırken bir sözleşmenin hükümleri sona erdirilmeden aynı sözleşme ile iki satışın yapılması. Örneğin, selem sözleşmesinde mal teslim alınmadan ve mülkiyet devri gerçekleşmeden ilgili malın satımı gibi.
- Sözleşmenin yapılmasının ileride gerçekleşmesi beklenen bir duruma bağlanması. Örneğin, kişinin arabamı satarsam ödemeyi yapacağım gibi. Ödemeyi arabasını satma olasılığına bağlaması.
- Akitler hemen yapılmalıdır. Gelecek bir tarihe bağlanan akitlerde garar olasılığı mevcuttur.

2. Sözleşmeye Konu Olan Mal İle İlgili Ortaya Çıkabilecek Garar Halleri;

- Malın türünün, çeşidinin, kalitesinin belirsiz olması.
- Sözleşmeye konu ödemeler vadeli olacak ise ödemelerin zamanının kesin bir şekilde belirlenmemesi.
- Sözleşmeye konu malın piyasadaki temin edilme ihtimalinin olmaması yada fiziki olarak var olmayan mallar üzerine akitlerin yapılması.
- Akit konusu malın görülmeden akdin gerçekleştirilmesi.

İslam hukuku sözleşmeleri şeffaflığı sağlamak, hile ya da çeşitli aykırı durumlara sapmayı engellemek için aşağıdaki durumların oluşması halinde satışı yasaklamıştır (Ayub, 2017, s.65);

- Sözleşmeye konu olan malın fiziki olarak bulunmaması. Selem ve istisna sözleşmeleri belirli kriterleri karşılamak suretiyle bu durumdan istisna tutulmuşlardır.
- Malların mülkiyetinin satıcıda olmadan ilgili malın satılması. Bu durumda faize ve hileye bulaşma riski bulunduğundan fıkhen bir malın mülkiyeti alınmadan ilgili mal satılamamaktadır.
- Akde konu malın ödemesinin herhangi bir tarihe veya vadeye bağlanmaması ve bu durumda belirsizliğin olması sözleşmeyi fıkhen geçersiz kılmaktadır.

Gararlı işlemler, içerisinde çeşitli hile ve şüpheli durumları barındırdığından ileriki zamanlarda haksız kazançlara ve anlaşmazlıklara yol açabilmektedir. Bu sebeple İslam hukukun özellikle üzerinde durduğu sözleşmelerdeki kesinlik ve şeffaflığın sağlanması ve ileride oluşabilecek olası ihtilafların ve adaletsizliğin önüne geçilebilmesi için garar içeren sözleşmelerden kaçınılmalıdır. Tüm bu sebeplerden ötürü faizsiz bankalar faaliyetlerinin özü gereği garar içeren sözleşmelerden kaçınmakta ve bu konudaki fıkhi gereklilikleri yerine getirmektedir.

Garar yukarıda belirtilen haller dışında da ortaya çıkabilmektedir. Örneğin, sözleşme taraflardan birinin sözleşme konusu ile ilgili bilgi eksikliği yada sözleşme taraflarının birbirlerine yanlış bilgi vermeleri gibi durumlarda da ortaya çıkabilmektedir.

Meysir ve kumar olarak adlandırılan ve fıkhen yasaklanan bu kavramlar da gararın bir çeşididir. Kumar, şans veya beceriye dayalı olarak gerçekleştirilen ve haksız kazançta yol açarak, ahlaki çöküntüye sebebiyet veren bir kavramdır. Meysir ise, herhangi bir çaba göstermeden kolay ve tesadüfi bir şekilde elde edilen haksız kazançtır (Ünal, 2010: 254). Bu her iki kavram da herhangi bir ticari faaliyete dayanmadığı ve belirsizlik içerdiği için fıkhen yasaklanmıştır. Günümüzde birçok konvansiyonel banka bu tür faaliyetlerin içerisinde yer almaktadır. Konvansiyonel sigorta ve bazı türev işlemler bu kapsama girdiğinden, faizsiz bankacılığın net bir şekilde bu tür gerçeğe ve herhangi bir ticari faaliyete dayanmayan işlemlerden uzak durması gerekmektedir.

1.5.3. Kâr-Zarar Paylaşımı

Faizsiz finans, ticaret temelli faaliyetlerde bulunarak reel ekonomiye katkı sunmaktadır. Bu katkıyı ise tasarruf sahipleri ile kurduğu kâr/zarar ortaklığı sözleşmeleri ile gerçekleştirmektedir. Faizsiz bankalar kâr/zarar ortaklığı ile tasarruf sahiplerinin ilgili fonlarının reel ekonomik faaliyetlerde değerlendirilmesini sağlamaktadır. Kâr/zarar paylaşımı sözleşmelerinde gelirler ya başta belirtilen oranlarda yada tasarruf sahibinin koyduğu sermaye oranında dağıtılmaktadır. Zarar oluşması durumunda ise ortaya konulan sermaye oranında dağıtılmaktadır.

1.5.4. Haram Mal ve Hizmetlere Yatırım Yasağı

Yüce Allah, yeryüzündeki tüm nimetleri insanların kullanımına sunmuş ve bunu da ayetinde “Allah'ın, göklerde ve yerde olan her şeyi sizin hizmetinize sunduğunu, görünen görünmeyen nimetleri sizin için bollattığını görmüyor musunuz?...” (Lokman, 31/20) şeklinde beyan etmiştir. Ayetten de anlaşılacağı üzere Allah (c.c.), insanlara sonsuz nimetlerini sunmuş ancak bunların bazılarını ise haram kılmıştır. Bunlar çeşitli ayetlerde de belirtildiği gibi domuz eti ve içki, (Bakara Suresi 168. Ayet, 173. Ayet, 219. Ayet; Mâide Suresi 3. Ayet, 90. Ayet, 91. Ayet; Nahl Suresi 115. Ayet, En'âm Suresi 145. Ayet,) gibi şeylerden oluşmaktadır. Bu tür mal ve hizmetlerin ekonomik açıdan alınıp satılmasında her ne kadar bir sakınca görünmese de fikhen bunun yapılması caiz değildir. Bu sebeple domuz eti, leş, kan, içki ve diğer sarhoş edici maddelerle, faizcilik, kumar, tütün mamulleri, silah sanayi ve fuhuşla ilişkili sektörlerden uzak durulması gerekmekte ve faizsiz bankaların faaliyetlerini bu tür şeylere bulaştırmadan gerçekleştirmeleri gerekmektedir (Bayındır, 2015, s.38). Bu sebeple faizsiz bankalar öz itibariyle bu tür mal ve hizmetlerin ticaretini yapmamakta ve alım satımı ile ilgilenmemektedir.

1.5.5. İşlemlerde Reel Olunması

Faizsiz bankacılığın bir diğer temel ilkesi, işlemlerin reel olması ilkesidir. Faizsiz bankalar işlemlerini İslam hukukunun uygun gördüğü alanlarda gerçek ticari faaliyetlere dayandırarak gerçekleştirmektedir. Dolayısı ile hileli, faiz içeren ve belirsizlik içeren işlemler, faizsiz bankaların faaliyetleri kapsamında yer almaz. Faizsiz bankalar tarafından gerçek ticari faaliyetlere dayalı olarak yürütülen işlemler, reel sektörün desteklenmesine, devletin vergi açısından gelirlerinin artmasına ve istihdam düzeyinin yükselmesine yardımcı olmaktadır. Faizsiz bankalar helal kazanç

sağlayacak şekilde faaliyetlerinin tümünü İslami açıdan uygun reel iktisadi alanlarda gerçekleştirmektedir (Harunoğulları, 2023: 100). Faizsiz bankaların işlemlerinin gerçek ticari faaliyetlerden oluşmasının reel sektör üzerindeki etkileri aşağıda verilmiştir;

- Faiz hassasiyeti bulunan kesimlerin tasarruflarının gerçek ekonomik faaliyetlerle buluşmasını sağlayarak, atıl varlıkların ekonomi ile buluşmasını sağlamaktadır.
- Faizsiz bankalar gerçek ticari işlemlerde bulunarak reel kesimi finanse etmektedir.
- Faizsiz bankalar, hem fon toplama hem de fon kullandırma açısından konvansiyonel bankalar ile rekabet ederek, reel sektörün desteklenmesini sağlamaktadır (Karahana ve Ersoy, 2016: 101-103).

1.6. Faizsiz Bankacılığın Gelişimi

Faizsiz bankacılık ve İslam ekonomisinin temelleri çok eski zamanlara dayanmakla birlikte, günümüzdeki konumuna gelinceye dek çok fazla aşamalardan geçmiştir. Faizsiz bankacılık faaliyetleri öncelikle İslam ülkelerinde uygulama alanı bulmuş ve daha sonra birçok Avrupa ülkesinde de uygulanmaya başlanmıştır. Faizsiz bankacılığın gelişim hızı her ülkede aynı olmamıştır. O ülkenin ekonomik potansiyeli ve davranışları, toplumsal nabzı ve dini hassasiyetleri faizsiz bankacılığın gelişmesinde önemli faktörler olmuştur. Bu anlamda bu başlık altında yer alan diğer alt başlıklarda faizsiz bankacılığın Türkiye’deki ve dünyadaki tarihsel gelişimine değinilmiştir.

1.6.1. Faizsiz Bankacılığın Dünyadaki Gelişimi

Faizsiz bankacılık ile ilgili ilk kıvılcımlar 1800’lü yılların sonlarında başlamıştır. O dönemlerde İslam ülkeleri sömürgeci devletlerin himayeleri altında çıkmaya başlamış ve kimliklerini yeniden bulma, değerlerine tekrardan kavuşma ve bu değerleri sürdürme iradesi göstermişlerdir. Müslümanlar açısından yeni bir diriliş anlamına gelen bu mücadele, toplumsal, ekonomik, kültürel ve diğer birçok alanda yeni bir bilinçlenmeyi getirmiştir. Öyle ki Müslümanlar yaşadıkları bölgelerdeki yabancı kurumların yanlış uygulamalarına itiraz etmeye başlamış ve tepkilerini ortaya koymuşlardır (Iqbal ve Mirakhor, 2011: 13).

1890'lı yıllarda Süveyş Kanalı'nın inşa edilmesi için başvuru finansman yöntemi İslami finans ile ilgili çeşitli yayınların ortaya çıkmasına vesile olmuştur. O dönemde kanalın finansmanını sağlamak için bir İngiliz bankası olan Barclays Bank Kahire kurulmuştur. Bankanın Süveyş Kanalı'nı finanse etme yöntemi faiz üzerineydi. Bu sebeple o dönemlerde Mısırlı İslam alimleri bu finansman yöntemini çeşitli yönlerden eleştirmiş ve bunun İslam Hukuku açısından aykırılıklarını ortaya koymuşlardır (Kettel, 2010: 3). İslami finans ile ilgili gelişmeler 1960'lı yıllara kadar çoğunlukla teorik alanda olmuştur. Teorik anlamda Arap din alimleri ve Hint kökenli bazı aydınlar var olan finansal düzeni eleştirmiş ve faizsiz bir finans sisteminin mümkün olabileceğini hem İslam ülkelerine hem de batı ülkelerine göstermişlerdir. Türkiye açısından İslami finansın teorik olarak gelişmesi ve ülkeye tanıtılması anlamında Prof. Dr. Sabahattin Zaim'in büyük emekleri söz konusudur. Bu alanda yapmış olduğu çalışmalar günümüzde dahi öncü niteliğindedir (Tabakoğlu, 2010:15).

Tarihi geçmişte ilk faizsiz bankacılık örneğine Osmanlı döneminde rastlanmaktadır. Osmanlı döneminde 1913 yılında kurulan Adapazarı İslam Ticaret Bankası, ilk İslami banka olarak kabul edilmektedir (Türkan, 2019: 47). Faizsiz bankacılık ile ilgili ikinci uygulama örneğine ise Malezya'da rastlanmaktadır. Malezya'da hacca gitmek isteyen Müslümanların hac yolculuğu için biriktirdikleri tasarruflarını saklamak ve hacca gitmek isteyenleri de finanse etmek amacı ile 1963 yılında bir tasarruf şirketi olan Tabung Haji kurulmuştur (Güçlü ve Kılıç, 2023: 77). Bir Hacı Tasarruf şirketi olarak kurulan Tabung Haji'den sonra, Mısırda faizsiz bankacılık anlamında önemli bir gelişme daha yaşanmış ve Prof, Dr. Ahmad el-Naccar aynı yıl içerisinde bir İslami banka kurmuştur. Neccar tamamen mudaraba sözleşmesi dahilinde faaliyetlerini yürüten bir İslami banka yaratmak istemişti. Ancak mudarabenin risk paylaşımı özelliğinden dolayı banka kabul görmemiş ve 1966 yılında kapatılmıştır (Çizakça, 2014: 155).

Mısır'da 1971 yılında kurulan Nasır Sosyal Bankası, ilk kamu destekli faizsiz banka olarak bilinmektedir. İlk özel girişimli faizsiz banka ise 1975 yılında BAE'de Dubai İslam Bankası ismi ile kurulmuştur. İlgili yıllarda Ortadoğu'da yer alan petrol zengini ülkelerin bu anlamda artan gelirleri ve bu gelirlerin değerlendirilebileceği bir faizsiz alanın olmaması İslami finans ile ilgili arayışların artmasına neden olmuştur. Bu ihtiyacın ortaya çıkarmış olduğu potansiyelin yüksek olduğunu gören hem yerel

bankalar hem de büyük batılı bankalar, faizsiz bankacılık alanında faaliyet göstermeye başlamışlardır (Iqbal ve Mirakhor, 2011: 15). İlk özel girişimli İslami banka olarak bilinen Dubai İslam Bankasının kurulduğu yıl olan 1975 yılında, İslam Kalkınma Bankası kurulmuştur. Bu banka, Müslüman ülkelerin kalkınmasını ve refah düzeyini desteklemek, Müslüman ülkeleri faizsiz bir şekilde finanse etmek amacı ile kurulmuştur (Gedikli ve Erdoğan, 2016: 212). İslami finans ile ilgili gelişmeler zaman geçtikçe artmaya başlamış ve artık zaruri bir ihtiyaç olarak görülmeye başlanmıştır. 1976 yılında Mekke’de 1. Uluslararası İslam Ekonomisi Konferansı yüksek bir katılımı gerçekleştirilmiş. Bu konferansın önemi; İslami finans alanında gerçekleştirilmiş olan ilk uluslararası akademik toplantı olmasıdır. İslami finans ile ilgili takip eden süreçte, 1978 yılında Cidde Kral Abdülaziz Üniversitesi’nde ilk İslami araştırma kuruluşu olan, İslam Ekonomisi Araştırma Merkezi kurulmuştur. 1979 yılında ilk İslami sigorta Sudan’da kurulmuştur (Omar vd., 2013: 19). Batı’da ilk İslami banka ise Lüksemburg’da, Danimarka Uluslararası İslami Banka ismi ile 1978 yılında kurulmuş ve 1983 yılında hizmet vermeye başlamıştır (Karaman, 2011: 55).

Müslüman ülkelerin finansal sistemi 1980’li yıllardan sonra İslami finansa doğru evrilmeye başlamıştır. Özellikle bu anlamda Pakistan, Sudan ve İran finansal sistemlerini tamamen İslami finans çerçevesi dahilinde yürütmek için gerekli adımları atmıştır. Malezya ve Bahreyn gibi ülkeler ise mevcut finansal sistemlerine İslami finansı entegre ederek, faizsiz pencere şeklinde faaliyet vermeye başlamışlardır. Bu yıllarda gerek batı dünyasındaki büyük bankalar gerekse de İslami ülkelerde bulunan bankalar faizsiz bir sistemin mümkün olabileceğini ve bunun gerçek anlamda bir potansiyel barındırdığını kabul etmeye başlamışlardır. 1980’li yıllarda yaşanan bir diğer gelişme ise, IMF ve Dünya Bankası İslami finansal ürünleri alternatif kullanılabilir finansal araçlar olarak lanse etmiş ve aynı yıllarda birçok ülke İslami finansal araçları kullanmaya başlamıştır (Abedifar vd., 2015: 639).

İslami finansın birçok ülkede uygulanmaya başlaması ile birlikte bu anlamda İslami finansal ürünler için belirli uygulama standartlarının ve düzenlemelerin oluşturulması ihtiyacı doğmuştur. Buna istinaden 1991 yılında İslami Finansal Kuruluşlar Muhasebe ve Denetim Kurumu (AAOIFI) kurulmuştur. Bu kurum İslami finans ürünleri ile ilgili standartların oluşturulması ve yayınlanmasından sorumlu uluslararası bir kuruluştur. İslami finans ile ilgili sermaye piyasaları alanında olumlu

gelişmeler bu yıllarda yaşanmıştır. İslami yatırım portföyünün büyümesi ve gelişmesi için 1999 yılında Down Jones tarafından fihki ilkelere uygun olarak “ İslami İndex” adı altında bir indeks kurulmuştur (Kettell, 2010: 5). Bu indeks hem faiz hassasiyetinden dolayı borsaya giremeyen şirketler ve bireysel yatırımcılar açısından önemli bir fırsat olmuştur.

İslami finansın gelişmesini destekleyecek önemli bir gelişmede 2000’li yıllarda bir İslami finans aracı olan sukukun ortaya çıkması ile olmuştur. Sukuk varlığa dayalı olarak çıkarılan ve yatırımcısına mülkiyet yada kira geliri sağlayan bir tür İslami sermaye aracıdır. Sukuk ihracı başladığı yıldan bu yana giderek artmış ve İslami finansın gelişimi açısından oldukça önemli bir araç olmuştur.

Tablo 1.1: İslami Finansın Dünyadaki Gelişimi

Tarih	Gelişmeler
1800	Faizsiz bir finans sistemi fikrinin oluşması
1890	Süveyş Kanalı’nın inşa edilmesini finanse etmek için bir bankanın kurulması ve bu bankanın finansman yönteminin İslami finans çerçevesi dahilinde Mısırlı alimler tarafından değerlendirilmesi
1913	Osmanlı döneminde ilk İslami banka olan Adapazarı İslam Ticaret Bankası’nın kurulması
1960	İslami finansın uygulanabilirliği ile ilgili çeşitli yayınların çıkması
1963	Faizsiz bankacılığın ikinci bir uygulama örneği olarak kabul edilen Tabung Haji’nin kurulması. Mısır’da Prof. Dr. Ahmad el-Naccar, mudaraba faaliyetlerine dayalı İslami bir banka kurmuştur.
1971	Mısır’da ilk devlet destekli faizsiz banka olan Nasır Sosyal Bankası kurulmuştur.
1975	BAE’de İlk özel girişimli faizsiz banka olan Dubai İslam Bankası kurulmuştur
1976	Mekke’de 1. Uluslararası İslam Ekonomisi Konferansı gerçekleştirilmiş. Bu konferans İslami finans alanında ilk uluslararası akademik toplantı olarak bilinmektedir.
1978	Cidde Kral Abdülaziz Üniversitesi’nde ilk İslami araştırma kuruluşu olan İslam Ekonomisi Araştırma Merkezi kurulmuştur.
1978	Batı’da ilk İslami banka Lüksemburg’da kurulmuş ve ismi, Danimarka Uluslararası İslami Banka olarak belirlenmiştir.
1979	İlk İslami sigorta Sudan’da kurulmuştur.

1980	Küresel anlamda İslami finansal faaliyetlerde artış gözlemlenmiştir. İran, Sudan ve Pakistan finansal sistemlerini tümüyle İslami finans çerçevesinde gerçekleştirmeye başlamıştır. Birçok diğer ülke ise İslami pencereler şeklinde faaliyet vermeye başlamıştır. IMF ve Dünya Bankası İslami finansal araçları alternatif finansal araçlar olarak sunmuştur.
1991	İslami Finansal Kuruluşlar Muhasebe ve Denetim Kurumu (AAOIFI) kurulmuştur.
1999	Down Jones tarafından fihhi ilkelere uygun “ İslami İndex” kurulmuştur.
2000	Sukuk ihraçları başlamıştır.

Kaynak: Yazar tarafından oluşturulmuştur

Faizsiz bankacılık Batı’da artan Müslüman nüfusun sayısı göz önüne alındığında artık sadece İslam ülkeleriyle sınırlandırılacak bir olgu değildir (Biancone, 2014: 436). Bu sebeple faizsiz bankacılık yalnızca Müslümanların çoğunlukta yaşadığı bölgelerde ve ülkelerde değil, diğer birçok batı ülkesinde de ilgi görmüş ve dünyanın önde gelen bankaları İslami pencereler şeklinde faizsiz bankacılık hizmetleri vermeye başlamıştır. Bank of America, ABN Amro, Standart Chartered, Citibank ve HSBC gibi büyük bankalar, müşterilerine faizsiz bankacılık ürünleri sunmaya başlamışlardır. Batı’da faizsiz bankacılığın gelişmesinde birçok faktör etkili olmuştur. Birinci faktör, batıda yaşayan Müslüman nüfusun sayısı gittikçe artmış ve bu nüfus dini hassasiyetlerden dolayı konvansiyonel bankalar ile mesafeli durmuştur. Bu nedenle bu ülkelerdeki bankalar, ülkede yaşayan Müslüman nüfusun tasarruflarını kendilerine çekmek ve İslami sözleşmeler kapsamında onlara fon sağlamak için pencereler şeklinde faizsiz bankacılık faaliyetlerine başlamışlardır. Batı ülkelerinde faizsiz bankacılığın gelişmesinde etkili olan ikinci faktör ise Arap ülkeleri başta olmak üzere petrol zengini ülkelerin sermayelerini kendi ülkelerine çekmek istemeleridir. Özellikle İngiltere, Körfez bölgesinde yer alan ülkelerin sermayelerini yönetmek ve bu sermayeyi ülkelerine çekmek için faizsiz bankacılık anlamında Avrupa’nın merkezi haline gelmiştir (Mastrosimone, 2013: 121). Bu gelişmeler faizsiz bankacılığın batı ülkelerinde ilerlemesinde önemli rol oynamıştır. Bu sebeple bugün küreselleşen pazarda İslami bankacılık ve finans, dünyanın en hızlı büyüyen sektörü haline gelmiştir (Zulfıqar ve diğ., 2016; 403; Mahmood ve diğ., 2017; 2).

Dünyanın birçok ülkesinde gerek küresel anlamda gerekse de bölgesel anlamda Faizsiz bankacılığın gelişmesi ve yeksan bir yapının oluşturulabilmesi için birçok kurum faaliyet göstermektedir. Bunlardan bazıları; İslami Finans Kurumları İçin Muhasebe ve Denetim Organizasyonu (AAOIFI) , İslami Finansal Hizmetler Kurumu (IFSB), Uluslararası İslami Finans Piyasası Kurumu (IIFM), Uluslararası İslami Finans Derecelendirme Ajansı (IIRA), Uluslararası İslami Likitide Yönetim Şirketi (IILM), İslami Araştırmalar ve Eğitim Enstitüsü (IRTI), İslami Kalkınma Bankası (İKB), İslam İşbirliği Teşkilatı (İİT)'dir.

1.6.2. Faizsiz Bankacılığın Türkiye'deki Gelişimi

Türkiye'de faizsiz bankacılık ile ilgili ilk uygulama örneğine Osmanlı döneminde rastlanmaktadır. Osmanlı döneminde 1913 yılında kurulan Adapazarı İslam Ticaret Bankası ilk İslami banka olarak kabul edilmektedir (Türkan, 2019: 47). Banka, kurucuların dışında kalan tarafların da bankaya iştirakini sağlamak için 1919 yılında anonim şirket statüsüne kavuşturulmuş ve ismi "Adapazarı İslam Ticaret Bankası Türk Anonim Şirketi" olmuştur. Kuruluşunun başlangıcında Hristiyan bankalarından ayırmak için isminde kullanılan "İslam" kelimesi böyle bir zaruret ortadan kalktığı için bankanın isminden 1928 yılında kaldırılmış ve bankanın ismi "Adapazarı Türk Ticaret Bankası Anonim Şirketi" olarak değiştirilmiştir. Süreç içerisinde ismi birkaç kez daha değiştirilen banka, son olarak Türk Ticaret Bankası (Türkbank) olarak faaliyetlerine devam etmiştir. Türkiye'de faizsiz bankacılığın çalışma prensipleri gözetilerek bu anlamda faaliyet göstermeye başlayan ikinci kurum ise Devlet Sanayi İşçi Yatırım Bankası (DESİYAP)'dır. Bu kurum 1975 yılında kurulmuş ve faizsiz bankacılık ile ilgili düzenlemeler yapılmadan önce Türkiye yerelinde faizsiz bankacılık için örnek olarak gösterilebilecek ikinci kurumdur. DESİYAP, yurtdışında bulunan işçilerin tasarruflarını faizsiz bir alanda değerlendirmek istemelerinin bir sonucu olarak kurulmuştur. Kurumun amacı, yurtdışında bulunan işçilerin tasarruflarını faizsiz bir şekilde değerlendirmelerine imkân sağlayacak bir finans kurumu oluşturmaktır. Bu kurum sadece işçilere değil, faizsiz işlem yapmak isteyen küçük ve orta ölçekli işletmelere de hizmet vermiştir. DESİYAP, 1978 yılına kadar belirtilen çerçeveler dahilinde faaliyetlerini sürdürmüştür. Türkiye'de faizsiz bankacılık ile ilgili gerekli düzenlemelerin yapılması ve faizsiz bankacılık faaliyetlerinin başlaması ise 1980 yılında gerçekleşmiştir

(İslamoğlu ve Can, 2023: 465). 1985’de gerekli dzenlemeler yapıldıktan sonra faizsiz bankalar T rkiye’de Özel Finans Kurumları adı altında faaliyet vermeye başlamışlardır. T rkiye’de özel finans kurumu olarak faaliyet gstermeye başlayan ilk bankalar, Albaraka T rk ve Faisal Finans Kurumudur. 1989’da Kuveyt T rk, 1990’da ilk T rk sermayeli özel finans kurumu olan Anadolu Finans, 1995’de İhlas Finans ve 1996’da ise Asya Finans Kurumu özel finans kurumu olarak faaliyet gstermeye başlamıştır. 1999’a kadar özel finans kurumu adı altında kurulan hiçbir kurum, bankacılık kanununa tabi değildi ve banka olarak g r lmemekteydi. Ancak aynı yıl içerisinde daha önce özel finans kurumu olarak kurulan t m kurumlar, 4389 sayılı bankacılık kanunu kapsamına alınmışlardır. Bu kurumlardan Faisal Finans Kurumu 2001 yılında d n uşerek Family Finans olarak faaliyetlerine devam etmiştir. Yine aynı yıl içerisinde İhlas Finans Kurumu likidite şartlarını yerine getiremediği i in BDDK tarafından faaliyetlerine son verilmiş ve tasfiye edilmesi kararlaştırılmıştır. İhlas Finans Kurumu’nun tasfiye edilmesi, o d n emlerde İslami finans alanında faaliyet gsteren diğer kurumları derinden etkilemiş ve bu kurumlar ile ilgili gvensiz bir ortamın oluşmasına neden olmuştur. Bu nedenle bu kurumlardan y k l miktarda fon çıkışı olmuştur (Canbaz, 2022: 40). İlgili d n emden önce 28 Şubat tarihinde T rkiye’de yaşanan siyasi çalkantılar, deprem ve iktidarın g c n u kaybetmesinin bir sonucu olarak, 1998-2003 yılları arasında finans sekt r u de zor bir d n em ge i rmiş ve 24 bankanın iflası s z konusu olmuştur. Bu zor d n emler atlatıldıktan sonra bankacılık kanununda dzenlemeye gidilmiş ve eski bankacılık kanunu yerine 5411 sayılı bankacılık kanunu getirilmiştir. Yeni kanunun faizsiz bankalar a i sından önem arz eden tarafı, eski kanunda özel finans kurumu olarak adlandırılan faizsiz bankaların yeni kanunda katılım bankaları olarak adlandırılmasıdır. Yeni kanun ile faizsiz bankaların katılım bankası olarak nitelendirilmesi ile konvansiyonel bankalarla aynı kanuni haklara sahip olmuşlardır. Kanunda yapılan değişikliklerin sonucunda, Family Finans ile Anadolu Finans birleşerek T rkiye Finans Katılım Bankası olarak faaliyetlerine devam etmeye başlamışlardır (TKBB, 2022).

Katılım bankalarının 5411 sayılı bankacılık kanununa dahil edilmesi ile birlikte, T rkiye bankacılık sekt r u önemli bir derinliğe ve genişlemeye sahip olmuştur. Özellikle son 15 yıl içerisinde bankacılık sekt r u n u geliştirmeye ve dış fonları t lkeye çekmek i in gsterilen çabaların bir sonucu olarak faizsiz bankalar da olumlu

etkilenmiş ve bu gelişim rüzgarı içerisinde pazar payını her geçen yıl arttırmayı başaramıştır. Bu anlamda özellikle İstanbul'un dünya finans merkezi yapılması vizyonu, Türkiye bankacılık sektörü açısından oldukça önemlidir. Ülkemizde faizsiz bankacılık açısından önemli bir gelişme olarak, ilk kamu destekli banka olan Ziraat Katılım Bankası'nın kurulması gösterilebilir. Ziraat Katılım Bankası 2015 yılında 300 Milyon Dolar karşılığı TL sermaye ile kurulmuştur. Faizsiz bankacılık sektörüne kamu desteğinin sağlanması ve ilk olması nedeni ile faizsiz bankacılık sektörünün gelişimi açısından oldukça önemlidir. Aynı yıl içerisinde Halk Bankası da faizsiz bankacılık faaliyetlerine başlamak için BDDK'ya başvurmuş ancak daha sonra banka bazı hukuki gerekçeleri öne sürerek bu girişiminden vazgeçmiştir. Sonraki yıllarda kamu destekli bir katılım bankası olan Vakıf Katılım Bankası A.Ş. 805 Milyon TL sermaye ile kurulmuş ve 25 Şubat 2016 ise faizsiz bankacılık faaliyetlerine fiili olarak başlamıştır. 2018 yılında TKBB bünyesi altında Merkezi Danışma Kurulu oluşturulmuştur. Kurulun amacı, katılım bankalarının faaliyetlerinde şer'i yeksanlığı sağlamak ve ikili uygulamaların önüne geçmektir. Faizsiz bankacılık sektöründe yaşanan diğer önemli bir gelişme, 2019 yılında Türkiye Emlak Katılım Bankası'nın kurulmasıdır. Bu banka, 1 Milyar TL sermaye ile kurulmuş kamu destekli üçüncü katılım bankası olmuştur. 2021 yılında devletin üst kurumları bazında katılım bankaları ile ilgili organizasyonel yapılar oluşturulmuştur. Bu anlamda Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Finans Ofisi çatısı altında "Katılım Finans Dairesi Başkanlığı" ve TCMB çatısı altında ise "Katılım Bankacılığı Müdürlüğü" kurulmuştur.

2023 yılı itibari ile Türkiye'de faaliyet gösteren tam teşekküllü 6 adet katılım bankası bulunmaktadır. Bu bankaların 3'ü özel diğer 3'ü ise kamu katılım bankalarından oluşmaktadır. Fiziki katılım bankaları dışında 2 adet de dijital katılım bankası bulunmaktadır. İlgili katılım bankaları aşağıdaki gibidir (BDDK, 2023);

- Albaraka Türk Katılım Bankası (Özel)
- Kuveyt Türk Katılım Bankası (Özel)
- Türkiye Finans Katılım Bankası (Özel)
- Türkiye Emlak Katılım Bankası (Kamu)
- Vakıf Katılım Bankası (Kamu)
- Ziraat Katılım Bankası (Kamu)
- Hayat Finans Katılım Bankası (Dijital)

- T.O.M. Katılım Bankası (Dijital)

Faizsiz bankacılığın Türkiye yerelinde gelişimi aşağıda Tablo 1.2’de kronolojik olarak verilmiştir.

Tablo 1.2: Faizsiz Bankacılığın Türkiye’deki Gelişimi

Tarih	Gelişmeler
1913	İlk İslami banka olan Adapazarı İslam Ticaret Bankası kurulmuştur.
1975	Devlet Sanayi İşçi Yatırım Bankası (DESİYAP) kurulmuştur. Bu kurum faizsiz bankacılık ile ilgili düzenlemeler yapılmadan önce Türkiye yerelinde faizsiz bankacılık için örnek olarak gösterilebilecek ikinci kurumdur.
1985	Faizsiz bankalar Özel Finans Kurumları adı altında faaliyet vermeye başlamıştır.
1985	Faizsiz bankacılık faaliyetleri yürütmek için Albaraka Türk ve Faisal Finans Kurumu kurulmuştur.
1989	Şimdiki ismi ile Kuveyt Türk Katılım Bankası kurulmuştur.
1990	İlk Türk sermayeli özel finans kurumu olan Anadolu Finans Kurulmuştur.
1995-1996	İhlas Finans Kurumu Asya Finans Kurumu kurulmuştur.
2005	5411 sayılı bankacılık kanunu çıkarılmıştır. Bu yeni kanun ile eski kanunda özel finans kurumu olarak adlandırılan faizsiz bankalar, katılım bankası olarak nitelendirilmeye başlanmıştır.
2015	İlk kamu destekli katılım bankası olan Ziraat Katılım Bankası 300 Milyon Dolar karşılığı TL sermaye ile kurulmuştur.
2018	TKBB bünyesi Merkezi Danışma Kurulu oluşturulmuştur. Bu kurum faizsiz bankaların faaliyetlerinde fıkhi standartlaşmayı sağlamak için kurulmuştur.
2019	Türkiye Emlak Katılım Bankası kurulmuştur. 1 Milyar TL sermaye ile kurulan bu banka, şimdiye kadar kurulmuş olan en yüksek sermayeli kamu katılım bankası olmuştur.
2021	Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Finans Ofisi çatısı altında ‘‘Katılım Finans Dairesi Başkanlığı’’ kurulmuştur. TCMB çatısı altında ise ‘‘ Katılım Bankacılığı Müdürlüğü’’ kurulmuştur.
2022	BDDK, üç yeni katılım tabanlı dijital bankanın kurulmasına izin vermiştir.

Kaynak: Yazar Tarafından Oluşturulmuştur.

Türkiye özelinde faizsiz bankacılığın gelişimi değerlendirildiğinde, ilk İslami bankanın Osmanlı döneminde kurulmuş olması İslami bankacılık anlamında Türkiye'yi önemli kılmaktadır. Ayrıca tarihi süreç içerisinde günümüze gelindiğinde faizsiz bankacılık anlamında kurumların sayısında önemli bir artışın yaşandığı görülmektedir. Kurumların sayısında yaşanan bu artışların faizsiz bankaların bankacılık sektörüne hakimiyeti ve pazar payı elde etmesi açısından önemli olacaktır.

1.7. Faizsiz Bankacılığın Ortaya Çıkışında Etkili Olan Nedenler

Faizsiz bir bankacılık sistemine olan ihtiyaç, özellikle kapitalist düzenin neden olduğu gelir adaletsizliğinin derinleşmesinin bir sonucu olarak son 10 yıl içerisinde daha çok artmıştır. Faizsiz bir ekonomik sistem ve faizsiz bankacılık yeni bir buluş değildir. İslam dininin ekonomi anlayışı zaten faizsizlik üzerine temellendirilmiştir. Bu nedenle öncelikli olarak faizsiz bankacılığın ortaya çıkmasında etkili olan nedenlerin başında, dini hassasiyetleri bulunan ve tasarruflarını faizsiz bir ortamda değerlendirmek isteyen yatırımcıların talepleri gelmektedir. Diğer nedenler ise ekonomik ve politik nedenlerdir. Bu başlık altında yer alan alt başlıklarda bahse konu olan ve faizsiz bankacılığın ortaya çıkmasında etkili olan nedenler açıklanacaktır.

1.7.1. Dini Nedenler

Müslüman nüfusun dünya nüfusu içerisindeki sayısı 2 milyarı aşmış durumdadır. Bu nedenle özellikle Müslüman nüfusun yoğunlukta olduğu bazı ülkelerde tasarruf sahipleri İslami hassasiyetlerden dolayı bu tasarruflarını bankacılık sisteminde değerlendirememektedir. Ayrıca faizsiz bir şekilde reel ticarete dayalı olarak kendilerine fon sağlamak isteyen bir taraf da söz konusuydu. Fon ihtiyacı olan müşteriler ya da fon fazlası bulunup da bunu İslami kaideler doğrultusunda değerlendirmek isteyen müşteriler, mevcut düzendeki bankacılık sistemi ile bunu gerçekleştirilememektedir. Ayrıca konvansiyonel bankalarla girecekleri herhangi bir münasebetten dolayı İslami açıdan kendilerini sorumlu hissetmekteydiler. Tüm bu dini hassasiyetlerden dolayı, faizsiz bankacılığın dünya genelinde yaygınlaşması hız kazanmış ve birçok İslam ülkesinde, İslami finans anlamında faaliyetler yoğunlaşmaya başlamıştır.

1.7.2. Ekonomik Nedenler

Ekonomik gelişmelerin faizsiz bankacılık sektörünün ortaya çıkması üzerindeki en önemli etkisi, 1970'li yıllarda özellikle Körfez Ülkeleri'nin petrol gelirlerinde yaşanan önemli artışlardır. OPEC ülkeleri ilgili dönemde petrol fiyatlarını yukarıya çekmiş ve bu sayede petrol ihraç eden Müslüman ülkelerin gelirlerinde önemli bir artış söz konusu olmuştur. Ancak söz konusu gelirler ülke dışına çıktığı için, ülke içerisindeki nüfusun kişi başına düşen milli geliri üzerinde herhangi bir etki oluşturmamış ve kişilerin refah düzeyinde herhangi bir iyileşme olmamıştır.

İlgili dönemlerde Müslüman ülkelerin petrol gelirlerinde önemli bir artış yaşanmasına rağmen, bu gelirlerin ülke içerisine yansımaları olumlu olmamıştır. Bunun önemli bir nedeni de elde edilen gelirlerin ülke içerisinde kullanılmayıp, dışarıda değerlendirilmesidir. Bu gelişmeler petrol kaynakları bakımından zengin olan Müslüman ülkelerin gelir dağılımını bozmuştur. Buna müdahale etmek ve Müslüman ülkelerin gelişimini hızlandırmak için faizsiz bankacılık faaliyetlerinin artırılması ile ilgili kararlar alınmış ve bu kapsamda 1974 yılında İslami Kalkınma Bankası kurulmuştur (Ayaydın ve Barut, 2016: 209).

1.7.3. Politik Nedenler

Dünya genelinde yaygınlaşmış olan konvansiyonel bankacılık düzeni, İslami kesimi yok sayan ve İslami kaidelerle bir bağlantısı olmayan şekilde işlemektedir. Müslüman kesim, bu düzen içerisinde kendi hassasiyetleri doğrultusunda yer edinememektedir. Öte yandan konvansiyonel düzene yön veren ve kendi lehine kullanan Avrupa ve ABD yeterince zenginleşmiş, Müslüman ülkeleri ise ekonomi ve refah düzeyi açısından geri kalmıştır. Müslüman ülkeler özellikle petrol kaynakları bakımından zengin olanlar, petrolden kaynaklı fonlarının Müslüman olmayan ülkelere gitmesini engellemek ve onların lehine kullanmaktan ziyade, kendi ülkeleri içerisinde İslam ekonomisi çerçevesinde değerlendirmek istemişlerdir. Petrol gelirlerini İslam coğrafyasında kullanmak isteyen Müslüman ülkeleri, bunu faizsiz bankacılık sistemi dahilinde gerçekleştirmişlerdir. Böylece hem faizsiz bankacılık sisteminin gelişmesine hem de bazı Müslüman ülkelerin kalkınmasına yardımcı olunmuştur.

1.8. Faizsiz Bankalar ile Konvansiyonel Bankaların Karşılaştırılması

Faizsiz bankacılık sistemi ile konvansiyonel bankacılık sistemi arasında kayda değer farklılıklar söz konusudur. Öncelikle en önemli farklılık, faizsiz bankaların tüm faaliyetlerini İslami kaideler çerçevesinde, faizin bir enstrüman olarak kullanılmadığı bir yapı içerisinde yürütüyor olmasıdır. Öte yandan buna karşılık olarak konvansiyonel bankaların ise tüm faaliyetleri faiz temellidir ve faiz ana enstrüman olarak kullanılmaktadır. Her iki bankacılık sistemi arasındaki temel farklılıklar ve benzerlikler aşağıda açıklanmıştır.

1.8.1. Faizsiz Bankalar ile Konvansiyonel Bankalar Arasındaki Farklar

Faizsiz bankalar hem çalışma prensibi açısından hem de faaliyetlerini gerçekleştirirken temel aldığı değerler açısından birçok noktada geleneksel bankacılıktan ayrılmaktadır. Faizsiz bankacılığı geleneksel bankalardan ayıran en önemli husus, İslam dininin yasaklamış olduğu faizsizlik esasına göre çalışıyor olmasıdır. Faizsiz bankaları geleneksel bankalardan ayıran diğer hususlar ise aşağıdaki gibidir (Türkan, 2019: 54-57; Alrifai, 2017: 178-182);

- Faizsiz bankalar faaliyetlerini kendi bünyelerinde yer alan fetva kurulundan gerekli izinleri aldıktan sonra gerçekleştirmektedirler. Konvansiyonel bankalar da böyle bir durum söz konusu değildir.
- Faizsiz bankalar, reel kesime sundukları kredilerin geri ödenmesinde yaşanan gecikmelere “ mahrum olunan kâr payı” adı altında bir ceza kesmektedir. Ancak bu cezayı kendi sermayesine eklememekte, hayır işlerine kullanmaktadır. Konvansiyonel bankalar ise yaşanan gecikmelere direkt olarak faiz yansıtmaktadır ve bunu kendi sermayesine eklemektedir.
- Faizsiz bankalar leasing konusunda gerekli hukuki alt yapıya sahip olduklarından direkt olarak leasing işlemlerini gerçekleştirebilmektedirler. Ancak konvansiyonel bankalar direkt olarak leasing işlemlerini gerçekleştirememektedirler.
- Faizsiz bankalarda kâr oranları belirlenirken, konvansiyonel bankalarda faiz oranının belirlendiği şekilde bir formül kullanılmaktadır. Kâr oranları genellikle piyasa ortamında oluşmakta ve faiz oranlarına yakın bir oran

şeklinde oluşmaktadır. Ancak kâr oranlarının oluşması üzerinde faiz oranlarının kati bir şekilde etkisi söz konusu değildir.

- Faizsiz bankalarda ihtiyaç kredisi adı altında bir fon sağlama yöntemi söz konusu değildir. Konvansiyonel bankalar tarafından sağlanan bu kredi türü, direkt olarak bir faizli işlem olup, faizsiz bankalar tarafından bu tür bir fon sağlama işlemi söz konusu değildir.
- Faizsiz bankalar genel itibari ile faaliyetlerini murabaha yöntemi üzerine yoğunlaştırmış ve bu faaliyetlerden elde etmiş olduğu gelirlerden çalışanlarına maaş ödemesi yapmaktadır. Bu nedenle faizsiz bankalarda çalışan işgörenlerin maaş ödemelerinde herhangi bir faiz söz konusu değildir. Ancak konvansiyonel bankaların ana gelir kaynağı faiz olduğundan, bu gelirden çalışanlarına ödedikleri maaşlar dinen uygun görülmemektedir.
- Faizsiz bankaların bilançoları ile konvansiyonel bankaların bilançoları benzerlik göstermekle birlikte farklılaştıkları nokta; konvansiyonel bankalarda faiz ve faiz dışı gelir ve giderler kalemi, faizsiz bankaların bilançolarında, kâr payı ve kâr payı dışındaki gelir ve giderler şeklinde yer almaktadır.
- Faizsiz bankalar varlığa dayalı kira sertifikalarından olan sukuktan istifade ederken, konvansiyonel bankalar ise sabit faiz getirisi sunan tahvil ve bono gibi menkul kıymetleri kullanmaktadır.
- Faizsiz bankalar faaliyetlerinde faizi barındırmayan ve özellikle katılım 30 ve katılım 50’de yer alan şirketlerin hisse senetlerinin alım satımına aracılık etmektedir. Ancak konvansiyonel bankalarda böyle bir ayırım söz konusu olmamakla birlikte, her türlü hisse senedi alım satımına aracılık etmektedir.
- Konvansiyonel ve faizsiz bankalar aynı bankacılık kanununa tabi olmakla birlikte, bağlı bulunan kurum anlamında, konvansiyonel bankalar Türkiye Bankalar Birliği’ne bağlı iken, faizsiz bankalar Türkiye Katılım Bankaları Birliği’ne bağlıdır.
- Faizsiz bankalarda BES kapsamında toplanan fonlar dinen caiz görülen alanlarda değerlendirilirken, konvansiyonel bankalarda toplanan bu fonlar faizli alanlarda değerlendirilebilmektedir.

- Faizsiz bankacılık riske dayalı bir sistemdir. Yani kâr elde etme durumu ve aynı zamanda zarar etme durumu da söz konusudur. Ancak katlanılacak olan zarar kişinin koyduğu sermaye kadardır.
- Faizsiz bankalarda konvansiyonel bankalarda olduğu gibi garanti bir gelir vaad edilmemektedir. Bankanın faaliyetleri sonucu elde edilen kâr /zarar başta belirlenen oranlara göre paylaşılır.
- Faizsiz bankalarda konvansiyonel bankalarda olduğu gibi yatırımcılara imtiyaz tanınmaz ve tüm yatırımcılar bankanın ortağıdır ve eşit şekilde muamele görürler.
- Faizsiz bankacılığı konvansiyonel bankacılık sisteminden ayrılan en önemli nokta; reel ekonomi üzerine faaliyetlerini gerçekleştiriyor olmasıdır. Faizsiz bankalarda işleme konu şeyin gerçekte bir mal olması gerekmektedir. Aksi takdirde işlem fıkhi açıdan gerçekleştirilemez. Bu sebeple geleneksel bankalarda olduğu gibi hayali işlemlere yer yoktur.
- Faizsiz bankacılıkta şeffaflık önemlidir ve garar (belirsizlik) söz konusu değildir. Sözleşmeler İslami usullere göre düzenlemekte ve tarafların karşılıklı rızası ile tüm kriterler açık bir şekilde belirtilerek yapılmaktadır.
- İslam dini parayı bir emtia olarak görmemektedir. Bu sebeple alınıp satılmasına onay vermemiştir. Para sadece karşılıksız kârz olarak verilip, herhangi bir fazlalık veya fayda beklemeden geri alınmaktadır. Bu sebeple faizsiz bankacılıkta faaliyetler fiziki değerlerle gerçekleştirilmekte ve para alınıp satılan bir emtia gibi görülmemektedir.
- İslam dini ticareti helal kılmış ve bu sebeple alış verişin (bey') ticari amaçla yapıldığı sürece sorun olmayacağını vurgulamıştır. Bundan ötürü faizsiz bankalar faaliyetlerini İslami açıdan uygun fiziki bir mal veya hizmete dayandırarak İslam dininin bu ilkesini gerçekleştirmektedir.

Genel olarak faizsiz bankaları geleneksel bankalardan ayıran iki temel faktör vardır. Birincisi, Al-Rdayde, Muhammad ve Ibrahim (2019: 181)'de belirttiği gibi faizsiz bankalarda müşteri ile faizsiz banka arasında karşılıklı fayda, dengeli yükümlülükler ve riskin paylaşımı söz konusudur . İkincisi ise faizsiz bankalar İslami ilkelere göre hareket etmekte, şeffaflığı ve sosyal adaleti savunan bir felsefeye sahiptir (Prasetya, 2013: 161).

Geleneksel bankalar faaliyetlerini faize dayalı işlemler ile gerçekleştirirken, faizsiz bankalar çeşitli iş yapılarında çabalamakta ve faaliyetlerini ticaret, kiralama ve diğer reel sektör alanlarında yürütmektedir. Bu sebeple riba (faiz) ile gerçekleştirilen faaliyetler ile gerçek ticari faaliyetler arasında önemli farklılıklar bulunmaktadır. Riba faaliyetleri, sözleşmedeki taraflardan birine garanti getiri sağlarken, diğer tarafa ise tüm riskleri yüklemektedir. Ticari faaliyetlerde ise, iş riski tüm paydaşlar arasında paylaşılır ve reel bir ekonomik faaliyete dayandırılır. Bu sebeple faizsiz bankaların İslami ilkelere uyması için tüm finansal faaliyetlerini ticarete ve kâr/zarar ortaklığına göre yapması gerekmektedir. Bu şekilde faaliyetlerin gerçek ekonomiye dayandırılarak gerçekleştirilmesi, kaynakların toplumun geniş bir kesimine dağılmasına ve refahın artmasına imkân sağlamaktadır.

Faizsiz bankacılık yapısı itibariyle iki rolü üstlenmektedir. Bunlar, sosyal ve ekonomik rollerdir. Faizsiz bankalar kâr sağlamak ve büyümenin yanı sıra sosyal gelişmeye de katkıda bulunmaktadır. Bu sebeple geleneksel bankalar gibi sadece kârını maksimize etmek değil, aynı zamanda toplum refahını da arttırmayı amaçlamaktadır (Wijaya, 2014: 489; Mastro Simone, 2013: 128).

Geleneksel bankalar bir taraftan kişiler arasındaki gelir adaletsizliğini arttırırken, diğer taraftan ise toplumsal ve bireysel/sosyal girişimciliği de engellemektedir. Ancak faizsiz bankacılık düzeni, sosyal refahı ve sosyal girişimciliği desteklemektedir. Bu özellikleri ile faizsiz bankacılık, sosyal girişimciliği arttırarak fıkhi açıdan sorunsuz yenilikçi faizsiz araçlar sunmakta ve bu sayede sosyal sorunlara çözüm üretmekte ve sosyal refahı olumlu yönde iyileştirmektedir (Radwan ve Biancone, 2019: 2).

Faizsiz bankacılığı özel kılan şey, finansal istikrarın risk paylaşım faaliyetlerinin varlığı sayesinde sağlanmasıdır. Yani bir ekonomik sistemde oluşabilecek herhangi bir finansal kriz faizsiz bankalar tarafından rahat bir şekilde atlatılabilir. Çünkü faizsiz bankacılık faaliyetleri risk paylaşımına dayalı olarak gerçekleştirildiğinden oluşabilecek herhangi bir kriz, faizsiz bankaların sadece aktiflerine yani varlık tarafına yüklenmeyecek aynı zamanda risk paylaşımından dolayı pasif tarafına da yüklenebilecektir. Bu durum ekonomik krizlerde faizsiz bankanın bilançosunun pasifinde yer alan müşterilerin ve aktif tarafta yer alan bankanın birlikte riski üstlenmesi anlamına gelmektedir. Faizsiz bankaların belirtilen risk paylaşımı kriteri,

Ponziani ve Mariyanti'nin de (2020: 122)'de belirttiği gibi faizsiz bankaları ekonomik krizlere ve belirsizliklere daha dayanıklı hale getirecektir.

Geleneksel bankacılık sistemi, sürekli borçlanmayı teşvik etmekte ve bu sebeple gelecek nesillerin dahi ileride ödeyemeyecekleri borç yığınları ortaya çıkarmaktadır. Bu işleyiş aynı zamanda toplumsal adaletsizliğe yol açmakta ve bir kesim insanı çok zengin ederken bir kesimini ise fakirleştirmektedir. Bu şekilde küresel anlamda zenginliğin bir togluluğun elinde toplanması, dünyanın diğer tarafındaki nüfusun büyük bir bölümünü açlığa ve sefalete sürüklemektedir. Öte yandan gelişmekte olan ülkelerin ekonomik atılım yapamamalarının önündeki en büyük sebep de aynı şekilde faizdir. Borçlanmadan kaynaklanan borç faizlerinin ödenmesi için hükümetler ya ek vergiler getirmekte yada vergileri arttırmaktadır. Bu durum, ülkelerin refaha kavuşmalarını engellemekte ve toplumların borç yüküne mahkum edilmesine neden olmaktadır. Bu sebeple faizsiz bankacılık/ekonomi insanlık için bir kurtuluş ve umut vaad etmektedir.

Konvansiyonel bankalar ile faizsiz bankalardaki 'kâr' kavramı da anlam olarak farklı karşılıkları ifade etmektedir. Konvansiyonel bankalardaki 'kâr' kavramı, dinen yasak olan birçok faaliyetten elde edilen faiz geliri iken, faizsiz bankacılıktaki 'kâr' ise, İslam dinine göre kabul edilen alanlarda gerçekleştirilen, reel ekonomik faaliyetler sonucunda elde edilen bir karşılıktır. Yani kısacası konvansiyonel bankalar için kâr bir faiz geliri iken, faizsiz bankalar için ise girilen bir risk paylaşımı faaliyeti sonucu elde edilen reel ticari işlemlere dayalı getiridir. Konvansiyonel bankalardaki kâr, İslam dinine göre meşru görülmezken, faizsiz banlar için İslami kurallar neticesinde elde edilen bir kazançtır ve meşru görülmektedir. Ayrıca İslami bankalar olarak bilinen faizsiz bankalar, faize dayalı faaliyetlerden kâr sağlamak yerine, kâr-zarar ortaklığı, kiralama ve ticaret gibi alanlarda faaliyet göstererek kazanç elde etmektedir. Öte yandan İslam dininde fiyat ve kâr marjlarının belirlenmesi ile ilgili herhangi bir kısıtlamanın olmaması ve bunların arz ve talebe göre belirleneceği (Ayub, 2017: 154) düşüncesi ile faizsiz bankalarda kendi pazarındaki geleneksel bankalarla rekabet edebilmek için kâr payı oranlarını (getiri oranlarını) piyasa faiz oranına yakın bir değerde tutmaktadır.

Faizsiz bankalar varlık temelli olarak faaliyet göstermektedirler. Yani reel bir varlığa dayalı olarak para üretimi gerçekleşmektedir. Ancak konvansiyonel bankacılık

sisteminde finansal araçlar varlık temelli olmadığı için hayali paralar üretilmekte ve bu sebeple ekonomik gelişime katkı sunulamamaktadır. Ayrıca bu şekilde gerçek ekonomik faaliyetlere dayalı olmadan üretilen paralar, geçmiş zamanlarda görülen ekonomik krizlerde büyük sorunlara yol açmıştır. Günümüzde geleneksel bankacılığın kullanmış olduğu türev ürünler en çok hayali paraların üretildiği finansal alanlardan olmuştur.

Geleneksel bankalar ile faizsiz bankalar arasındaki bir diğer fark, müşteri ile banka arasındaki ilişkide ayrılmaktadır. Geleneksel bankalarda müşteri ile olan ilişki kredi ve borç veren ilişkisi iken, faizsiz bankaların müşterileri ile olan ilişkisi ise bir tüccar, ortak veya yatırımcı ilişkisidir (Ayub, 2017: 104).

Faizsiz bankacılıkta kullanılan fon kullandırma yöntemleri de geleneksel bankacılığa göre farklılaşmaktadır. Faizsiz bankaların finansal araçları fıkha uygun bir şekilde düzenlenmiştir. Ayrıca faizsiz bankacılıkta vekalet sözleşmeleri önemli yer tutmaktadır. Özellikle murabaha, istisna ve selem gibi akitlerde vekalet sözleşmeleri çokça kullanılmaktadır. Bu sayede birçok işlem vekalet yolu ile gerçekleştirilebilmektedir. İslam hukukunun uygun gördüğü ve faizsiz bankacılıkta da kullanılan diğer bir ticari yöntem ise vaattir (söz verme). Vaat (söz verme), faizsiz bankacılık araçlarının birçoğunda kullanılabilir. Bunlar; murabaha işlemine istinaden müşterinin özellikleri belirlenmiş bir malı, bankadan maliyet artı kâr ile kendisinden alacağına dair söz vermesi işlemi bir vaattir. İcâre işleminde bankanın veya müşterinin kiralanan şeyin vadesi sonunda, kiralanan malın alımı yada satımı için vaatte bulunması işlemi de bir vaattir. Öte yandan yine aynı şekilde sat ve geri kiralama işlemi, azalan müşarekede müşterinin yada bankanın ilgili ortak mal üzerindeki haklarını peyder pey satmak için söz vermesi yada selem sözleşmesi ile satın alınan bir malın başkasına satılması için kendisinden alınan satın alma vaadi gibi durumlar faizsiz bankacılıkta vaadin önemini göstermektedir. Ayrıca vaadin bağlayıcı olması durumunda, karşı tarafın ileride gösterebileceği kasti bir davranıştan faizsiz bankanın korunabilmesi için güvence bedeli talep edebilir (Ayub, 2017: 131).

Faizsiz bankalarda risk kavramı, herhangi bir mülkiyete dayalı olarak gerçekleşmekte ve paydaşlar arasında üstlenilmektedir. Ancak konvansiyonel banka olarak adlandırılan geleneksel bankacılıkta risk, paydaşlar arasında paylaşılmamakla birlikte sadece bir tarafa yüklenen bir yapıya sahiptir. Ayrıca üstlenilen risk de

mülkiyete dayalı risk olmayıp, spekülâtif alanlarda gerçekleştirilen faaliyetler sonucunda ortaya çıkmaktadır.

1.8.2. Faizsiz Bankalar ile Konvansiyonel Bankalar Arasındaki Benzerlikler

Faizsiz bankalar ile konvansiyonel bankalar arasında farklılıklar olduğu gibi bazı yönlerden benzerliklerde söz konusudur. Öncelikle faizsiz bankalar da konvansiyonel bankalar gibi mevduat kabul etmekte, müşterilerine krediler kullandırmakta ve diğer her türlü bankacılık hizmetlerini sunmaktadır. Diğer benzerlikler aşağıda yer almaktadır;

- Finansal hizmet kuruluşlarıdır ve kâra dayalı ticari kuruluşlardır.
- Benzer finansal ihtiyaçları karşılamaya çalışırlar.
- Sundukları bankacılık hizmetleri benzerdir (emanet tutma, para transferi, dış ticarete aracılık vs.)
- Aynı bankacılık kanununa tabidirler.
- Topladıkları fonlar Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu (TMSF) güvencesi altındadır.
- Mali tabloların sunumunu aynı çerçevede gerçekleştirirler.
- Yedek akçe ayırmak zorundadırlar (Özulucan ve Deran, 2009: 100).
- Ticari defterlerini 10 yıl süre ile saklamak zorundadırlar.

1.9. Faizsiz Bankaların Fon Kaynakları

Faizsiz bankalar kendilerine özgü fon toplama ve fon kullandırma yöntemlerine sahiptir. Faizsiz bankacılık alanında kullanılan her türlü faizsiz araç, ekonomik faaliyetlere dayalı olarak gerçekleştirilmek zorundadır. Ayrıca her İslami finansal aracın fihhi hükümleri ve kaideleri ayrı olduğundan bu çerçevelere uyulması zorunludur. Aksi takdirde gerçekleştirilen işlemler fikhen uygun olmaz ve faizsiz bankalar itibar kaybı yaşarlar. Bu nedenle çalışmanın bu başlığı altında yer alan alt başlıklarda öncelikle faizsiz bankaların fon toplama yöntemlerinden olan cari hesaplar ve katılım hesaplarına değinilecek daha sonrada fon kullandırma yöntemleri olan, mudaraba, muşaraka, istisna, icâre, selem ve teverruk sözleşmeleri açıklanacaktır. Ayrıca her İslami sözleşmenin fihhi hükmü o sözleşmenin başlığı altında açıklanmıştır.

1.9.1. Fon Bulma Yöntemleri

Faizsiz bankacılık sisteminde fon toplama yöntemleri olarak cari hesaplar ve katılım hesapları kullanılmaktadır. Cari hesaplarda toplanan fonlara herhangi bir kâr payı ödemesi yapılmaz iken katılım hesaplarında toplanan fonlar ekonomik faaliyetlerde değerlendirilir ve fon sahibi kâr veya zarara katılır. Cari hesaplar ve katılım hesapları aşağıda açıklanmıştır.

1.9.1.1. Cari Hesaplar

Cari hesaplarda yer alan fonlar tasarruf sahipleri tarafından faizsiz bankaya verilen bir borç ya da emanet niteliğindedir. İslam dinine göre verilen borcun herhangi bir karşılığının yada getirisinin olmayacağından dolayı bu hesap sahiplerine herhangi bir getiri verilmez. Ancak faizsiz banka cari hesaplardaki tasarrufları fikhîen uygun alanlarda kullanabilir. Bu hesaplarda yer alan tasarruflar borç/emanet niteliği taşıdığından banka tarafından aynı tutarın tasarruf sahibine ödenmesi esastır.

Faizsiz bankaların vadesiz mevduat hesaplarındaki (cari hesaplar) fonlar genellikle kâr veya zarara ortak olmazlar ve buradaki tasarrufların geri ödenmesi garanti altındadır. Ancak yatırım hesaplarındaki tasarruflar bankanın sorumluluğu altında bulunmakta ve bu tasarruflar fikhîen uygun olan ticari alanlarda kâr/zarar paylaşımı esasını mobilize edilmektedir. İslam İşbirliği Teşkilatı Fıkıh Komisyonu'nun almış olduğu karar gereği, cari hesaplardaki mevduatların bankanın ödeme gücüne bakılmaksızın geri ödenmesi gerektiği, bu tasarrufların herhangi bir kâr veya zarar faaliyetine dahil edilmemesi gerektiği ve getiriye herhangi bir katkılarının olmaması sebebi ile kârdan pay alınamayacağına karar vermiştir (Ayub, 2017: 179). Bazı fıkıh kurulları ise cari hesaplardaki mevduatların faizsiz bankaların finansal sağlamlığı açısından önemli olduğunu ve bunların karşılığında hediye anlamında mevduat sahiplerine herhangi bir karşılığın verilebileceğini savunmaktadır. Ancak bu görüş İslami finans ilkelerine ve işleyişine aykırı bir ifadedir. Bu durum, faizsiz bankacılığın risk paylaşımı, reel varlıklarla finansman gibi birçok fıkıhî ilkesine aykırı düşmektedir. Bu sebeple faizsiz bankacılığın tüm dünyada doğru ve istenilen algıyı yaratabilmesi için İslami ilkelerden sapmaması önem arz etmektedir.

Borç verilen herhangi bir şey için teminat istenebilir. Hz. Peygamber (s.a.v) bir borç işlemine girişmiş ve bir Musevi'ye demir zırhını teminat olarak verip, borç almış ve o zırh, Peygamber Efendimiz (s.a.v) vefat edince bile kendisinde (borç aldığı kişide)

kalmıştır (Müslim, 1981: 39). Bu sebeple çoğu fıkıh alimine ve faizsiz bankaların şer'i kurullarının almış olduğu kararlara göre, faizsiz bankaların borç sözleşmeleri ve diğer teminat gerektiren işlemleri için teminat alabileceği yönünde kararlar alınmıştır.

1.9.1.2. Katılım Hesapları

Yatırımcıların tasarruflarının faizsiz bankacılık prensipleri doğrultusunda, faizsiz bankacılık anlayışı çerçevesinde sanayi, ticaret ve hizmet sektörlerinin finansmanında değerlendirildiği ve gelirinin faizsiz banka ile hesap sahibi arasında kâr-zarar ortaklığı çerçevesinde paylaşıldığı faizsiz bankacılığa özgü hesap türüdür. Bu hesaplarda toplanan fonlar banka tarafından ticari faaliyetlerde değerlendirilir ve faizsiz banka ile müşteri kâr veya zarara ortak olur. Tasarruf sahibine garanti bir kazanç sözü verilmemektedir. Ayrıca zarar durumu söz konusu olduğundan, sermayenin aynı şekilde geri döneceği ile ilgili de garanti verilmemektedir. Katılım hesapları TL, USD, EUR ve altın şeklinde açılabilir. Hesap 1 ay, 3 ay, 6 ay, 1 yıl yada 1 yıldan uzun vadeli olarak açılabilir. Hesaplardaki fonlar ticari faaliyetlerde değerlendirildikten sonra kâr oluşması durumunda vade sonunda anapara artı kâr birlikte ya da kâr ayrı bir şekilde değerlendirilebilir. Katılma hesaplarından acil durumlarda para çekilebilir ve bu durumda vade bozulmaz, hesapta kalan tutar üzerinden vade sonunda kâr veya zarar ortaya çıkar. Katılım hesaplarında getirinin ne kadar olacağı vade başlangıcında değil vade sonunda belli olmaktadır. Ayrıca bu hesaplara yatırılan fonlar üzerinden elde edilen kâr için gelir vergisi kesintisi yapılmaktadır.

Katılım hesapları üzerinde bankadan alacaklı üçüncü taraflar herhangi bir hak talep edemezler. Bu hesaplarda bulunan fonların işletilmesi ile ilgili tüm masraflar faizsiz bankaya aittir. Katılım hesaplarında yer alan fonların 100 bin TL'ye kadar olan kısmı TMSF'nin güvencesi altındadır. Hesapların işletilmesinde kâr veya zarar oranları banka tarafından belirlenmektedir. Ancak faizsiz bankanın zarara katılma oranı kâra katılma oranının %50'sinden az olamaz şartı bulunmaktadır (Samar, 2021: 411).

Faizsiz bankalara özgü olan katılım hesaplarına yatırılan fonlar mudarabe ve müşareke sözleşmeleri kapsamında değerlendirilmektedir. Ancak uygulamada daha çok mudarabe yöntemi ile işletilmektedir. Dolayısı ile bu hesaplar fikhi olarak mudarabe yöntemi kapsamında ele alınmalıdır.

Mudarebe yöntemi, emek-sermaye ortaklığına dayalı bir İslami sözleşme türüdür. Bu yöntemde bir taraf emeğini diğer taraf ise sermayesini ortaya koymaktadır. Sermaye sahibine rabbü'l-mal, emeğini ortaya koyan tarafa ise mudarib denilmektedir. Katılım hesapları nezdinde düşünüldüğünde sermaye sahibi müşteriler, emeğini ortaya koyan mudarib ise faizsiz bankadır.

İslam alimlerine göre mudaraba sözleşmesine konu sermayenin, hazır nakit para veya nakde dönüştürülebilir bir mal olması gerekmektedir. Sermayenin mudaribe hemen teslim edilmesi gerekmektedir. Mudarabe yönteminde her iki taraf kâr oranlarını sözleşme anında belirlemelidirler. Sözleşmeden kaynaklı ortaya çıkan tüm masraf ve zarar sermaye sahibine aittir. Mudarebe sözleşmesi kapsamında garanti bir getiri sunmak yada bir kısım getirinin garanti olarak sunulması sözleşmeyi fikhen fasit kılar. Mudarebe sözleşmesinde işletmeci taraf, zarar oluşması durumunda dahi emeğinin ücretini almaktadır.

Mudarabe sözleşmesi aynı zamanda vekâlet ve vedia (emanet) akitlerini de içerisinde barındırmaktadır. Bu nedenle işletmeci elindeki parayı ya da mülkü bir vedia olarak almakta ve vekâleten bunu işletmektedir. Bu nedenle bilinçli bir kusur olmadığı sürece ortaya çıkabilecek her türlü zarardan sermaye sahibi sorumludur. Zarar oluşması durumunda kârdan karşılanmalı, kâr yok ise anaparadan karşılanarak zarar giderilir.

1.9.2. Fon Kullandırma Yöntemleri

Faizsiz bankalar mülkiyet ve risk esaslı faaliyet gösteren bankalardır. Girişilen her faaliyetin riski farklılık arz etmektedir. Ayrıca faizsiz bankalara başvuran her müşterinin de risk alma profili aynı değildir. Bu sebeple faizsiz bankalar müşterilerinin yatırım davranışlarını iyi analiz etmeli ve portföy çeşitlendirmesi yaparak, daha az risk almak isteyen müşterilerinin tasarruflarını daha az riskli alanlarda, aksi durumda ise tasarrufları daha riskli alanlara yönlendirebilir. Bu anlamda faizsiz bankaların tasarrufları yönlendirebilecekleri birçok fon kullandırma yöntemleri bulunmaktadır. Bunlar vade açısından farklılık gösterebilmektedir. Örneğin, mudaraba/müşareke daha çok orta ve uzun vadeli finansman araçları iken, murabaha daha kısa vadeli bir finansman aracı olarak ön plana çıkmaktadır. Bu sebeple aşağıda faizsiz bankacılığa özgü olan fon kullandırma yöntemlerinden murabaha, mudaraba, müşareke, icara, teverruk, selem, istisna ve sukuk yöntemleri açıklanacaktır.

1.9.2.1. Murabaha

Murabaha, maliyet artı kâr şeklinde gerçekleştirilen ve 'ribh' kelimesinden türeyen (Ayub, 2017, s. 238) bir İslami finans aracıdır. Murabaha asıl olarak borç yaratan bir sözleşmedir. Murabaha işleminde önemli olan husus, sözleşmeye konu olan malın maliyetinin ve bunun üzerine eklenecek olan kârın belirtilmesi şartıdır. Bunun yapılmasındaki amaç, gerçekleştirilen süreci şeffaf kılmaktır. Murabaha işleminin şeffaflığı, onu geçmişten bu yana güvenilir ve yaygın bir işlem haline getirmiştir. Murabaha işlemlerinin gerçekleştirilmesinde dikkat edilmesi gereken bazı şartlar bulunmaktadır. Bunlar;

- Ticareti yapılacak olan malların İslami açıdan uygun ve gerçek mallar olması gerekmektedir.
- Sarf akdine tabi varlıklar murabaha konusu edilemez, çünkü bu mallar sarf akdinin şartlarını taşımaları gerekmekte ve aynı anda mübadelelerinin gerçekleştirilmesi gerekmektedir.
- Herhangi bir kimsenin borç dökümanları yada onu temsilen gösterilen evraklar murabaha konusu edilemez. Borç İslam hukukunda satışa konu edilebilecek bir kıymet değildir. Borç sadece havale yolu ile devredilebilir. Bu durumda ise borcun havale edildiği kişi borcu ödemediğinde borç, tekrar asıl borçluya geçmektedir.
- Murabaha sürecinin açık bir şekilde yürütülmesi gerekmektedir. Mal ile ilgili maliyetler, ek masraflar ve malın fiyatı açık bir şekilde belirtilmelidir.
- Murabaha aslında bey' (alışveriş) şartlarının tümünü içermektedir. Bu sebeple faizsiz banka yada malın satıcısı, ilgili malın tüm yönlerini açık bir şekilde alıcıya belirtmeli ve mal ile ilgili muallakta hiçbir durum kalmamalıdır.
- Öte yandan murabaha işleminde fıkha uygun olmayan davranışlardan bulunulursa alıcının opsiyon hakkı bulunmakta ve yargı sürecine de başvurabilmektedir. Eğer kendisine satılan mal, belirtilen özellikleri ve şartları taşıyor ise alıcı, ticari ahlaka uymayan bu davranışlardan dolayı malı teslim etme hakkına sahiptir.

Hz. Muhammed (s.a.v.) döneminde de murabaha akitleri yapıldı ve bir kişi herhangi bir tüccardan kendisi adına mal almasını ve belirlenen kişiye teslim etmesini

isterdi. Bu ticari ilişkide tüccar satın aldığı malın maliyetinin üzerine belli bir kâr koyar ve olabilecek riskleri üstlenirdi. Bu riskler ise tüccarın malı elinde bulundurmasından kaynaklanabilecek riskleri (malın alıcıya teslim edilmeden zarar görmesi) ve malın alıcıya teslim edildikten sonra mal bedelinin alıcı tarafından ödenmemesi gibi çeşitli riskleri barındırmaktaydı. Asıl itibarıyla buradaki murabaha işleminde tüccar adına işlem yaptığı kişi için mal alıp başkasına satmaktadır. Bu sebeple riskin büyük bölümünü tüccar üstlenmekte ve adına işlem yaptığı kişi sorumluluklarını yerine getirmediğinde herhangi bir hak talep edemez ve ancak elindeki mallara el koyabilir. Bu murabaha akdinde tüccar adına iş yaptığı kişinin malını ilgili alıcıya teslim etmekte ve bunun karşılığında bir ücret almaktadır. Ancak günümüzdeki faizsiz finans alanında uygulanan murabaha işlemi daha farklı bir şekilde işlemektedir.

Murabaha işleminin İslami usullere uygun olabilmesi için karşılıklı riskin paylaşılması gerekmektedir. Bu sebeple faizsiz bankalar murabaha işlemini gerçekleştirirken kendisini teminat altına alacak ve öte yandan risklerin tümünü müşteriye yükleyeceği davranışlardan kaçınmalıdır. Bunun aksine gerçekleştirilen bir murabaha işlemi fıkhen uygun olmaz ve riskler karşılıklı olarak paylaşılmadığından, bankanın müşteriden almış olduğu fazlalık faiz manasında olur. Ayrıca faizsiz banka, murabaha süreci ile ilgili konularda (fiyat, masraf, ödeme şekli gibi) şeffaflığa önem vermeli ve süreci açık bir şekilde yürütmelidir.

Mevcut murabaha sözleşmelerinin uygulamasında bazı fiki sakıncaların olduğu görülmektedir (Supriyadi, 2017: 321-322). Bunlar;

- Malın satın alınıp müşteriye sunulmasına kadar ki tüm riskleri müşteri üstlenmekte ve faizsiz bankanın bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu durum ise İslam'ın karşılıklı kâr/zararı üstlenme ilkesine aykırıdır.
- Murabaha süreci içerisinde gerçekleşebilecek tüm giderlerin (idari, sigorta giderleri gibi) müşteriye yansıtılması.
- Günümüzde uygulanan murabaha işlemlerinde faizsiz bankalar, yapılan ticaretin bir tarafı değil aracısı gibidir. Çünkü murabahaya konu malın müşteriye geçinceye kadarki çoğu işlemi müşteri kendisi üstlenmektedir.

Faizsiz bankacılık faaliyetlerinin yürütüldüğü birçok ülkede murabaha, önemli bir finansman aracı olmuştur. Hatta en çok kullanılan İslami finans aracıdır (Ayub, 2017: 95). Ancak murabaha ya da murabaha gibi borç temelli İslami araçların bu denli

çok fazla kullanılması, faizsiz bankaları ekonomik krizlere karşı daha kırılğan hale getirebilmektedir. Bu sebeple faizsiz bankacılıkta, borç temelli faizsiz araçların yanı sıra ortaklık temelli finansman araçlarının da ön plana çıkarılması gerekmektedir. Ortaklık temelli finansman araçları hem ekonomiye hem de toplumsal refaha daha çok katkı sunmakta ve bu sebeple tamamen borç temelli ya da tamamen ortaklık temelli finansman araçları kullanmaktan ziyade, ikisi arasında sağlıklı bir denge kurulmalıdır (Ayub, 2017, s.95).

Murabaha işlemi faizsiz bankalar tarafında üç farklı şekilde gerçekleştirilebilmektedir. Birincisi, bankanın bizzat ürünleri satın alması ya da iştiraki olan bir kurum aracılığı ile belirli ürünleri piyasadan temin ederek bunları maliyet artı kâr ile satması. İkinci murabaha seçeneğinde ise faizsiz banka, üçüncü bir aracı vasıtası ile ürünleri tedarikçisinden satın almakta ve mal ile ilgili bütün riskleri üstlenmektedir. Daha sonra aldığı bu malın mülkiyetini ve risklerini müşteriye devrederek murabaha işlemini gerçekleştirmektedir. Üçüncü murabaha uygulama şeklinde ise faizsiz banka, murabaha talebinde bulunan müşteriye talep edilen malı kendisi adına alması için müşteriye vekâlet vermektedir. Bu murabaha türünde dikkat edilmesi gereken husus, bankanın ilgili malın riskini ve mülkiyetini üstlenerek daha sonra malı vekil olan müşteriye devretmesi gerektiğidir. Ancak banka malın mülkiyetini devralmadan ilgili malı vekil olarak tayin ettiği müşteri vasıtası ile almaktadır. Faizsiz banka bu şekilde sadece parayı satıcının hesabına gönderirse, bu durumda banka sadece müşterinin para havalesini gerçekleştiren konumda olur ve bu şekilde gerçekleştirilen bir murabaha işleminde riskler paylaşılmadığından fiiken uygun olmaz. Günümüzde faizsiz bankacılıkta en çok kullanılan murabaha yöntemi sipariş üzerine gerçekleştirilen murabaha yöntemidir. Bu murabaha türünde faizsiz banka müşterinin isteği üzerine ilgili malı piyasadan temin ederek müşteriye maliyet artı kâr ile satmaktadır.

Faizsiz bankaların sipariş usulü ile murabaha yöntemini tercih etmesinde birçok faktör etkili olmuştur. Bunlar aşağıdaki gibi sıralanabilir;

- Faizsiz bankalar bir finans kurumu olup, toptancı gibi hareket edemezler ve bu sebeple her çeşit ürünü stokta bulunduramazlar. Ayrıca stok bulundurma ve bununla ilgili maliyetlere faizsiz bankalar kaynak ayırmak istemezler.

- Müşteri ihtiyaçları çok çeşitli olduğundan, faizsiz bankaların bu çeşitliliğe cevap verip her türlü malı bulundurma imkânı yoktur.
- Müşterilerin tercihleri belirli ürünler üzerine olsa dahi, bankalar bu ürünlere stoklarında yer verdiğinde müşteriler bunları beğenmeyebilirler.
- Faizsiz bankalar ticaret işletmeler değildir. Bu sebeple likiditelerini koruyabilmek ve ana faaliyet alanlarına odaklanabilmeleri için daha çok müşterilerin tercih ettiği ürünleri sipariş üzerine satın almakta ve murabaha usulü ile müşterilerine satmaktadırlar.

Sipariş usulü murabahaya müşteri, talep ettiği malın tedarikçisini de kendisi seçebilir. Ancak bu durumda müşterinin daha önce ilgili tedarikçi ile bir satın alma ve anlaşma yoluna gitmemiş olması gerekmektedir. Böyle bir usulsüzlük gerçekleştirildiğinde bey'u'l-ine (hileli satış işlemi) yapılmış olunacaktır. Bu sebeple faizsiz bankaların ilgili prosedürlere ve fıkhi hükümlere riayet etmesi gerekmektedir. Ayrıca murabaha işleminde dikkat edilmesi gereken bir diğer önemli nokta, murabahaya konu olan malın mülkiyeti ve riskleri bankaya geçmeden bunun müşteriye devredilemeyeceği hususudur. Bu kural, İslam hukukunun murabahaya dair en önemli fıkhi hükmüdür. Sipariş üzerine yapılan murabaha işleminde bazen müşteri kendisi bankanın vekili olarak (vekalet sözleşmesi aracılığıyla) ürünü banka adına ilgili tedarikçiden satın alabilmektedir. Bu sebeple günümüzde uygulanan murabaha işleminde (sipariş üzerine murabaha), birçok sözleşme imzalandıktan sonra ilgili murabaha işlemleri gerçekleştirilmektedir. Bunlar aşağıdaki şekildedir;

- Öncelikle ilgili süreci ve murabahaya konu malı detaylı bir şekilde tanımlayacak olan bir ana sözleşme imzalanmaktadır.
- Daha sonra ya bir satış sözleşmesi yada müşteri tarafından murabahaya konu malın satın alınacağına dair bir vaat sözleşmesi imzalanır. Yani bir satın alma sözleşmesi imzalanır.
- Murabahaya konu malı banka eğer bir vekil veya üçüncü bir taraf aracılığıyla satın alacak (acente) ise, taraflar arasında vekalet sözleşmesi imzalanması gerekmektedir. Ayrıca vekalet sözleşmesi ile asıl murabaha sözleşmesinin birbirinden ayrı sözleşmeler olarak yapılması gerekmektedir. Çünkü her iki işlemin fıkhi hükümleri farklı olduğundan tek sözleşmede gerçekleştirilmesi mümkün değildir.

- Tüm yukardaki süreç tamamlandıktan sonra, murabaha sözleşmesi imzalanır ve ilgili mal müşterinin mülkiyetine geçtikten sonra bu sözleşme sona ermektedir.

Günümüzde uygulanan sipariş üzerine murabaha işleminde müşteri ya bir vaad sözleşmesinde bulunmakta yada bunu bankadan istemektedir. Ancak ileriki zamanlarda müşteri ilgili malı almaktan vazgeçtiğinde banka bu durumda belirli maliyetlere katlanmış olacaktır. Bankanın bu zararının azaltılması ve minimize edilmesi için bazı din alimleri ve AAOIFI'nin murabaha ile ilgili standardında, bankanın müşteri tarafından verilen satın alma sözüne istinaden zararlarını müşteriden talep etme hakkına sahip olduğunu belirtmiştir (Ayub, 2017: 249). Ayrıca banka müşteriden satın alma vaadi (sözü) aldıktan sonra, murabahaya konu malı almasını sağlamak ve zarara uğramamak için müşteriden kaparo talep edebilir.

Murabaha ile ilgili bir diğer önemli husus, müşterinin talep ettiği malın tedarikçisinin kendisi ile bir ilişkisinin olup olmadığı ile ilgilidir. Ayub (2017: 251)' de tedarikçinin (murabahaya konu malın alınacağı taraf) müşteri ile bir ilişkisinin olabileceğini ancak ortaklık payının %51 den fazla olmaması gerektiğini vurgulamıştır.

Murabaha işlemi gerçekleştirildikten sonra ve ilgili malın mülkiyet devrinin müşteriye sağlanması ile daha sonraki aşamalarda murabahaya konu malın geri ödemeleri müşteri tarafından yapılacaktır. Günümüzde uygulanan modern murabaha (sipariş üzerine) işlemlerinde ödemelerin güvencesinin sağlanması için faizsiz bankalar müşterilerden çeşitli teminatlar talep etmektedirler. Bu bazen murabahaya konu malın kendisinin de bankaya teminat olarak verilmesine kadar varmıştır. Murabaha ödemelerine karşılık verilen teminat bazı din alimleri tarafından tartışılırken çoğunluğu tarafından da teminat alınması gerektiği vurgulanmıştır. Öte yandan müşterinin geri ödemeler ile ilgili temerrüde düşme durumlarında ise din alimleri, faizsiz bankaların ceza uygulayabileceklerini ancak müşteriden alınan temerrüt cezalarının hayır işlerinde kullanılması gerektiğini savunmuşlardır. Temerrüde düşen müşterilerin ödeme planları faizsiz bankalar tarafından tekrar düzenlenebilir ancak banka önceki alacaklarına herhangi bir artış yapmadan, müşterinin ilgili murabaha borcunu daha rahat ödemesini sağlamalıdır. Aksi durumda yapılan herhangi bir artış faiz hükümlerini içerecektir. Faizsiz bankaların uyguladıkları temerrüt cezaları ile

murabaha işlemine istinaden aldıkları teminatlar, aslında faaliyetlerinin sağlıklı bir şekilde ilerlemesini sağlamak, likidite riskine düşmeyi ve suiistimali engellemeye yönelik yapılmaktadır (Dereci, 2020: 136-137).

1.9.2.2. İcâre

İcâre, herhangi bir varlığın intifa hakkının (yararlanma hakkının) kiracıya devredildiği ve bunun karşılığında da mülk sahibine yasal bir kazanç sağlayan sözleşme türüdür. Başka bir ifade ile icâre, varlığın yararlanma hakkının belli bir kira karşılığında başkasına devredilmesidir. İcâre, bir malın mülkiyetinin asıl sahibinde kalması şartı ile kullanım hakkının kiralayana verildiği bir tür faizsiz finans aracıdır. İcâre işleminde malın mülkiyeti kiralayana geçmemekte sadece kullanım hakkı kendisine devredilmektedir. Bu işlemde mülkiyet devri olmadığı için kira bedelleri mülk sahibine (kiraya verene) aittir. Öte yandan kiralanan şey ile ilgili, kiracının herhangi kasti bir kusuru olmadığı sürece tüm sorumluluk mülk sahibine (kiraya verene) aittir. İcâre sözleşmesine konu olacak malın tükenebilir yada süreç içerisinde şekli olarak bir değişikliğe uğramaması gerekmektedir. Örneğin; gıda maddesi, para, yakıt gibi mallar icâre konusu yapılamaz. Çünkü bu mallar şekil değiştirebilir veya başka bir ürüne dönüştürülebilirler. Bu sebeple İslami finansta taşıt, bina, arsa gibi varlıklar icâre konusu olabilirken paranın kiralınmasına yukarıdaki sebeplerden ötürü izin verilmemiştir. İcâre ile ilgili yukarıdaki tanımlamalarda yola çıkarak, bir icâre sözleşmesinin şu esasları içerdiği söylenebilir;

- İcâre, murabaha, mudaraba ya da diğer faizsiz finans araçları gibi bir sözleşmeye dayanmalıdır.
- İcâre ilgili varlığın tüm kullanım haklarının karşı tarafa devredildiği intifa hakkı söz konusudur.
- İcâre de diğer faizsiz finans araçları gibi fiziki bir varlık üzerine gerçekleştirilmelidir.
- İcâre belli bir süre için gerçekleştirilmekte ve belirlenen süre içerisinde belli aralıklarla mülk sahibine (kiraya veren) düzenli bir kira geliri sağlamaktadır.

İcâre sözleşmelerinde hem kiralama hem satım akitleri bir arada olmamalı ve ikisi birbirinden bağımsız olmalıdır. Yani kiralamanın vadesi dolduktan sonra eğer kiralamaya konu mal kiracıya satılacak ise bu ayrı bir sözleşme ile geleceğe yönelik

olarak gerçekleştirilmelidir ya da kiralayandan satış taahhütü alınmalıdır. Faizsiz banka ilgili varlığı sözleşmenin sonunda kiracıya mülkiyeti ile devredeceğini taahhüt etmektedir. Ancak burada kiracının satın alma opsiyonu doğmaktadır. Yani bankanın taahhütü üzerine kiracı ilgili varlığı almak zorunda değildir. İcârede ilgili varlığın mülkiyetinin sözleşme sonunda kiracıya devredilmesi tarafların karşılıklı taahhütü ile yapılamamaktadır. Sadece tek taraflı bir taahhüt ile bu gerçekleştirilebilir. Bunun nedeni ise İslam hukukunda ileriye dönük karşılıklı vaadleşme üzerine sözleşmelerin yapılamayacağıdır. Bu tür işlemlerde garar (belirsizlik) doğduğundan caiz görülmemiştir (Yelek, 2016: 153).

İcâre, kiralayanın kira geliri elde ettiği, kiracının ise kullanım hakkı elde ettiği bir tür finansal araçtır. İcâre sözleşmesinin gerçekleştirilmesi için tarafların ehil olması gerekmektedir. Öte yandan taraflar sözleşmeden doğan yükümlülükleri yerine getirmekle yükümlüdürler. Kiracının kira ödemelerini zamanında gerçekleştirme ve kiralayanın da kiracının herhangi bir kusuru yok ise ilgili varlık ile ilgili oluşabilecek sorunları gidermekle mükelleftir. Ancak aksi durumunda icâreye konu varlık ile ilgili kiracının bir sorumluluğu var ise bunu karşılamak kiracıya aittir.

İcâre sözleşmeleri mülkler, varlıklar veya araçların intifa hakkının devredilmesi üzerine yapıldığı gibi bir ücret karşılığında avukat, doktor veya mühendisin çalıştırılması üzerine de yapılabilir (Ayub, 2017: 302). Birincisinde bir varlığa karşın intifa hakkı devredilirken, ikincisinde belli bir ücret karşılığında intifa hakkı devredilmektedir.

İcâre sözleşmesinin İslam hukukunda yer alan bey' (satış) kavramı ile benzeştiği görülmektedir. Bu her iki kavram süreç açısından her ne kadar bazı durumlarda benzerlik gösterse de aslında birbirlerinden ayrılan keskin özelliklere sahiptirler. İcârede ilgili varlığın mülkiyeti karşı tarafa (kiracı) geçmez iken, satış (bey') işleminde mülkiyet tamamen karşı tarafa geçmektedir. İcâre sözleşmelerinde intifa hakkı (kullanım hakkı) kiracıda, mülkiyet ise kiralayanda kaldığından dolayı, kiracının kasti bir sorumluluğu olmadığı sürece icâre konusu varlık ile ilgili riskler ve sorumluluklar mülk sahibine aittir. Ancak bey' işleminde ilgili varlığın yasal mülkiyeti karşı tarafa geçtikten sonra tüm riskler ve sorumluluklar karşı tarafa aittir. İcâre ile satış (bey') arasındaki bir diğer önemli fark; icâre sözleşmeleri belirli zaman periyotları için

gerçekleştirmekte ve bu süre bittikten sonra sözleşme sona ermektedir. Ancak satış işleminde ilgili varlığın mülkiyeti süresiz olarak karşı tarafa devredilmektedir.

İslam hukukçuları icâreye konu varlığın belirli bir fayda sağlaması ve gelir getiren bir yapıya sahip olmasının yanısıra fiziki olarak tüketilemeyen varlıklardan oluşması gerektiğini öne sürmektedirler. Örneğin, gıda ürünleri (un, şeker gibi) yada para veya diğer yiyecek ürünleri ile kullanımı tüketimi ile mümkün olan mallar icâre konusu edilemezler. Çünkü bu varlıklar fiziki olarak hemen tüketilmeleri gerekmektedir. Bu türden ürünler veya kıymetler, icâre konusu edildiğinde bu icâre değil bir borç verme işlemi olur ki böyle bir durumda borç verme ile ilgili kaideler geçerli olacaktır.

Bir icâre sözleşmesi tarafların tüm şartları kabul etmesi ile geçerlilik kazanır. Kiraya veren varlık ile ilgili sorumlulukları, kiracı ise kira bedelini ödemekle yükümlüdür. İcâre konusu varlığın kullanım hakkı ile ilgili bilgilere tarafların haiz olması gerekmekte ve garara (belirsizlik) yol açabilecek davranışlardan sakınılmalıdır. Sözleşmede ilgili varlığın intifa hakkının net bir şekilde belirlenmesi gerekmektedir. Ayrıca icâre sözleşmelerine konu edilecek varlıkların fiziki olarak var olan ve kullanım hakkının mümkün olması gerekmektedir. İş gücü kullanımı durumlarında işi yapacak olan kişinin o işi yapabiliyor olması gerekmektedir. İcâre sözleşmeleri açısından diğer önemli bir husus, sözleşmenin haram olmayan ve meşru olan varlıklar üzerine yapılmasıdır. İcâre akitlerinde kira ödemeleri ilgili varlığın intifa hakkının bir karşılığıdır. Bu konuda Şâfiî ve Hanefî alimleri görüş birliği içinde yer almakta ve her iki mezhebe göre intifa hakkı gerçekleştiğinde kira ödemelerinin gerçekleştirilebileceğini aksi durumda kira ödemelerinin yapılmayacağı görüşündedirler (Ayub, 2017: 305). İcâre sözleşmesi sonucu kiralanan varlığın kira tutarı taraflar arasında belirlenir ve yapılan anlaşma gereği kira, sözleşme vadesi dolduğunda tarafların mutabık kalması ile arttırılabilecektir. Bu artırım tarafların aralarında anlaştığı bir oranda ya da enflasyon veya başka bir gösterge ölçüt alınarak gerçekleştirilebilir.

İcâre sözleşmesine konu varlık başka bir tarafa alt icâre sözleşmesi ile kiralanabilir. Bunun yapılabilmesi için alt-icâre sözleşmesinin asıl sözleşmeden ayrı olması gerekmekte ve kiracının mülkün asıl sahibinin iznini alması gerekmektedir. Çoğu İslam hukukçusu alt icâre yolu ile alınan kiranın ilk kiraya verenin kira bedeline

eşit olması veya daha düşük olması durumunda alt icârenin yapılmasına onay vermişlerdir (Ayub, 2017: 307). Ancak bir varlığın birden fazla kişiye alt icâre yolu ile kiralanmasına çoğu fıkıhçı tarafından cevaz verilmemiştir. Bunun sebebi ise faizli bir işleme bulaşılması ve gararın ortaya çıkmasıdır.

İcâre sözleşmelerindeki bir diğer husus, teminatlardır. Faizli banka icâre yolu ile kiraladığı varlıklarının kira bedellerinin ödenmemesi durumunda veya varlığa kiracı tarafından verilecek herhangi bir zararın karşılanması için kiracıdan teminat talep edilebilir. Kiraya veren ödenmemiş kiralarnı ve zararlarını teminatlardan karşılayabilir ancak kira bedellerinden fazlasını talep edemez. Çünkü alınan fazlalık faiz olur.

İslami kiralama yöntemi olarak bilinen icâre, geleneksel finansmandaki leasing ile benzeşmekle birlikte ayrıldıkları tarafları da bulunmaktadır. İki uygulamanın birbirinden ayrıldığı konu; leasingde tüm risk ve masraflar kiracıya aktarılırken, icâre de ise sadece kiralanan varlığın günlük bakımı ile ilgili masraflar kiracıya ait olmakla birlikte geri kalan bütün sorumluluk kiraya verene aittir. Ancak kiracının kasti kusuru var ise ilgili zararı karşılamak da yine kiracıya aittir.

İcâre varlığa dayalı olarak gerçekleştirilen ve birçok iş alanının kiralama konusundaki ihtiyaçlarını karşılama potansiyeline sahiptir. Bu sebeple faizsiz bankalar gerekli ihtiyaçlara cevap vermek için icâre işlemlerini aşağıdaki şekilde gerçekleştirmektedir;

- Müşteri ihtiyaç duyduğu makine, teçhizat veya gayrimenkulü kiralamak için bankaya başvurmaktadır. Banka müşteri ile öncelikle icâre için bir ön sözleşme imzalamaktadır.
- Banka ilgili işleme kesinlik kazandırmak için müşteriden belli bir miktar kapora almaktadır (kapora ya bankada kalmakta yada icâre sözleşmesinin peşin kirası olarak kabul edilmektedir).
- Daha sonra müşterinin talep ettiği varlığı ya banka kendisi almakta yada müşterisini vekil kılarak bu işlemi gerçekleştirmektedir.
- Eğer banka müşteriye ilgili varlığı alması için vekil kılmış ise varlığın mülkiyetini devralmadan kullanımı için varlığı kiracıya devredebilir (Ayub, 2017; 317). Bu koşul ise bankanın müşteriye vekil kılması ve ilgili varlığın satın alınması itibari ile icâre sözleşmesinin geçerli olacağı üzerine

anlaşılırsa geçerlidir. Çünkü müşteri varlığı satın aldığı tarihi bankaya bildirecektir ve banka ile müşteri arasında satın alınacak tarihin sözleşmenin başlayacağı tarih olarak belirlenecektir. Bu noktada icâre sözleşmesi murabaha sözleşmesinden ayrılmaktadır. Murabaha sözleşmesinde varlığın mülkiyeti bankaya geçmeden banka onu müşteriye satmamaktadır. İcârenin bu konuda muafiyetinin olmasının nedeni, icâre sözleşmesi boyunca ilgili varlığın tüm risklerinin kiraya verene (faizsiz banka) ait olmasıdır. Bu durum, İslami ilkelerdeki mülkiyet sahipliğinde riskin üstlenmesi ilkesi ile ilgilidir.

- Bir faizsiz banka müşteri ile varlığı birlikte satın alabilir. Böyle bir durumda banka kendi payına düşen kısmını müşteriye kiralayabilir ve kira bedelini de sahipliği oranında belirleyebilir.

İcâre yöntemi, daha çok kamu alt yapı yatırımları için uygulanabilir bir İslami finans aracıdır.

1.9.2.3. Mudarebe

Mudarebe, kâr ve zarar paylaşımına dayalı olarak gerçekleştirilen (Hakim ve Sulhani, 2020: 255), bir tarafın emeğini diğer tarafın ise sermayesini ortaya koyduğu ve başta anlaşılan oranda kârın paylaşıldığı, zararın ise yatırımcı (rabb'ül mal) tarafından karşılandığı bir faizsiz finans aracıdır. Bu ortaklık türünde girişimcinin (mudarib, faizsiz banka) zarardan aldığı pay ise harcadığı zaman ve emektir. Kimi çalışmalarda mudarebe için emek-sermaye ortaklığı yerine girişimci-sermaye ortaklığı tabiri de kullanılmaktadır. Özel'in (2018: 73)'deki kitabında "*Kitaplar, üretimin emek ile sermayenin ortaklığı ile gerçekleştiğini yazar. Bu yanlıştır. Girişimcisi olmayan yerde emek de sermaye de âtil kalır.*" şeklinde ifade etmiştir. Bu sebeple birçok çalışmada girişimci olmadan sermayenin önemsiz olduğunun ve bu sebeple mudarebe için girişimci-sermaye benzetmesinin kullanılmasının daha doğru olacağı savunulmaktadır. Mudarebe ve müşâreke gibi şirket temelli iş modelleri (Ayub, 2017: 329) kâr veya zararın birlikte paylaşıldığı risk temelli finansman araçlarıdır. Mudarebe de müşâreke gibi ortaklık temelli finansman araçlardandır. Mudarebe işleminde sermayeyi ortaya koyan tarafa 'rabb'ül mal', emeğini ortaya koyan tarafa ise 'mudarib' denilmektedir (Türkan, 2019: 62). Rabb'ül mal ortaya koyduğu

sermayesinin, mudarib ise emeğinin kazancını elde etmektedir. Mudarebe, İslam hukukçuları tarafından fıkıh usullerine uyması nedeniyle çokça kabul görmektedir.

Mudarebe, elinde sermayesi bulunan bir tarafın onu değerlendirebileceği bir alanının olmaması, herhangi bir ticari faaliyette yetkinliği olan ancak parası olmayan başka bir tarafın bir araya gelerek, tarafların karşılıklı olarak sermaye ve emeğini ortaya koyması sonucu ortaya çıkan bir akit türüdür. Mudarebe ilişkisinde girişimci veya emek sahibi olan taraf, sermayedarın vekili, emanetçisi gibi davranarak faaliyetleri yürütmekte ve ortaya çıkan kârı paylaşmaktadır. Bu sebeple mudarebede güven esastır. Mudarib olan taraf sermayeyi bir emanetçi olarak görmeli ve onu uygun alanlarda kullanmalıdır. Sermayedar olan taraf, iş süreci ile ilgili oluşabilecek zararları karşılamakla yükümlüdür. Ancak mudarib kendisine emanet edilen parayı sözleşme kurallarında belirtildiği şekilde kullanmadığında yada ihmal veya suiistimale yol açabilecek davranışlarından dolayı ortaya çıkabilecek zararlardan sorumludur.

Mudarebe akitlerinde tarafların ortaya koyacakları sermayelerinin yasal bir para olması gerekmektedir. Emtia olan varlıklarda belirsizliklerin olması veya anlaşmazlıkların ortaya çıkabileceği nedeniyle sermayenin nakdi olması önemlidir. Bazı durumlarda mudarib (girişimci, faizsiz banka, emek sahibi taraf) finansörün veya finansörlerin izinleri doğrultusunda sermayeye katkıda bulunabilir. Mudaribin sermayeye katkısı kendi parası veya mudarebeden elde ettiği kârı şeklinde olabilir. Bu durumda mudarib, mudarebe ilişkisinde hem finansör olmakta hem de girişimci konumunda olmaktadır. Her iki durumda da şartlar değişmemekle birlikte, mudarib sermayeye ortak olduğundan müşareke kurallarına tabi olacak ve ortaklığa koyduğu sermaye oranında veya anlaşılan şekli ile ortak olacaktır.

Faizsiz bankalar müşterilerinden topladıkları fonları mudarebe usulüne göre belirli faaliyetlere yönlendirmekte ve iş ile ilgili ortaya çıkan giderleri havuzdan, yönetim ile ilgili giderler ise faizsiz banka tarafından karşılanmaktadır. Faaliyetlerden elde edilen kârlar ise belirlenen oranlar üzerinden mudiler arasında paylaşılır. Faizsiz bankacılık sisteminde uygulanan mudarebe usulünde mevduat sahipleri (müşteriler) rabb'ül mal (finansör), banka ise mudarib konumundadır. Ancak bazen bu ilişki yukarıda anlatıldığı şekilde olmayabilir. Faizsiz banka mudarib konumunda iken mudarebe sermayesine kendi sermayesini ekleyerek aynı zamanda sermayede ortaklık hakkı elde etmektedir. Bu koşullarda banka hem mudarib hem de rabb'ül mal

(finansör) konumunda olmaktadır. Bu durumda faizsiz banka hem mudarib konumundan dolayı anlaşılan orada kâr elde etmekte hem de sermayedeki ortaklık hakkından dolayı sermayesi oranında kâr elde etmektedir. Zarara ise ortaklık payı oranında katlanmaktadır.

Mudarebe uygulamada iki şekilde olmaktadır. Birincisinde finansör sadece belli bir proje veya iş için mudaribe izin vermekte ve mudarib sermayeyi sadece o alanda kullanmaktadır. Bu tür mudarebeye sınırlı mudarebe denilmektedir. Ancak finansör herhangi bir sınır koymadan, sermayenin kullanımını mudaribin tasarrufuna bırakırsa bu sınırsız mudarebe olmaktadır. Görüleceği üzere finansör dilediğinde sermayenin kullanımını belli bir iş veya proje ile sınırlandırabilir.

Mudarebe ilişkisinde iş süreci ile ilgili riskler finansör tarafa aittir ancak bu durum mudaribin tamamen her türlü sorumluluktan muaf olduğu anlamına gelmemektedir. Mudarib, mudarebe şartları çerçevesinde finansörün belirlediği şartları yerine getirmekle mükelleftir. Mudarebe akdinin yararına ters düşecek bir davranışta bulunması durumunda, oluşan zarardan sorumlu olacaktır. Örneğin, mudarib mudarebe faaliyetleri kapsamında aldığı herhangi bir malı piyasanın altında satamaz veya ilgili malı piyasanın üstünde bir fiyata da satın alamaz. Bu tür durumlarda oluşabilecek zararlardan sorumludur. Ayrıca mudarebe ile ilgili alacaklarda da tasarruf sahibi değildir. Yani mudarebe alacakları ile ilgili değişiklik yapma hakkına sahip değildir.

Mudarebe akdi gerçekleştirildiğinde kâr/zarar paylaşımı ile ilgili oranların sözleşme esnasında belirlenmesi gerekmektedir. Örneğin, paylaşılan karın %60'ının finansöre %40'ının ise mudaribe verilmesi şeklinde kararlaştırılabilir ya da örnek dışında farklı oranlar üzerinde anlaşılabilir. Kâr dağıtım oranları ilerleyen zamanlarda tarafların anlaşmaları ile yeniden belirlenebilir.

Müşarekede olduğu gibi mudarebe sözleşmelerinde de bağlayıcılık söz konusu değildir. İsteyen ortaklar, mudarib işe başlamamışsa veya herhangi bir işin veya projenin bitimi için anlaşılmamışsa sözleşmeden çekilme hakkı bulunmaktadır. Ayrıca mudarebe sınırlı bir iş için yapılmışsa o iş bittikten sonra mudarebe sözleşmesi de sonra erecektir. Ancak sınırsız bir mudarebe üzerine anlaşma yapılmışsa tarafların karşılıklı rızası ile sözleşme feshedilebilir.

1.9.2.4. Sukuk (Kira Sertifikaları)

Faizli işlemlerden sakınıp tasarruflarını fıkhi açıdan uygun alanlarda değerlendirmek isteyen yatırımcılar açısından sukuk bir alternatif haline gelmiştir. Sukuk, belli bir kıymeti temsilen çıkarılan ve yatırımcısına ortaklık hakkı sağlayan standart bir şekile sahip belgedir. Bu sebeple sukuk, sertifikasını elinde bulunduran yatırımcı lehine sukuku ihraç eden kuruluşta bir alacak hakkı değil, ortaklık hakkı doğurmaktadır. Sukuk, ihracının kolaylaştırılması ve ikinci piyasalarda alınıp satılabilmesi için eşit değerlerde çıkarılırlar. Sukukun bir diğer özelliği de sukuk sahibi hissesi oranında mülkiyetin getirdiği risklere ve sorumluluklara katlanmak zorundadır. Ortaklığa dayalı sukuklarda yatırımcı kâr ve zarara iştirak etmekte ve kâr başta anlaşılan oranlarda, zarar ise yatırımcıların hisseleri oranında paylaşılmaktadır. Sukuklar belirli fıkhi hükümlere göre çıkarıldıklarından her sukuk sözleşmesinin dayandığı fıkhi kurallar aynı değildir. Örneğin, murabaha sukuk ile icâre sukukun dayandığı fıkhi hükümler aynı değildir. Sukuk ayrıca banka, hükümetler, banka dışı finansal kurumlar ve ticari işletmeler tarafından reel faaliyetlere dayalı olarak çıkarılabilmektedir.

Sukuk ilk kez 1977’de Ürdün’de mudâra senetleri şeklinde çıkarılmıştır. Daha sonraki yıllarda ise yine aynı şekilde mudâra senetleri olarak 1981 yılında Pakistan’da, 1983’te ise Malezya’da piyasaya sürülmüştür. Günümüzde kullanılan sukukun örneklerine 1997 ‘de Malezya’da rastlanmakta ve borç satımına dayalı (murâbaha borçları) olarak yatırımcılara sunulduğu görülmektedir.

Sukukun işletmeler ve finans şirketleri açısından birçok faydası bulunmaktadır. Bayındır (2015: 01)’de duran varlıkları likit hale dönüştürmek, yatırım araçlarının çeşitlendirmesine yardımcı olma, kredi riskini farklı birimler arasında dağıtmakta ve finansman maliyetlerini düşürmek gibi yararlarını sıralamıştır.

Sukuka dayalı sözleşmeler gerçek mülkiyeti temsil etmeli ve bir ülkenin refahına, kalkınmasına yardımcı olacak nitelikte olmalıdır. Sukuk hangi varlığa dayalı olarak çıkarılmış ise yatırımcısının o varlıktaki sahipliğini temsil etmektedir. Bu sebeple sukuklar ikincil piyasalarda alınıp satılabilmektedir. Sukuk getirileri başta anlaşılan oranlarda gerçekleştirilirken, zarar ise yatırım oranına göre paylaştırılmaktadır. Sukuklar geleneksel piyasalardaki diğer sertifikalar gibi faiz ve garar içermemektedir. Bu sebeple kâr/zararın paylaşım esasına dayalı olarak, reel

ekonomik faaliyetler kapsamında çıkarılmaktadır. Sukuk ihraçları sayesinde büyük projeler gerçekleştirilmekte, tasarruflar ekonomiye kazandırılmakta ve tek sahiplik yerine birden fazla kişinin sukuk yolu ile bir projenin sahibi olması sağlanmaktadır. Yani dayanak varlığın sahipliği birçok kişide olmaktadır.

Sukuk yolu ile birçok proje menkul kıymetleştirilebilmektedir. Sukuk, İslami finansın gelişmesi ve gerekli fonların elde edilmesi açısından önemli bir alan olmuştur. Ayrıca bazı sukukların ikincil piyasalarının olması onları likit bir varlığa dönüştürmektedir. Bazı sukuklar ikincil piyasada satılabilmekte ancak bazıları ise satılamamaktadır. Bir sukukun ikincil piyasada alınıp satılmasında şu husus önemlidir; ilgili sukuk bir borcu mu temsil etmektedir veya bir varlığa dayalı olarak mülkiyeti mi temsil etmektedir. İslam hukukuna göre borç yükümlülüğü doğuran sukuklar ikincil piyasada alınıp satılmazken, mülkiyeti temsil eden sukuklar alınıp satılabilirler.

Sukuk sözleşmelerinde genelde üç taraf bulunmaktadır. Kaynak kuruluş (KK), varlık kiralama şirketi (VKŞ) ve sertifikalara tasarruflarını yatıran yatırımcılardır. KK, sukuk karşılığında yatırımcılardan fon talep eden taraftır. Bunu yapabilmek için varlıklarını VKŞ'ye satmakta ve karşılığında fon elde etmektedir. VKŞ, sukuk ihracını organize eden ve sukuk ihracı ile yatırımcılardan elde ettiği fonlar ile KK'dan varlıkları satın alan tüzel kuruluştur. Yatırımcılar ise tasarruflarını İslami açıdan uygun alanlarda değerlendirmek isteyen tasarruf sahiplerinden oluşmaktadır. Bu üçlü ilişkide yer alan VKŞ, KK ile yatırımcı arasında aracılık görevi görmektedir., Sertifikaları ihraç etme işlemini üstelenerek ve KK'a karşı yatırımcıların menfaatlerini gözetmekte ve sürecin sorunsuz bir şekilde sonlanmasını sağlamaktadır. VKŞ, tüzel bir kişiliğe sahip olmalıdır. Bu sebeple KK'dan ayrı bir konumda olmalıdır. Ayrıca KK'dan sukuk ihracına dayanak oluşturmak için aldığı varlığın kendi sahipliğine geçmesi ve asıl sahibinde ayrılması gerekmektedir. Yani sukuk ihracına dayanak varlığın sahipliğinin, yatırımcıların menfaatinin ve haklarının gözetilmesi için VKŞ'nin mülkiyetine geçmesi gerekmektedir.

Sukuk ihraçları özellikle son dönemlerde oldukça yoğunluk kazanmış durumdadır. Ancak bu ihraçların fihhi temellere ne derecede uyduğu konusu tartışmalara açıktır. Yapılan sukuk ihraçları karşılığında yatırımcılara sabit veya garanti getirinin sunulması İslam hukukun kâr/zarar riskinin üstlenmesi ilkesine aykırı bir durumu ortaya çıkarmaktadır. AAOIFI'nin sukuk standardına göre hiçbir şekilde

sukuk sahiplerine garanti ve sabit bir getirinin sunulamayacağını ve bundan sadece üçüncü tarafların verdiği garantilerin istisna olduğu vurgulanmıştır. Ayrıca günümüzde uygulanan sukuk ihraçlarının çoğunluğunun icâre sukuka dayandığı ve İslami finansın ruhuna uygun olan ortaklık temelli veya karma portföy sukuklarla gerçekleştirilmediği görülmektedir.

İslam ülkelerinin kalkınması için sukuk önemli bir araçtır. İslami ilkelere ödün vermeden çıkarılacak sukuklar ile Müslüman olmayan ülkelerdeki fonlar İslam ülkelerine taşınabilir. Bu sayede büyük yatırım gerektiren alt yapı projelerine kaynak sağlanmış olacaktır. 2006'da Abu Dabi Yatırım bankasının ihraç ettiği 800 milyon dolar değerindeki sukuk ihracına yatırım yapanların %40'ı Avrupa'dan katılım sağladığı görülmüştür (Ayub, 2017: 437). Bu şekilde İslami ilkelere uygun sukukların, geleneksel sertifikalara karşın cazibeleri arttırıldığında dünyanın birçok ülkesinden yatırımcıyı çekmesi olasıdır. Ayrıca sukuk, hem İslami finansın hem de İslami Sermaye Piyasasının küresel anlamda gelişmesinde oldukça önemli bir yere sahiptir. Sukuklar çeşitli İslami sözleşmelere dayandırılarak ihraç edilebilmektedir. Aşağıda sukuk türleri açıklanmıştır.

1.9.2.4.1. Mudaraba Sukuk

Mudaraba sukuk, büyük projelerin hayata geçirilmesinde tasarruf sahiplerinin ortaklığa dayalı olarak tasarruflarını değerlendirdikleri sertifikalardır. Mudaraba sukuk, hem özel sektör hem de kamu sektörü tarafından nakit sıkıntısı çekilen projelerin finansmanında etkili bir yöntemdir. Ayrıca bankaların da nakit yönetimlerine yardımcı olarak ortaklık sözleşmesi kapsamında büyük projelerin gerçekleştirilmesi sağlanmaktadır.

Mudaraba sözleşmesi, belirtilen şartlar altında icap ve kabul işlemleriyle gerçekleştirilir. Sertifikaların yatırımcılar için piyasaya sürülmesine icap, yatırımcılar tarafından talep edilerek alınması ise kabul olarak nitelenmektedir. Mudaraba sukuk havuzuna mudarib olan faizsiz banka ya da kaynak kuruluş da fonlarını ekleyebilir. Bu durumda hem yatırımcı olarak hem de sermayeyi yöneten taraf olarak her iki ilişkiden dolayı belirlenen oranlarda payını alacaktır.

1.9.2.4.2. Müşâreke Sukuk

Fabrika, otoyol, köprü ve hastane inşaatı ile uçak ve gemi alımı gibi büyük yatırımların finansmanı için gerekli fonun elde edilmesinde kullanılan sertifikalardır. Müşâreke sukuk, ortaklığa dayalı bir sertifika olup, yatırımcısına ortaklığa koyduğu tasarrufu kadar mülkiyet hakkı veren sertifikalardır. Müşâreke sertifikalarını mudaraba sertifikalardan ayıran özellik, sahiplerine hem mülkiyet hem de yönetimde oy hakkını veriyor olmasıdır (Bayındır, 2015: 95). Fon ihtiyacı olan kuruluş, banka veya başka bir aracı kurum vasıtası ile sertifikaları piyasaya arz eder. Yatırımcılar bu sayede işletmeye sermaye koymak suretiyle sertifikaları satın alırlar. Sertifika sahipleri ellerinde bulunan belge karşılığında bir gelir beklemektedirler ve bununla ilgili yıllık gelir ve projenin sonlanması durumunda itfası ile ilgili işlemleri ya banka yürütür ya da belirtilen uzman kuruluş gerçekleştirir. Müşâreke sukukta kârlar başta belirlenen oranlarda paylaşılmakta, zarar ise yatırımcının müşâreke havuzuna koyduğu yatırımı oranında paylaştırılmaktadır.

Müşâreke sertifikaları geri ödemeleri, aralıklı ödeme (azalan müşâreke) yada tek seferde ödeme şeklinde gerçekleştirilmektedir. Aralıklı itfa edilen müşâreke sertifikalarında, yatırımcı ve işletme tarafından sözleşmede belirtilen şekli ile sertifika bedelleri belirli taksitler halinde yatırımcıya geri ödenmektedir. Bu şekilde yapılan itfada (geri ödeme) işletme yatırımcıya ödeme yaptıkça yatırımcının işletmedeki hissesi azalmakta ve ödemeyi yapan işletmenin de hissesi artmaktadır. İtfa süreci bittikten sonra yatırımcının işletmedeki hisseleri tümüyle bitmekte ve sermayesine kavuşmuş olur. Ayrıca bu arada elde edilen gelirler ortaklar arasında belirlenen şartlara göre dağıtılır. Tek seferde itfa edilen müşâreke sertifikalarında ise, sertifikalar belli bir süreliğine çıkarılmakta ve bu arada belli aralıklarla ortaklara kâr payı ödemeleri yapılmaktadır. Belirlenen süre dolunca proje ya satılır yada başkasına devredilerek elde edilen meblağ ile sertifika sahiplerinin hisseleri oranında tüm ödemeleri yapılarak proje sonlandırılır. Müşâreke sukuk daha çok hastane, köprü, yol, fabrika gibi büyük yatırım gerektiren projelerin finanse edilmesinde uygun bir araçtır.

1.9.2.4.3. İcâre Sukuk

İcâre sukuk, kullanım ömrü uzun olan ve aynı zamanda büyük yatırım gerektiren makine veya teçhizatların banka veya diğer finansal kuruluşlar tarafından alınarak kirlanmasını sağlayan bir İslami sertifika türüdür. Makine veya gayrimenkule ihtiyacı

olan müşteri icâre sukuk yöntemi ile herhangi bir bankaya başvurmaktadır. Banka ilgili makinenin veya gayrimenkulün büyük yatırım gerektirdiğini belirledikten sonra bunu yatırımcılardan fon toplayarak almakta ve müşteriye kiralanmasına karar vermektedir. Bunu yapmak için de Varlık Kiralama Şirketi (VKŞ) ile anlaşıp icâre sertifikalarını piyasaya arz etmektedir. Arz sonucu yatırımcılardan toplanan fonlar ile ilgili makine veya gayrimenkul satın alınarak müşteriye kiralanmaktadır. VKŞ, müşteri tarafından kira ödemeleri gerçekleştirilince sertifika sahiplerine ödemeler yapmaktadır.

İcâre sukukda iki tür kiralama yapılmaktadır. Birincisi daimi kiralama. Burada kiralamaya konu olan malın mülkiyeti yatırımcılarda kalmakta ve kullanım hakkı ise kiralayana tarafta olmaktadır. Daimi kiralamaya konu sertifikalar, yatırımcıları tarafından ikincil piyasada alınıp satılabilirler. İkinci kiralama türü ise finansal kiralama. Bu kiralama türünde İcâre sözleşmesine konu olan malın kira ödemeleri bittikten sonra mülkiyeti kiralayana geçmekte ve böylelikle sertifika sahiplerinin anapara ödemeleri gerçekleşerek, sözleşme sona ermektedir.

İcâre sukuk fonlarının ekonomiye kazandırılması oldukça önemlidir. İcâre sukuk ihracı ile elde edilen fonlar makine, teçhizat veya başka varlık ihtiyacı olan ancak bunu alabilecek maddi büyüklüğü olmayan taraflar için bu varlıkların alınıp kendilerine kiralanması açısından önemli bir sukuk türüdür. İcâre sukuk ikincil piyasalarda alınıp satılabildiğinden likit varlıklardır. Bu sebeple faizsiz bankaların likitide yönetimlerine de yardımcı olabilecek bir finansman aracıdır.

İcâre sukuk yapısı gereği esnek bir yapıya sahiptir. Özellikle gelişmekte olan ülkeler büyük yatırımlarını gerçekleştirmede likitide sıkıntısı yaşayabilmektedir. İcâre sukuk sayesinde bu ülkeler likitide sorununu aşabilirler. Ayrıca kiracı tarafından yapılacak kira ödemelerinin dönemsel olarak esnetiliyor olması sayesinde, yatırımcıların farklı amaçlarına uygun şekilde icâre ile ilgili farklı sukuklar çıkarılabilir. İcâre sukuk ile ilgili olan kira, belirlenen dönem bittikten sonra anlaşılan oranlarda yada herhangi bir ekonomik göstergeye bağlı olarak arttırılabilir.

1.9.2.4.4. Selem Sukuk

Selem sukuk, bir malın veya hizmetin ileride teslimine dayalı olarak çıkarılan sertifikalardır. Ülkeler yeraltı kaynaklarını (petrol, bakır, demir vb.) ileride çıkarmalarına istinaden selem sertifikaları ihraç edilebilirler. Örneğin, petrol üretimi

ile ilgilenen bir ÷lke yapacağı genişletme çalışmaları için selem sertifikaları ihraç edebilir ve bu sayede tasarruf sahiplerinden nakit elde etme imkanı bularak genişletme çalışmalarını gerçekleştirebilir. Bu şekilde yatırımcılardan elde edilen paralar ile ÷lkeler ileride üretilecek olan petrolü yatırımcılara satmış olur. Böylelikle yatırımcılardan elde edilen fonlar ihtiyaçlar doğrultusunda kullanılmakta ve yatırımcılar da faizli işlemlerden de kaçınmış olur.

Selem sertifikaları gerçek mallara ve projelere dayanmalıdır. Selem sertifikalarını elinde bulunduran yatırımcılar ilgili projedeki tüm riskleri ve getirileri kabullenmiş olurlar. Bu nedenle selem sukuk, sahipleri gerek piyasa riski gerekse de karşı taraf riski ile karşı karşıya kalmaktadırlar. Piyasa riski ile yatırımcılar, selem sukuka konu olan malın piyasa fiyatında meydana gelen değişiklikten kaynaklı riski üstlenirken, karşı taraf riski ile de selem satıcısının sözleşme hükümlerini yerine getirmemesi ve ilgili malları teslim etmemesi riski ile karşılaşmaktadır. Selem sukukta, seleme konu malın satıcısı sertifikaları ihraç eden ve fon talep eden taraftır. Buna iştirak edip fon sağlayan yani selem ürünlerinin sahibi olan taraf ise tasarruf sahipleridir. Selem sukukun ikincil piyasada alınıp satılmasına izin verilmemiştir. Bunun sebebi ise bu sertifikaların borcu temsil etmesi ve ayrıca İslam hukukuna göre bir malın sahipliğinin alınmadan başka bir tarafa satılamayacağı hususuna dayanmasıdır.

1.9.2.5. Karz-ı Hasen

Karz, misli bir malın aynı miktarda geri alınması koşulu ile borç verilmesi işlemidir. Karz sözleşmesine konu kıymetler, para olabileceği gibi aynı mallarda (altın, gümüş gibi) olabilmektedir. Karz, güzel borç anlamıyla Kuran-ı Kerim’de 12 ayette (meselâ bk. el-Bakara 2/245; el-Mâide 5/12; el-Kehf 18/17; el-Hadîd 57/11, 18; et-Tegâbün 64/17; el-Müzzemmil 73/20) geçmektedir (Gürbüz, 2021:123). Kehf sûresi dışındaki diğer sûrelerde “borç vermek” anlamında kullanılmış ve mecazi bir anlatımla Allah’a güzel bir şekilde borç (karz-ı hasen) veren kimseye bunun kat kat fazlasının ödeneceği belirtilmiştir. Allah’ın rızasını kazanmak için yapılan mali harcamaların yada borç vermenin ve bunun karşılığında bir fazlalığın beklenmemesinin Allah’a borç vermek anlamında olduğu şeklinde yorumlanmaktadır (İslam Ansiklopedisi, 2023).

Karz sözleşmesi, İslam hukukunda yer alan ve kaideleri yerine getirildikten sonra fıkhen geçerliliği bulunan bir faizsiz akit türüdür. karz akdinin taraflar açısından bir bağlayıcılığı söz konusu değildir. Yani borç veren taraf dilerse istediği zaman alıcıdan parasını yada para dışında herhangi bir aynı mal vermişse onu geri isteme hakkına sahiptir. Bazen karz sözleşmelerinde geri ödeme için başlangıçta bir vade belirlenebilmektedir. Fakihler bu durumun fıkhi açıdan bir sorun teşkil etmediğini belirtmektedirler.

Karz sözleşmesinin içeriğini yada konusunu oluşturacak olan mallar ile ilgili mezhepler görüşlerini bildirmişlerdir. Hanefi mezhebi karz akdinin bir ödünç alma işleminden farklı olduğunu ve karz akdi kapsamında verilen borç veya eşyanın mislinin veya emsalinin geri iade edilmesi gerektiğini belirtmiştir. Şafii, Hanbeli ve Maliki mezheplerine göre karz akdinin selem akdinden (malın bedelinin peşin ödenerek teslimatının belirlenen vadede yapılması işlemi) türediği ve onun bir çeşidinin olduğunu belirtmişlerdir. Başka bir ifade ile ilgili mezhepler, selem akdine konu olabilecek her türlü malın, karz akdine de konu edilebileceği görüşünü savunmaktadırlar. Karz, piyasada emsali bulunan bir malın yine aynı şekilde emsalinin daha sonra geri verilmesi şartı ile başkasına verilmesi işlemidir (Türkölmez, 2018: 3). Dolayısı ile karz akdine konu malın misli karşılığı olması gerekmektedir. Aynı mal olarak altın ve gümüş de karz akdine konu edilebilir.

Karz akdinde karzı verene herhangi bir menfaat sağlayan bir işlem var ise yada karz işlemi belirli koşullara bağlanarak (örneğin, evi ipotek etmek yada birşeyi rehin vermek gibi) gerçekleştirilmiş ise o karz akdi fıkhen caiz görülmemektedir. Karz akdine konu mal veya paranın geri alınırken karşılığında bir fazlalığın alınması yine aynı şekilde faizli karz işlemi olarak nitelendirilmekte ve fıkhen uygun bir işlem değildir. Karz akdi kapsamında borç olarak verilen para veya misli bir mal karşılığında geri ödemede bir fazlalık alınması ile ilgili bazı durumlar söz konusudur. Fazlalık baştan taraflar arasında anlaşılan bir durum ise faiz olarak görülmekte ve fıkhen caiz değildir. Ancak sözleşmenin başında taraflar arasında herhangi bir anlaşma söz konusu değilse ve borcu alan taraf, kendi isteği doğrultusunda borcu veren tarafa bir fazlalık ödediğinde fıkhen caiz görülmektedir (Karaman, 1989: 252).

Günümüz ekonomi koşullarında enflasyon birçok ülkede problem olarak varlığını devam ettirmektedir. Özellikle faizsiz bankacılığın uygulanmakta olduğu bir

çok gelişmekte olan ÷lkede paranın değerinin korunması önemli bir konu olarak gör÷lmektedir. Dolayısı ile karz akdinin yaygınlık kazanması ve fon ihtiyacı olan tarafların faizli araçlardan fon temin etmesini engellemek amacı ile, karz sözleşmelerinde enflasyon farkından dolayı ortaya çıkan paranın değer kaybının göz önünde bulundurulması gerekmektedir. Karz akdi karşılığında borç veren taraf, enflasyon farkı oluşması durumunda borç verdiğiinden daha azını geri alacaktır. Bu zarara katlanmak istemeyen fon sahibi, karz vermekten imtina edecektir. Ayrıca alınan borca karşılık eşit geri ödemenin yapılması (Özdemir, 2012: 136) borç müessesesinin önemli kurallarındandır. Paranın enflasyon farkından kaynaklı değer kaybı, günümüz fıkıhçılarınin güncel konuları arasında yer almaktadır. Ancak klasik dönemde de bu durum ile ilgili yakınsamaların olduğu gör÷lmektedir. Paranın değer kaybı ile ilgili fıkıh alimlerinin ve mezheplerin görüşleri şu şekildedir;

- İmam Ebu Hanife'ye göre karz akdi ile verilen paranın değerinde bir kayıp ortaya çıktığında, borç alan tarafın mislini ödeyerek borcunu kapatması gerektiğini vurgulamıştır.
- Ebu Yusuf'a göre, altın ve gümüş hariç olmak üzere, borç olarak verilen paranın değerinde bir düşüş söz konusu olduğunda, karz akdinin yapıldığı tarihte paranın değeri ne ise o değere denk gelen paranın geri ödenmesi gerektiğini belirtmiştir (Özdemir, 2012: 137). Şafii mezhebi de bu görüşü olduğu gibi savunmuştur.

Karz-ı Hasen, borç verilen misli bir malın belirlenen vade sonunda aynı şekilde misli ile geri verilmesi işlemidir. Faiz ise verilen bir malın misli ile değil, verilen miktardan fazla bir miktarla geri alınması işlemidir. Karz-ı haseni burada faizden ayıran en önemli husus, borç verilen miktardan daha fazlasının geri alınmamasıdır. Geri ödenme esnasında alınan fazlalık faizi temsil etmektedir. Bu sebeple karz-ı hasen dinimizce çok önemli gör÷lmüş ve yardımlaşmaya büyük katkısının olduğu vurgulanmıştır.

1.9.2.6. Selem

Selem vadeli bir sözleşme olup, bedelin peşin ödenerek sözleşmeye konu malın ileri bir tarihte teslim edildiğı bir akit türüdür. Selem akdinde dikkat edilmesi gereken bazı hususlar bulunmaktadır. Bunlar arasında ileride teslim edilecek olan malın

niteliğinin ve miktarının belirlenmiş olması gerekliliğidir. Ayrıca selem akdine konu olacak malın tanımlanabilir özelliklerde olması da önemlidir.

Selem sözleşmesine konu olan mal ile ilgili mezheplerin ve fıkıh alimlerinin üzerinde durduğu iki konu bulunmaktadır. Bunlar, selem akdinin yapıldığında malın fiziki olarak varlığının olup olmadığı ve içinde bulunulan mevsimde mevcut olan bir ürün olup olmadığı ile ilgilidir. Bir çok mezhep alimi selem sözleşmesine konu olan malın sözleşme esnasında fiziken olmamasının bir sakınca doğurmadığını ve ayrıca içinde bulunulan mevsimin ürünü olmasa dahi bunlar üzerine selem sözleşmesinin yapılabileceğini vurgulamışlardır. İlgili mezheplerin ve alimlerin bu görüşlerine delil olarak ise İbn Abbas'ın rivayetini ileri sürdüğü görülmektedir. İbn Abbas'ın rivayetine göre insanlar bir, iki veya üç aylık selem sözleşmeleri yaparlar ve bunlar reddedilmez, onaylanırdı. Ancak bunun aksi görüşe göre de bir malın kendi mevsimi gelmeden bunun üzerine selem sözleşmesinin yapılamayacağı ile ilgilidir. Bu görüşü ileri sürenlerden biri de İmam Ebu Hanife'dir. Hanefilerin bu görüşlerini dayandırdıkları delil ise İbni Ömer'in rivayet ettiğine göre Hz.Muhammed (s.a.v) “ Hurmalar olgunlaşmaya başlamadan hurma ağaçlarında selem sözleşmesi yapmayın” şeklindeki hadisidir (İbn Rüşd, Bidayetü'l Müctehid, 1996: 244).

Selem akdi türev ürünlerden forward ile benzeşen bir işleyişe sahiptir. Bu sebeple selemde de forward gibi malın vadeli olarak teslim edilmesine ve bedelinin peşin olarak ödenmesine izin verilmiştir. Bu sayede her iki uygulamada da malın ileriki bir tarihte teslim alınması şartı ile bugünden peşin ödemesi yapılmaktadır.

Selem akitlerinde dikkat edilmesi gereken husus, ilk sözleşmeye konu olan mal teslim alınmadan yani birinci sözleşme kesinleşmeden ve sözleşmenin tarafları yükümlülüklerini yerine getirmeden ilgili malın başkasına satılamayacağıdır. Ayrıca selem sözleşmesi ile malın satılması için yapılan sözleşme birbirilerinden bağımsız olmalı ve malın satılması ile ilgili sözleşme tarihinin malın teslim tarihi yada sonrası olması gerekmektedir. Bunun yapılmasındaki sebep, satıcının ürünün sahipliğini ve riskini alıcıya devretmeden başka bir alıcıya satılmasının İslamiyet'in ticaretteki risk paylaşımı ilkesine aykırı olmasıdır. Eğer alıcı malın sahipliğini almadan başka bir alıcıya satarsa piyasa riski, varlık riski ve fiyat riski gibi tüm risklerden kaçınmış olacaktır ve bu şekilde sadece satıcı riskleri üstlenmiş olacaktır. Bu şekilde gerçekleştirilen bir selem sözleşmesi İslamiyet'in karşılıklı risk paylaşımı ilkesine

uygun olmadığından fıkhen uygun görülmemiştir. Ayrıca bu tür işlemlerin faiz barındıracağı ve anlaşmazlıklara yol açacağı endişesi ile İslam hukukçuları her bir işlem için ayrı ayrı sözleşmelerin yapılması gerektiğini savunmuşlardır (Ayub, 201: 127).

İslam hukukunda borç, genellikle iki kavram ile ilişkilendirilmektedir. Bunlar karz ve selem dir. Karz genellikle bir borç verme çeşidi olarak görülürken aslında selem de özü itibari ile belli bir vade belirlenmek şartı ile girilen bir borç türüdür. karz ve selem arasındaki fark, selem sözleşmelerinde ilgili borç belirlenen vadede ödenmesi gerekirken, karz da ilgili borç istenildiği anda ödenmelidir. İki borç kavramını birbirinden ayıran, borcun ödenmesi sürecinde ortaya çıkan farklılıktır.

Selem tarım sektörünün kalkındırılması ve kırsal kesimdeki çiftçilerin desteklenmesi için aktif olarak uygulanabilir bir yöntemdir. Üretim faaliyetlerini finanse etmekte ve tarımsal ürünlerin üretimini arttırarak emtia pazarlarında daha istikrarlı fiyatların oluşmasını sağlamaktadır.

Satış sözleşmelerinin gerçekleştirilebilmesi için bazı hususlara dikkat edilmesi gerekmektedir. Bu hususlar; satışa konu malın var olması, ilgili malın yasal sorumluluğunun ve mülkiyetinin satıcıda bulunması ve satıcının malın mülkiyeti ile birlikte risklerini de üstlenmesi gerekmektedir. Bir satış sözleşmesinin fihhi açıdan uygun olabilmesi için bu şartları taşıması gerekmektedir. Bu şartların yerine getirilmesindeki amaç, belirsizlikden (garardan) kaçınarak işlemlerin daha sağlıklı ve açık bir şekilde yapılmasını sağlamaktır. Ancak bu şartlardan istisna tutulan bir sözleşme türü vardır oda selemdir. Selemde garara ve hileye yol açabilecek her türlü belirsizlik ortadan kaldırılmakta ve sözleşmelerle gerekli şartlar sağlanmaktadır. Örneğin, malın teslim tarihi kesin olarak belirtilmekte, seleme konu olacak malın piyasada bulunabilir bir mal olmasına özen gösterilmekte ve ayrıca satıcı ilgili malın mülkiyetini ve risklerini üstüne aldıktan sonra o malı alıcıya satmaktadır. Yani selem sözleşmelerinde garara yol açabilecek hiçbir örtülü veya belirsiz duruma yer verilmemektedir.

Selem sözleşmeleri hem bir ülkenin tarım ekonomisinin gelişimi hem de çiftçilerin desteklenmesi için oldukça önemli ve uygulanabilir bir akit türüdür. Satıcı, selem yolu ile elde ettiği nakit parayı hem üretim hem de pazarlama faaliyetleri için kullanabilmektedir. Bu sayede tarımsal ürünlerin üretimi artmakta ve ülke

ekonomisine katkı sağlanmaktadır. Alıcılar açısından bakıldığında, önceden selem sözleşmesine konu malın satın alınması ilgili malın piyasa şartlarına göre daha düşük fiyata alınmasını sağlamakta ve fiyat dalgalanmalarına karşı da alıcının kendisini korumasına yardımcı olmaktadır. Selem sözleşmeleri vadeli işlemler olduğundan, ileride ortaya çıkabilecek aşırı fiyat artışlarına karşın alıcıyı korumakta (Ayub, 2017: 267) ve bu şekli ile türev ürünlerden olan forward ile benzeştiği söylenebilir.

Selem sözleşmesinin uygun olabilmesi için bazı şartların yerine getirilmesi gerekmektedir. Bunlar aşağıdaki gibidir;

- Seleme konu malın özelliklerinin ve kalitesinin açık bir şekilde belirtilmesi gerekmektedir.
- Malın miktarı kesin bir şekilde belirtilmelidir.
- Altın, gümüş veya para selem konusu edilemezler. Bunlar mal gibi alınıp satılamazlar.
- Seleme konu malın mevsiminde bulunabilen ya da vade zamanında satıcının piyasadan tedarik edip alıcıya teslim edebileceği bir ürün olmalıdır.
- Selem sözleşmelerinde ödemenin nakit yapılması şart değildir, satıcının hesabına da havale gerçekleştirilebilir.
- Selem de ilgili malların teslim yeri net bir şekilde belirtilmeli ve mallar belirlenen tarihte orada alıcıya teslim edilmelidir. Ancak teslim yeri belirlenmemiş ise sözleşmenin yapıldığı yer teslim yeri olarak kabul edilebilir.
- Selem sözleşmesinde ilgili mal teslim edildikten sonra, alıcı malların kalite kontrolünü yaptığında sözleşmede belirlenen kalitede değil ise alıcı malları satıcıya geri teslim etme opsiyonuna sahiptir. Ayrıca daha önce ödediği ücreti de üzerine ilave bir artış olmadan geri alma hakkına sahiptir.
- Selem sözleşmesinde belirtilen şartlar tek taraflı olarak değiştirilemez.
- Selem sözleşmesine konu malın teslim tarihinde fiyatının yükselmesi durumunda satıcı sözleşmeyi feshedebilir. Aynı şekilde malın teslim tarihinde malın fiyatının anlaşılan fiyattan düşük olması durumunda alıcı da sözleşmeyi feshedebilir (Ayub, 2017: 273). Bunun önüne geçebilmek için taraflar arasında sözleşmeye bağlayıcılık sağlayacak caydırıcı şartların konulması gerekmektedir.

Selem sözleşmesinde belirlenen tarihte malın teslim edilmemesi durumunda daha önce sözleşmede anlaşılan şekli ile satıcıya ceza uygulanabilir ancak bu ceza faizsiz banka için bir gelir değil, sadece satıcının sorumluluğunu yerine getirmesi için uygulanan bir ceza olması gerekmektedir. Bankanın cezadan elde edeceği tutarı hayır işlerinde kullanması gerekmektedir.

Selem sözleşmesinde mal, alıcısı tarafından fiziki olarak teslim alınmadan satılamayacağı yönündedir. Mülkiyet devri gerçekleştirilmeden seleme konu olan mal satıldığında bir sözleşmede iki sözleşmenin olması sebebi ile ilgili selem sözleşmesi fıkhi açıdan uygunsuz durumlar içerebilir. Bu sebeple faizsiz bankaların ilk selem sözleşmesi ile alıcı konumunda bulunduğu sözleşmedeki mallarını satabilmesi için, ilk sözleşmeden bağımsız olarak satıcı konumuna geçtiği yeni bir paralel selem sözleşme ile ilgili malları başka bir tarafa satabilir. Faizsiz bankanın satıcı konumunda olduğu yeni paralel selem sözleşmesinin tarihi orijinal selem sözleşmesinin teslim tarihi ile aynı olabilir ancak önceki bir tarih olmamalıdır. Paralel selem sözleşmesinin tarihi orijinal selem sözleşmesinin tarihinden önce olması durumunda malın mülkiyetinin alıcıya geçmeden satışının gerçekleştirildiği anlamı çıkmakta ve bu durum selem sözleşmelerinin fıkhi boyutları ile çelişmektedir. Faizsiz banka selem sözleşmeleri ile edindiği malları satmak konusunda yeterli değil ise malların satışı için vekalet yolu ile müşterisini vekil kılabilir ya da acentelik yolu ile üçüncü bir taraftan yardım alabilir.

1.9.2.7. İstisna

İstisna da selem gibi malın önceden satışının gerçekleştirilerek ileri bir tarihte teslimini kapsamaktadır. İstisna, alıcının sipariş üzerine gelecekte teslimi yapılacak olan herhangi bir şeyin üretimi veya montajı için satıcı ile önceden belirli bir satış fiyatı üzerine anlaştığı ve satıcının da sözleşmeye konu şeyi belirlenen tarihte teslim etmekle yükümlü olduğu anlaşmadır. İstisna sözleşmeleri üretim gerektiren yol, köprü, hastane gibi yatırımların finansmanı için uygulanabilir bir yöntemdir. İstisna sözleşmesinde fiyatlar taraflar arasında belirlenmektedir. Ayrıca sözleşmenin detayları fıkhi açıdan uygun olmak koşulu ile taraflar arasında anlaşıldığı şekli ile uygulanabilir. İstisna sözleşmelerinde imalatçı (satıcı) hem işçiliği hem de ham maddeyi karşılar ise bu istisna olur ancak imalatçıdan sadece emeği ve becerisi kullanılması istenip, ham maddenin alıcı tarafından karşılanması durumunda ise bu ücret olur ve istisna kapsamına girmez (Ayub, 2017: 282).

İstisna sözleşmelerinde taraflar sözleşmede belirlenen detaylardan karşılıklı olarak sorumludur. İmalatçı, belirlenen özelliklerdeki malı belirlenen tarihte teslim etme, alıcı ise belirlenen özelliklerdeki malı teslim alma ve ödemeyi yapmakla yükümlüdür.

İstisna, henüz fiziki olarak tanımlanması mümkün olmayan ancak alıcının belirlenen özelliklerde ve niteliklerdeki siparişi üzerine gerçekleştirilen bir sözleşme türüdür. İstisnaya konu malın veya fiziki varlığın üretilebilir olması gerekmektedir. Ayrıca sözleşmede aksi belirtilmedikçe istisna sözleşmesine konu şeyin üretiminin bizzat satıcı tarafından üretilmesi gerekmediği ve bunun taşeronlar aracılığı ile de gerçekleştirilebileceğidir. Yani imalatçı (satıcı) üretimi kendisi üstlenmeyip başka bir imalatçı ile anlaşarak üretimi gerçekleştirebilir. İstisna sözleşmelerinde garara (belirsizlik) yol açabilecek davranışlardan kaçınılmalı ve bu sebeple sözleşmeye konu olan ve üretilecek şeyin cinsinin, kalitesinin, fiyatının ve özelliklerinin net bir şekilde tanımlanması önemlidir. Taraflar, üretilecek ya da imal edilecek olan şeyin niteliklerini karşılıklı olarak belirlenmesi ve üzerine anlaşılması gerekmektedir. Piyasada hemen bulunabilen veya tanımlanabilen herhangi bir mal istisna konusu edilemez. Örneğin, faizsiz bir banka tarafından mevcutta bulunan herhangi bir konut için istisna sözleşmesi yapılamaz ancak ileride teslim alınmak üzere önceden özellikleri ve nitelikleri belirlenen bir konutun inşası için satıcı ile bir istisna sözleşmesi yapılabilir.

İstisna sözleşmelerinde fiyatlar karşılıklı olarak belirlenmekte ve ileriki zamanlarda tek taraflı olarak müdahale edilmesi ve değiştirilmesi mümkün değildir. Ancak özellikle büyük inşaatların yapımı gibi girdilerin çok fazla olduğu yada girdi fiyatlarının değiştiği gibi durumlarda veya önceden sözleşmede belirtilen malzemelerin değiştirilmesinden dolayı ortaya çıkabilecek farktan dolayı taraflar karşılıklı olarak tekrar yeni bir fiyat belirleyebilirler. İstisnada ücretin ödenmesi selem den farklı olarak (selem sözleşmelerinde ücret sözleşme esnasında peşin olarak ödenmekteydi) daha sonra ya da belirlenen taksitler halinde veya işin tamamlandığı kısmı kadar (hakediş) ücret ödenebilmektedir. Örneğin büyük bir inşaat projesinde (yol, köprü, konut, fabrika) ödemeler taksitler halinde veya işin tamamlanan kısmı kadar yapılabilir.

İstisna sözleşmeleri maliyet artı kâr şeklinde gerçekleştirilen murabaha sözleşmeleri şeklinde gerçekleştirilemez veya (Ayub, 2017: 289) herhangi bir murabaha sözleşmesine dayandırılmaz. Bunun nedeni ise murabahanın özünde ortada mevcut bir malın olması gerektiği ve ilgili tarafların maliyetler hakkında bilgilerinin olması gerektiğidir. Ancak istisna sözleşmelerinde üretilecek veya imal edilecek olan şeyin maliyeti net olarak bilinmemekte ve sözleşme mevcut olmayan ve henüz tanımlanamayan projeler üzerine gerçekleştirilmektedir. Bu sebeple istisna sözleşmelerinde fiyat murabaha da olduğu gibi maliyet artı kâr şeklinde belirlenemez.

İstisnada imalatçı (satıcı) üretime başlamadığı sürece sözleşme karşı tarafın bildirimini ile iptal edilebilir. Ancak imalatçı üretime başladıktan sonra sözleşme her iki taraf için bağlayıcı hale gelir ve tek taraflı olarak fesh edilemez. İstisna sözleşmelerindeki bir diğer önemli husus, istisna sözleşmesinde imalatçı ya da alıcı konumunda olan faizsiz banka, karşı taraftan teminat senedi veya rehin isteme hakkına sahiptir. Bunun yapılmasındaki kasıt, sözleşme hükümlerinin belirlendiği şekilde yerine getirilmesini sağlamak ve yükümlülüklerin yerine getirilmemesinden dolayı doğacak olan zararları ortadan kaldırmaktır. Eğer istisna sözleşmesi belirlendiği şekilde yerine getirilirse alınan teminatlar satıcının ücretinden düşülebilecektir aksi durumda bir ceza olarak faizsiz banka tarafından alınabilecektir. Ancak ilgili teminatın zararı karşılayabilecek miktarda olması gerekmektedir. İstisna sözleşmelerinde üretilen şey alıcıya teslim edilinceye kadar tüm riskler (hammadde riski, üretim ile ilgili riskler) satıcıya aittir. Ancak üretim tamamlanıp ürün alıcıya teslim edildikten sonraki tüm riskler alıcıya aittir.

İstisna sözleşmelerinde aksi belirtilmedikçe sözleşmeye konu şeyin üretimi asıl üretici tarafından başka bir üreticiye verilmesi ile gerçekleştirilebilir. Bu sayede üretici konumunda olan faizsiz bankalar üstelendikleri projelerin üretimlerini gerçekleştirmeleri için başka üreticilerle paralel istisna sözleşmeleri imzalamakta ve anlaşılan ürünün aynısını başka üreticilere yaptırmaktadır. Örneğin, faizsiz bankaya giden bir müşteri belirlenen özelliklerdeki bir konutun üretimi için banka ile istisna sözleşmesi yapabilir. Banka ise ilgili konutun üretimi için başka bir üretici ile paralel istisna sözleşmesi imzalayabilir ve ilgili konutun üretimini gerçekleştirebilir. Bu ilişkide birinci istisna sözleşmesinde faizsiz banka satıcı konumunda iken ikinci paralel istisna sözleşmesinde ise alıcı konumundadır. Her iki sözleşmede dikkat

edilmesi gereken husus, bankanın başka bir üretici ile gerçekleştirdiği paralel istisna sözleşmesinin tarihinin asıl istisna sözleşmesi ile aynı olmaması gerektiğidir. Asıl istisna sözleşmesi ile paralel istisna sözleşmesinin hükümleri birbirinden bağımsızdır ve sonuçları birbirini etkilemeyecektir.

Faizsiz banka istisna sözleşmesine konu malların satılması ya da tedarik edilmesi için vekil tayin edebilir. Banka, vekil olarak ya satıcının kendisini (satıcının da onayı ile) yada dışarıdan başka bir tarafı vekilo olarak atayabilir. Gerçekleştirilecek olan vekalet sözleşmesi asıl istisna sözleşmesinden ayrı olmalıdır. İstisna satıcısına vekalet verildiğinde satıcı, ilgili ürünleri piyasada satar ve alacağından fazlasının faizsiz bankaya verir. Ayrıca banka, istisnaya konu şeyin belirlenen özelliklerde üretilip üretilmediği konusunda da uzman yardımı almak isteyebilir ve bu konuda da danışmanlık şirketleri ile ortaklaşa çalışabilirler.

İstisna, potansiyeli yüksek olan ve faizli işlemlere maruz kalmak istemeyen tüm kesimler için önemli bir faizsiz finans aracıdır. İstisna, özellikle büyük inşaat projeleri, devlet alt yapı yatırımları, maden, gemi ve uçak inşaatı gibi büyük projelerin finansmanında önemli bir rol oynayabilir. Bu tür büyük projeler istisna sukuk ile finanse edilebilir.

1.9.2.8. Teverruk

Teverruk nakit ihtiyacının karşılanması için girişilen bir faizsiz bankacılık ürünüdür. Teverruk işleminde, nakit ihtiyacının karşılanması için bir mal vadeli olarak satın alınmakta ve daha sonra aynı mal ilk satıcısından farklı bir kişiye daha düşük bir bedelle satılmaktadır. Teverruk işleminde dikkat edilmesi gereken, malın ilk vadeli satışında fiziki olarak teslim alınıp daha sonra başka bir alıcıya satılması gerektiğidir. Mal fiziki olarak teslim alınmadan satıldığı zaman fikhen uygun bir durum ortaya çıkmamaktadır. Çünkü bir sözleşmede hem alım hem de satım akitleri gerçekleştirilmiş olunur ve bu durum faize düşme olasılığını ortaya çıkarmaktadır. Teveruk işlemini bey'u'l-îne işleminden ayıran nokta, teverruk işleminde mal birinci asıl satıcısı dışındaki bir başka kişiye satılırken, bey'u'l-îne işleminde mal ilk asıl satıcısına ya doğrudan tekrar satılır ya da araya üçüncü tarafların girmesi ile dolaylı olarak tekrar asıl satıcısına dönmektedir (Bayındır, 2015: 197).

Teverruk sözleşmesinin uygulamada farklı çeşitleri bulunmaktadır. Bayındır (2015: 197)'de teverruk'u bireysel (fikhi) teverruk, organize teverruk ve ters teverruk şeklinde ayırmıştır. Bireysel (fikhi) teverruk uygulamada iki şekilde yapılmaktadır. Birincisinde, bir mal murabaha yöntemi ile piyasa fiyatından daha yüksek bir bedelle vadeli olarak alınmakta ve aynı mal satıcısından başka birisine vadeli fiyatından daha düşük bir bedel karşılığında peşin olarak satılmaktadır. Bireysel teverruk'un ikinci uygulama yönteminde ise, kişi vadesi gelen borcunu kapatmak için murabaha yöntemi ile piyasadan vadeli olarak yüksek bir bedel karşılığında mal satın almakta ve aynı malı asıl satıcısı dışındaki bir alıcıya daha düşük bir bedelle peşin olarak satıp, vadesi gelen borcunu kapatmaktadır. Bu işlemde borçlu kişi yine borçlu kalmakta ancak bu sefer vadeli olarak malı aldığı satıcıya borçlanmaktadır. Yani alacaklı taraf değişmektedir.

Organize teverruk günümüzde daha çok nakit ihtiyacı olan yada faizli bankalarda vadesi geçmiş borçlarını kapatmak isteyen kişi yada şirketlerin faizsiz bankalar aracılığıyla kullanmış olduğu bir faizsiz araçtır. Organize teverruk işleminin uygulama yöntemi şöyledir; öncelikle müşteri bankaya nakit ihtiyacı için başvurmakta ve banka ile müşteri arasında teverruk sözleşmesi imzalanmaktadır. Teverruk sözleşmesinin detaylarında müşterinin ihtiyaç duyduğu meblağ, bankanın vade farkından dolayı ne kadar fark alacağı ve taksitler yer almaktadır. Ayrıca müşteri teverruk sözleşmesini imzaladığında aynı zamanda bankaya kendisi adına piyasada malı satma konusunda vekalet vermiş olmaktadır. Banka ile müşteri arasında gerekli prosedürler konuşulduktan sonra banka, Londra Metal Borsasından (LME) veya diğer uluslararası borsalardan araçlar vasıtası ile kendi adına peşin olarak değerli metaller satın alır. Daha sonra banka satın almış olduğu değerli metalleri başta sözleşmede belirtildiği şekli ile maliyetine kâr ekleyerek müşteriye vadeli olarak satmaktadır. Banka müşterinin kendisine vermiş olduğu satım vekaletine istinaden değerli metalleri araçlar vasıtası ile piyasada peşin olarak satıp tutarı müşterinin hesabına yatırmaktadır. Bu durumda müşteri, bankanın kendisine değerli metalleri vadeli olarak sattığı tutar kadar bankaya borçlanmaktadır. Bu işlemde müşteri ihtiyaç duyduğu nakde, banka ise vadeli satış ile kâr elde etmiş olur.

Organize teverruk işlemi için genellikle LME'de değerli metaller satın alınmaktadır. Ancak burada satın alınan değerli metaller gerçekte fiziki olarak alınıp

satılmaması ve sadece kağıt üzerinde bir değere sahip olması fihhi açıdan problemlere yol açmaktadır. Çünkü LME borsalarındaki ürünlerin büyük çoğunluğu türev ürünlerden ibarettir. Bu durum ise faizsiz bankaların varlığa dayalı olarak işlemlerin gerçekleştirilmesi hususundaki ilkesine ters düşmektedir. Bu konu kapsamında tartışılması gereken bir diğer konu ise brokerların komisyonlarının müşteriye yansıtılmasıdır.

Bir diğer teverrick çeşidi olan organize ters teverrick ise ters murabaha, ters teverrick (Bayındır, 2015: 208) gibi isimlerle de bilinmektedir. Ters teverrick işlemi de öncekilerde olduğu gibi müşteri nakit ihtiyacından dolayı değil, eldeki nakit parasını değerlendirmek için bankaya başvurmaktadır. Bu teverrick çeşidinde müşteri parasını belli bir vade ile bankaya yatırmakta ancak faizsiz ve risk içermeyecek şekilde yatırmaktadır. Geleneksel teverrick işleminde amaç nakit bulmak iken bu teverrick çeşidinde amaç, kişi yada kuruluşların ellerindeki fazla nakdi faizsiz bir şekilde değerlendirmek istemeleridir. Genellikle bankalar da organize ters teverrick kullanarak ellerindeki likitideyi farklı alanlarda değerlendirebilmektedirler. Bankalar için bir nakit yönetimi aracı haline gelmiştir. Ters teverrick uygulama aşamaları ise şöyledir; banka öncelikle nakit fazlası olan müşteri ile bir araya gelmekte ve ters teverrick sözleşmesi yapılmaktadır. Sözleşme ile paylaşılacak olan kâr payı gibi detaylar belirlenmekte ve müşteri, bankaya kendisi adına piyasadan mal alması ve satması için vekalet vermektedir. Aslında bu işlemde müşterinin bankaya vermiş olduğu vekâlet, bankanın o nakit ile mal alıp murabaha işlemi yaparak belirlenen vade ve kâr payları oranında bunu gerçekleştirmektedir. Bu sebeple banka müşteri adına genellikle LME 'de değerli madenler almakta ve bu madenleri belirlenen vade ve kâr payları oranında kendisine yine müşteri adına satmaktadır. Bu şekilde banka müşteri adına almış olduğu yani müşterinin mülkiyetindeki malını yine müşteri adına kendisine satarak, kendisini müşteriye karşı borçlu konumuna düşürmektedir. Daha sonra banka kendi mülkiyetine geçen malları diğer farklı borsalarda satarak nakde çevirmektedir. Bu şekilde yapılan bu işlem ile banka müşterinin parası ile murabaha işlemi yapmakta ve yapılan her bir ters murabaha işlemi ile belirlenen vadelerde kâr payı paylaşılır.

Organize teverrick ile bireysel (fikhi) teverrick arasındaki farklar şu şekilde açıklanabilir (Bayındır, 2015, s.208-209);

- Bireysel teverrickta alım ve satım sözleşmeleri birbirinden ayrı yapılırken, organize teverrickta tek sözleşme ile birden çok işlem gerçekleştirilmektedir. Bu sebeple organize teverrickta banka ilgili bütün taraflarla öncesinden anlaşmaları yapıp getiri garantili iş yapmaktadır. Bu durum ise organize teverrick işlemi bey'ul-îne işlemine dönüştürmektedir. Ancak bireysel teverrickta alım ve satım sözleşmeleri ayrı ayrı yapıldığı için mal alındıktan sonra kime nasıl satılacağı konusunda önceden bir bağlantı yada kime satılacağı konusunda bir belirsizlik söz konusudur.
- Organize teverrickta işlemler daha çok vekalet sözleşmeleri ile gerçekleştirildiği için banka hem kendisi hem de müşteri adına işlem yapabilmektedir. Ancak bireysel teverrickta bu durum söz konusu değildir. Satıcının müşterilerle bir ön anlaşması yada görüşmesi olmamaktadır.
- Bireysel teverrickta ortada fiziki bir mal el değiştirirken, organize teverrickta bu durum söz konusu değildir. Bu ise riske katlanmadan hayali olarak işlemlerin gerçekleştirilmesini sağlamaktadır.
- Bireysel teverrickta niyetler açık değilken yani taraflar sözleşmeye konu mal el değiştirirken hangi amaçla bu alışverişin gerçekleştirildiği konusunda belirsizlik vardır. Organize teverrickta ise gerek banka gerekse de müşterinin niyetleri açıktır ve taraflar bunu bilmektedir.

Ters teverrick işleminin fıkhi hükümlerine bakıldığında garanti getirili bir işlem olması ve zararın oluşmaması gibi sebeplerle İslami ilkelere ters düştüğü görülmektedir. Ayrıca banka ile müşterinin önceden anlaşmalar yaparak ileriki süreçte gerçekleştirilecek olan bir çok durumu risksiz hale getirmeye çalışmaları bu ürünleri geleneksel bankaların ürünlerine benzetmektedir. Bu ise faizsiz bankalardan beklenen İslami ilkeleri uygulama hususuna aykırıdır. Ayrıca günümüzde bireysel (fıkhi) teverrick dışındaki diğer teverrick uygulamalarının birçoğu Peygamber Efendimiz'in (s.a.v.) şu hadisini doğrular niteliktedir : “ Öyle bir zaman gelecek ki alım satım adı altında ribayı helal kılmaya çalışacaklar.” (Beyrut: Dâru'l-kütübi'l-İlmiyye, 1995, IX, 248). Özellikle faizsiz finansın en çok başvurduğu organize ve organize ters teverrick, garanti getiri sağlaması ve vekalet sözleşmelerinin arkasına sığınarak fıkhı aykırı işlemler gerçekleştirmeleri açısından günümüzde sıkça tartışılmakta ve birçok mezhep alimi ve fetva kurulu tarafından caiz görülmemektedir.

Bey'u'l-îne, bir kişinin bir malı başkasına vadeli olarak yüksek fiyattan satarak onu daha sonra sattığı bedelden daha düşük bir fiyattan tekrar geri almasıdır. Bu şekilde gerçekleştirilen bir işlemde mal yüksek fiyattan satıldığında, yüksek satış bedeli malı alan müşterinin hesabında borç olarak kalmaktadır. Bu bey'u'l-îne işlemi, hileli bir işlem olup, malın satılan yüksek bedeli ile malın önceki sahibinin tekrar malı düşük fiyattan aldığı bedeli arasındaki fark faizdir. Burada aslında kılıfına uydurulmuş faizli bir işlem gerçekleştirilmiştir. Yukarıdaki şekli ile gerçekleştirilen bir bey-u-lîne işlemi ilk bakışta bir ticari işlem olarak düşünülebilir ancak burada ticari bir işlem değil, hileli bir işlem söz konusu ve faizli bir borç işlemi gerçekleştirilmiştir. Bu şekilde gerçekleştirilen işlemler Hanefi, Mâliki ve Hanbeli mezhepleri tarafından caiz görülmemiştir (Bayındır, 2017: 174). Şafî mezhebinin bu konu ile ilgili görüşüne bakıldığında İmam Şafî'nin konuya dair şu rivayeti öne sürdüğü görülmektedir: “ Bir kadın Hz. Aişe'ye gelerek Zeyd b. Erkam'a bedeli atâ vaktinde ödenmek üzere bir malı belli fiyattan vadeli olarak satıp, sonra o malı daha düşük bedelle peşin olarak geri satın aldığından bahisle bu işin hükmünü sorar. Hz. Aişe'de: “Bu yaptığın alışveriş ne kötüdür. Zeyd b. Erkam'a haber ver ki tövbe etmedikçe Rasulüllah (s.a.v.) ile yaptığı cihadı heba olmuştur” der. Rivayetten de açık bir şekilde anlaşılacağı üzere alışveriş adı altında yapılan bu tür bir işlemlerin fıkhen uygun olmadığı görülmektedir.

Bey'u'l-îne işlemi uygulama da üç şekilde yapılabilmektedir. Birincisi bireysel finansman şeklinde yapılmaktadır. Bu uygulamada banka kendisine ait herhangi bir varlığı ikinci bir işlemle tekrar geri satın alacak şekilde müşteriye (örneğin 200.000 TL'ye) vadeli olarak satmaktadır. Daha sonra müşteri satış işlemi ile kendisine satılan varlığı daha düşük bir bedel karşılığında (örneğin 150.000 TL'ye) peşin olarak tekrar bankaya satmaktadır. Aradaki fark bankanın kârı olmaktadır. Yapılan bu işlem bey'u'l-îne kapsamına girmektedir. Çünkü banka kendisine ait olan varlığı önce yüksek bir bedelle vadeli olarak satmakta ve daha sonra aynı malı daha düşük bedelle peşin olarak satın almaktadır. Bu uygulama daha çok geleneksel bankaların müşterilerine sunduğu bireysel kredi işlemlerine benzemektedir. Bey'u'l-îne'nin ikinci uygulaması nakit finansmanı şeklinde gerçekleştirilmektedir. Müşteri nakit ihtiyacı için bankaya başvurmaktadır. Ancak bu uygulamada öncekinde olduğu gibi banka değil müşteri bankaya varlığını satmaktadır. Banka müşterinin talep ettiği nakit miktarı ile vade farkı için alacağı miktara denk gelebilecek bir varlığı müşteriden kendisine sunulmasını ister. Müşteri önce varlığını bankaya sunar (örneğin dairesini)

ve daha sonra peşin olarak bankaya satar (örneğin 300.000 TL bedelle). Banka daha sonra ilgili malı vadeli olarak müşteriye daha fazla bir bedel karşılığında (örneğin 330.000 TL'ye) geri satmaktadır. Yine aynı şekilde bu işlem de bey'u'l-îne kapsamına girmekte ve öncelikle müşteri varlığı bankaya düşük bir bedel karşılığında peşin satmakta ve daha sonra daha yüksek bedel karşılığında da vadeli olarak geri satın almaktadır. Bey'u'l-îne'nin üçüncü uygulaması ise Leasing (kiralama) şeklinde yapılmaktadır. Bu uygulama ise şu şekilde işlemektedir; müşteri bankadan belli bir miktar para talep etmektedir. Para miktarı 100.000 TL olsun. Müşteri ihtiyaç duyduğu para miktarı ile bankanın alacağı vade miktarı toplamına denk gelecek olan bir varlığını (örneğin, arsa) bankaya peşin olarak satar. Daha sonra banka, ilgili varlığı belli kira bedelleri karşılığında vadeli olarak müşteriye kiralar. Kira bedelleri ise varlığın değeri ile bankanın alacağı vade farkının toplamına eşit gelecek şekilde belli taksitlere bölünür. Müşterinin vade sonunda son kirayı ödemesiyle, gayrimenkulün mülkiyeti tekrar kendisine geçmektedir. Bu işlemde de müşteri ihtiyaç duyduğu nakde ulaşmakta, banka ise başlangıçta gayrimenkul için ödediği peşin bedel ile vadeli kiralamasından dolayı arada oluşan farkı gelir olarak kendisine kaydetmektedir. Bey'u'l-îne ile gerçekleştirilen işlemler İslam dini tarafından yasaklanmış ve faizli işlem olarak görülmüştür. Çünkü bu tür işlemlerde kılıfına uydurularak faizli işlem gerçekleştirilmektedir. Bu sebeple bey'u'l-îne 'nin bankacılık ürünlerinde kullanılan şekli ile herhangi bir ticari işlemin gerçekleştirilmediği ve aksine satım ve kiralama görüntüsü verilerek faizli kredi sağlandığı görülmektedir (Bayındır, 2015: 185).

Bey'u'l-îne işlemi faizsiz bankalar tarafından repo işlemlerinde de kullanılmaktadır. Bu işlem ile yatırımcı elindeki tasarruflarını değerlendirmekte, faizsiz bankalar ise fon elde etmektedir. Bey'u'l-îne işlemine dayalı repo işlemleri daha çok İslami ilkelere uyumlu sertifikalar üzerinden yapılmaktadır. Banka elindeki İslami sertifikaları yatırımcılara sunmakta ve yatırımcı ile bunları tekrar geri alacağına dair bir vaadleşme sözleşmesi yaparak peşin olarak satar. Vade sonu geldiğinde her iki tarafta vaadlerini yerine getirir. Banka anaparaya vade farkını da ekleyerek yatırımcıya ödemesini yapar, yatırımcı ise yapılan sözleşme gereği sertifikaları ilk sahibi olan bankaya geri verir. Bu şekilde süreç tamamlanmış olur.

Tevrük işleminin fiki boyutu incelendiğinde birçok mezhebin bireysel tevruk uygulaması için olumlu görüş bildirdiği görülmektedir. Hanefi ve Şafii

mezhepleri teverrukun caiz olduğu ile ilgili olumlu görüş bildirirken, Maliki mezhebi teverruku bey'ü'l-îne kapsamında değerlendirmiş ve fıkhi açıdan uygun görmemiştir. Hanbeli mezhebi ise teverruk işleminin hileli bir işlem olduğunu ve bu nedenle caiz olmadığını belirtmiştir (Bayındır, 2015: 199-204).

Teverruk işlemi fıkihta geçen bireysel (fıkhi) teverruk uygulaması ile gerçekleştirildiğinde hem dini hassasiyetler nedeni ile nakit ihtiyacını karşılamak isteyen müşterileri hem de faizsiz bankacılığın geniş tabana yayılmasını isteyen tüm kesimleri tatmin edecektir. Ancak organize teverruk gibi gerçekte herhangi bir ticari faaliyete dayanmayan işlemler, faizsiz bankaların kuruluş amaçlarına gölge düşürmekte ve faizsiz bankacılık ile ilgili bir çok işlemi geleneksel bankaların uygulamalarına yaklaştırmaktadır. Bayındır (2015: 212)'de teverruk işleminin faizsiz bankalara vereceği zararlardan bahsetmiş ve şöyle açıklamıştır;

- Teverruk, faizsiz bankaların asli amaçlarına zarar vermekte ve faizle mücadele ve faizlik ilkelerinden uzaklaşmalarına sebep olmaktadır.
- Faizsiz bankaların reel ekonomiye ve ticarete dayalı işlemlerini azaltacak ve geleneksel bankalarda olduğu gibi faizsiz bankaları da hayali ticaret yapan kurumlara dönüştürecektir. Bu ise iktisadi kalkınmayı olumsuz etkileyecektir.
- Faizsiz bankaların sahip olduğu temel akitlerden (murabaha, müşaraka, selem gibi) uzaklaşmasına neden olacaktır.

1.9.2.9. Müşareke

Şirket-i İnan olarak da adlandırılan (Türkan, 2019: 63) müşareke, ortaklık üzerine kurulan, kâr/zararın önceden belirlenen şartlara ve ortaklığa konulan sermaye ile orantılı olduğu bir sözleşme türüdür. Mezhepler arasında müşareke sözleşmesine konu sermayenin nakit ya da aynı mi olacağı konusunda ihtilaflar bulunmaktadır. İmam Ebu Hanife, müşarekeye konulan değerink nakdî olması gerektiğini, İmam Malik ise aynı olarak da müşareke uygulamasına ortak olunabileceğini ancak konulmadan önce maddi değerinin belirlenmesi gerektiğini savunmuştur (Diwany, 2011: 221). Ayrıca ortakların alacakları ve var olmayan varlıklar sermaye konusu edilemez. Ortakların koyacakları sermayenin çoğu fıkih alimine göre likit olması gerektiği yönündedir. Müşareke sözleşmesinde sermaye yabancı para cinsinden de konulabilir.

Yabancı para cinsinden konulan sermaye, müşareke sözleşmesinin yapıldığı tarihin döviz kuru üzerinden değerlendirilmelidir (Ayub, 2017: 337).

Kâr/zarar ortaklığı olan müşareke de zarar unsuru anapara ile ilgilidir. Yani zarar, anaparadaki azalmayı ifade etmektedir. Müşareke uygulamasında yatırımcı birçok riskle karşı karşıya kalmaktadır. Piyasa riskinin yatırımcının kendisinin mi üstleneceği, tasarrufların yönetimi ile ilgili kuruluşun yanlış yönetiminden kaynaklı risklerin de yatırımcı tarafından mı üstlenileceği gibi birçok soru müşareke yatırımcısını beklemektedir.

Müşareke, İslam hukuku açısından uygun görülen faaliyetlerde yapılmalıdır. bu sebeple İslam dinine göre kullanımı yasak olan (domuz eti, alkol ürünleri gibi) faydasız ürünler müşareke faaliyetleri kapsamında değildir.

Müşareke sözleşmesinde ortaklar bir araya gelerek kâr/zararı paylaşmak amacıyla ticari faaliyetler gerçekleştirmektedirler. Müşareke uygulamasında ortakların bazıları aktif olarak ortaklığın içerisinde yer alabilir ve bazıları ise müşareke faaliyetlerine katılmak istemeyebilir. Bu durumda bazı ortaklar uyuyan ortaklar (müşareke için çalışmayan ortaklar) konuma geçerken bazıları ise ortak kararlar ile müşareke için aktif olarak çalışabilirler.

Kâr/zarar paylaşımı esasına dayanan müşarekede, her ortak aynı miktarda sermaye koymadığından kâr veya zararın paylaşılması da aynı oranda olmayacaktır. Kâr/zarar paylaşımı ile ilgili genel kabul, kâr veya zararın müşareke için çalışan ortaklar dışındakiler için ortaya koydukları sermaye oranında olması gerektiği yönündedir. Müşareke için çalışan ortaklar aktif görev aldıklarından koydukları sermaye oranlarına karşılık gelen kârdan daha fazlasını alabileceklerdir. Bu fazlalık, müşareke için çalışan ortakların daha önce sözleşmede belirtilen hususlardan kaynaklı olarak aldığı fazlalıktır. Ancak uyuyan ortaklar sermayeleri oranında kâr/zarara katlanacaklardır. Müşarekede kâr/zararın paylaşılması ile ilgili diğer bir görüş, yapılan iş miktarına göre bazı ortakların payları oranında daha fazla kazanç elde edebileceğidir. Bu görüşe göre ortaklardan bazıları şirket için daha fazla iş yaptıklarında daha fazla kazanç elde etmeleri gerektiğidir. Bu durumda ortakların bazıları koydukları paylardan daha fazlasını alabilecek ancak zarar yine aynı şekilde koydukları sermaye ile orantılı olacaktır. Bazı durumlarda ortakların bir kısmı daha az sermaye koymasına rağmen diğer ortaklara göre daha fazla çalıştıklarından kârdan

daha fazla pay alma durumları olabilir. Diğer bir durum ise, iki ortağın koydukları kâr payı aynı ise bir ortak diğerine göre daha fazla çalıştığında, daha fazla çalışan ortak diğerine göre daha fazla kazanç elde edebilecektir. Tüm bunlar müşareke ortaklığı kurulduğunda ortaklar arasında alınan kararlara bağlı olarak değişebilmektedir. Müşareke sözleşmesinde herhangi bir ortağa imtiyaz tanınarak sabit bir kâr verilmesi uygun görülmemiştir. Müşareke, kâr/zarar esasına dayalı olarak gerçekleştirilen, riskin söz konusu olduğu bir iş modeli şeklindedir.

Müşareke sözleşmesi de mudaraba sözleşmesi gibi bağlayıcı bir akit değildir. Bu sebeple ortaklardan bazıları istedikleri zaman ortaklıktan çekilebilirler ya da ortaklık herhangi bir faaliyete veya projeye dayanıyorsa ilgili proje sonlanınca ortaklık sona erebilir. Faizsiz bankacılık alanında, İslamiyet'in ticaret tanımını ruhuna uyan ortaklığa dayalı olarak gerçekleştirilen iki finansal araç vardır. Bunlar; mudaraba ve müşarekedir. Her iki finansal aracın ortak yanları olmasının yanı sıra ayrıldıkları hususlar da bulunmaktadır. Her iki finansal aracın birbirinden ayrılan noktaları şunlardır;

- Müşareke uygulamasında sermayeye tüm ortaklar katılmakta iken, mudaraba uygulamasında tek taraflı olarak sermaye konulur. Yani sermaye ya bir kişi ya da bir grup tarafından konulmaktadır. Mudarebenin diğer ortağı olan mudarib, girişimci veya emek sahibi olarak görev almakta ve normal şartlarda sermayeye katılım sağlamamaktadır.
- Mudarebede bazı istisnalar haricinde işin yürütülmesi ile mudarib (girişimci, emek sahibi) ilgilenirken, müşarekede tüm ortaklar ilgili proje veya iş için görev alabilir ve aktif olarak çalışabilirler. Mudarebede bazen tarafların anlaşmaları durumunda rabb'ül mal da işin yönetiminde görev alabilir.
- Müşareke uygulamasında ortaya çıkabilecek herhangi bir zarara tüm ortaklar sermaye payları oranında katılmaktadır. Mudarebede ise iş ile ilgili ortaya çıkabilecek tüm zararları rabb'ül mal olan finansör üstlenmektedir. Ancak mudaribin kasti bir kusuru varsa ilgili kusurdan doğabilecek zararları mudarib karşılamak zorundadır.

- Müşarekede ortaklara belirlenen oranlarda aylık, üç aylık veya yıllık olarak kâr paylaşımı yapılırken, mudarebede ise ilgili proje sonlanıp sözleşme sona erdiğinde ortaya çıkan kâr anlaşılan oranlarda paylaşılır.
- Müşareke ortaklığında yer alan varlıklar üzerindeki tüm haklar ortakların payları oranındadır ve o varlıklar tüm ortaklara aittir. Bazı durumlarda faaliyetlerden kâr elde edilmese dahi ilgili varlıkların değerindeki artışlardan tüm ortaklar faydalanabilmektedir. Ancak mudarebede bu durum söz konusu değildir. Mudarebede alınan tüm varlıklar rabb'ül mala (finansör) aittir. Varlıkların değerinde bir artış meydana geldiğinde ve mudarib bu varlığı değer artışından kaynaklı olarak kârlı bir şekilde satarsa ancak o şekilde kârlı satıştan pay alabilecektir.

Müşareke sözleşmesinin başında ortaklardan biri taahhütte bulunarak kendi payını ortaklıktan tasfiye edebilir. Bu tür müşarekeye azalan müşareke denilmektedir. Yani, ortaklardan biri müşareke süreci boyunca ortaklıktan doğan payını azar azar satmayı taahhüt etmektedir. Bu sayede taahhütte bulunan ortağın ortaklıktaki payı giderek azalmakta ve en son tasfiyesi ile sonuçlanmaktadır.

1.10. Türkiye'deki Faizsiz Bankacılığın Mevcut Durumu, Kurumları ve Finansal Göstergeleri

İslami bankacılık olarak da bilinen katılım bankacılığı, Türkiye'de 1983' de Bakanlar Kurulu tarafından özel finans kurumları çatısı altına alınmıştır. 1990'lı yıllarda ivme kazanmış ve 1999 yılında resmi olarak Bankacılık Kanunu kapsamına alınmıştır. 2005 yılında Türkiye'deki İslami Finans Kurumları (İFK) önemli bir dönüşüm geçirmiştir. Aynı yılda çıkarılan 5411 sayılı yeni bankacılık kanunu ile daha önce özel finans kurumu olarak bilinen faizsiz bankalar, yeni bankacılık kanununda katılım bankası olarak yerini almıştır. Çıkarılan yeni bankacılık kanunu ile faizsiz bankalar, konvansiyonel bankalar ile aynı bankacılık kanununda yer almıştır. İlerleyen dönemlerde faizsiz bankacılık alanında önemli gelişmeler yaşanmış ve faizsiz bankalar daha sofistike ve stratejik bir konuma erişmiştir. Özellikle faizsiz bankaların faaliyet alanlarını çeşitlendirmesi ile bu kurumların kalitesi ve stratejik önemi artmıştır.

Eylül 2023 itibari ile faizsiz bankaların toplam aktifleri, mevduatları ve kredi büyüklükleri önemli ölçüde büyüme göstermiş ve bankacılık sektörü içerisindeki

payları artmıştır. 2023'ün son çeyreğinde Türkiye'de faaliyet gösteren faizsiz bankaların toplam aktif büyüklüğü bir önceki yıla göre %50,7 oranında artarak 1 milyon 787 milyar 160 milyon TL (döviz cinsinden 65 milyar ABD Doları) olarak gerçekleşmiştir (TKBB, 2024). Faizsiz bankaların 2023'ün son çeyreğinden itibaren net kârı %82,6 oranında yükselerek 38,165 milyar TL (döviz ile 1,4 milyar ABD Doları) olarak gerçekleşmiştir. Kârdaki artışa paralel olarak toplam öz kaynaklardaki artış %48,4 oranında bir büyüme göstererek 125,170 milyar TL (döviz ile 4,5 milyar ABD Doları) olmuştur (TKBB, 2024).

2023 yılı itibari ile Türkiye genelinde faizsiz bankalar tarafından işletilen yurt içi ve yurt dışı toplam şube sayısı %4,3 oranında artış göstererek toplamda 1.455 şubeye ulaşmıştır. Faizsiz bankalara ait şubeler tüm bankacılık sektörünün şube ağının %13'ünü oluşturmaktadır. Bu anlamda faizsiz bankaların sayısı göz önüne alındığında şube sayılarının bankacılık sektörü genelinde az olduğunu ve yetersiz kaldığını söylemek mümkündür. Faizsiz banka ve müşterileri açısından dezavantajlı bir durum olduğu söylenebilir. Bu anlamda faizsiz bankaların müşterilerinin şubelerine erişilebilirliğini arttırması gerekmektedir. 2023 Aralık itibari ile faizsiz bankalara ait ATM sayısı ise 2414 olmuştur. Bu sayı Türkiye'deki toplam ATM sayısının %4'üne denk gelmektedir. Faizsiz bankaların bu anlamda ATM sayısının az olduğunu ve müşterileri açısından daha erişilebilir olmaları için ATM ağının genişletilmesi gerekmektedir. Faizsiz bankalardaki çalışan sayısına bakıldığında, 2023 aralık ayı itibari ile faizsiz bankalardaki toplam çalışan sayısı bir önceki yıla göre %8,8 oranında artmış ve sayı olarak 19.723 kişiye ulaşmıştır (TKBB, 2024).

Faizsiz bankalar ülke ekonomisi ve bankacılık sektörünün gelişimi açısından da önemli katkılar sağlamaktadır. Özellikle dini hassasiyeti bulunan ve bu yüzden tasarruflarını ekonomiye ve finansal sisteme dahil etmek istemeyen yatırımcıların fonlarının finansal sisteme kanalize olmasını sağlamaktadır. Özellikle İslamiyet'in önemli bir çizgisi olarak bilinen gelir adaletine katkıda bulunarak, faaliyetlerini reel ekonomi üzerinden yürütmektedir. Kayıt dışı ekonomik faaliyetleri kayıt altına almakta, reel sektöre kaynak aktarımı sağlayarak, istihdam düzeyinin artmasına yardımcı olmaktadır.

Faizsiz bankalar günümüzde KOBİ'lere gerek nakdi gerekse de gayri nakdi anlamda çeşitli finansman yöntemleri sunarak onları desteklemektedir. Eylül 2023

itibari ile faizsiz bankaların KOBİ müşteri sayısı 413.417'ye ulaşmıştır. Kredi dağılım analizine göre, söz konusu veriler itibariyle toplam kredilerin kompozisyonu, ticari ve kurumsal kredilerin 375.142 milyar TL ile %46'luk, KOBİ kredilerinin 351.924 milyar TL ile %43,3'lük ve tüketici kredilerinin (kredi kartları dahil) 84.411 milyar TL ile %10,4'lük bir paya sahip olduğunu göstermektedir (TKBB, 2024).

Faizsiz bankacılık ekosisteminin güçlendirilmesi kapsamında, KOBİ'lerin faizsiz bankacılık ilkeleri kapsamında finansmana erişimini kolaylaştırmak ve bu işletmelere faaliyet gösterdikleri sektörlerde rekabet avantajı sağlamak amacıyla Hazine ve Maliye Bakanlığı, TKBB ve 6 faizsiz bankanın ortaklığında 29 Mart 2023 tarihinde İslami Kredi Garanti Fonu kurulmuştur (TKBB, 2024).

Türkiye'de bulunan faizsiz bankalar hem yurt içinde hem de yurt dışında sukuk ihracı anlamında giderek yükselen bir trend izlemişlerdir. 2013 yılından günümüze faizsiz bankaların gerçekleştirmiş olduğu sukuk ihracı toplamı 359 milyar TL olmuştur. 2022 yılında gerçekleştirilen sukuk ihracı 84 milyar TL, 2023 yılının ilk 10 ayında gerçekleştirilen sukuk ihracı ise 50 milyar TL olmuştur (TKBB, 2024).

Kuveyt Türk, Türkiye'de ve dünyada bir ilke imza atarak "Global Sürdürülebilir Tier 2 Sermaye Benzeri Sukuk" ihracına öncülük etmiştir. Katılım finans ilkeleriyle uyumlu bu sukuk ihracı, tematik sukuk ihraçları açısından önemli bir adım olarak görülmektedir. Ayrıca Emlak Katılım, kendi sektöründe küresel çapta "Yılın En İyi Sukuk İhracı Ödülünü almıştır. Bu ödül, Islamic Finance News Ödüllerinde Türkiye'nin çığır açan yeşil sukuk ihracı için verilmiştir. İhraç, emek-sermaye ortaklığında öncü bir yaklaşımı vurgulayan özel fon havuzu katılma hesabı yöntemi ile yürütülmüştür.

Ziraat Katılım Bankası ise Türkiye yerelinde uluslararası sukuk ihracı gerçekleştiren ilk kamu katılım bankası olmuştur. İhracın değeri 500 milyon ABD doları seviyesinde gerçekleşmiştir. Türkiye 2023 yılı itibari ile küresel çapta (Malezya, Suudi Arabistan, BAE ve Kuveyt'ten sonra) en çok sukuk ihraç eden 5. ülke olmuştur. Hükümete bağlı kamu kurumları da sukuk ihracı gerçekleştirmiştir. Hazine ve Maliye Bakanlığı finansman araçlarının çeşitlendirilmesi ve yatırımcı tabanının genişletilmesi amacı ile 2012-2023 yılları arasında TL cinsinden toplamda 286 milyar TL'lik sukuk ihracı gerçekleştirilmiştir (Katılım Finans, 2024).

Türkiye’de İslami fintechler konusunda da ilerlemeler kaydetmiştir. Mart 2023 itibari ile, 629 aktif fintech, 74 lisanslı ödeme ve elektronik para kuruluşu, 8 kitle fonlama platformu bulunmakta olup, özellikle ödemeler sektörü 255 fintech kuruluşu ile ön plana çıkmaktadır (Katılım Finans, 2024). Türkiye’de İslami fintech yatırımları her geçen gün artmaktadır. Sadece 2022 yılında 37 fintech şirketine yapılan yatırımın tutarı, 89 milyon ABD Doları civarında olmuştur.

Türkiye faizsiz finans uygulamalarını standardize etmek ve faaliyetlerinde fihhi birliği sağlamak amacı ile 2018 yılında TKBB bünyesinde Merkezi Danışma Kurulu kurulmuştur. Kurulun amacı, İslami finans faaliyetlerinin geliştirilmesini sağlamak ve sektördeki ikili uygulamaları ortadan kaldırmaktır. Kurul, 7 yönetim kurulu üyesi ve 6 uzmandan oluşmaktadır. Danışma Kurulu, günümüze kadar 78 Şeriat kararı almış ve 5 adet şeriat standardı yayınlamıştır (Katılım Finans, 2024). Yayımlanan standartlar içerisinde, hisse senedi ihracı ve ticareti standardı, teverruk standardı, kefalet standardı, murabaha standardı ve mudarabe standardı yer almaktadır.

İstanbul Finans Merkezi projesi, Türkiye’yi finans anlamında dünyanın önde gelen finans merkezlerinden biri olarak konumlandırmak için başlatılmış büyük bir projedir. Doğru adımlar atılması ve sağlam bir kurumsal yapı oluşturulması halinde, İstanbul aynı zamanda dünyanın faizsiz finans merkezi haline gelebilecek bir potansiyel sahiptir. Ayrıca Türkiye’nin faizsiz finans alanında ilk ulusal stratejisi olarak kabul edilen Katılım Finans Strateji Belgesi, ülkemizi küresel olarak faizsiz finans alanında lider bir konuma taşımak için oldukça önemlidir.

Faizsiz bankacılığın sektör içerisindeki payının 2023 yılı için çift hanelere ulaşarak %10,6 olarak gerçekleşmesi beklenmekteydi. Ancak hedeflenen oranın altında gerçekleşerek %8,5 olmuştur. Faizsiz bankacılık için 2025 yılı pazar payı hedefi %15 olarak belirlenmiştir.

Günümüzde Türkiye’de 8 adet faizsiz banka bulunmakla birlikte bunların 2’si sadece dijital katılım bankacılığı faaliyetleri yürütmektedir. Bunlar, Albaraka Türk, Kuveyt Türk, Türkiye Finans, Ziraat Katılım, Emlak Katılım, Vakıf Katılım bankaları, Hayat Finans Katılım Bankası (Dijital) ve T.O.M. Katılım Bankası (Dijital)’dir.

1.11. Faizsiz Bankacılık İle İlgili Diğer Hususlar

Faizsiz bankacılığın genel yapısı, araçları ve diğer bankacılık işlemleri dışında, konvansiyonel bankalar ile aynı imkânlarla sahip olmamasından kaynaklı bazı sorunları da yaşamaktadır. Bu sorunların başında faizsiz bankaların fıkhi hükümler ile uyuşan yeterli likidite yönetim araçlarına sahip olamamasıdır. Bu durum faizsiz bankaların bankacılık sektörü içerisinde rekabet edememesine ve beklenen ivmeyi yakalayamamasına neden olmaktadır. Bir diğer önemli sorun ise faizsiz bankalardan kaynaklı olarak gelişen ve müşteri ihtiyaçlarını karşılamak açısından önemli olan faizsiz araç çeşitliliğinin sağlanamamasıdır. Bu ana başlık altında yer alan alt başlıkta özellikle bu meselelere değinilmiştir.

1.11.1. Faizsiz Bankacılıkta Likidite ve Araç Çeşitliliği Sorunu

Likidite yönetimi, bankanın faaliyetlerini etkin bir şekilde idame ettirebilmesi ve kısa vadeli yükümlülüklerini yerine getirebilmesi için yeterli miktarda fon bulundurmasıdır. Bankalar fazla fonlarını çeşitli menkul kıymetlere yatırarak varlıkları ve yükümlülükleri arasında bir denge oluşturmaktadır. Konvansiyonel bankalar bu sayede fazla fonlarını piyasadaki çeşitli faizli menkul kıymetlerde kullanabilmekte ve bunlardan faiz geliri elde etmektedir. Ayrıca merkez bankasının para piyasası araçlarına da yatırım yapabilmektedirler. Ancak faizsiz bankalar faiz hassasiyetinden dolayı sadece İslami açıdan uygun olan alanlara ve enstrümanlara yatırım yapabilmektedir. Öte yandan merkez bankası para piyasası araçlarının faiz içermesinden dolayı, faizsiz bankalar fazla likiditelerini TCMB bünyesinde değerlendirememektedir. Bu şekilde konvansiyonel bankalar ile faizsiz bankalar arasında adaletsiz bir rekabet oluşmaktadır. Faizsiz bankaların en önemli likidite yönetim aracı sukuklardır. Sukuklar mülkiyete dayalı olarak çıkarılan menkul kıymetler olduğu için İslami usullere uygun finansal araçlardır.

Genel itibari ile bankacılık sistemi içerisinde yer alan kurumların fon elde etme yöntemlerine bakıldığında bunlar; müşterilerden elde edilen mevduatlar, öz kaynaklar, yatırım amaçlı mevduatlar, bankalararası piyasalardan alınan borçlar ve merkez bankası bünyesinde yapılan likidite yönetimidir. Konvansiyonel bankalar sayılan bu kaynaklara çok rahat bir şekilde ulaşabilmektedir. Ancak faizsiz bankalar fıkhi hükümler ve özellikle de faiz yasağından dolayı bu kaynakların birkaçından faydalanamamakta ve bu nedenle likidite yönetiminde bulunamamaktadır. Faizsiz

bankalar bankalararası para piyasasında da konvansiyonel bankalardan faiz hassasiyetinden dolayı fon talep edememektedir. Tüm bu sayılanlardan ötürü faizsiz bankaların fon temin etme kaynaklarının az olduğu görülmektedir. Faizsiz bankalar buldukları fazla fonları herhangi bir gelir kaynağına dönüştüremediklerinde bilançoları olumsuz etkilenmekte ve rekabet avantajlarını kaybedebilmektedirler.

Türkiye’de faizsiz bankacılık ile ilgili diğer önemli bir husus; faizsiz bankaların faaliyetlerinde kısıtlı İslami finansal araçların kullanılmasıdır. Faizsiz bankacılık sektörü açısından bu durum bir problem niteliğinde olup, faizsiz bankaların müşterilerin çeşitli finansman ihtiyaçlarını karşılayamamasına ve bankanın kârlılığının olumsuz etkilenmesine neden olmaktadır. Bunun aşılabilmesi için faaliyetlerin çoğunlukla murabaha yöntemine değil, diğer İslami finansal araçlara da yönlendirilmesi gerekmektedir. Ayrıca hibrit İslami finansal araçlar kullanılarak veya çeşitli finansal ihtiyaçlara çözüm üretebilecek İslami finansal araçlar geliştirilerek müşterilere daha iyi yatırım alternatifleri de sunulabilir.

Faizsiz bankacılık hizmetleri anlamında dikkat edilmesi gereken bir diğer husus; müşterilerin risk profillerinin dikkatli bir şekilde analiz edilmesi gerektiğidir. Bu konuda müşterilerin risk profilleri belirlenmeli ve buna göre müşterilerden sağlanan fonlar İslami finansal araçlara yönlendirilmelidir. Örneğin, risk profili düşük olan müşterilerin fonları borç oluşturan işlemlerden murabahaya yönlendirilebilir, ancak riski seven müşterilerin fonları ise daha çok kâr/zarar ortaklığı şeklindeki finansal araçlara yatırılabilir. Başka bir çözüm olarak da fonlar, birkaç İslami finansal aracın birlikte kullanıldığı hibrit modellerde kullanılabilir.

1.12. Bölüm Genel Değerlendirmesi

Çalışmanın bu bölümünde genel itibari ile faizsiz bankacılık sistemi incelenmiş ve bu kapsamda, faizsiz bankacılığın tanımı, özellikleri, ilkeleri ele alınmıştır. Daha sonra faizsiz bankacılığın dünyadaki ve Türkiye’deki gelişim serüveni ile ilgili bilgiler verilmiştir. Faizsiz bankacılığın ortaya çıkışında etkili olan dini, ekonomik ve politik nedenler açıklanmıştır. Faizsiz bankacılığı konvansiyonel bankacılıktan ayıran özellikler açıklanmıştır. Buna karşılık her iki bankacılık türü arasındaki benzerliklere de değinilmiştir. Ayrıca faizsiz bankacılık faaliyetleri kapsamında faizsiz bankalara özgü olan fon toplama ve fon kullandırma yöntemleri açıklanmıştır. Fon toplama yöntemi olarak cari hesaplar ve katılım hesapları açıklanmıştır. Fon kullandırma

yöntemleri olarak da murabaha, icare, mudarebe, sukuk (sukuk çeşitleri de açıklanmıştır), karz-ı hasen, selem, istisna, teverruk ve müşareke yöntemleri açıklanmıştır. Hem fon toplama hem de fon kullandırma yöntemlerinin fihhi hükümleri ve fihhi açıdan işleyiş kuralları ilgili yöntemlerin altında açıklanmıştır. Türkiye’de faizsiz bankacılığın mevcut durumu, kurumları ve finansal göstergeleri son veriler ışığında açıklanmaya çalışılmıştır. Bu kapsamda faizsiz bankaların, aktif büyüklüğü, pazar payı, net kârı, öz kaynakdaki artışı, şube sayısı, çalışan sayısı, ATM sayısı, KOBİ’ler ile olan ilişkiler ve bunlarla ilgili veriler, sukuk ihraçları ile ilgili veriler, faizsiz bankaların dijitalleşme ile ilgili verileri, TKBB bünyesinde kurulan Merkezi Danışma Kurulu ve diğer birçok konuya değinilmiştir. Son olarak faizsiz bankacılık ile ilgili likidite yönetim ve araç çeşitliliği noksanlığı sorununa değinilmiştir.

İKİNCİ BÖLÜM

MERKEZ BANKACILIĞI VE GELİŞİMİ

Faizsiz bankacılık perspektifinden Merkez bankalarının incelendiği bu tezin ikinci bölümünde, Merkez bankacılığının ortaya çıkışı ve tarihsel gelişimi hakkında bilgiler verilmiş ve merkez bankalarının kullanmış olduğu para politikası araçlarına yer verilmiştir. Ayrıca Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankasının tarihsel gelişimi, organizasyon yapısı, görev ve yetkileri ve para politikası yönetimi hakkında da bilgilere yer verilmiştir.

2.1. Merkez Bankacılığı

Dünya’da finans piyasaları içerisinde rol oynayan birçok oyuncu bulunmaktadır. Bunlardan belki de en önemlisi merkez bankalarıdır. Bunun sebebi ise merkez bankalarının para politikalarının yürütülmesinde görevli kurumlar olması ve aldıkları kararların piyasaları etkilemesidir. Merkez bankaları kararları piyasaları birçok açıdan etkilemektedir. Bu kararlar, piyasadaki faiz oranlarını, kredi miktarını ve para arzı gibi değişkenleri etkilediği gibi bir ülkenin genel ekonomisini de etkilemektedir. Merkez bankaları aldığı kararlar ile ülkenin toplam üretimini etkileyerek fiyatlar üzerinde etkide bulunmakta ve böylelikle fiyatlar genel seviyesini de etkileyerek bir ülkedeki enflasyonun oluşmasında rol oynamaktadır (Mishkin, 2000:1).

Geçmişte birçok defa merkez bankalarının mevcudiyeti tartışılmış ve bir ekonomide para politikalarının yürütülmesinde merkez bankalarının varlığının gerekliliği sorgulanmıştır. Merkez bankalarının varlığının sorgulanması, aslında bir ülkenin ekonomik olarak sıhhatli olabilmesi için bir para politikasına ihtiyacının olup olmadığı tartışması üzerine şekillenmiştir. Birçok ünlü ekonomist (Frederick Hayek ve Milton Friedman gibi) sağlıklı bir ekonomi için o ülkenin dinamiklerini de dikkate alarak oluşturulmuş bir para politikasına ihtiyaç olduğunu belirtmişlerdir. Geçmişte uygulanan altın standardı sayesinde para arzı kontrol altında tutulabiliyordu. Ancak günümüzde uygulanan itibari para sistemi, merkez bankalarının para politikaları ile ekonomiye yön vermesini zorunlu kılmıştır. Friedman ve Hayek de uygun para politikalarının belirlenip bu sayede fiyat istikrarının sağlanmasını desteklemişlerdir. Böylelikle daha sağlıklı bir ekonomik büyüme ortamı oluşacağını savunmuşlardır. Bu tür konular ile ilgilenen birçok diğer ekonomist ise merkez bankalarının belirli kurallar

koyarak ülkelerin para politikalarını şekillendirebileceği üzerine ortak bir görüşe varabilmiş değillerdir.

İstikrarlı bir ekonomi için merkez bankalarının para politikası belirlemeleri gerektiğini savunan Friedman (1959: 6-7) ‘‘sabit para arzı büyüme kuralını’’ desteklemektedir. Bu kurala göre Friedman, paraya olan talep kadar arzının artırılması veya azaltılması gerektiğini savunmaktadır. Ancak bu şekilde enflasyonun düşük veya stabil tutulabileceğini belirtmiştir. Finansal piyasalarda manüplasyonların çok fazla olduğunu savunan Friedman, daha iyi işleyen bir para sisteminin sürdürülebilmesi, piyasalardaki kötü niyetli girişimlerin önlenmesi ve finansal piyasalardaki ikili sözleşmelerin güvenilirliğinin artırılabilmesi için kurumsal bir otorite olarak merkez bankasına ihtiyaç olduğunu belirtmiştir (Hossain, 2009: 21).

Monetarizm’in (parasalcılık) kurucusu olarak bilinen Friedman, bu ekonomik akımın eleştirilerini para arzı üzerine yoğunlaştırmıştır. Monetarizm’e göre; enflasyonu etkileyen en önemli şey, para arzının artırılıp azaltılmasıdır. Hükümetlerin para arzını kendi politik amaçları doğrultusunda arttırmalarının enflasyona neden olduğunu savunmaktadırlar. Monetaristlere göre ekonomik istikrarsızlığın en önemli sebebi parasaldır. Bu nedenle, merkez bankaları tarafından belirlenmiş iyi bir para politikası ekonomik istikrarın sağlanması açısından birçok diğer politika aracına göre daha iyi sonuçlar verecektir (Aktan, 2010: 169-170). Monetaristlere göre piyasadaki para arzına müdahale edilerek finansal istikrarın sağlanmasının mümkün olmadığını savunmaktadırlar. Aksine para arzına müdahale ile ekonomide istikrarın sağlanamayacağını belirtmişlerdir. Bunun yerine GSYİH’nın baz alınarak, para arzının GSYİH’daki artış veya azalışa göre yapılması gerektiğini desteklemektedirler (Ertek, 2004: 256).

Para politikasının varlığını eleştiren bir diğer ekonomist olan Hayek, finans sistemi içerisinde yer alan ticari bankaların rekabet içinde olmaları gerektiğini ve para tedarikinde ise serbestleşmeyi savunmuştur. Hayek’e göre paranın değerinin stabil kalması için rekabetçi bir para tedariki yöntemi izlenmelidir. Böylece paranın değerinin sabit kalabileceğini savunmuştur. İnsanlar ülkelerinde ekonomide geçerli olan para birimlerini seçmekte özgür olurlarsa merkez bankaları bu paraların değerini koruma ya da satın alma gücünü desteklemek isteyecektir. Herhangi bir ülkede oluşan

böyle bir para sistemi içerisinde bir merkez bankasına da gerek kalmayacaktır (Hossain, 2009: 21).

Merkez bankaları tüm dünyada farklı ülkelerde farklı zamanlarda ortaya çıkmıştır. Bu ülkelerde merkez bankalarının kurulması fikri zaruri ihtiyaçlardan dolayı olmuştur. 1. Dünya savaşı ve sonrasında altın standardının ortadan kalkması ve bunun bir sonucu olarak itibari bir paranın oluşturulması gerekliliği görülmüştür. Ayrıca para politikasına olan ihtiyaç ortaya çıkmış ve para politikası zamanla sadece fiyat istikrarını sağlayan bir araç değil aynı zamanda toplam çıktıyı ve istihdamı da etkileyen bir merkez bankası politikası olmuştur (Hossain, 2009: 22).

Süregelen zaman içerisinde para politikası ülkelerin ekonomilerine yön verebilmesi açısından önemli bir araç olmuştur. 1960-1970 yılları arasında merkez bankalarının yetki ve görevleri arttırılmıştır. Merkez bankalarına finansal sistemi düzenleme ve denetleme gibi görevler atfedilmiştir. Ayrıca merkez bankalarına sürdürülebilir ve sağlıklı işleyen bir ekonomi için fiyat istikrarını sağlamanın yanında finansal istikrarın sağlanması görevi de verilmiştir.

Merkez bankaları devlete ait bankalardır. Bu sebeple her zaman ayrıcalıklı (imtiyazlı) bir konuma sahip olmuşlardır. Bu imtiyazlı konumu sebebiyle merkez bankaları para yaratma veya basma konusunda tek (tekeli) yetkili kuruluşlardır. Ekonomik karmaşa arttıkça ve finansal yapı büyüdükçe ekonomik istikrarın sağlanması açısından merkez bankalarının önemi de artmaktadır. Bu nedenle günümüzde her ülke kendi merkez bankasını oluşturmuş ve ülke ekonomisinin gidişatını merkez bankasına emanet etmiştir. Merkez bankalarının önemli olmalarının arkasında birçok sebep yatmaktadır. Bunlardan en önemlisi, bir ülkenin bankası olması ve o ülkeyi temsilen gücünü arkasına almasıdır. Ayrıca merkez bankalarının önemli derecede altın rezervlerine sahip olmaları da onları önemli kuruluşlar kılmaktadır.

Merkez bankaları para politikası aracılığıyla piyasaları etkilemenin yanı sıra diğer çeşitli görevleri de bulunmaktadır. Merkez bankaları bankaların bankası görevine de sahiptir. Merkez bankaları bankalara kredi vererek son kredi mercii görevini üstlenmiştir. Bu şekilde finansal sistemde yaşanabilecek tıkanmaları ve sorunları gidermeyi amaçlamaktadır. Ayrıca bankalararası para piyasasının yönetilmesi ve işlerlik kazandırılması gibi görevleri de bulunmaktadır. Merkez bankaları devlete ait bankalar olduğu için devletin kasası konumundadır. O ülkeye ait

döviz veya altın rezervlerin doğru yönetilmesi ve yönlendirilmesinden sorumludur. Ayrıca faiz oranları aracılığıyla finansal sistemdeki kredi ve para hacmini de etkileme gibi görevleri de bulunmaktadır. Tüm bu görevlerine rağmen merkez bankalarının, devletin maliye politikasını düzenleme ve müdahale etme ve ayrıca menkul kıymet piyasalarında rol oynama gibi görevleri bulunmamaktadır (Parasız, 2011: 79-81).

Merkez bankaları, ekonomide yaşanabilecek dalgalanmaları en aza indirmek için şu amaçları gerçekleştirmeye çalışır;

- Doğru para politikası araçları ile sürdürülebilir düzeyde düşük bir enflasyon yaratmak.
- İşsizliği azaltarak yüksek istihdam düzeyine ulaşmak ve reel büyümenin istikrarlı bir konuma kavuşturulmasını sağlamak.
- Doğru para politikası araçları ile finansal piyasalarda yaşanabilecek dalgalanmalara önceden önlemler almak ve bu sayede sürdürülebilir bir finansal istikrar yaratmak.
- Ekonomik dengeleri kısa vadede bozabilecek çok değişkenli faiz oranlarının yanı sıra istikrarlı faiz oranlarının yaratılmasını sağlamak.
- Özellikle gelişmekte olan ve dışarıya bağımlı olan ülkeler de döviz kurlarında yaşanabilecek sürekli ve ani dalgalanmalar ekonomik dengeleri bozabilmektedir. Bu sebeple merkez bankalarının döviz piyasalarında dalgalanma yaratmayacak politikalar benimsemesi gerekmekte ve döviz kurlarının istikrarlı bir şekilde kalmasını sağlamalıdır.

Merkez bankaları birçok amacı aynı zamanda ve aynı para politikası ile gerçekleştiremeyebilir. Örneğin, enflasyonda istikrarı sağlamak isteyen bir merkez bankası reel büyümede aynı istikrarı sağlayamayacağını bilmelidir. Ya da sürekli değişmeyen ve istikrarlı bir faiz oranının merkez bankasının birçok diğer amacını gerçekleştirmesine yardımcı olacağı da kesindir. Bu sebeple bir merkez bankasının birçok ekonomik göstere üzerinde aynı anda başarılı olması mümkün olmadığı için bazı amaçlarını gerçekleştirmeyi ertelemeli ya da ilgili dönemde ülkenin ekonomik durumu hangi müdahaleleri ya da politikaları uygulamayı zorunlu kılıyorsa merkez bankası diğer bazı özel amaçlardan ödün vererek (Parasız, 2011: 83), ülke ekonomisinin o anki ihtiyaçları doğrultusunda politikalar üretmelidir.

2.1.1. Merkez Bankacılığının Gelişimi

Merkez bankaları başlangıçta kâr amacı gütmeyen veya herhangi bir kamu kurumu özelliği taşımayan ticari bankalar şeklinde kurulmuştur. Merkez bankalarının ortaya çıkmasında farklı sebepler etkili olmuştur. Özellikle devletlerin savaş dönemlerinde artan harcamalarını finanse etmek ve aşırı para basılması sonucu oluşan yüksek enflasyonu kontrol altına almak amacı ile devletten bağımsız bir kurumun oluşturulması fikri ortaya çıkmıştır. Bu nedenle ortaya çıkan merkez bankalarının birçoğu bu sebeplerden ötürü kurulmuştur. Ayrıca merkez bankacılığının ilk örnekleri olarak gösterilen bankalar ticari bankaların dönüşümü sonucu gerçekleşmişlerdir. Merkez bankacılığının ilk örneği olarak 1609 yılında devlet bankası olarak kurulan ve daha sonra merkez bankasına dönüştürülen Bank of Amsterdam gösterilmektedir (Doğru, 2015: 6). Bu tarihten sonra merkez bankaları daha çok devletlerin mali yüklerini görev olarak üstlenmişlerdir. Daha sonraki yıllarda ise merkez bankalarının kurulmalarında farklı etmenler etkili olmuştur. Genellikle her merkez bankası herhangi bir kriz ya da sorunun ardında ortaya çıkmıştır. İsviçre Merkez Bankası, bankacılık krizinin ardından kurulmuştur.

Bankacılıktan devşirme olarak ortaya çıkan merkez bankalarının dışında ilk merkez bankacılığı örneğine İsviçre’de rastlanmaktadır. 1664’te Stockholme’de kurulan ve halen faaliyetlerine devam eden İsviçre Merkez Bankası ya da Sveriges Riskbank, merkez bankacılığı anlamında ilk olarak kabul edilmektedir (Keskin, 2020: 19). İsviçre Merkez Bankası’nın kurulmasının ardından 1694 yılında İngiltere Merkez Bankası olarak adlandırılan Bank of England kurulmuştur. Bu bankanın kuruluş amacı; devlete borç para vermek, banknot basmak, savaşlarda hükümeti finanse etmek ve ticari bankacılık faaliyetlerinin yürütülmesine yardımcı olmaktır. Londra’da kurulan Bank of England, 1,2 milyon sterlin sermaye ile İskoç iş adamı William Peterson tarafından kurulmuştur (Doğru, 2015: 6). Merkez bankalarının hükümetleri finanse etmesi ve bu şekilde karşılıksız olarak sürekli para basmaları, ülkelerde ciddi anlamda yüksek enflasyonlara sebep olmuş ve bu durum ülkeleri iflasın eşiğine getirmiştir. Bu sebeple günümüzde görülen merkez bankacılığı henüz gelişmemiştir. Kurulan diğer merkez bankaları da genel itibari ile aynı amaçlar doğrultusunda kurulmuştur. Daha sonraki yıllarda Japonya, Almanya, İskoç, Fransa gibi ülkeler de kendi merkez bankalarını kurmuşlardır. Günümüzde verdiği birçok karar ile dünya

ekonomisini etkileyebilen Amerika Birleşik Devletleri Merkez Bankası (Federal Reserve System (FED) ise 1914 yılında kurulabilmiştir.

Tablo 2.1: 1900'lerden Önce Kurulan Merkez Bankaları

Banka Adı	Kuruluş Yılı	Banknot Çıkartma Tarihi	Son Kredi Mercii Görevi
İsveç Kraliyet Bankası	1668	1897	1890
İngiltere Bankası	1694	1844	1880
Fransa Bankası	1800	1848	1880
Finlandiya Bankası	1811	1886	1890
Hollanda Bankası	1814	1863	1870
Avusturya Ulusal Bankası	1816	1816	1870
Norveç Bankası	1816	1818	1890
Danimarka Ulusal Bankası	1818	1818	1880
Portekiz Bankası	1846	1818	1870
Belçika Ulusal Bankası	1850	1850	1850
İspanya Bankası	1874	1874	1910
Alman İmparatorluğu Bankası	1876	1876	1880
Japonya Bankası	1882	1883	1880
İtalya Bankası	1893	1926	1900

Kaynak: Doğru, 2015: 7

Tablo 2.1'de gösterilen merkez bankaları yaklaşık olarak kuruluşlarından 30 yıl sonra son kredi verme mercii haline gelmişlerdir. Tabloda 2.1'de ilk üç sırada yer alan İsviçre, İngiltere ve Fransa merkez bankalarının üç önemli görevi vardı; devletin kasası görevini yürütme, banknot ihraç etmek ve son kredi mercii işlemlerini gerçekleştirmek. Ancak sayılan bu görevleri gerçek anlamda gerçekleştiren ilk merkez bankası İngiltere Merkez Bankası (Bank of England)'dır. İngiltere Merkez Bankası, 1844 yılında banknot basma konusunda tek yetkili kuruluş olmuştur. 1870 yılında ise bankalara ve diğer kurumlara borç veren son kredi mercii olmuştur. Özellikle İngiltere'de çıkarılan Peel Kanunu ile merkez bankasına ayrıcalıklar verilmiştir. Bu kanun ile merkez bankasına devletin bankerliği görevi verilmiş ve diğer bankalardan

daha ayrıcalıklı bir konuma getirilerek tüm bankaların üstü olarak bankaların bankası konumuna kavuşturulmuştur. Zaman içerisinde ülkedeki diğer bankalar İngiltere Merkez Bankası bünyesinde hesaplar açmıştır. İngiltere Merkez Bankası bu fonksiyonu ile bankaların fonlarını kendi bünyesinde muhafaza etmeye başlamış ve çeşitli takas işlemlerine aracılık etmiştir (Önalın, 2019: 7). Ayrıca kurumların nakit ihtiyaçlarını da karşılayarak geçici likidite sağlamıştır.

İngiltere Merkez Bankası'na zaman içerisinde bugünkü merkez bankacılığının bazı özellikleri kazandırılmıştır. Özellikle 1854 yılında ülkede bulunan bankaların borç ve alacak ilişkilerinde aracı rolü oynamış ve bankaların merkez bankası bünyesinde bulunan hesaplarından borç ve alacak işlemleri nakit yapılarak takas işlemleri gerçekleştirilmiştir. Bu işlemler gerçekleştirilirken İngiltere Merkez Bankası çeşitli araçlar kullanarak ülkedeki kredi politikasının yönetiminde rol oynamaya başlamıştır. Özellikle bankaların takas işlemlerinde iskonto haddini bir araç olarak kullanarak, kredi politikasının yönetiminde belirleyici olmaya çalışmıştır (Önder, 2005: 11). İngiltere Merkez Bankası'nın 1880 yılında son kredi verme mercii olması ve çeşitli reeskont (iskonto) işlemleri ile kredi politikası üzerinde etkili olmak istemesi bugünkü merkez bankacılığının oluşturulması açısından oldukça önemli girişimler olmuştur. Daha sonraki süreçlerde hemen hemen her ülke bir merkez bankası kurma ihtiyacı hissetmiş ve ilerleyen yıllarda merkez bankalarının sayısı gittikçe artmıştır.

Merkez bankacılığı anlamında önemli bir gelişme de dünyadaki birçok ülkenin altın standardı uygulamasına geçmesidir. İlk olarak 1873 yılında İsveç, Danimarka, Norveç ve Almanya altın standardı uygulamasına geçiş yapmışlardır. İlerleyen yıllarda ise diğer ülkeler de altın standardı uygulamasını benimsemişlerdir. Bu uygulama ile ülkeler para basımını sahip oldukları altın miktarı kadar yapabiliyorlardı. Ayrıca altın standardı uygulaması ile ülkeler arası para değiş tokuşu da başlamıştır. Altın standardı ile ülkelerin merkez bankaları, paranın altına çevrilebilmesini sağlamışlardır. Böylece hem ülke içinde hem de ülke dışında paranın değerinin korunması hedeflenmiştir. Altın standardı uygulamasının dünyanın birçok ülkesinde uygulanmaya başlanması ile merkez bankaları da para politikası araçlarını aktif olarak kullanmaya başlamışlardır. Para politikası hedeflerine ulaşmak için faiz oranlarını araç olarak seçmişlerdir. Merkez bankaları altın rezervleri ile faiz oranları üzerinde etkili olmaya çalışmışlardır. Böylelikle süreç içerisinde kısa vadeli para piyasasının oluşumunun temelleri de

atılmıştır. Son kredi verme mercii görevini fiili olarak ilk defa İngiltere Merkez Bankası yerine getirdiğinden, İngiltere'deki birçok banka merkez bankasına borçlu konumundaydı. Bu sebeple açık piyasa işlemlerinin (APİ) ilk olarak İngiltere'de başladığını söylemek mümkündür. Günümüzde de merkez bankaları ile bankalar arasında sıkça kullanılan repo ve ters repo uygulamaları, İngiltere Merkez Bankası ile diğer bankalar arasında uygulanmaya başlanmıştır. Ayrıca bu dönemde merkez bankaları tarafsızlıklarına önem vermiş siyasetten uzak bir tavır sergilemişlerdir. Hükümetlerden bağımsız olarak hareket edip, kendi bağımsız kimliklerini oluşturmayı başararak bankaların bankası olmayı becerebilmişlerdir (Önder, 2005 :13).

Merkez bankacılığının ilk örnekleri olarak sayılan bankaların birçoğu banknot basımında tek yetkili organlardı. Özellikle 1900'lerden önce kurulan (Bkz. Tablo 2) ve merkez bankacılığı anlamında birçok ilki gerçekleştiren merkez bankaları, banknot basımında tekel konumundaydılar. Banknot basma fonksiyonlarının yanı sıra 1870'li yıllardan sonra bankaların bankası görevini üstlenerek son kredi veren mercii statüsüne kavuşmuşlardır.

Merkez bankacılığının gelişim serüveninde kazanmış olduğu fonksiyonları klasik ve modern olarak ayırmak mümkündür. Merkez bankacılığının klasik döneminde en önemli görevi hükümet için banknot basmaktır. Bu şekilde hükümetler merkez bankalarından istedikleri şekilde fon sağlayabiliyorlardı. Ancak 1900'lerin sonlarına doğru birçok merkez bankası altın standardı uygulamasına geçiş yapmıştır. Böylelikle merkez bankaları rezervlerinde bulunan altın değeri kadar banknot basabilmekteydiler. Bu uygulama ile banknot basımına belirli bir düzenleme getirilerek merkez bankalarının diledikleri kadar para ihraç edebilmelerine kısıtlama getirilmiştir. Bu sayede yüksek enflasyonun önüne geçilmesi hedeflenmiştir. Sonuç olarak altın standardı uygulaması ile merkez bankaları para arzını istediği şekilde kontrol edebilmekte ve dolaşımdaki paralara ise müdahale ederek miktarını ayarlayabilmekteydi (Keskin, 2020: 22).

Merkez bankacılığı açısından klasik döneminin bitişi olarak Bretton Woods sisteminin ortaya konulduğu dönem sayılabilir. 1945-1971 yılları arasında ABD ve İngiltere arasında Bretton Woods olarak adlandırılan bir sistem oluşturulmuş ve bu sistemde döviz kurlarının değişim oranı sabitlenmiştir. Bu sisteme göre tüm paralar ABD dolarına sabitlenmiş, ABD doları ise altına endekslenmiştir. Merkez

bankacılığının klasik döneminin yaşandığı bu son süreçte, enflasyonla mücadele edilmiş ve anti enflasyonist bir tavır sergilenmiştir. Ayrıca bu dönemde merkez bankaları daha bağımsız ve daha özgür hareket edebiliyorlardı. Bu sebeple araç bağımsızlığına sahiplerdi ve ekonomiye doğrudan müdahale edebiliyorlardı. Bu dönemde merkez bankalarının asıl amacı fiyat istikrarını sağlamaktı. Diğer ekonomik hedeflerin fiyat istikrarı üzerinden gerçekleştirilebileceği düşünülmekteydi. Ayrıca bu dönemde hükümet giderlerinin parasal genişleme ile karşılanması fikri cazibeli görünmekteydi. Parasal genişlemenin kısa ve uzun vadedeki tutarsızlığı enflasyonist bir ortam yaratmaktaydı. Bu dönemde özellikle merkez bankalarının enflasyon ile mücadele edebilmek için parasal genişlemenin kısa ve uzun vadeli etkilerini azaltması fikrine daha çok odaklandığı görülmektedir (Fischer, 1995:1). Birinci dünya savaşının etkisi ile merkez bankalarının görevi hükümetlerin ihtiyaç duyduğu kadar para ihtiyacını karşılamaktı. Bu sayede de ucuz krediler temin etmişlerdi. Ancak 1970'lerde başlayan petrol krizi dünya ekonomisinin dengelerini etkilediği gibi merkez bankacılığının da var olan fonksiyonlarının sorgulamasına neden olmuştur. Sonuç olarak petrol krizi, klasik merkez bankacılığı uygulamalarının son bulduğu dönem olmuştur.

Günümüzde uygulanan ve modern merkez bankacılığı olarak bilinen bu kurumsal yapı, 1980'lerden başlayarak günümüze gelmiştir. Modern merkez bankacılığında klasik dönemden farklı olarak sadece fiyat istikrarını sağlamak değil aynı zamanda bağımsızlık, hesap verebilirlik, şeffaflık ve güvenilirlik gibi fonksiyonlar da sağlanmaktadır. Birçok merkez bankası kanununda temel amacın fiyat istikrarını sağlamak olduğu yazılsa da fiyat istikrarının yanında finansal istikrarın da sağlanması modern merkez bankacılığının amaçları arasında yer almaktadır.

Geçmişte yaşanan dünya savaşları birçok şeyi derinden etkilediği gibi ekonomileri de etkilemiştir. Özellikle yaşanan 1. ve 2. Dünya savaşları çoğu alanda değişikliklere neden olmuştur. Merkez bankacılığının gelişimi açısından bakıldığında, 1. Dünya Savaşı (1914-1918) gerek ekonomide gerekse de merkez bankacılığı politikalarında değişime neden olmuştur. Savaş zamanında merkez bankaları, piyasalarda oluşan durgunluğu ve paniği atlatabilmek için piyasaya ve devlete gerekli olan fonu sağlamak zorunda kalmıştır. Önceki zamanlarda birçok ülke altın standardı uygulamasına geçmiş ve para basımı altın miktarı kadar yapılabiliyordu. Ancak savaş

gibi olağanüstü bir durumun getirdiği toplumsal, sosyal ve ekonomik yıkımlar birçok şeyi yeniden değiştirmiştir. Bu sebeple artan maliyetler ve hükümetlerin likiditeye ihtiyaç duyması nedeniyle altın standardından taviz verilmeye başlanmıştır. Ödemeler dengesinin sağlanabilmesi, maliyetlerin karşılanabilmesi için merkez bankaları rezervlerindeki altınları kullanmaya başlamışlardır. Böylelikle rezervlerdeki ve dolaşımdaki altın miktarı da azalmaya başlamıştı. Merkez bankaları hükümetlerin artan savaş maliyetlerini karşılamak için yoğun bir şekilde kredi sağlamaktaydı. Böylece hem dolaşımdaki altın miktarının azalması nedeniyle hem de aşırı şekilde hükümete kredi sağlanması nedeniyle altın karşılığı para basımı (altın standardı) uygulaması durumu imkânsız bir hal almıştı. Bu nedenle hükümetler kendi merkez bankalarına talimatlar vererek konvertibl olmayan kağıt (itibari) paraların basılmasını istemişlerdir. Savaşın etkisiyle ülkeler birçok alanda olduğu gibi ekonomi alanında da yıkımlar yaşamışlardır. Ülkeler yüksek enflasyonun yanı sıra artan dış borç ve maliyetlerle karşı karşıya kalmışlardır.

1. Dünya Savaşı sonrasında çoğu ülke merkez bankacılığı anlamında önemli tecrübeler edinmiştir. Özellikle merkez bankalarının bağımsız olması gerektiği ve bu sebeple merkez bankalarının hükümetlerden bağımsız olarak kurulması fikri ortaya çıkmış ve çalışmalara başlanmıştır. Merkez bankalarının bağımsız olması gerektiği fikrinin tartışıldığı o zamanlarda, merkez bankacılığı ile ilgili iki önemli husus ortaya çıkmıştır. Bunlar;

- Hükümet ile merkez bankası ülkenin ekonomik çıkarları için birlikte çalışabilir ancak merkez bankasının hükümetin politik baskılarından ve müdahalelerinden kaçınması gerekmektedir. Kendine bağımsız bir kimlik oluşturması zorunludur.
- Merkez bankacılığı anlamında ortaya çıkan diğer önemli bir husus, ülkenin mali yapısı düzelmeden merkez bankasının para politikasının yada parasal istikrarın sağlanamayacağıdır. Bu nedenle merkez bankası bağımsızlığından ödün vermeden ve hükümetin politik çıkarlarına müdahil olmadan sağlıklı bir ekonomi için hükümet ile merkez bankası birlikte çalışabilirler. Böylece mali istikrar ile parasal istikrar birlikte sağlanabilir.

Merkez bankacılığı anlamında yaşanan tecrübeler sonucu 1920'de Brüksel'de Uluslararası Maliye Konferansı toplantısı gerçekleştirilmiştir. Bu toplantıda henüz

merkez bankasına sahip olmayan ülkelerin kendi merkez bankalarının kurmaları yönünde karar alınmıştır. Günümüzde her ülkenin bir merkez bankası mevcuttur. Bu merkez bankalarının da işlevlerinin benzerlik gösterdiği görülmektedir (Önder, 2005: 15).

Birinci dünya savaşının ardında birçok ülke savaşın getirdiği ekonomik sıkıntıları atlattırma çalışmıştır. Özellikle savaşın kazananı olan ülkeler yeniden altın standardını uygulayarak artan enflasyonlarına bir çözüm aramak istemişlerdir ancak bu pek mümkün olmamıştır. Özellikle Avrupa ülkelerinin, paralarını hangi pariteden altına dönüştürebilecekleri bir sorun olarak ortadaydı. Bu sebeple tekrar altın standardı uygulamasına geçişin zor olduğu görülmüştür. 1. Dünya Savaşı'nın her ülkeye etkisi aynı olmamıştır. İngiltere ve Avrupa ülkeleri yüksek enflasyon ile mücadele ederken ABD diğer ülkeler gibi yüksek bir enflasyon sahip değildi. Çünkü savaşta ABD savaşan ülkelere askeri teçhizat sağlayan ülkeydi. Bu sebeple savaşan ülkelerdeki altınlar ABD ekonomisine doğru akmaktaydı. Bunun etkisi ile ABD'nin altın stoku artmış ve enflasyonu diğer ülkelere göre daha düşük seyretmiştir. Tüm bu gelişmeler altın standardının tekrardan uygulanamayacağını göstermiştir.

ABD'de başlayıp tüm dünyaya yayılan ve büyük buhran olarak adlandırılan küresel ekonomik çöküş, tüm dünyayı derinden etkilemiştir. Bu olay birçok şeyi etkilediği gibi merkez bankalarının işlevlerini de etkilemiştir. Merkez bankaları, asıl olarak faizleri düşük tutmaya çalışmışlardır. Bu sebeple 1970'li yıllara kadar merkez bankaları tam bağımsızlıklarını sağlayamamış, hükümetlerin etkisi altında işlevlerini devam ettirmişlerdir. Bu nedenle merkez bankaları para politikasını belirlemek açısından bağımsız olamamıştır. Maliye ve para politikaları hükümet ile yürütülmüştür (Önder 2005: 16-17).

Büyük buhrandan sonra 20.yüzyılın ilk yarısında, merkez bankaları işlevlerini arttırmış ve para politikası yönetiminde etkin rol oynamaya başlamıştır. Gelişmeler içerisinde, döviz kurlarının altına endekslenmiş olması ve her ülkenin ulusal parasının konvertibl olması da yer almaktadır. Ancak ülkelerin paralarının değerleri birbirlerine karşı endekslenmemiştir. Bu sebeple paraların dış değerinin belirlenmesinde merkez bankalarının para arzı miktarı önemli bir gösterge olmaktaydı. Yani burada merkez bankası ülke parasının değerini piyasaya sürdüğü para miktarı ile belirlemeye çalışmaktaydı. Bu dönemde merkez bankaları para basımında tekel olmaları açısından

önemli bir konumda olmuşlardır. Bu şekilde merkez bankaları para arzını ayarlayarak ulusal paranın iç ve dış değerini korumak gibi önemli bir görevi üstlenmiştir (Hossain, 2009: 24-25).

Dünya savaşı devam ediyorken, 1944'te birçok ülke dünya ticaretinin serbestleştirilmesi gerektiğini vurgulamıştır. Savaştan ekonomileri zayıf düşen ülkeler tekrardan bir canlanma sağlamak ve küresel bir ticaret ağı kurmak için ABD'nin Bretton Woods kasabasında bir araya gelmişlerdir. Bu konferansta iki ayrı plan tartışılmıştır. Bunlar, İngiltere ve ABD tarafından hazırlanana planlardı. İngiltere planını Keynes, ABD planını ise Hazine Bakanı White hazırlamıştı. Nihayetinde bu konferansta üzerinde uzlaşılan ABD planı olmuştur. ABD planı yeniden dünya ticaretinde canlılığın ve etkileşimin sağlanabilmesi için sabit kur sistemine geçmeyi savunuyordu. Bu toplantıda Uluslararası Para Fonu (IMF) ve Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası (Dünya Bankası)'nın kurulmasına karar verildi. Breeton Woods toplantısında ABD planı ile ayarlanabilir sabit kur sistemi kabul edilmiştir. Bunun bir sonucu olarak ABD hariç IMF'ye katılan tüm ülkeler paralarını ABD dolarına bağlamışlardır. ABD doları ise 1 ons: 35 dolar olarak altına bağlanmıştır. Bu durumda doların altına endekslenmiş olması ile dolaylı olarak diğer ülke paraları da altına bağlanmış olmaktadır. ABD bu sistem ile, diğer ülkelere ellerindeki ABD dolarlarını getirmeleri halinde ABD Merkez Bankası (FED) tarafından sabit ve resmi bir fiyattan kendilerine bunun karşılığında altın vereceğini taahhüt etmiştir. Bretton Woods sistemi ile ulusal paraların dolar karşısında yaşanabilecek değişimleri belirli bir oran ile sınırlandırılmıştır. Ortaya çıkabilecek daha fazla değişimler için IMF'nin izninin alınması şartı getirilmiştir (Doğukanlı, 2012: 23-24).

Bu dönemde merkez bankaları daha çok önem kazanmış ve paranın kıymetini korumanın yanı sıra, büyümeyi gerçekleştirmek ve istihdamı arttırmak gibi görevlere de tabii tutulmuşlardır. 1945-1950 döneminde devletler daha çok maliye politikalarına önem vermiş ve merkez bankalarını da maliye politikalarına müdahil etmişlerdir. Yani merkez bankaları da hükümet ile birlikte maliye politikalarını yürütmekle sorumlu tutulmuşlardır. Merkez bankaları bu dönemde bağımsız bir kurum değil, hükümete bağlı olarak faaliyetlerini yürüten ve devlet hazinesine bağlı bir birim olarak işlemlerini gerçekleştirmekteydi. Savaş zamanlarında merkez bankaları hükümetin fon sağlayıcısı görevi görmüş ve bu sebeple savaş sona erdikten sonra karşılıksız basılan

paralar sebebiyle birçok ülkenin ekonomik göstergeleri bozulmuştur. Bu nedenle savaş sonrasında merkez bankaları para politikasının yönetiminde çeşitli araçlar kullanmaya başlamıştır. Bunlar; sermaye ihracının kontrol altında tutulması, faiz oranları, para arzının kontrol altına alınması ile kredilere müdahale, devlet iç borçlanma senetlerinin bulundurulması gerekliliği ve zorunlu karşılık oranları gibi araçlardır. Merkez bankaları savaş sonrası bu araçları kullanarak para politikasında daha etkin ve baskın olmak istemişlerdir.

1960'da ABD ekonomisi yaşanan Vietnam savaşının getirmiş olduğu mali yük nedeniyle bozulmaya başlamıştır. ABD ekonomisi bu dönemde yüksek enflasyon ile karşılaşmış ve bu durum ABD'nin güçlü olan ekonomisinin rekabet gücünü zayıflatmıştır. Geçmiş dönemlerde para politikalarına müdahaleler doğrudan yapılmaktaydı. Ancak daha sonra para politikasına müdahaleyi ilk terk eden ülke ABD olmuştur. Ancak diğer ülkeler para politikası yönetimlerinde çok ciddi değişiklikler yaşamamıştır. Ayrıca bu dönemde ABD, bozulan ekonomik göstergeleri ve yüksek enflasyonu sebebiyle Almanya'dan parası olan Mark'ın değerini yükseltmesini istemiştir. Ancak Almanya ABD'nin bu isteğini reddetmiştir. Geçmiş dönemlerde uygulamaya başlanan sabit kur rejimi, yoğun bir şekilde yaşanan sermaye hareketliliği nedeniyle askıya alınmıştır. Sabit kur rejimi uygulamasının başarısız olması ve özellikle 1960- 1970 yılları arasında yaşanan ekonomik krizlerin de etkisiyle Bretton Woods sistemi başarısız olmuş ve geçerliliği ortadan kalkmıştır (Önder, 2005: 19).

Bretton Woods sisteminin başarısız olmasının birçok sebebi olmakla birlikte en önemlisi, ABD'nin savaşın etkisi ile ödemeler dengesinde yaşanan açıklarının büyümesiydi. Bu durum ABD'nin mevcut dolarlarının piyasadaki altın karşılığının olmadığı endişesini yaratmıştır. Bu sebeple 1968'de ABD'nin altın rezervleri erimiş ve buna bir önlem almak için çeşitli toplantılar gerçekleştirilmiştir. Bu toplantılar sonucunda piyasada altın için ikili bir fiyat sisteminin benimsenmesine karar verilmiştir. Yani alınan bu yeni karar ile altının resmi fiyatı olan ons başına 35 doların yanı sıra altının piyasadaki reel fiyatının da oluşmasına izin verilecekti. Başka bir ifade ile altının piyasadaki reel fiyatına kadar yükselebilmeye izin verilecekti. ABD dolardan kaçışı engellemek için 1971 yılında Smithsonian kasabasında çeşitli anlaşmalar gerçekleştirmiştir. Bu anlaşmalar ile ABD, dolara olan talebi arttırmak için parasını büyük ülkelerin paraları karşısında %8 oranında devalüe etmiştir. Bu durum altının

resmi fiyatının değişmesine sebep olmuştur. Ancak tüm bu çabalar yine de dolardan kaçışı engelleyememiş ve bu sebeple ABD birkaç kez daha parasını diğer ülke paraları karşısında devalüe etmiştir. Sonuç olarak ABD dolarına olan güven azalmış ve ABD dolara olan ilgiyi yaratamamıştır. Bu gelişmelerden sonra birçok ülke dolar ile ilgili bu dalgalanmaları olumlu karşılamamıştır. ABD doları aleyhine yaşanan bu gelişmeler birçok ülkenin başta da AET ülkelerinin Bretton Woods sistemini terk etmesine sebep olmuştur (Doğukanlı, 2012: 24-25).

Bretton Woods sisteminin başarısız olmasının ardından birçok ülke dalgalı kur rejimini benimseye başlamıştır. Yaşanan gelişmeler ve ardından dalgalı kur rejimine geçilmesi ile merkez bankaları değişikliğe gitmiştir. Merkez bankaları para politikalarında temel amaçlar belirlemeye başlamış ve araç çeşitliliğine yönelmiştir. Bu sebeple dünya genelindeki birçok merkez bankası uygulanacak olan para politikasının fiyat istikrarını sağlaması gerektiği üzerinde uzlaşmıştır. Yani temel amacın fiyat istikrarı olması gerektiği üzerine bir ortak fikir oluşmuştur. Bu amacın gerçekleştirilmesi ile birçok ekonomik hedefinde gerçekleştirilebileceği düşünülmektedir. Tüm bu gelişmelerin yaşanması ve fiyat istikrarının bir amaç olarak benimsenmesi aslında tesadüf değildir. Parasalcı kesim olarak adlandırılan gruplar ilk kez bu dönemde ortaya çıkmıştır. Bu nedenle daha çok parasal hedefleme amaç edinilmiştir. Sırasıyla 1974 'de Almanya Merkez Bankası (Bundesbank), 1975 yılında ABD, Kanada, 1976 yılında da İngiltere, parasal hedeflemeye geçmişlerdir. Parasal hedefleme, faiz oranlarının piyasada oluşması gerektiği ve paraya direkt olarak müdahale edilmesi gerektiği fikrine dayanmaktadır. Gelişmeler 1980'e kadar bu fikirler üzerinden devam etmiştir. Ancak süreç içerisinde yaşanan krizler parasal hedefleme sisteminin de ortadan kalkmasına neden olmuştur (Önder, 2005: 21).

Parasal hedeflemeden dolayı yaşanan olumsuzluklar istenilen sonuçları vermemiştir. Bu sebeple faiz oranlarında yüksek dalgalanmalar görülmüştür. 1980'li yıllarda, birçok alanda gelişmeler yaşandığı gibi teknolojik ve finansal anlamda da değişiklikler meydana gelmiştir. Bu dönemde yeni ödeme sistemleri ortaya çıkmış, insanlar yeni yatırım araçlarına yönelmiş, sermaye dolaşımında azalış görülmüş ve en önemlisi de enflasyonun birçok ülke üzerindeki baskıcı etkisi azalma göstermiştir. Tüm bu gelişmeler sonucu parasal hedeflemeden istenilen sonuç alınamamış ve bu

sistem terkedilmiştir. Merkez bankaları paranın miktarının önemsiz olduğunu bunun sonucu olarak faiz oranlarının kontrol altında tutulması gerektiğini savunmuşlardır.

Tablo 2.2: Yıllara Göre Dünya'daki Merkez Bankalarının Sayıları

Yıllar	Dünyada Merkez Bankası Sayıları
1900	18
1910	20
1920	23
1930	34
1940	41
1950	59
1960	80
1970	108
1980	137
1990	161

Kaynak: Doğru, 2015: 9

Merkez bankalarının başlangıç serüveni hükümetlerin bankası olma ve hükümetleri finanse etmek şeklinde başlamıştır. 1990 yıllara gelindiğinde merkez bankaları henüz tam olarak bugünkü anlamda işletilen merkez bankacılığının işlevlerine ulaşamamışlardır. Daha çok merkez bankalarına özerk olmaları, piyasaya güven verebilmeleri ve sorumluluklarının belirlenmesi gibi özellikler kazandırılmaya çalışılmıştır. Bu sebeple merkez bankaları, faiz oranı ve para tabanını kontrol etme gibi işlevler aracılığı ile piyasayı düzenlemesi 1990'lı yıllardan sonra mümkün olmuştur. Bu dönemlerde genellikle merkez bankalarının bağımsızlığı üzerinde duruluyordu. Merkez bankalarının bağımsızlığına verilen önemin en büyük nedeni enflasyondur. Çünkü enflasyon bir ülkenin ekonomik göstergelerinin birçoğunu etkileyebilmektedir. Özellikle enflasyonun büyüme ve işsizlik oranları üzerine olan etkisi negatif yönlüdür. Bu nedenle merkez bankalarının bağımsız olması ve siyasi baskı altında olmadan para politikasını yürütebilmesi, fiyat istikrarını ve enflasyonu olumlu yönde etkileyecektir. Genel beklenti, merkez bankalarının bağımsız olmasının enflasyonu düşüreceği yönündedir. Gelişmiş ülkelerin birçoğunda beklentiler bu

düşünce üzerinde şekillenmiş ve sonuçlar da aynı yönde bunu doğrulamıştır (Altuntaş, 2012: 23-25).

Merkez bankacılığının gelişim sürecine ve sayılarına bakıldığında hemen hemen her ülkenin süreç içerisinde bir merkez bankası kurma çalışmaları olmuştur. Tablo 2.2.'e bakıldığında merkez bankası sayılarının yıllar itibari ile giderek arttığı görülmektedir. Özellikle 1960'dan sonra sayıların daha çok arttığı görülmektedir. Bu artışlardaki en önemli sebepler, savaş sonrası bozulan ekonomiler ve finansal krizlerin ekonomiyi yönlendirebilecek bağımsız bir kuruma olan ihtiyacı doğurmasıdır. Bu nedenle günümüze gelinceye denk hemen hemen her ülke kendi merkez bankasını kurmuştur. Günümüzde bulunan merkez bankalarının bazıları devlet tarafından kurulan yani hisseleri tümüyle devlete ait olan bankalar iken, bazıları kısmen devlete ait bazıları ise devletle bir ilişkisi olmayıp tümüyle özel sektör mülkiyetinde olan merkez bankalarıdır.

2.1.2. Dünya'da Merkez Bankacılığı

Günümüzde hemen hemen her ülke kendi merkez bankasına sahiptir. Bu merkez bankalarının çoğunluğu aynı işlevi ve görevi görmektedir. Ancak her merkez bankası aldığı karar ile aynı etkiyi yaratmamaktadır. Örneğin, dünyanın rezerv para birimi ABD doları olduğundan ABD Merkez Bankasının almış olduğu kararlar küresel anlamda ekonomileri etkilemektedir. Özellikle de gelişmekte olan ülkeleri. Bu sebeple aşağıda özellikle aldığı kararlar ile küresel anlamda etki yaratabilen önemli merkez bankaları yer almaktadır. Bunlar; ABD Merkez Bankası (FED), Avrupa Merkez Bankası (ECB), İngiltere Merkez Bankası (BOE) ve Japonya Merkez Bankası (BOJ) 'dır.

2.1.2.1. ABD Merkez Bankası (Federal Reserve System- FED)

Günümüz merkez bankalarının yapıları incelendiğinde farklı bir merkez bankacılığı örneği olarak FED yani ABD Merkez Bankası karşımıza çıkmaktadır (Koç ve Gürsoy, 2020, 428). FED, 1913 yılında çıkarılan Amerikan Merkez Bankası kanunu ile ülkenin merkez bankası olarak kabul edilmiştir (Keskin, 2020: 20). ABD merkez bankasını bölgesel olarak faaliyet gösteren 12 banka bir araya gelerek kurmuştur. Bu sebeple FED'in biçimsel yapısı incelendiğinde merkezi olmaktan uzak olduğu görülmektedir. FED, gücünü farklı kesimlerden alan bir yapıdır. Bu sebeple özel sektör, kamu sektörü, bankalar, iş dünyası gibi kesimler FED'in oluşumunda yer

almaktadır. FED'in farklı paydaşlarının olması sebebi ile FED bünyesinde farklı yapılar oluşmuştur. Bu yapılar; Federal Rezerve Bankaları, Federal Reserve Sistemi Guvernörler Kurulu, Federal Açık Piyasa Komitesi, Federal Danışma Konseyi'dir (Mishkin, 2000:3). Burada yer alan Guvernörler Kurulu, ABD kongresine ülke ekonomisindeki gelişmeler konusunda rapor vermekte ve doğrudan kongreye karşı sorumlu olmaktadır. Ayrıca 12 rezerv bankayı da denetlemekle görevlidir (FED, 2022). Bu birimler dışında FED'in, 3000 kadar üyesi de bulunmaktadır. ABD Merkez Bankası'nın bu şekilde federal bir yapıda olması daha çok ABD'nin merkezi bir merkez bankası fikrine karşı olmasıdır. Bu nedenle FED 12 bölgeye ayrılarak (Turna, 2014: 43), 12 Federal Rezerv Bankası'ndan oluşmuştur (FED, 2022).

a) Federal Reserve Bankaları (FED)

ABD Merkez Bankasını oluşturan 12 Federal Reserve Bankası ABD'nin farklı bölgelerinde yer almaktadır. Bu sebeple FED ayrılmış bölgeler olarak 12 bölgede hizmet vermektedir. Bu bölgeler; Boston, New York, Philadelphia, Cleveland, Richmond, Atlanta, Chicago, St. Louis, Minneapolis, Kansas City, Dallas, San Francisco 'dur. Etkileri ve varlıkları açısından New York, Chicago ve San Francisco önde gelen rezerv bankalardır. Federal Reserve Bankalarının sahiplikleri kısmen özel ya da kısmen kamusal olabilmektedir. 12 Federal Reserve Bankası, buldukları bölgelerinde imtiyaz sahibidirler. Ayrıca sahiplikleri buldukları bölgedeki ticari bankalara ait olmaktadır. Federal Reserve Bankalar, kâr amacı gütmeyen kuruluşlar olup, buldukları bölgelerde son kredii veren mercii olarak bankaların bankası görevini yerine getirmektedirler (Parasız, 2011: 115).

Federal Reserve Bankalarının denetimi, ABD kongresi tarafından kurulan Guvernörler tarafından yapılmaktadır. Guvernörler kurulunun merkezi ise Washington'da bulunmaktadır. FED'in önemli bir organı olan Federal Reserve Bankalar'ın her biri kendi faaliyetlerinden sorumlu olup, her banka 9 üyeden oluşan bir yönetim kurulu tarafından yönetilmektedir. Kâr amacı gütmeyen bu bankalar, gelirlerinde oluşan fazlalıkları devlet hazinesine aktarmaktadırlar. Ayrıca mevduat kuruluşları ihtiyaç duymaları halinde bu bankalardan fon sağlayabilmektedir. Federal Reserve Bankalar bunların yanı sıra, ödeme sistemlerini denetlemekte ve çek takas gibi bankacılık hizmetlerinin de gerçekleştirilmesini sağlamaktadır (Koçyiğit, 2009:80).

Federal Reserve Bankaların genel olarak yerine getirdiği işlevler şunlardır;

- Çek takas işlemlerini gerçekleştirmek.
- Eskimiş veya yıpranmış banknotların yenilenmesini sağlamanın yanı sıra yeni banknot ihraç etmek.
- Kendi bölgelerinde bulunan diğer bankalara kredi vermek.
- Kendi bölgelerinde bulunan bankaların faaliyet genişletme ya da birleşme gibi başvurularını kabul etme ve değerlendirme.
- Kendi bölgelerindeki bankaların faaliyetlerini denetleme.
- Federal Reserve Sistemi ile iş camiası arasındaki bağlantıyı sağlamak ve ilişkileri arttırmak.
- Her Federal Reserve Bankası kendi bölgesindeki ticari bilgileri toplamak ve işlemekle görevlidir (FED, 2022).

b) FED'in Kullandığı Para Politikası Araçları

FED piyasayı düzenlemek ve finansal yön göstermek açısından belli bazı para politikası araçları kullanmaktadır. Bu araçlar; Hedef Federal Fon Oranı, İskonto Oranı ve Rezerv (Karşılık) Talebidir.

1. Hedef Federal Oran

FED'in önemli para politikası araçlarından olan hedef federal oran, bankaların birbirlerine gecelik olarak ödünç para verdiklerinde kullandıkları bir orandır. Bu oran, piyasa tarafından belirlenen bir orandır. Bu orana FED tarafından müdahale edilmediğinden piyasada oluşan federal fon oranı ile FED'in Açık Piyasa Komitesi'nin belirlemiş olduğu federal fon oranı birbirinden farklı oranlar olup ayrışmaktadırlar. FED bazen piyasada oluşan federal fon oranına müdahale edebilmektedir. Piyasada oluşan federal fon oranını kendisinin belirlediği orana yaklaştırmak için gecelik olarak gerçekleştirilen rezerv işlemlerine aktif olarak katılım sağlamaktadır. FED, bankaların likidite ihtiyaçlarını karşılamakta ve fazla likiditelerini değerlendirmelerine de imkân tanımaktadır. Bu sayede bankaların rezervlerini de düzenlemektedir.

FED, açık piyasa işlemlerini kullanarak federal fon oranını kontrol edebilmektedir. Bu işlemi ise faiz oranları üzerinden gerçekleştirerek, piyasadaki rezerv miktarına müdahale etmektedir. FED, hedef olarak federal fon oranını

seçtiğinde bankalara bir gün için fon tahsis etmektedir. Bu sayede FED'in belirlemiş olduğu federal fon oranı ile oluşan gecelik faiz oranı eşitlenmektedir.

FED açık piyasa işlemleri yanı sıra, repo işlemleri de gerçekleştirmektedir. Ancak ikisi arasında bir ayrım söz konusudur. Bankacılık sisteminin fon ihtiyacını karşılamak istediğinde FED, açık piyasa işlemleri ile bunu gerçekleştirir. FED bankalara fon sağladığında, bankalardan kendisine güvence olarak menkul kıymet sunmasını beklemektedir. Bu sebeple FED bankalara açık piyasa işlemleri ile fon sağladığında kendi menkul kıymet portföyünde genişleme yaratır. Bu şekilde açık piyasa işlemleri ile bankalara fon sağlanıp menkul kıymet alındığında, faiz oranı üzerinde bir etki yaratmamaktadır. Bu nedenle FED, faiz oranları üzerinde etki yaratmak istediğinde repo işlemlerine başvurmaktadır (Parasız, 2011: 123).

2. İskonto Oranı

FED bu oranı bankalara ödünç fon vermede kullanmaktadır. İskonto kredisi ile FED, bankaların rezervlerine müdahale edebilmekte ve bu sayede de uzun vadeli açık piyasa işlemleri hedeflerini tutturmayı amaçlamaktadır.

FED'in ilk kurulduğu dönemlerde İskonto oranı önemli bir araçtı. Ancak daha sonra yaşanan gelişmeler ve finansal yapılarda yaşanan değişimler farklı araçların daha aktif kullanılmasını gerektirmiştir. Günümüzde özellikle ABD dahil olmak üzere birçok ülke için açık piyasa işlemleri daha önemli bir hal almıştır. Bu sebeple FED iskonto penceresini son zamanlarda daha az kullanmakta ve toplam rezerv içerisindeki payını da düşürmüştür.

3. Rezerv Talebi

ABD, yıllar geçtikçe minimum rezerv oranlarını düşürmüştür. FED, 1994 yılından beri rezerv oranını düşük seviyelerde tutmakta ve bu oran %10 olarak belirlenmiştir.

Karşılıkların ayrılması eski dönemlerde birçok ülkenin merkez bankası için önemliydi. Daha çok finansal güvenin sağlanması, mevduat sahiplerine güvence sağlamak ve bankaları finansal şoklara karşı daha dayanıklı hale getirmek için karşılıklar ayrılırdı. Ancak günümüzde mevduat sigortasının ortaya çıkışı, eskiden karşılıkların ayrılması için sayılan sebeplerin birçoğunu bertaraf etmiştir. Günümüzde rezerv ayrılması uygulaması devam etmekte ancak daha çok rezerv talebinin daha

istikrarlı olmasını sağlamak için bu işleyiş sürdürülmektedir. FED'in günlük olarak gerçekleştirdiği açık piyasa işlemlerinin çoğunluğu günlük rezerv miktarının doğru bir şekilde tahmin edilmesi ile ilgilidir. Rezerv talebi ile ilgili tahminler ne kadar doğru gerçekleşirse FED, açık piyasa işlemlerinin daha sağlıklı bir şekilde yürütebilecektir.

2.1.2.2. Avrupa Merkez Bankası (European Central Bank- ECB)

1999 yılında kurulan Avrupa Merkez Bankası, Maastricht Anlaşmasının bir sonucu olarak ortaya çıkmıştır. Avrupa Merkez Bankası Sistemi (ESCB) olarak da adlandırılmaktadır. Maastricht Anlaşması ile Avrupa Merkez Bankası, Euro bölgesinin para politikalarını yönetmekle sorumlu tutulmuştur.

Avrupa Merkez Bankası birçok yönüyle FED ile benzeşmekle birlikte ayrıştıkları yönler de bulunmaktadır. Birliğe üye olan ülkelerin her biri FED'de yer alan 12 Federal Reserve Bank gibi benzer roller üstlenmiştir. ECB, merkez bankaları bağımsızlık kriterlerine göre en bağımsız merkez bankası olarak sayılmaktadır (Keskin, 2020: 23). ECB kendisine üye olan ülkelerin merkez bankalarından oluşmaktadır. ECB, Avrupa Birliği'ne üye olan 11 devletin para politikası görevlerinin ulusal bankalardan ECB'ye aktarılmasıyla oluşturulmuştur. Merkezi Frankfurt'da yer alan ECB, kuruluş yapısı itibari ile uluslar üstü bir kuruluş olmayı becerebilmiştir. ECB'nin çalışanları Avrupa Birliği ülkelerinden görevlendirilen kişilerden oluşmaktadır. Euro bölgesi içerisinde yer alan ülkelerin merkez bankaları bir araya gelerek Euro sistemi kurmuşlardır. Euro sistem, ECB'nin denetimi altında yer almakta ve ECB'nin üst yönetimi tarafından yönetilmektedir.

ECB'nin kurulması ile birlikte üye ülkelerin merkez bankalarının sorumlulukları bir nebze azalmıştır. Üye ülkelerin merkez bankaları ECB'den ayrı bir tüzel kişiliğe sahiptirler. Ancak Euro sistemin üyeleri olarak ECB'nin para politikası hedeflerine ulaşmasına yardımcı olmaktadır. Ulusal Merkez Bankaları (National Central Bank) Euro bölgesi içerisindeki görevlerini gerçekleştirirken, ECB'ye bağlı kalmak zorundadırlar. Bu nedenle ECB'nin talimatlarını yerine getirmekle yükümlüdürler. Yani Euro bölgesi için Ulusal Merkez Bankalar ile ECB birlikte hareket ederek, uygulanabilir tek bir para politikası benimsemektedirler.

Euro bölgesinin para politikasının yönetimi tek ve üst kurum olarak kabul edilen ECB'ye verilmiştir. ECB'nin temel hedefi Euro bölgesinde yer alan ülkeler için fiyat istikrarı sağlamaktır. Birliğe üye olan ülkeler için uygulanabilir para politikaları

belirlemektedir. Bu sebeple birliğe üye olan ülkelerin maliye politikaları ile ECB'nin para politikasının uyumlu olması sağlanmaktadır. Bu şekilde Euro bölgesi içindeki ülkeler arasında bir ekonomi birliği oluşmaktadır.

ECB, Euro bölgesi içerisinde fiyat istikrarı sağlamak ve aynı zamanda Avrupa bankacılık sisteminin güvenliğini ve işleyişini de sağlamakla görevlidir (ECB,2022).

Avrupa Merkez Bankası'nın temel hedefleri aşağıda yer almaktadır;

- Euro bölgesi için fiyat istikrarı sağlamak.
- Avrupa birliğinin ekonomik hedeflerine ulaşmasına yardımcı olmak ve politikalarını desteklemek.
- Birliğe üye ülkelerin sağlıklı ekonomik göstergelere (istihdam, enflasyon gibi) sahip olmasını sağlamak ve buna yönelik doğru adımları atmak (Önalın, 2019: 14-15).

Avrupa Merkez Bankasının hedeflerinin yanı sıra görevleri de bulunmaktadır. Bunlar;

- Euro bölgesi için uygulanabilir doğru para politikası uygulamalarını gerçekleştirmek.
- Döviz piyasalarının işleyişini sağlamakla birlikte, döviz işlemlerini gerçekleştirmek.
- Euro bölgesinde yer alan ülkelerin rezervlerinin tutmak ve yönetmek.
- Ödeme sistemlerinin sağlıklı bir şekilde çalışmasını sağlamak.
- Euro bölgesi içerisinde banknot ihracından sorumlu olmak (ECB, 2022).

Birçok merkez bankası gibi ECB'de temel amaç olarak fiyat istikrarını sağlamayı kendisi için öncelmiştir. Fiyat istikrarını sağlamak için kısa dönemli faiz oranları ile piyasayı etkilemektedir. Bu şekilde uygulanan para politikası ile enflasyonun çok fazla değişkenlik göstermesinin önüne geçilmektedir. ECB, enflasyon ile para arzı arasında bir bağlantının olduğunu düşünmektedir. Bu nedenle para politikası stratejilerine ulaşmak için dolaşımdaki para miktarını istenilen seviyede tutmaktadırlar. Para miktarı, piyasada yer alan oyuncular açısından oldukça önemlidir. Çünkü bu durum piyasadaki fiyatların oluşması konusunda önem arz etmektedir. Bu nedenle ECB para arzında yaşanabilecek artışları önlemek amacıyla bir referans değer

belirlemiş ve bu referans değer ise para stokundaki büyüme oranı olarak kabul edilmektedir (Turna, 2014: 48).

ECB, para politikası aracı olarak sıklıkla açık piyasa işlemlerinden faydalanmaktadır. Açık piyasa işlemleri (API) kapsamında daha çok piyasadan likidite çekme veya piyasaya likidite verme, faiz oranları ile fiyat istikrarı sağlama ve bazı durumlarda çeşitli söylemlerle piyasaya sinyaller verilerek API işlemleri gerçekleştirilmektedir. ECB, açık piyasa işlemlerini kullanırken dört farklı araçtan faydalanmaktadır. Bu araçlar; doğrudan alım/satım, repo/ters repo, döviz swapları ve ECB tarafından çıkarılan tahvil ihraçlarıdır. Hangi araçların kullanılacağı ECB tarafından belirlenmektedir.

ECB’de diğer merkez bankaları gibi bankalardan minimum seviyede rezerv (zorunlu karşılık) tutmalarını istemektedir. ECB bankalardan çek hesapları ve diğer bazı kısa vadeli mevduatları için %2 oranında rezerv zorunluluğu getirmiştir. FED, tutulan rezervlere faiz ödemesi yapmamaktaydı. Ancak ECB, tutulan rezervler karşılığında FED’in aksine faiz ödemesi yapmaktadır.

ECB açısından tutulan rezervler oldukça önemlidir. Bu sayede istediği faiz oranı hedeflemesine ulaşmaktadır. Bu nedenle ECB, rezerv ve asgari karşılık uygulamalarını uzun bir süredir kullanmaktadır. Rezerv tutma her ayın 24. günü başlamakta, bir sonraki ayın 23. günü ise bitmektedir (Parasız, 2011:145).

2.1.2.3. İngiltere Merkez Bankası (Bank Of England – BOE)

İngiltere Merkez Bankası (Bank Of England-BOE), 1694 yılında kurulmuştur. Merkezi Londra’dadır. İsveç Merkez Bankası olarak bilinen Sveriges Riksbank’tan sonra merkez bankacılığı anlamında dünyanın kurulan ikinci merkez bankası BOE’dir. Ancak merkez bankacılığı işlevleri bakımından bu görevi ilk olarak gerçekleştiren banka BOE’dir. BOE, başlangıçta hükümete fon sağlamak amacıyla kurulmuştur. BOE, çıkarılan yasa ile işlevlerini arttırmış ve 1844 yılında banknotları basma yetkisini tekeline almıştır. 1854’de, ülkedeki ulusal bankaların BOE’de tuttukları paraların takasına imkân verilmiştir. Bu sayede BOE, bankaların bankası olma görevini yerine getirmiş ve o tarihten sonra da bu görevini bankalarla farklı işlemler gerçekleştirerek devam ettirmiştir. Geçmişte yaşanan savaşlardan sonra görülen ekonomik krizlerin sonucunda birçok ülke ekonomik çöküntüler yaşamıştır. Ancak BOE özellikle 1873-1895 yılları arasında yaşanan ekonomik krizlerde piyasaları

rahatlatacak ve ülkenin ekonomik krizi daha hafif atlatmasını sağlayacak adımlar atmıştır. Yaptığı bu müdahalelerle birlikte BOE, bugün yürütülen merkez bankacılığının birçok özelliğini kazanmıştır. Bu sebeple bugünkü anlamda gerçek merkez bankacılığının görevlerini ilk olarak yerine getiren banka BOE olmuştur. BOE yönünde oluşan tüm bu olumlu gelişmeler onun belli bir prestije sahip olmasını sağlamıştır. Bu sebeple BOE, 1997’de siyasi otoritenin etkisi altından çıkmış ve bağımsız bir konuma sahip olmuştur.

BOE’nin birçok merkez bankası gibi temel amacı, öncelikli olarak fiyat istikrarını sağlamaktır. Fiyat istikrarının yanında finansal istikrarı da sağlamayı da ihmal etmemektedir. BOE’nin merkez bankası kanununun 11. maddesine göre; BOE’nin para politikasının amacı hükümetin büyüme ve istihdam gibi verilerini de olumlu yönde etkileyebilecek bir fiyat istikrarı sağlamaktır.

BOE kendisine verilen görevleri yerine getirirken asıl olarak dört hedefi benimsemiştir. Bunlar;

- Merkez bankasının belirlemiş olduğu politika faizi ile gecelik olarak oluşan faizler arasındaki paralelliği sağlamak. Ayrıca doğru politikalarla piyasa faizinin de çok dalgalı olmasını engellemek.
- Sağlıklı bir likidite yönetimi gerçekleştirmek.
- Operasyonel işlemlerin daha anlaşılabilir olmasını sağlamak.
- Para piyasasında yaşanabilecek spekülasyon işlemleri engellemek ve daha adil bir rekabetin ve adaletin olduğu bir piyasa düzeni oluşturmak (Koçyiğit, 2009: 129-131).

Faizsiz bankacılığın gelişim gösterdiği Avrupa kıtasında bu anlamda İngiltere farklılaşmaktadır. Faizsiz bankacılık anlamında yapmış oldukları düzenlemeler ile bu alanda Avrupa’da öncü konuma gelmiştir. İngiltere’nin faizsiz bankacılık alanında bulunduğu konum çalışmanın üçüncü bölümünde ele alınmıştır.

2.1.3. Türkiye’de Merkez Bankacılığı ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

Çalışmanın bu bölümünde, Türkiye’de merkez bankacılığının gelişim sürecinden ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası’nın genel yapısı, görevleri ve para politikası ile ilgili açıklamalar yer alacaktır.

2.1.3.1. Türkiye’de Merkez Bankacılığının Gelişimi

Osmanlı Devleti’nde ekonomi ile ilgili işlemler (para miktarının ayarlanması, kredi hacminin düzenlenmesi, altın ve döviz rezervlerinin yönetilmesi ve dış borçların ödenmesi gibi işlemler hazine, darphane, sarraflar, loncalar, bedestenler tarafından gerçekleştirilirdi. Bu kurumlar devletin mali ve finansal yapısının sağlıklı bir şekilde yürütülmesinde sorumluydular.

19. yüzyıla kadar para basma yetkisi bulunmayan Osmanlı Devleti, 1839 yılında senyoraaj hakkı elde etmiş ve ilk defa kâğıt para basmıştır. Ancak bu kâğıt para günümüzdeki anlamı ile anılan para değildir. ‘‘Kaime-i nakdiye-i mutebere’’ olarak adlandırılan bu para, daha çok faizli bir borç senedi veya hazine senedi şeklinde işlev görmüştür (TCMB, 2022: 6). Daha sonraki yıllarda yaşanan Kırım Savaşı dışarıdan borçlanma ihtiyacını doğurmuştur. Bu sebeple Osmanlı Devleti ilk kez dış borçlanmaya gitmiş ve Avrupa ülkelerinden borçlanmıştır. Ancak bu durum daha sonra bu dış borcun ödenmesi için bir devlet bankasına ihtiyacın olduğunu ortaya çıkarmıştır. Bu nedenle merkezi Londra’da olacak şekilde bir banka kurulmuştur. İngiliz sermayesi ile kurulan bu bankanın ismi ‘‘Ottoman Bank (Bank-ı Osmanî)’’ olarak belirlenmiştir. Kurulan bu bankanın görevleri sınırlı tutulmuştur. Daha çok devlete fon sağlamak ve bazı hazine bonolarını iskonto etmek gibi görevler verilmiştir.

Daha sonraki yıllarda Ottoman Bank kapanarak yerine 1863 yılında İstanbul’da ‘‘Bank-ı Osmanî-i Şahane’’ yani ‘‘Osmanlı Bankası’’ ismiyle yeni bir banka kurulmuştur (TCMB, 2022: 6). Bu banka da Ottoman Bank gibi yerli bir sermayeyle değil, İngiliz-Fransız sermayesi ile kurulmuştur. Ayrıca bu bankaya 30 yıllığına banknot basma görevi de verilmiştir. Banka, devletin haznedarlığını yapmak, dış borç ödemelerini faizleri ile birlikte gerçekleştirmek ve devletin kasası olarak gelirlerini tahsil etmek gibi görevler verilmiştir. Bu banka ayrıca, dış ülkelerden düşük faizle fon bulmaktaydı ve bu fonlar ile altın biriktirmekteydi. Biriktirmiş olduğu altınların üç katı kadar para basma yetkisine sahipti. Bu paralardan da Osmanlı Devleti’ne faizle borç vermekteydi. Ancak Osmanlı Devleti bankanın elde etmiş olduğu kâr üzerinde herhangi bir hakka sahip değildi (Bakır, 2007: 14). Bu durum daha sonra yerel girişimlerin yaşanmasına neden olacaktır.

Osmanlı Devleti’nin daha önce kurulan bankalarda pek fazla söz hakkına sahip olmaması ve sermayesinin yabancılar tarafından karşılanması tartışmalara yol

açmıştır. Bu sebeple İkinci Meşrutiyet döneminde ulusal sermayeli bir bankanın kurulması fikri üzerinde çalışılmıştır. Bunu takiben ulusal sermaye katkısı ile 11 Mart 1917 'de Osmanlı İtibar-ı Milli Bankası kurulmuştur (TCMB, 2022: 7). Ancak bu banka, Osmanlı Devleti'nin Birinci Dünya Savaşında yenilgiyle ayrılması sonucunda istenilen amaçlara hizmet edememiştir. Ulusal bir merkez bankası kurma hedefi bir kez daha gerçekleşmemiştir.

Birinci Dünya Savaşı sonrası dünyanın birçok ülkesinde bağımsız ve emisyon işlemlerini yürütebilecek bir merkez bankasına ihtiyaç olduğu fikri ortaya çıkmıştır. Ayrıca her ülkenin bağımsız bir şekilde para politikasını yönlendirme ve yönetme isteği ortaya çıkmıştır.

Osmanlı Devleti'nin Kurtuluş Savaşını kazanması ve bunun beraberinde siyasi bağımsızlığını da kazanması ile birlikte bağımsız bir merkez bankasına sahip olma fikri yeniden gündeme gelmiştir. Ekonomik bağımsızlığı kazanmak üzere yapılan girişimler sonucunda ilk kez 1923 yılında İzmir İktisat Kongresinde bu konu üzerinde tartışılmıştır. Kongre'de hem milli bir devlet bankasının kurulması hem de bu bankanın tedavül işlemlerini de gerçekleştirebilecek görevlere sahip olması gerektiği üzerine tartışılmıştır. Bu nedenle milli bir devlet bankasının kurulması için diğer ülkelerin merkez bankaları uygulamaları incelenmiş ve onlardan bu konu ile ilgili fikir beyan etmeleri istenmiştir (TCMB, 2022: 7). Ayrıca 1928 yılında çeşitli ülkelere uzmanlar davet edilmiştir. Uzmanların ortak görüşü; hükümetten bağımsız olarak örgütlenmiş bir merkez bankasının kurulması gerektiği yönündedir.

Bir merkez bankası kurulması ile ilgili araştırmalar ve değerlendirmeler tamamlandıktan sonra yasal bir çerçevenin oluşturulması için çalışmalar başlatılmıştır. Bu sebeple, o dönemlerde Lozan Üniversitesi'nde bulunan Prof. Leon Morf 'dan bir yasa çerçevesi oluşturulması konusunda fikir alınmış ve nihayetinde ortaya bir yasa tasarısı çıkarılmıştır (TCMB, 2022: 8). Bu yasa tasarısında merkez bankasının bir "Cumhuriyet" kurumu olduğunu belirtmek için Türkiye Cumhuriyeti ile alakalı olmasına önem verilmiştir. Ancak bankanın merkezi hükümetten bağımsız bir kurum olması gerektiği de belirtilmiştir. Bu sebeple diğer kamu kurumlarından ayrı olarak bankanın ismi " Cumhuriyet Merkez Bankası" olarak yasa tasarısında yerini almıştır. özellikle de "Türkiye Cumhuriyeti" ve kısaltılmış hali olan "T.C" ifadelerinin kullanımından kaçınılmıştır.

Yapılan görüşmeler sonucunda bankanın isminde değişikliğe gidilerek ‘‘ Türkiye Cumhuriyet Merkez’’ bankası olarak belirlenmiştir. İlgili yasa tasarısı 11 Haziran 1930’da Türkiye Büyük Millet Meclisinde kabul edilmiştir. Böylelikle Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası ‘‘1715 sayılı Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu’nun’’ 30 Haziran 1930’da Resmi Gazetede yayımlanması ile faaliyetlerine başlamıştır. Ancak günümüzde bu kanun değişikliğe uğrayarak 1211 sayılı Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası olarak yürürlükte yerini almıştır.

2.1.3.2. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankasına Genel Bir Bakış

Çalışmanın bu başlığı altında Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası’nın kanunla verilen görev ve yetkilerinden, yönetim ve organizasyon yapısı, bağımsızlık, hesap verebilirlik ile temel görev ve yetiklerine değinilecektir.

a) TCMB Sermaye ve Hissedarlık Yapısı

1211 sayılı Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu’na göre ; bankanın sermayesi 25.000.000 Türk lirası olarak belirlenmiştir. Bu sermaye 250.000 hisseye ayrılmış ve her bir hissenin itibari değeri; 100, 200, 500, 1000, 5000 ve 10000 olarak belirlenmiştir. 1988 yılındaki Bakanlar Kurulu kararı ile sermaye miktarı arttırılmış ve bankanın yeni sermayesi 25.000.000.000 Türk Lirası olarak belirlenmiştir (TCMB, 2011: 3). Merkez bankalarının çoğunluğu kâr elde etme amacı taşımamaktadır. Bu sebeple TCMB’nin sermaye yapısı da göstermelik bir anlama sahiptir.

Bankanın hisseleri nama yazılı bir şekilde düzenlenmiştir. Hisseler (A), (B), (C) ve (D) diye sınıflara ayrılmıştır. (A) sınıfı hisse senetlerinin her birine en az 100 hisse ayrılmıştır. Bu hisseler Hazineye ait olup, toplam sermaye içindeki payının %51’den az olamayacağına karar kılınmıştır. (B) sınıfı hisseler ise Türkiye’de faaliyet gösteren milli bankalara pay edilmiştir. (C) sınıfı hisse senetleri, milli bankalar dışındaki imtiyazlı şirketlere tahsis edilmiş ve toplamda 15.000 adet hisseyi geçmeyecek şekilde ayarlanmış hisselerdir. (D) sınıfı hisse senetleri ise Türkiye’de faaliyet gösteren ticaret işletmeleri ile Türkiye Cumhuriyeti vatandaşı olan gerçek ve tüzel kişilere ayrılmıştır.

TCMB’nin gruplandırılmış hisse yapısı içerisinde gruplar arası geçiş sağlanabilmektedir. Bu sebeple 1211 sayılı kanuna göre bankanın bu geçiş taleplerini en kısa sürede gerçekleştirmesi gerektiği vurgulanmaktadır (TCMB, 2013: 3).

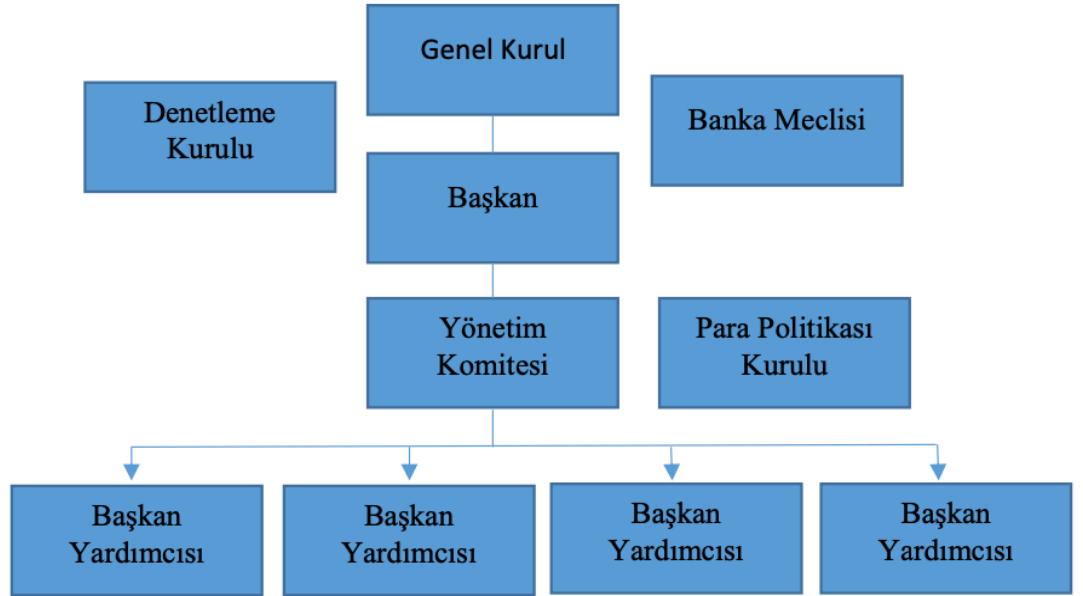
Aralık 2018 itibari ile bankanın sermayesinin %55,12'si Hazineye, %25,74'ü Türkiye'de faaliyette bulunan milli bankalara, %0,02 'si milli bankalar dışında kalan diğer bankalar, imtiyazlı şirketlere ve %19,12'si ise Türk ticaret kuruluşları, Türk uyruklu gerçek ve tüzel kişilere aittir (TCMB, 2022: 11).

Merkez Bankası kâr dağıtım esaslarına göre, banka hissedarlarına yılda bir kez kâr payı ödemesi yapar. Hissedarlar ellerinde bulunan merkez bankası hisse senetlerinin nominal değerleri üzerinden %6 oranında ilk kâr paylarını almaktadırlar. İkinci bir kâr payı ödemesi ise Genel Kurul onayına bağlıdır. Genel Kurul ikinci kâr payı ödemesi için onay verdiğinde nominal değer üzerinden en fazla %6 oranında ödeme yapılmaktadır. Böylelikle ikinci kâr payı ödemesi ile birlikte toplamda en fazla %12 oranında kâr payı ödemesi yapılabilmektedir (TCMB, 2017a)

b) TCMB Yönetim ve Organizasyon Yapısı

2011 sayılı kanununun 25.04.2001 tarih ve 4651 sayılı kanunu ile TCMB'nin teşkilat yapısına ve organlarına nihai şekli verilmiştir. Kanuna göre banka; Genel Kurul, Başkanlık (Guvernörlük), Banka Meclisi, Para Politikası Kurulu, Denetleme Kurulu ve Yönetim Kurulundan oluşmaktadır.

Şekil 2.1: TCMB Organizasyon Yapısı



Kaynak: TCMB, 2018a

Şekil 2.1. 'de TCMB'nin organizasyon şemasındaki organlara yer verilmiştir. TCMB'nin bu organları aşağıda açıklanmıştır.

1. Genel Kurul

Bankanın pay sahipleri defterinde yazılı bulunan hissedarlar, Bankanın Genel Kurulunu oluştururlar. Genel Kurul, her yıl belirlenen tarihlerde toplantılarını gerçekleştirir. Genel Kurula Merkez Bankası başkanı (Governör) başkanlık eder. Genel kurulda her 10 hisseye sahip hissedar bir oy hakkına sahiptir (TCMB, 2017a). Bankanın hisseleri nama yazılıdır. Bankanın hisse yapısı daha önce anlatıldığı gibi (A), (B), (C) ve (D) hisse senetleri şeklinde ayrılmıştır.

Genel Kurul aşağıdaki görev ve yetkileri yerine getirmekle görevlidir;

- Banka meclisi tarafından verilen yıllık rapor ile Denetleme Kurulu tarafından sunulan raporun incelenmesi.
- Bankanın bilanço, kâr ve zarar hesaplarının kontrol edilmesi ve sonuçlandırılması.
- Banka Meclisi üyelerinin ve Denetleme Kurulunun ibrası.
- Sermaye artırımını gerçekleştirmek.
- Esas mukavelede değişiklikler gerçekleştirmek.
- Bankanın tasfiyesi ile ilgili kararlar almak (TCMB, 2017a).

2. Başkan (Governörlük)

Başkan (Governör), Cumhurbaşkanı kararı ile dört yılda bir atanır. Daha önce seçilen Başkan, tekrardan atanabilir. Başkan (Governör), yüksek öğrenimini tamamlamış olmalı ve maliye, iktisat ve bankacılık alanlarında bilgi ve tecrübe sahibi olmalıdır.

Başkan, bankanın en yüksek icra amiridir. Bu sebeple, bankanın sevk ve idaresinin yanında bankanın yurt içinde ve yurt dışında temsilini de gerçekleştirir. Ayrıca başkan, banka meclisinin almış olduğu kararların uygulanmasını sağlamanın yanı sıra, kanun ile kendisine verilen görev ve yetkileri bankanın lehine olabilecek şekilde en uygun hali ile kullanmakla da sorumludur. Bazı gerekli durumlarda başkan, bankanın lehine olabilecek durumlarda Banka Meclisine teklifte de bulunabilir (TCMB, 2017a).

3. Başkan Yardımcıları

Birçok kurumda yardımcıları olduğu gibi TCMB’de de başkana yardımcı olan 4 başkan yardımcısı bulunmaktadır. Bu kişilerin, maliye, ekonomi, hukuk, işletme, bankacılık ve finans gibi alanlarda yeterli düzeyde eğitimi almış olması ve ayrıca bu konularda yeterli bilgi ve tecrübeye sahip olmaları gerekmektedir. Ayrıca başkan yardımcıları için ilgili alanlarda 10 yıl tecrübe sahibi olmaları şartı aranmaktadır. Başkan Yardımcıları, Başkanın önerisi ile 5 yıllığına göreve verilirler. Bu süre dolduktan sonra tekrar Başkan tarafından yeniden bir beş yıl için atanabilirler (TCBM, 2011: 9).

4. Banka Meclisi

Banka meclisi, merkez bankasının en üst karar merciidir. Merkez bankası başkanı aynı zamanda Banka Meclisinin de başkanlığını yürütmektedir. Banka Meclisi üyeleri Başkan ve Genel Kurul tarafından seçilmektedir. Banka Meclisi üyeleri 6 kişiden oluşmakla birlikte, bu kişilerin görev süresi üç yıldır. Meclis üyelerinin üçte biri her yıl değişmektedir. Ancak tekrardan göreve seçilme hakları da bulunmaktadır (Keskin, 2020: 98).

Banka meclisinin görevleri kanun ile aşağıdaki şekilde belirlenmiştir;

- Belirlenen para politikası stratejisi ve enflasyon hedefi doğrultusunda doğru para politikası araçların kullanılması ve buna yönelik kararların alınması,
- Tedavülde bulunan banknotların güncellenmesi, tedavülden kaldırılması ya da yok edilmesi ile ilgili düzenlemeleri gerçekleştirmek,
- APİ, döviz ve efektif işlemlerine, reeskont ve avans işlemleri ile reeskont ve avans faiz oranlarına, zorunlu karşılıklara ve umumi dispoñibiliteye, diğere para politikası işlemleri ve araçlarına, ÷lke altın ve döviz rezervlerinin yönetimine ilişkin usul ve esasların tespit edilmesi ve bunlar ile ilgili zaruri düzenlemelerin gerçekleştirilmesi,
- Merkez Bankası Kanunu’nun 40. Maddesinin (I) ve (III) numaralı fıkralarında düzenlenen hususlarda gerekli kararların alınması,
- Ödeme ve menkul kıymet transferi ve mutabakat sistemlerinin güvenilirlik ve etkinliklerinin artırılması ile ilgili kararların alınması, ödeme yöntemleri

ve araçları ile ilgili usul ve esasların belirlenmesi, takas odaları ile ilgili regülasyonların yapılması.

- Bilginin elde edilmesi ve istatistiki bilgilerin toplanması ile ilgili düzenlemelerin yapılması,
- Şube açılması, bunlara muhabir atamalarının yapılması ile temsilcilik ve büro kurulması ile Banknot Matbaası ile ilgili düzenlemelerin yapılması ve karar alınması,
- Provizyon ve ihtiyatlara karşı kararların alınması ve kâr dağıtımını sonrasında kalan bakiyenin hazineye devri ile ilgili usul ve esasların belirlenmesi,
- Bankanın bütçesinin, yıllık faaliyet raporunun, bilanço, kâr ve zarar hesaplarının Genel Kurul gündemi için düzenlenmesi ve hazır bir hale getirilmesi,
- Sermayenin arttırılması ve Esas Mukavelede değişiklik yapılmasına ilişkin olarak Genel Kurula öneride bulunulması,
- Bankanın idare, teşkilat ve hizmetleri ile personeline ilişkin olarak hazırlanan düzenlemelerin onaylanması,
- Bankanın ihtiyaç duyduğu gayrimenkullerin temin edilmesi, var olanların satılması yada bağışlanması gibi konularda kararların alınması,
- Bankanın personel kadroları ile ilgili kararların alınması ve ilgili alımların onaylanması,
- Para politikası kurulu kararları dışında kalan, bakanlık tarafından inceleme veya onay gerektiren konularda karar alınması ve ilgili düzenlemelerin gerçekleştirilmesi.

5. Para Politikası Kurulu (PPK)

Para Politikası Kurulu, Başkanın başkanlığında toplanır ve gerekli para politikası kararlarını verir. PPK, Başkan, Başkan Yardımcıları, Banka Meclisinden seçilecek olan bir üye ve Başkanın önerisi dikkate alınarak Cumhurbaşkanı onayı ile atanacak bir üyeden oluşmaktadır. Hazine ve Maliye Bakan Yardımcısı ya da Bakan'ın belirleyeceği bir üye, PPK toplantılarında oy kullanma hakkı olmaksızın katılım sağlayabilir. PPK'ya üye kişilerin buldukları konumlardaki görevleri sona erdiğinde PPK üyelikleri de sona erer.

PPK'ya atanacak kişilerin para politikası ile ilgili konularda çalışmalarının bulunması ve ekonomi, işletme, bankacılık ve finans alanlarının birinde akademik bir unvana sahip olması gerekmektedir. Ayrıca atanacağı görevi ile ilgili 10 yıllık bir tecrübeye sahip olması gerekmektedir.

PPK'nın görevleri aşağıdaki şekildedir;

- Fiyat istikrarının sağlanması için gerekli para politikası ilke ve stratejilerini belirleme,
- Belirlenen para politikası stratejileri kapsamında Hükümet ile birlikte enflasyon hedefini belirleme,
- Para politikası hedefleri ve uygulamaları konusunda belirli dönemler itibarıyla raporlar hazırlayarak Hükümetin ve belirli esaslar doğrultusunda ise kamuoyunun aydınlatılması,
- Hükümet ile birlikte Türk Lirasının iç ve dış değerini korumaya yönelik önlemleri almak ve yabancı paralar ile altının bunlar karşısındaki değerinin belirlenmesine yönelik kur rejimini belirlemek (TCMB, 2017a).

6. Denetleme Kurulu

Denetleme Kurulu, dört üyeden oluşmaktadır. Bu üyeler Genel Kurul tarafından atanmaktadır. Herhangi bir üyenin kuruldan ayrılması durumunda, Denetleme Kurulunun diğer üyeleri, İlk Genel Kurul toplantısına kadar ayrılan üyenin niteliklerini taşıyan bir diğer kişiyi yerine seçerler. Denetleme Kurulu üyelerinin görev süreleri iki yıldır. Denetleme Kurulu'nun görevleri aşağıdaki şekildedir;

- Denetleme Kurulu, bankanın bütün işlemlerini ve hesaplarını denetler,
- Başkanlık, Denetleme Kurulunun istediği tüm evrakları, bilgi ve belgeleri vermekle yükümlüdür.
- Denetleme Kurulunun yönetme görevi bulunmamaktadır. Bu nedenle denetleme sonuçlarını yazılı olarak Banka Meclisine bildirir ve bir kopyasını da Cumhurbaşkanlığına verir.
- Kurul her yıl sonunda muamele ve hesaplar ile ilgili düzenleyeceği raporu bankanın Genel Kurulun'a ibraz eder (TCMB, 2017a).

7. Yönetim Komitesi

Yönetim Komitesi, başkanın başkanlığı altında başkanla birlikte dört Başkan Yardımcısından oluşmaktadır. Başkan Yardımcıları Cumhurbaşkanlığı kararıyla dört yıllık bir süre için atanırlar. Yardımcılar bu süreyi doldurduktan sonra tekrar atanabilirler. Başkanın, Yönetim Komitesine Başkanlık edemediği hallerde kendi yerine tayin edeceği bir Başkan Yardımcısı, Yönetim Komitesine başkanlık eder.

Yönetim Komitesinin görevleri aşağıdaki şekildedir;

- Bankanın idare, teşkilat ve hizmetlerine ilişkin yönetmenlikleri düzenlemek,
- Başkan tarafından gerekli görülen durumlarda, istenilen bazı konularda Banka Meclisine yapılacak teklifleri hazırlamak.
- Yönetmenlik tarafından Yönetim Komitesinin kararına bırakılan hususlar konusunda karar almak.
- Banka işlemlerinde koordinasyonu sağlamak.
- Atamaları Banka Meclisi görevleri dahilinde olan personeller hariç, geri kalan memur ve hizmetlilerin tayin, aylıklarının belirlenmesi, işten çıkarma ve emeklilik gibi işlemlerini gerçekleştirmek (TCMB, 2017a).

c) TCMB Bağımsızlığı, Hesap Verebilirliği ve Şeffaflığı

Bir merkez bankasının bağımsızlığı, kanun ile kendisine verilen ve en önemli amacı olarak belirtilen fiyat istikrarını sağlamaktır. Bu sebeple merkez bankası bağımsızlığı, temel amacı fiyat istikrarını sağlamak olan merkez bankalarının bu amaçlarını gerçekleştirirken belirli kesimlerin etkisi altında kalmadan serbestçe buna yönelik politikalar ve araçlar geliştirerek bunları uygulamaktır. Dolayısıyla bir merkez bankasının bağımsız olması demek, onun çeşitli kişi, kurum ve kuruluşlardan bağımsız olarak kararlar alması ve doğru politikalar gerçekleştirerek uygulaması demektir. Merkez bankasının fiyat istikrarını sağlayabilmesi için uzun vadeli, doğru ve uygulanabilir politikalara ihtiyacı vardır. Bunun gerçekleştirilebilmesi ise merkez bankasının bağımsızlığı ile mümkündür. Bağımsızlık, merkez bankalarının geçici amaçlar ve çıkarlar için yanlış politikalardan kaçınmalarını ve gerekli mesajları iletebilmeleri için uygun koşullar yaratmaktadır. Merkez bankası bağımsızlığı sayesinde daha istikrarlı politikalar geliştirilebilmekte ve gerek hükümet gerekse de

diğer çıkar gruplarının amaçlarına hizmet edilmemektedir. Bu sayede daha sağlıklı bir ekonomi ortamı oluşturulmaktadır (TCMB, 2022: 26).

Merkez bankasının bağımsızlığı, sadece hükümetin etkisinden uzak olmak şeklinde düşünülmemelidir. Değişen ekonomik koşullara uygun politikalar geliştirme ve bunları uygulayabilme esnekliğine sahip olmak da bağımsızlığın bir göstergesidir (Gül ve diğ., 2006: 78).

Merkez bankalarının bağımsız olması ile ilgili klasik ve keynesyen iktisatçıları arasında görüş farklılığı bulunmaktadır. Klasik iktisatçılardan olan David Ricardo merkez bankalarının mutlaka bağımsız olması gerektiğini savunmuş ve bağımsız bir merkez bankasının özelliklerini tarif etmiştir. Ricardo'ya göre para basma ehliyeti bulunan hiçbir kurumdan kamu adına borç para alınmaması gerektiğini belirtmiştir. Hükümetin daha farklı finansal araçlar ile kendisine fon sağlaması gerektiğini vurgulamıştır.

Keynesyen görüşe göre ise ne olursa olsun bir merkez bankasının tam bağımsız olamayacağı yönündedir. Bunun nedeni ise merkez bankası ile hükümet arasında her zaman bir etkileşimin olması gerekliliğidir. Keynesyen düşünceye göre merkez bankası başkanının yasama erki tarafından atanmasının merkez bankasının bağımsızlığına gölge düşürdüğü yönündedir. Ancak genel düşünce, merkez bankasının hükümet ile olan ilişkisi ne kadar çok azalırse bağımsızlık endeksinin de o derece artacağı yönündedir (Doğru, 2015: 72).

Merkez bankalarının bağımsızlığı özellikle Bretton Woods ve Avrupa Para Sistemi'nin başarısızlıkla sonuçlanması ile daha çok önem kazanmıştır. Öte yandan Latin Amerika ülkelerinde yaşanan yüksek enflasyonlar da fiyat istikrarının önemini ortaya koymuş ve bu istikrarı sağlayabilecek bağımsız merkez bankalarına ihtiyacın olduğu vurgulanmıştır. Bu nedenle kronik yüksek enflasyonu yaşamamak ve popülist yaklaşıma sahip politikacıların yanlış uygulamaları ile bir daha karşılaşmamak için merkez bankalarının bağımsızlaştırılmasına karar verilmiştir. Dünya'daki merkez bankalarının bağımsızlığı incelendiğinde Latin Amerika ülkelerinin yaşamış olduğu olumsuz sonuçları onların da yaşadığını ve bu olumsuzluklar sonucunda merkez bankalarını bağımsızlaştırdıkları görülmektedir.

TCMB, kuruluş yapısı itibari ile bir anonim şirket olarak kurulmuştur. Bu unvanı bile TCMB'nin kendine özgü bir yapıya sahip olduğunu göstermektedir. Dolayısı ile

TCMB kamu çalışanlarının ağırlıklı olarak görev aldığı bir yer olmasına rağmen bir kamu tüzel kişiliği olarak görülmemektedir. Bu durum TCMB'nin içerisinde diğer kamu tüzel kişiliklerde olduğu gibi bir alt-üst ilişkisi bulunmamaktadır. İdari yöneticilerin atanması ise diğer merkez bankalarında olduğu gibi yasama erki tarafından yapılmaktadır (TCMB, 2012: 14).

14 Ocak 1970 tarihinde yürürlüğe giren 1211 sayılı Merkez Bankası Kanunu ile TCMB'nin yasal statüsünde, organizasyon yapısında, yetki ve görevlerinde değişikliklere gidilmiştir. Ayrıca bu Kanun ile bankanın görev ve yetki alanları genişletilmiştir. Bu sayede, bankanın para politikası araçları üzerindeki etkisi arttırılmıştır. Ayrıca bu kanun ile bankaya açık piyasa işlemlerini yapma yetkisi de tanınmıştır. Ancak kanunda belirtilen bazı hususlar merkez bankasının bağımsızlığını zedeleyecek niteliktedir. Örneğin, reeskont aracı ile orta vadeli kredi kullandırma imkânlarının hükümetin yatırım ve iktisadi kalkınmasını desteklemek için bankaya verilmesi, bankanın para politikası uygulamalarını gerçekleştirirken bağımsızlığını zedelemek anlamına gelmektedir. Çünkü bu şekilde banka reeskont, iskonto ve faiz oranlarını hükümetin takip ettiği politikalara göre belirleyecektir. Bu durum, TCMB'nin bağımsızlığına gölge düşürücü nitelikte idi. Kanunda merkez bankasının bağımsızlığını etkileyen bir diğer husus; bankanın para ve kredi politikasını yıllık kalkınma planlarını baz alarak belirlemesi zorunluluğudur. Bu şekilde merkez bankası bir kamu tüzel kişiliği olmamasına rağmen devletin politikalarını destekleyecek olan bir kamu kurumu sıfatına konulmak istenmiştir. Ayrıca kanunda merkez bankası bağımsızlığına aykırı diğer bir ibare; merkez bankasının Hazine'ye kullandıracağı avansın bütçe ödeneklerinin %15'ine kadar arttırılmasıdır. Bu şekilde bankanın hükümete sağladığı fon miktarı arttırılmış ve banka bilançosu hükümetin politikalarına göre şekil almaya başlamıştır (TCMB, 2012: 16).

1980'li yıllardan sonra TCMB'nin bağımsızlığı anlamında önemli adımlar atılmıştır. 1990 yılında merkez bankası ilk defa kamuoyuna açılmış ve para programını açıklamıştır. Ayrıca toplam bilanço büyüklüğü, toplam iç büyüklükler gibi bilgiler kamuoyu ile paylaşılmış ve merkez bankasının parası ile ilgili ileriye yönelik hedefler belirlenmiştir. 1994 yılında alınan kararlar ile bankanın anonim şirket niteliği ilk kez 24 Nisan kararları ile vurgulanmıştır. Bu şekilde bankanın özel hukuk tüzel kişiliği

ortaya konulmak istenmiştir. Bu kararların ardından kamuya kaynak kullandırma oranı azaltılmış ve Hazine'ye kullandırılan kısa vadeli avanslarda kısıtlamaya gidilmiştir.

TCMB'nin etkinliğinin artırılması ve piyasalar nezdinde bağımsızlığının ortaya konulması için birçok düzenlemeye gidilmiştir. 1997 yılında banka ile Hazine arasında gerçekleştirilen protokolde bankanın bağımsızlığının ve hesap verebilirliğinin artırılması amaçlanmıştır. Bu doğrultuda, 1998 yılından itibaren geçerli olmak üzere TCMB'nin Hazine'ye kısa vadeli olarak fon kullandırması durumu ortadan kaldırılmıştır. Ayrıca bu protokolden sonra TCMB'nin hazırlamış olduğu para programlarına hem bankanın hem de Hazine'nin bağlı kalması gerektiğine karar verilmiş ve bunların kamuoyu ile paylaşılması da istenmiştir. Düzenlemelere ek olarak kısa vadeli faiz oranlarının belirlenmesi hususu da merkez bankası insiyatifine bırakılmıştır (TCMB, 2012: 19)

2001 yılında yaşanan ekonomik kriz, Türkiye'nin ekonomik açıdan eksikliklerini ve uygulanan yanlış politikalarını gün yüzüne çıkarmıştır. Bu krizin ülke ekonomisine verdiği dersler sonucu çeşitli alanlarda düzenlemelere gidilmiştir. Bu düzenlemelerden TCMB'de payını almıştır. Buna göre; TCMB'nin bağımsızlığının artırılması için düzenlemelere gidilmiş ve 1211 sayılı Kanun'da çeşitli değişiklikler yapılmıştır. Kanun'da yapılan bu değişikliklere göre TCMB'nin temel amacının fiyat istikrarını sağlamak olduğu vurgulanmıştır. Ayrıca istenilen amaçlara ulaşmak için hangi para politikasının ve araçlarının kullanılacağı yetkisi de TCMB'ye verilmiştir. Bu düzenleme sayesinde TCMB araç bağımsızlığına kavuşmuştur. 2001 yılında TCMB adına yapılan diğer düzenlemeler ise şöyledir; TCMB'nin Hazineye veya diğer devlet kurumlarına avans vermesi ve bu kurumların ihraç ettiği kısa vadeli borçlanma araçlarını ikinci elden satın alması yasaklanmıştır. Bu düzenleme ile TCMB'nin hükümete fon sağlama ve bütçe açıklarını kapatma görevlerine son verilmiştir. Bir diğer düzenleme ise Başkan yardımcılarının görev süreleri ile ilgili olmuştur. Buna göre başkan yardımcılarının görev süreleri beş yıla çıkarılmış ve bu sürenin sonunda kendilerine tekrar aynı göreve seçilebilme hakkı tanınmıştır. Böylelikle merkez bankasının üst kademesindeki çalışanlara görevlerini yaparken siyasi otoriteden bağımsız olarak hareket edebilme olanağı tanınmıştır. Aynı kanun değişikliği ile TCMB bünyesinde Para Piyasası Kurulu (PPK)'nin kurulması kararlaştırılmıştır. Bu

sayede para politikasının ve buna uygun araçların belirlenmesi gibi hususlar TCMB bünyesinde kurulan PPK sayesinde kurumsal bir yapıya kavuşmuştur.

Geçmişten günümüze yaşanan çeşitli ekonomik sorunlar, merkez bankalarının bağımsızlığının ne denli önemli olduğunu ortaya koymuştur. Dolayısıyla bu süreçte TCMB'nin bağımsızlığı için de önemli adımlar atılmış ve gerekli hukuki düzenlemeler yapılmıştır. Yapılan düzenlemeler sonucunda TCMB siyasi otoriteden bağımsız bir kurum haline gelmiş ve temel amacı fiyat istikrarını sağlamak olan bir otoriteye dönüşmüştür (Doğru, 2015: 85). Merkez bankalarının ne kadar bağımsız olduğu çeşitli kriterler ortaya konularak geçmişte birçok akademik çalışmada ortaya konulmaya çalışılmıştır. 1992 yılında Cukierman, Webb ve Neyaptı tarafından TCMB'nin bağımsızlığı araştırılmış ve ortaya konulan bağımsız endeksine göre TCMB 0,46 oranında bir bağımsızlığa sahip iken 2001 yılında yapılan hukuki düzenlemeler sonucunda yeniden yapılan bağımsızlık endeksi araştırmasında 0,86 oranında bağımsız bir banka olmuştur (Doğru, 2015: 86). 2001 yılında ve sonrasında yapılan düzenlemeler ile TCMB'nin bağımsızlık endeksi 0,46 dan 0,86'ya kadar çıkmıştır. Ancak günümüzde TCMB'nin geçmişte yapılan bağımsızlık endeksini halen koruyup korumadığını ortaya koyabilmek için güncel akademik çalışmalara ihtiyaç olduğu aşikardır.

Hesap verebilirlik, bir merkez bankasının amaçlarına daha iyi bir şekilde ulaşmasını sağlamanın yanı sıra, gerçekleştirdiği uygulamalarda sorumlu olduğu bir toplumun olduğu bilincini yaratmaktadır. Bu sebeple bir merkez bankası topluma karşı sorumludur. Bu sorumluluğunu ise halkı temsil eden hükümete karşı yerine getirmektedir.

Merkez bankalarının uyguladığı para politikaları hakkında toplumu ve kurumları anlaşılır ve net bir şekilde bilgilendirmesi ve bunları yayınladığı raporlar yolu ile gerçekleştirmesi merkez bankalarının şeffaf olması ile ilgilidir. Merkez bankasının şeffaf olması, uyguladığı para politikasının piyasada istediği etkiyi yaratması açısından önemlidir. Çünkü ekonomi ekosistemi içerisinde yer alan tüm oyuncular merkez bankasının belirlemiş olduğu para politikasına göre hareket eder ve bu şekilde pozisyon alırlar. Dolayısıyla merkez bankasının şeffaflığı arttıkça para politikası etkinliği de o derece artacaktır (Öztürk, 2012: 77).

Merkez bankasının bağımsızlığı arttıkça kamuoyuna karşı hesap verebilirliği de artacaktır. Öyle ki TCMB Kanunu'nun 42. Maddesinde bankanın kamuoyuna karşı sorumlulukları özel denetim ve kamuoyunun bilgilendirilmesi başlığı altında yer almıştır. İlgili maddeye göre; Başkan tarafından, bankanın gerçekleştirmiş olduğu faaliyetler ve uygulanacak olan para politikası ile ilgili Bakanlar kuruluna her yıl Nisan ve Ekim aylarında rapor ibraz edilmelidir. Bunun yanı sıra yılda iki defa olmak üzere TBMM Plan ve Bütçe Komisyonu çeşitli konularda bilgilendirilmektedir. Öte yandan yılda bir kez olmak üzere bağımsız denetim kuruluşları tarafından bankanın mali tabloları incelenmekte ve bunun sonucunda bir rapor hazırlanarak bankanın internet sitesinde kamuoyu ile paylaşılmaktadır. Ayrıca bankanın daha önce belirlemiş olduğu hedefler var ise bunlarla ilgili sapmalar olması halinde bu hedeflere neden ulaşılamadığı ve alınması gereken önlemlerin neler olduğu ile ilgili hükümete yazılı bir şekilde bildirilme, kamuoyuna ise açıklanması zorunluluğu bulunmaktadır (Altuntaş, 2012: 76).

TCMB, hesap verebilirlik işlevini etkin bir şekilde yerine getirebilmek için kamuoyu ile aktif bir iletişim politikası içerisinde. Dolayısıyla bankanın uygulamalarının ve ekonomiye yönelik kararlarının kamuoyu tarafından anlaşılabilirliği ve bankaya olan güvenin sağlanabilmesi için uygulanan aktif ve açık iletişim politikası, hem içeriden hem de dışarıdan bankaya olan güveni arttırmaktadır (TCMB, 2011:13).

TCMB, 2006 yılında açık enflasyon hedeflemesine geçmiş ve para politikası kararlarının ne zaman alınacağı ve ne yöne evrileceği ile ilgili şeffaf bir tablonun ortaya konulabilmesi amacıyla Para Piyasası Kurumu (PPK)'nu yetkili organ kılmıştır. Bu sebeple PPK toplantıları, öncesinden belirlenen ve kamuoyuna açıklanan tarih ve saatlerde yapılmaya başlanmıştır. Ayrıca PPK, faiz gibi konularda kamuoyunun öngürülebilirliğini arttırmak ve piyasadaki oyuncuların daha sağlıklı kararlar almasını sağlamak için düzenli aralıklarla bunlarla ilgili metinler yayınlamaktadır. Bu sayede TCMB daha şeffaf bir tablo çizmiş olmakta ve güven konusunda gelişmiş ülkelerin merkez bankalarıyla eşdeğer konuma gelmiştir (TCMB, 2012: 19).

2.1.3.3. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Görev ve Yetkileri

Merkez bankası, ülkenin para politikasından sorumlu önemli bir kurumdur. Bu nedenle merkez bankalarının aldığı kararlar ve yürüttüğü faaliyetler o ülkedeki her bir

bireyi etkileyebilme niteliğine sahiptir. Merkez bankaları diğer ticari bankalar gibi düşünülemez. Örneğin, alışveriş yapmak istediğimizde veya para transferi gerçekleştirdiğimizde merkez bankasına ihtiyaç duyarız. Çünkü bu işlemler merkez bankası bünyesinde kurulan çeşitli mekanizmalarla sağlanmaktadır. Bu sebeple merkez bankaları birçok görev ve yetki ile donatılmıştır. TCMB'ye kanunla verilen görev ve yetkiler aşağıdaki şekildedir.

a) TCMB'nin Görevleri

Merkez Bankası Kanunu'nun 4. maddesine göre Bankanın temel görevleri aşağıdaki şekilde belirlenmiştir;

- Açık piyasa işlemleri (APİ) yapmak,
- Var olan hükümet ile birlikte Türk lirasının değerini korumaya yönelik tedbirleri almanın yanı sıra, Türk lirasının altın ve yabancı paralar karşısındaki değerini belirlemeye yönelik kur rejimini de 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 işlemlerin gerçekleştirilmesi,
- Bankaların ve TCMB tarafından uygun görülen diğer mali kurumların yükümlülüklerine istinaden zorunlu karşılık ve umumi disonibilite ile ilgili çerçeveyi belirlemek,
- Reeskont ve avans işlemlerini gerçekleştirmek,
- Ülkenin altın ve döviz rezervlerini ülke lehine olacak şekilde uygun bir şekilde yönetmek,
- Türk Lirasının hacim ve tedavülünü düzenlemek, ödeme ve menkul kıymet transferi ve mutabakat sistemlerini kurmak ve bunların sorunsuz bir şekilde işlemlerini ve gözetimini sağlamak,
- Finansal piyasalarda istikrarı sağlamak ve buna yönelik gerekli düzenleyici tedbirleri almak,
- Mali piyasaları izlemek,
- Bankalarda yer alan mevduatların vade ve türleri ile özel finans kurumlarındaki katılma hesaplarının vadelerini belirlemek (TCMB, 2019: 9)

Banka, yukarıda sayılan görevlerinin yanı sıra hükümetin mali ve ekonomik müşaviri, mali ajanı ve haznedarı görevini de üstlenmiştir. Bu görevler merkez bankası kanununun 41. Maddesinde bankaya verilmiştir. Bu madde ile bankaya, hükümetin mali ve ekonomik danışmanı misyonu kazandırılmıştır. Bu kanun kapsamında TCMB'ye mali ajanlık sıfatıyla verilen görevler aşağıdaki şekildedir;

- Her türlü devlet iç borçlanma senetlerinin yönetilmesi,
- Çıkarılan kanunlara veya kararnamelere göre kambiyo denetlemesi yapmak,
- Çıkarılan kanunlara veya kararnamelere göre dış ticaret rejimi tatbikatı yapmak (TCMB, 2019: 11).

Merkez bankası, ayrıca T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığının kendisinden talebi üzerine gerek yurt içindeki gerekse de yurt dışındaki tahsilat ve ödemelerini ve Hazine işlemlerini kendisine kanunla verilen çerçeve dahilinde yerine getirmekle mükelleftir (TCMB, 2019: 11).

b) TCMB'nin Yetkileri

Merkez Bankası Kanunu'nun 4. maddesine göre bankaya tanınan yetkiler aşağıdaki gibi belirlenmiştir;

- Türkiye'de banknot ihracı imtiyazı tek elden bankanın sorumluluğundadır.
- Banka, hükümet ile birlikte çalışarak enflasyon hedefini ortaya koyar, hedefe yönelik para politikasını belirler. Banka para politikasını yönetmede ve uygulamada tek sorumlu kurumdur.
- Banka, fiyat istikrarını sağlamak amacıyla Merkez Bankası Kanun- da belirtilen para politikası araçlarını kullanmaya, uygun bulacağı diğer para politikası araçlarını da doğrudan belirlemeye ve uygulamaya yetkilidir.
- Banka, olağanüstü durumlarda Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonunun kaynaklarının ihtiyacı karşılayamaması durumunda, belirleyeceği usul ve esaslara göre bu Fona avans sağlama yetkisine sahiptir.
- Banka nihai kredi verme mercii olarak bankalara kredi verme işlemlerini gerçekleştirir.
- Merkez bankası, bankaların ödünç para verme işlemlerinde ve mevduat kabulünde uygulayacakları faiz oranlarını, belirleyeceği çerçeveye göre bankalardan istemekle yetkilidir.

- Banka, mali piyasaları takip etmek amacıyla bankalar ve diğer mali kurumlardan ve bunları düzenlemek ve denetlemekle görevli kurum ve kuruluşlardan gerekli gördüğü takdirde bilgileri istemek ve istatistikleri toplamakla yetkilidir (TCMB, 2019: 10).

2.1.3.4. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Para Politikası Yönetimi

Çalışmanın bu bölümünde, TCMB'nin kuruluşundan bu yana benimsediği para politikasının tarihçesi, kullanmış olduğu para politikası araçları, günümüzde benimsediği para politikası stratejisi ve TCMB'nin piyasalarda istediği etkiyi yaratabilmek için kullanmış olduğu para aktarım mekanizması ile ilgili bilgilere yer verilmiştir.

a) TCMB Para Politikası Tarihçesi

TCMB çeşitli dönemlerde farklı para politikaları benimsemiş ve bu politikalara uygun araçlar kullanmıştır. Aşağıda TCMB'nin dönemlere ayrılmış para politikası tarihçesi açıklanmıştır.

1) 1930-1980 Arası Dönemde Para Politikası

Türkiye'de para politikasını uygulama ve buna uygun para politikası araçlarını belirleme yetkisi TCMB'ye aittir. Bu sebeple dönemler itibarıyla gerek ülkenin ekonomik konjonktürlerinde yaşanan gelişmeler gerekse de küresel değişimlere bağlı olarak benimsenen para politikası ve para politikası araçları değişiklik göstermiştir. Her dönemde bu değişimlere uyum sağlanarak yeni bir para politikası benimsendiği görülmektedir.

1930'da Merkez Bankası Kanunu kabul edildikten sonra TCMB'nin kurulmasına yönelik girişimlere başlanmış ve TCMB, 3 Ekim 1931 tarihinde resmi olarak faaliyetlerine başlamıştır. TCMB kuruluşunun ilk yıllarında genellikle devletin mali işlemlerini yürüten bir kurumdaydı. Bu sebeple çoğunlukla devletin iç ve dış ödemelerini gerçekleştirme, kambiyo ve hazine işlemlerini yürütmekle sorumluydu. Öyle ki kanunda TCMB'nin " memleketin iktisadi inkişafına yardım" için kurulduğu belirtilmiştir. TCMB'nin kuruluş döneminde para arzı sınırlı seviyede olduğu için banka para politikasını reeskont oranlarını kullanarak yönetmekteydi. Bu dönemde para politikası daha çok bütçenin denkleştirilmesi ve paranın değerini korumak için sağlam para uygulamaları üzerine yoğunlaşmıştır (Çetin, 2016: 70). Bu dönemde

zorunlu karşılık uygulaması mevcuttu ancak daha çok kamuyu finanse etmek ve tasarruf mevduatlarını güvence altına almak için kullanılmaktaydı. TCMB'nin üstlendiği bu misyon 1950'li yıllara kadar sürmüştür (Bakır, 2007: 19).

1960'lı yıllarda Türkiye ekonomisi önemli gelişmeler yaşamıştır. Bu gelişmelerden biri de Türkiye'nin planlı bir ekonomi programına yönelmesidir. TCMB ekonomideki bu gelişmeleri takip ederek politikalarını yeni gelişmelere göre belirlemiştir. 1961'de ekonomik durgunluk yaşanmıştır. TCMB bu ekonomik durgunluğu atlatmak için para politikasını kamu ve özel sektör harcamalarını para ve kredilerle tedbir altına almak yönünde kullanmıştır. Bu dönemde TCMB ülkenin kalkınması için önemli çabalar göstermiştir. Dolayısıyla çeşitli fonlar ve krediler sağlayarak kalkınmanın gerçekleştirilmesine destek olmuştur. Öte yandan artan likiditenin olumsuz etkilerini bertaraf etmek için çeşitli önlemler almaktaydı. Bunu gerçekleştirmek için zorunlu karşılık uygulamasına yoğunluk vermiş ve diğer başka teknik tedbirleri de uygulamaya koymuştur. 1960-1970 yılları arasında ekonomik gelişmelere uyum sağlanmaya çalışılıyordu. Daha çok genişlemeci bir para politikası uygulaması mevcuttu. Ayrıca bu dönemde dışa yönelim azalmış ve daha çok kalkınma için belirlenen programa göre ilerleme sağlanıyordu. Dolayısıyla bu dönemde TCMB kısa vadeli para politikalarından ziyade uzun vadeli para politikaları benimsemiştir. Ayrıca ekonomi, TCMB'nin para politikalarının yanı sıra maliye politikalarıyla da desteklenmiş ve maliye politikalarının bu dönemde önemli derece etki yarattığı görülmüştür (Kazgan, Öztürk ve Koraltürk, 2000: 155-172).

1970'lere gelinceye kadar Merkez Bankası Kanunu'nda (1715 sayılı Kanun) önemli değişikliklere gidilmiştir. Ancak 1960'lı yıllarda başlayan planlı ekonomi dönemi ile birlikte merkez bankasının görev ve yetkilerinin yeniden belirlenmesi gereksinimi ortaya çıkmıştır. Bu sebeple yeni bir TCMB kanunu hazırlanması mecburiyeti doğmuştur. Buna istinaden Ocak 1970'de yeni TCMB Kanunu olan 1211 sayılı Kanun çıkarılmıştır. Bu kanun ile birlikte merkez bankası para politikası uygulamalarının kalkınma planları ile uyumlu olması sağlanmaya çalışılmıştır. 1970-1980 döneminde, ekonomide parasal anlamda bir sıkılaşıma gidilmemiştir. Bu durum benimsenen genişlemeci para politikası nedeniyle enflasyonun sürekli olarak yükselmesine neden olmaktadır. Enflasyon yükselmesine rağmen 1976'da Türk Lirası dış paralara karşı önemli bir değer artışı kazanmıştır. Bu durum ihracat mallarının

satışında düşüşlerin yaşanmasına neden olmuştur. TCMB, bu gelişmelere karşı beklenen hamleleri (faiz ve döviz kuru üzerine müdahale) yapamamış aksine sabit döviz kuru ve genişlemeci para politikası uygulamalarını sürdürmeye devam etmiştir. Bazı malların ithalatına kısıtlama getirilirken, bazı malların ithalatının arttırılmasına da izin verilmiştir. Ayrıca israfın önlenmesi, bütçe harcamalarının kontrol altına alınması ile fiyatlar genel seviyesinin belli bir düzeye indirilmesi amaçlanmıştır (Kazgan, Öztürk ve Koraltürk, 2000: 187-192).

1970 yılında çıkarılan 1211 sayılı TCMB Kanun ile TCMB'nin ekonomi içerisindeki konumu, görev ve yetkileri belirlenmiştir. Ancak kanunda Hazine'nin TCMB bünyesindeki payının arttırılması ve yönetimde söz hakkı elde etmesi, TCMB'nin bağımsızlığı açısından kanunun dezavantajları arasında görülmektedir. Bu dönemde TCMB, kalkınma planına göre hareket eden ve hükümetin ekonomi politikalarına göre para politikasını belirleyen bir konumdaydı. Merkez Bankası bu dönemde hükümete bağlı, özellikle reel sektöre kredi sağlama ve bunun yanı sıra bankaların zorunlu karşılıklarını tutmakla görevli bir kurum statüsündeydi (Çetin, 2016: 71). Ayrıca bu dönemde TCMB, bütçe açıklarının kapatılması için hükümete destek vermekte ve hazinenin dış borç ödemelerini de gerçekleştirmekteydi (Bakır, 20017: 30-31).

1980'li yıllarda küresel anlamda ülke ekonomilerinde olumlu gelişmeler yaşanmış ve bu gelişmelerden finans piyasaları da payını almıştır. Dünya genelinde kurumların bağımsızlığı olgusu yaygınlaşmış ve merkez bankalarının da bağımsız, herhangi bir siyasi otoritenin baskısı altında olmadan faaliyetlerini yürütmesi gerektiği fikri daha çok kabul görmeye başlamıştır. TCMB, 1980'lerin sonlarına kadar var olan ekonomik kalkınmayı desteklemek için sürekli kredi sağlayan bir politika izlemiştir. Ancak bu durum 1989 yılında son bulmuş ve TCMB'nin hükümete ve Hazineye sürekli kredi sağlayan bir kurum olmasının önüne geçilmiştir. Bu tarihten sonra TCMB'nin orta ve uzun vadeli kredi verme işlevine son verilmiştir. Kalkınma ile ilgili proje ve diğer tür yatırımlar için gereksinim duyulan kredinin sağlanması görevi Türk Eximbank ile Türkiye Kalkınma Bankası A.Ş.'ye verilmiştir (Bakır, 2007: 32-33).

TCMB'nin kuruluşundan 1960'lı ve 1970'li yıllarda uygulanan ithal ikameci ve korumacı döneme kadar bile TCMB'nin faiz oranları üzerinde doğrudan söz hakkı olmamıştır. Genellikle TCMB aracılığıyla dönemin hükümeti tarafından

belirleniyordu. Bunun nedeni ise TCMB'nin tam olarak bağımsız bir merkez bankası olmamasıydı. TCMB, genellikle hükümetin belirlemiş olduğu ekonomi politikalarına uyum sağlamaya çalışmış ve kendisine sağlanan araçlarda bu politikalara uyum sağlayabilecek nitelikte araçlardı. Bu dönemde aynı şekilde TCMB, kullanabileceği politika araçları konusunda da bağımsız bir merkez bankası değildi. 1980 'de araç bağımsızlığı anlamında önemli bir gelişme yaşanmıştır. Daha önce Banka Kredilerini Tanzim Komitesi tarafından belirlenen faiz oranlarının TCMB'ye devredilmesine karar verilmiş ve bundan sonra faiz oranları TCMB tarafından belirlenecekti. TCMB bu sayede bankaların hem faiz oranlarında hem de kredi miktarlarında düzenleme yapabilecekti. Bu dönemde her ne kadar faiz oranlarının belirlenmesi görevi TCMB'ye verilmişse de belirlenen faiz oranı Yüksek Planlama Kurulu'nun olumlu görüşü ile Bakanlar Kurulu'nun onayı olmadan yürürlüğe girmemekteydi. TCMB faiz oranlarını belirleyen taraftı ancak yine aynı şekilde hükümetin ekonomi politikalarına uygun bir faiz oranı istenmekteydi. Dolayısıyla devlet yatırımlarını teşvik etmek ve aynı şekilde kamu borçlanma maliyetlerini düşürmek için faizin negatif tutulmasına karar verilmiştir. Haziran 1980'de vadeli mevduat ve kredi kullandırılmasında faiz oranlarının ne olacağı konusunda serbestlik sağlanmıştır. Ancak bu durum beklenenin aksine sonuçlar doğurmuştur. Ticari bankalar dışındaki finansal kurumlar arasında yaşanan faiz yarışı nihayetinde olumsuz sonuçlar ortaya çıkarmış ve bir banker krizinin ortaya çıkmasına neden olmuştur. Bu olumsuz sonuçlardan sonra hükümetin iznine bağlı olmak şartı ile 1983' de yeniden faiz oranlarının TCMB tarafından belirlenmesine karar verilmiştir. 1987'de faizler yeniden serbest bırakılmış ve daha sonraki yıl piyasada belirlenmeye başlanmıştır. Günümüzde, TCMB araç bağımsızlığına sahip olup, faiz oranlarının belirleme konusunda tek yetkili kurumdur. TCMB alacağı faiz kararlarında birçok etkeni göz önünde bulundurmakla birlikte, özellikle enflasyonun orta vadede ne yöne evrileceği ve uluslararası sermaye hareketlerini dikkate alarak faiz oranları konusunda karar vermektedir (Bakır, 2007: 33-34).

2) 1980- 2000 Arası Dönemde Para Politikası

Ocak 1980'de ekonominin istikrara kavuşturulması için çeşitli çalışmalar yapılmış ve "İstikrar Tedbirleri" adı altında bu çalışmalar tanıtılmıştır. Bu tedbirler kapsamında kamu fiyatları yukarıya doğru çekilmiş ve faizlerin yükseltilmesine karar

verilmiştir. 1981’de kurlara müdahaleler ve ayarlamalar yapılmıştır. Bu sebeple günlük müdahaleler söz konusu olmuştur. Faizlerin rekabetçi bir ortamda oluşması istenmiştir. TCMB, 1970’li yıllardan süre gelen ve giderek daha çok artan enflasyon ve döviz sorununa çözüm bulmak için çeşitli hamleler gerçekleştirmiştir. Bu girişimler; döviz rezervlerini arttırma ve para arzını sağlamak şeklinde gerçekleştirilmiştir. TCMB artık ekonomi yönetiminde bir düzenleyici ve yön verici bir konuma kavuşmuştur. 1980 yılından sonra ekonomik anlamda önemli gelişmeler yaşanmış, Türkiye ekonomisi dışa açık bir ekonomi modeline geçmiş ve bu gelişme ile birlikte dalgalı döviz kuru sistemine geçilmiştir (Kazgan, Öztürk ve Koraltürk, 2000: 231-238).

1980’li yıllarda dışa açık ekonomi modelinin benimsenmesi ve finansal serbestleşmenin artması ile para politikalarında önemli değişikliklere gidilmiştir. Bu gelişmelerle birlikte, artık kamu finansmanında TCMB’nin kredilerinden faydalanmaması gerektiği ve bunun yerine farklı alternatiflerle bu finansmanların sağlanması gerektiğine karar kılınmış ve buna yönelik düzenlemeler yapılmıştır. Bu sebeple Hazine, 1985’de para piyasalarında bono ihracına başlamış ve bu şekilde finansman elde etmeye çalışmıştır. Bu dönemde TCMB’nin para politikasını belirleme ve dış müdahaleler olmaksızın bunu uygulama konusundaki konumunu güçlendirmek için değişikliğe gidilmiştir. İhaleli bono ve tahvil gibi finansal araçların satışına başlanmış ve zorunlu karşılık ile umumi disponibilibite işlemlerinde değişiklikler yapılmıştır. 1980’lerin sonlarına doğru TCMB’nin birçok uygulamada tam yetkili ve bağımsız olabilmesi için çeşitli düzenlemeler yapılmıştır. Bu düzenlemeler özellikle TCMB’nin para politikasının etkin olabilmesi için yeni piyasa araçlarından oluşmaktaydı. Bu araçlar bankalar arası para piyasası işlemleri ile döviz ve efektif piyasası işlemlerinden oluşmaktadır. Bu dönemde API’nin de belirlenen para politikasının etkinliğini arttırması için işlerliği arttırılmıştır. 2 Nisan 1986’da Bankalararası Para Piyasası’nın kurulması ile birlikte bankaların bu piyasada birbirilerinin likidite ihtiyacını karşılayabilmesi sağlanmıştır. Böylece TCMB bu piyasada likidite sağlayan tek kaynak olmaktan çıkmıştır. Döviz piyasasının kurulması ile, döviz kurlarının piyasada belirlenmesine olanak sağlanmıştır. Bu piyasa sayesinde bankalar döviz rezervlerini kontrol edebilme imkânına kavuşmuştur. Bu düzenlemeler ile birlikte TCMB, toplam para ve kredi arzını toplam rezervlere göre yönlendirdiği bir para politikası benimseye başlamıştır (Bakır, 2007: 35-36).

1980'lerin sonlarına doğru özellikle bazı para politikası araçları daha yoğun bir şekilde kullanılıyordu. Bunlar; mevduat munzam karşılıkları, APİ ve disonibilite uygulamalarıydı. Mevduat munzam karşılıkları oranını Banka Kredileri Tanzim Komitesi belirlemekteydi. Ancak daha sonra yapılan TCMB kanunu (1211 sayılı Kanun) değışikliği ile bu oranın belirlenmesi görevi TCMB'ye devredilmiştir. TCMB bu aracı özellikle kalkınmayı desteklemek için çokça kullanmıştır. Ancak 1987 yılında artan emisyon hacminin azaltılması için munzam karşılıkların ve disonibilite oranlarının yükseltilmesine karar verilmiştir. 1995 yılının ilk çeyreğinde artan enflasyonla birlikte, döviz kurlarında ve faiz oranlarında yükseliş gözlemlenmiş ve bunun bir sonucu olarak zorunlu karşılık oranlarında da bu yükselişin yaşandığı izlenmiştir (Akçay, 1997: 113-120).

APİ (Açık Piyasa işlemleri), TCMB'nin para arzını ve ekonomideki para hacmini kontrol edebilmesi için, piyasadaki devlet iç borçlanma senetlerini (DİBS) kullanması yani alıp satması ile piyasadaki parayı kontrol etmesidir. APİ, birçok ülkede yaygın olarak kullanılmaktadır. Bu işlemlerin çerçevesi 1211 sayılı TCMB Kanunun'da belirlenmiştir. Bu araç TCMB tarafından 1986 yılında etkin bir şekilde kullanmış ve işlerlik kazanmıştır.

1990 yılının başlarında kamu açıklarından kaynaklı olarak yaşanan enflasyon ve sonrasında ödemeler dengesinde yaşanan olumsuzluklar sebebiyle, 1994'de Türkiye yeniden bir krizle karşı karşıya kalmıştır. Bu krizin ortaya çıkmasında iç borçlanmanın haddinden fazla artması ve bunun sonucu olarak faiz oranlarında yaşanan yükselme beraberinde birçok olumsuzluğu getirmiştir. Ayrıca sermaye hareketliliğinin de kontrol altında tutulmaması neticesinde faiz ile kur arasındaki fark açılmıştır. Ülkeye kısa vadeli sermaye girişlerinin olması ve bankaların açık pozisyonda kalmaları, ekonomide dengesizliklere yol açmış ve 1994'dün ilk çeyreğinde ülke ciddi bir ekonomik kriz ile karşı karşıya kalmıştır (Günel, 2001: 62).

1980'li yıllarda tüm dünyada ekonomik anlamda önemli gelişmeler yaşanmaktaydı. 1990'lı yıllara gelindiğinde parasal programlamaya dayalı ekonomi politikaları cazibe kaybetmeye başlamıştı. Bunun yerine daha çok mali ve teknik yeniliklerin olduğu, döviz kuru ve kısa vadeli faiz oranları üzerinden oluşturulan politikaların kabul gördüğü bir döneme geçilmiştir (Çetin, 2016: 74). Bu yeni döneme geçişin en önemli nedeni ise; monetarist düşüncenin önemini kaybetmesi ve bunun

yerine teknolojik ve finansal gelişmelerin daha önemli hale gelmesidir. Bu gelişmeler sonucunda dünyada, para arzı hedeflemesinden çok enflasyon hedeflemesi düşüncesi artık kabul görmeye başlamıştır. Yeni Zelanda, İngiltere, Kanada, İsveç, Finlandiya, İspanya ve Avustralya gibi ülkeler para arzı hedeflemesi politikasından vazgeçip enflasyon hedeflemesi politikasına geçiş yapmışlardır. Bu gelişmeler neticesinde fiyat istikrarından sorumlu olarak tutulan merkez bankalarının bir kez daha bağımsızlıkları gündeme gelmiştir (Günel, 2001: 50-51).

1990'da birçok ülke yaşanan gelişmeler neticesinde parasal hedefleme politikasını terk edip, enflasyon hedeflemesi politikasına geçmiştir. Ancak TCMB, 1990'lara gelindiğinde ilk kez parasal hedeflemeyi kendisi için bir politika olarak uygulamaya başlamıştır. Fakat parasal hedeflemeye yönelik yapılan her girişim istenilen sonucu vermediği için yada gerek yerel gerekse de küresel anlamda yaşanan sorunlardan dolayı olumsuz sonuçlanmıştır. TCMB'nin 1990'da uyguladığı ilk parasal hedefleme programı ile piyasadaki iç kredileri kontrol altına almayı ve bu sayede enflasyonu frenlemeyi hedefliyordu. Ancak 1990'da Irak ile Kuveyt arasında yaşanan çatışmalar ile 1991'deki seçim döneminde benimsenen gevşek para ve maliye politikaları nedeniyle ilk kez uygulanan para hedefleme programı başarısız olmuştur. 1992'de yeniden bir para hedefleme programı açıklanmıştır. Bu programın başarısız olmasındaki neden ise, TCMB'nin kamu harcamalarını finanse etmek için kısa vadeli avanslar vermesi ve bu harcamaların bu avanslar yolu ile finanse edilmesi sonucunda başarısız olmuştur. 1998'de yeniden bir program açıklanmış ve bu programın üçer aylık dönemlerle açıklanacağı belirtilmiştir. Bu yeni programın amacı, rezerv para artışlarının kontrol altına alınmasıdır. Bu program doğrultusunda TCMB ile Hazine arasında bir protokol imzalanmıştır. Bu protokole göre TCMB, Hazine'ye bundan sonra kısa vadeli avans kullanılmayacaktır. Bu olumlu bir gelişme olsa da, ilerleyen zamanlarda yaşanan Rusya krizi nedeniyle faiz oranları artmış ve paraya olan talepte de yükseliş gözlemlenmiştir. Bu olumsuz gelişmeler, parasal hedefleme ile amaçlanan sonuçlara ulaşmayı zorlaştırmış (Bakır, 2007: 36-37) ve ihayetinde bu son uygulanan program da başarısızlıkla sonuçlanmıştır. Bu dönemde özellikle uygulanan para politikası ile maliye politikası arasında çarpıklıkların olduğu gözlemlenmektedir.

1990'ların sonlarına doğru ülkemizde yaşanan iki büyük deprem ekonomiyi olumsuz yönde etkilemiştir. TCMB, 1999' de bir parasal program daha açıklamıştır.

Bu program ile amaçlanan; uluslararası rezervleri istenilen seviyede tutmak ve enflasyon ile mücadeleyi sürdürmektir. Bu dönemde IMF ile birlikte girişimlerde bulunulmuş ve iki taraf arasında (TCMB-IMF) Yakın İzleme Anlaşması imzalanmıştır. Bu anlaşma ile net iç varlıkların gözlemlenmesine karar verilmiş ve ileriki tarihlerde de net iç varlıkların alt limiti belirlenmiştir. Devam eden süreçte iç kredilerde görülen daralma ve TCMB'nin API'yi daha az kullanması ile uluslararası rezervlerin artış gösterdiği görülmüştür. Ayrıca net iç varlıklarda da azalış trendi gözlemlenmiştir. TCMB bu dönemde faizleri düşürmek için çaba sarf etmekteydi. Bu sebeple gecelik faiz oranlarını düşürmüştür. Faizlerin düşüşü piyasalarda olumlu bir atmosfer yaratmış ve ilerleyen zamanlarda faiz oranlarının gerilediği görülmüştür. Daha sonraki süreçte IMF ile istişareler devam etmiş ve bunun sonucunda IMF'nin destekleyeceği yeni bir programı üzerine mutabık kalınmıştır. Bu program dahilinde makro ekonomik hedeflerin yanı sıra ekonomiyi yeniden canlandıracak ve normalleştirecek özel hedeflerde belirlenmiş ve bunun üzerinden anlaşma sağlanmıştır. Daha sonraki süreçte bu anlaşma bir niyet mektubuna dönüştürülmüş ve bu yeni anlaşma 2000 yılının yeni para politikası olarak yerini almıştır (Kazgan, Öztürk, Koraltürk, 2000: 243-245, 279-280).

IMF ile gerçekleştirilen Stand-By anlaşması 2000 ile 2002 yıllarını kapsayacak şekilde imzalanmıştır. Bu anlaşma ile ekonomik göstergelerin normal seviyelere indirilmesi ve rekabet edebilir bir ekonomi yaratma amacı söz konusuydu. Öncelikle bu program ile enflasyonun kontrol altına alınması amaçlanmıştır. Bunu gerçekleştirmek için kur, maliye ve para politikalarının eşgüdümlü olarak yürütülmesi gerektiği vurgulanmıştır. Ayrıca faiz oranlarının makul seviyelere indirilmesi, ekonomideki kaynakların daha adil ve etkili bir şekilde kullanılması gibi amaçlar da anlaşmanın kapsamında yer almaktaydı. 2000-2002 programı ileriki zamanlarda yarattığı sorunlar nedeniyle istenilen sonucu yaratamamıştır. Özellikle 2000'de bazı bankaların TMSF'ye (Türkiye Mevduatı Sigorta Fonu) devredilmesi ile programın güvenilirliği tartışılmaya başlanmıştır. Devam eden süreçte bu tür bankaların sayısında görülen artışlar sebebiyle programa olan güven azalmış ve Türkiye ekonomisi, 2000 yılında yeni bir mali krizle karşı karşıya kalmıştır (Günel, 2001: 75-76).

3) 2000-2010 Arası Dönemde Para Politikası

Geçmişte yaşanan ekonomik krizler ve olumsuzluklar, 2000’li yıllarda para politikası konusunda önemli değişiklik yapılmasına neden olmuştur (Doğru, 2015: 163). TCMB, 2000-2002 arasındaki istikrar programını IMF ile yürütmüştür. IMF kendisine ya parasal hedefleme ya da açık enflasyon hedeflemesi politikalarından birini uygulama önerisinde bulunuyordu. Ancak TCMB, bu dönemde parasal hedeflemenin yetersiz kalacağını ve enflasyon hedeflemesinin ise günün şartları için uygun olamayacağını savunuyordu. Nihai olarak TCMB her iki politikayı da tam olarak benimseyememiş ancak enflasyon hedeflemesi politikasını örtük olarak uygulamayı teklif etmiştir. Dolayısı ile TCMB, 2 Ocak 2002’de enflasyon hedeflemesine örtük olarak geçmeyi kabul etmiştir (Özatay, 2006). Bu dönemde dalgalı kur rejimi uygulanmaktaydı. Faiz oranları ise temel para politikası aracı olarak işlev görüyorken, diğer yandan da IMF ile sürdürülen program dahilinde para tabanı halen nominal çapa görevi görmekteydi (TCMB, 2005: 73). Bu sebeple bir süre bu iki araç ile devam edilmiştir.

Bu dönemde TCMB Kanunu’nda önemli düzenlemeler yapılmıştır. Bu düzenlemeler neticesinde; TCMB’nin asıl amacının “fiyat istikrarı” olduğu belirlenmiş, ayrıca belirlenen enflasyon hedefine ulaşmak ve faiz politikalarını belirleme görevi konusunda TCMB’ye tam bağımsızlık sağlanmıştır. Bu düzenlemeler neticesinde TCMB, yaşanan gelişmelere daha hızlı bir şekilde adapte olabilmiş ve zamanında müdahalelerde bulunabilmiştir. TCMB’yi güçlendirici ve bağımsızlığını arttırıcı bu düzenlemeler, TCMB’nin ekonomide doğru adımlar atmasını ve önceden doğru tedbirler alarak ileride yaşanabilecek krizlerin önüne geçmesini sağlamıştır. Bu sayede Türkiye ekonomisi, 2008’de yaşanan krizi dünyada en az hasarla atlatan ekonomilerden birisi olmuştur (Çetin, 2016: 98).

4) 2010 Sonrası Dönemde Para Politikası

Tüm dünyada küresel krizin etkisinin azalmaya başlaması ile TCMB, piyasadaki para miktarına müdahale ederek likidite azaltımına gitmiş ve bankalara uygulamış olduğu zorunlu karşılık oranlarını arttırmıştır. Küresel krizin atlatılması ile ülkelere sermaye akışları başlamış ve Türkiye ekonomisi de bu durumdan nasibini almıştır. Sermaye girişleri nedeniyle bankaların kredi genişlemesi de artış göstermiştir. Bu sebeple TCMB’nin bundan sonra fiyat istikrarının yanında finansal istikrarı da

sağlaması gerektiği sonucu ortaya çıkmıştır. TCMB dünyada yaşanan gelişmeleri de takip ederek yeni politika araçları kullanmaya başlamıştır. Bu yeni araçlara örnek olarak; zorunlu karşılıklar, politika faizi, faiz koridoru ve rezerv opsiyon mekanizması (ROM) gibi araçlar verilebilir. Bazıları eski bazıları yeni olan bu araçlar sayesinde kısa vadeli sermaye hareketlerinin ekonomide yarattığı sarsıntıların önüne geçilmiştir. Bu araçlar, yaşanan gelişmelere daha esnek ve hızlı bir şekilde karşılık verilmesi konusunda yardımcı olmaktadır. 2011'in sonunda daha önce ortaya konulan para politikası uygulamaları sayesinde ekonominin kırılganlığının azaldığı ve döviz rezervlerinde toparlanmanın olduğu görülmüştür (Doğru, 2015: 165).

b) TCMB Para Politikası Araçları

TCMB, para politikası hedeflerine ulaşmak için kanunla kendisine verilen ve bunları kullanma konusunda tam bağımsızlığa sahip birçok para politikası aracına sahiptir. Bu araçlar; bankalararası para piyasası işlemleri, zorunlu karşılık uygulaması, döviz piyasası işlemleri ve açık piyasa işlemleri gibi işlemlerden oluşmaktadır. Bunların dışında yeni geliştirilen başka para politikası araçları da bulunmakla birlikte tüm bu araçlara çalışmanın beşinci bölümünde değinilecektir.

c) TCMB Mevcut Para Politikası Yönetimi

TCMB, günümüzde enflasyon hedeflemesi politikasını benimsemektedir. Bu sebeple kanunla belirtilen ve TCMB'nin temel amacı olan "fiyat istikrarını" sağlamak banka için temel hedef niteliğindedir. TCMB günümüzde dalgalı döviz kuru uygulamasına halen devam etmektedir. Banka için minimum ya da maksimum bir kur seviyesi yoktur. Kurların belirlenmesinde daha çok piyasa belirleyici olmaktadır. Ancak kur seviyelerinde beklenmedik artış veya azalışlar fiyatlar genel seviyesinde olumsuz bir durum yarattığında, TCMB gerekli enstrümanları kullanarak kurlara müdahale edebilmektedir.

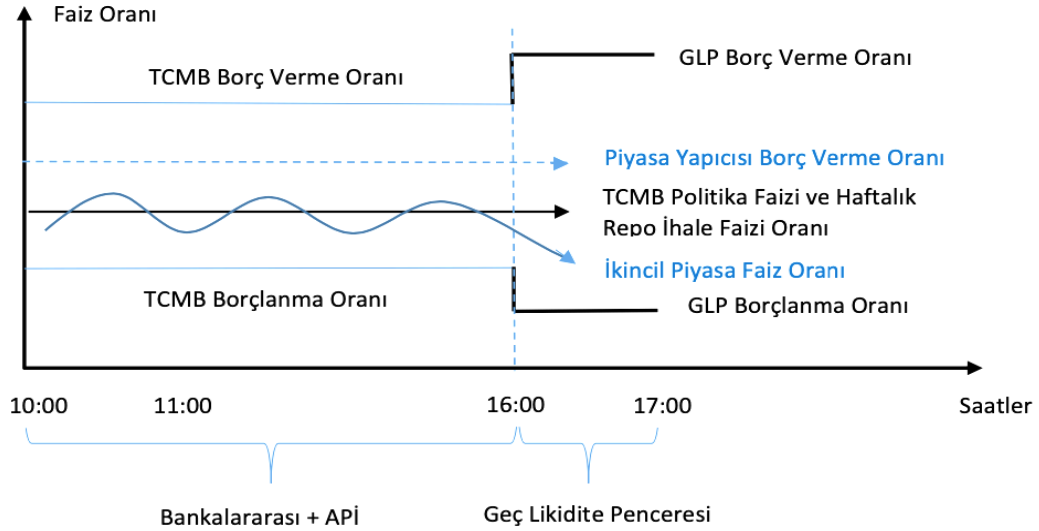
TCMB, günümüzde birçok para politikası aracı kullanmaktadır. Bu araçlarla kredi kanalı ile döviz kuru kanalını etkileyerek fiyat istikrarının yanı sıra finansal istikrarı da sağlamayı hedeflemektedir (TCMB, 2013: 13). TCMB'nin uyguladığı bu politika, 2010'dan bu yana uygulanmakta ve makro ihtiyati politika çerçevesi olarak tanımlanmaktadır. TCMB yeni dönemde para politikası hedeflerine ulaşmak için genellikle politika faizini, zorunlu karşılıkları ve faiz koridorunu etkin bir şekilde kullanmaktadır.

TCMB, piyasa faizlerini piyasadaki likidite miktarı ile etkileyebilmektedir. Gerekli görüldüğü durumlarda piyasaya likidite sağlayarak hem piyasa faiz oranlarını hem de piyasadaki likidite seviyesini ayarlayabilmektedir. Ayrıca likidite fazlası olması durumunda ise bu likiditeyi fazla olanlardan borç şeklinde alarak fazla likiditeyi piyasadaki çekebilmektedir. Faiz koridoru, TCMB'nin gecelik olarak bankalardan borçlandığı faiz oranı ile borç verdiği faiz oranı arasında kalan bant, olarak ifade edilmektedir. TCMB, miktar ihaleleri de gerçekleştirmektedir. Bu ihaleler ile politika faizi üzerinden bankalar fonlamaktadır. TCMB'nin yeni para politikası yönetimi anlayışına göre likidite yönetiminde, piyasada oluşan gecelik faiz oranları ekonomiden kopuk ya da mevcut ekonomik koşullar dışında değil aksine ekonomideki ve piyasadaki değişimlerden etkilenerek oluşmaktadır. Bu şekilde piyasaya verilen likidite ile para piyasasında gecelik borç verme faiz oranlarının politika faiz oranından ayrışması sağlanmaktadır. TCMB, bazı dönemlerde fiyatlar genel seviyesinde yaşanan geçici dalgalanmaların ekonomik görünümü bozmaması için ek parasal sıkılaştırma (EPS) tedbirleri alabilmektedir. EPS ile piyasaya akan fon musluğu kısılmakta ve bu şekilde faizlerin koridorun üst seviyesine yaklaştırılması amaçlanmaktadır. TCMB'nin piyasaya sağlayacağı likidite miktarı, faiz koridorunun genişliğini ayarlamaktadır. TCMB'nin piyasaya sağlayacağı likiditenin boyutu, kısa vadeli piyasa faizlerinde günlük olarak yapacağı değişimlerin boyutunu ve aynı zamanda faiz koridorunun genişliğini de belirleyebilmektedir.

TCMB, günümüzde piyasaya sunduğu kısa vadeli fonların ortalama maliyetini saptayabilmekte ve bu sayede likidite eksiği olan bankaların marjinal kredi maliyetleri üzerinde etki yaratabilme gücüne sahip olmuştur. TCMB için bir diğer önemli politika aracı ise fonlamalardan kaynaklı olarak ortaya çıkan faiz oranlarındaki belirsizliktir. Bu belirsizlik, faiz koridorunun genişliğinden ve kısa vadeli faiz oranı ile ilgili tahminlerden etkilenmektedir. Bankaların kullandırılmış olduğu kredilerde bir artış (azalış) söz konusu olduğunda TCMB, piyasadaki fon miktarı ve maliyeti konusundaki belirsizliği arttırarak (azaltarak), likidite ihtiyacı olan bankaların kredi kullandırmalarını sıkılaştırabilir ya da daha fazla arttırabilir. Böyle dönemlerde faiz koridoru genişletilmekte ve piyasaya likidite kullandırımında sıkılaştırmaya gidilmektedir. Böylece krediler üzerinde etki yaratılmaya çalışılmaktadır. TCMB elindeki bu araçları kullanarak hem piyasadaki kredi faizlerini hem de kredilerin büyüme hacmini etkileyebilmektedir.

Zorunlu karşılıklar, bankaların kullandırmış olduğu kredileri düzenleme ya da kredilerin arzını etkileme konusunda merkez bankaları için önemli bir araçtır. Zorunlu karşılıklar aracılığıyla kredi kanalı üzerinde etki yaratabilmek için faiz koridoru ve iyi planlanmış bir likidite yönetimi ile desteklenmesi gerekmektedir. Zorunlu karşılıklarla normal şartlarda piyasadan likidite çekilmektedir. Daha sonra çekilen bu likiditenin merkez bankası tarafından piyasaya fon sağlanması ile yerinin doldurulması beklenmektedir. Ancak şuanki piyasa işleyişinde faiz koridoru ve aktif likidite yönetimi sistemleri belirleyici olmaktadır. Bu iki piyasa sistemi kısa vadeli faiz oranlarının oynaklık göstermesine neden olmaktadır. Bu nedenle, zorunlu karşılık yöntemi ile piyasadan çekilen likiditenin daha sonra merkez bankası fonlaması ile yerinin doldurulması güçleşmektedir. Bundan dolayı likidite ihtiyacı olan bankalar, sıkılaştırma politikalarının uygulandığı dönemlerde kredi genişlemesinde daha dikkatli davranmaktadırlar.

Şekil 2.2. TCMB'nin Mevcutta Uyguladığı Faiz Koridoru Yapısı



Kaynak: TCMB, 2013: 14

Kredi kanalı birçok ekonomik göstergiyi etkilemektedir. Öyle ki toplam hasıla ve ekonomik faaliyetler üzerinden doğrudan bir etki yaratarak, orta vadede enflasyonu arttırıcı bir sonuç yaratabilmektedir. Kredi hacminde yaşanan büyüme tasarrufları azaltarak özellikle ithal mallara olan talebi arttırıcı etkiye sahiptir. Bu durum ise cari denge üzerinde olumsuz etki yaratmaktadır. Böyle dönemlerde, sermaye

hareketliliğinin aşırı olmasının sonucu olarak ekonomi daha kırılgan olabilmektedir. (TCMB, 2013: 14).

TCMB, günümüzde para politikası etkinliğini arttırmak için daha çok kısa vadeli faiz oranlarını kullanmaktadır. Bilhassa döviz kuru ve sermaye hareketlerindeki oynaklığı düzenlemek için kısa vadeli faiz oranlarını çokça kullanmaktadır. Sermaye çıkışlarının artış gösterdiği dönemlerde döviz kurlarının bu durumdan etkilenmemesi için merkez bankası, piyasaya daha fazla fon sağlamak yerine aksine piyasanın ihtiyaç duyduğundan daha az bir fon sağlamaktadır. Bu durumda bankalar ihtiyaç duydukları fonu merkez bankasından elde edemedikleri için döviz rezervlerindeki dövizleri bozdurarak ihtiyaçlarını karşılamaya çalışırlar. Bu şekilde piyasada döviz bolluğu yaşanacağından döviz kurları sermaye çıkışlarından çok fazla etkilenmeyecektir. Sermaye çıkışlarının engellenmesinin ya da etkilerinin azaltılmasının bir diğer yolu da faiz oranlarının yüksek tutulmasıdır. Bu sebeple kısa vadeli faiz oranları, merkez bankasının para politikası hedeflerini gerçekleştirmesi açısından oldukça önemli bir araçtır.

Döviz kurlarını dolaylı olarak etkileyen ve TCMB'nin yeni para politikası araçlarından biri olarak görülen rezerv opsiyon mekanizması (ROM), bankalara TCMB bünyesinde tutmak zorunda oldukları zorunlu karşılıkların bir kısmını döviz veya altın şeklinde tutmasına imkân sağlamaktadır. ROM ile sermaye hareketlerinden kaynaklı döviz kurlarında yaşanabilecek oynaklıklar ve olumsuz etkileri azaltılmış olacaktır (TCMB, 2013: 15).

TCMB 5 Aralık 2017'de bir bildiri yayınlamıştır. Bu bildiri de 2018 yılı Para ve Kur Politikasına işaret edilmiş ve buna göre; TCMB'nin para politikasının fiyat istikrarını korumaya yönelik olacağını ve enflasyon hedeflemesinin temel para politikası olarak benimsenmeye devam edileceği belirtilmiştir. Ayrıca TCMB'nin fiyat istikrarı ile birlikte finansal istikrarı da sağlayıcı tedbirler alacağı belirtilmiştir.

Bildiri de TCMB'nin en temel amacının fiyat istikrarı olduğu yeniden vurgulanmıştır. Bu sebeple TCMB, para politikası hedefleri doğrultusunda 2018-2020 arasında enflasyon hedefini %5 olarak belirlemiştir. Hedefin gerçekleşmemesi durumunda TCMB, belirlenen hedeften sapmaların niçin kaynaklandığını açıklamak üzere hükümete "açık mektup" gönderecektir. Bu uygulama günümüzde de halen

devam etmektedir. TCMB, belirlenen hedeflere niçin ulaşamadığını TCMB Başkanının imzasıyla bir rapor halinde hükümete sunmaktadır.

TCMB, dalgalı döviz kuru uygulamasına halen devam etmektedir. Merkez Bankasının herhangi bir döviz kuru hedefi bulunmamakla birlikte, döviz fiyatları piyasada belirlenmektedir. Ancak döviz kurlarında yaşanan oynaklıklar enflasyon hedefinden sapmalara yol açacak ve ekonominin genel görünümünü bozacak seviyede ise TCMB, sahip olduğu araçlarla müdahale edebilme hakkına sahiptir. Günümüzde küresel ekonomide yaşanan olumsuzluklar ve özellikle de Türkiye'nin kendi ekonomik sorunlarından dolayı döviz kurlarında yaşanan aşırı oynaklıklar ekonominin genel görünümünü bozmuş ve belirlenen enflasyon hedefine ulaşılmasını güçleştirmiştir. Bu sebeple TCMB, ROM, zorunlu karşılıklar, direkt döviz satışları gibi araçlarla müdahalelerde bulunarak, döviz kurlarındaki oynaklıkları dizginlemeye çalışmıştır. Ayrıca bankaların müşterilerden aldıkları döviz ya da TL mevduatlarının oranlarında değişikliğe gitmiştir. Örneğin, tutulan mevduatların %60'ının TL olması gerektiği gibi. Ayrıca belirli saatlerden sonra bankalara döviz satışının yasaklanması ya da satışının yapılması durumunda da yüksek marj uygulamaları yönündeki talimatlarla döviz kurlarına müdahale edilmeye çalışılmıştır.

2017'de belirlenen enflasyon hedefinden sapmalara yol açacak olumsuzluklar yaşanmaya başlanmıştır. Bu sebeple belirlenen enflasyon hedefine ulaşmak ve aşırı sapmaların önüne geçebilmek için TCMB, parasal sıkılaştırmaya yönelmiştir. Bu sebeple, gecelik borç verme faiz oranlarını yükseltilmiştir. Yine tedbir olarak bir haftalık vadeli repo ihaleleri yapılmamış ve gecelik olarak sağlanan fonlara kısıtlama getirilmiştir. Ayrıca piyasanın ihtiyaç duyduğu fon ihtiyacı geç likidite penceresi (GLP) ile sağlanmaya çalışılmıştır. Bu dönemde döviz piyasasını rahatlatmak ve yönetimini kolaylaştırmak için yabancı para zorunlu karşılık oranları düşürülmüştür.

TCMB, 2017'de enflasyon hedeflerini tutturamamış ve bozulmanın önüne geçmek için yıl boyunca tedbirler almaya devam etmiştir. Bu sebeple parasal sıkılaştırmayı devam ettirmiştir. Buna bir örnek olarak da, bankalar arası para piyasası aracılığıyla bankalara sağlanan borç kredilerin önüne geçmek için banka limitleri sıfıra çekilmiştir. Bankacılık piyasasının ihtiyaç duyduğu tüm fon GLP aracılığıyla sağlanmaya başlanmıştır. Bu fonlara uygulanan faiz ise GLP faiz oranı üzerinden gerçekleştirilmiştir. Fonlar GLP depo ve repo yöntemleriyle herhangi bir limite tabi

tutulmadan bankalara sağlanmıştır. Böylece piyasanın ihtiyaç duyduğu fon GLP yöntemiyle karşılanmıştır. Ayrıca ROM mekanizması üzerinden de parasal sıkılaştırma desteklenmeye çalışılmıştır. Bu yöntem ile döviz imkânı üst sınırı %60'tan %55'e çekilmiştir. Bu şekilde Türk Lirası likiditesinde daraltıcı bir yöntem izlenmiştir. Bankalara gün içindeki likidite ihtiyaçlarını karşılaması için sağlanan ve borç alma limitine (BAL) eşit düzeyde bir limit sağlayan gün içi limit (GİL) imkânı tanınmıştır. Bu sayede piyasanın fon sıkıntısı giderilmeye çalışılmıştır. Ayrıca GİL aracılığıyla bankalara sağlanan fonların geri ödemesinin GLP borçlanması şeklinde gerçekleştirilmesi konusunda bankalara kolaylık sağlanmıştır. Bu dönemde döviz likiditesi yönetiminde döviz piyasası araçlarından olan TL depoları karşılığı döviz depo ihaleleri ve zorunlu karşılıklar, piyasanın ihtiyacının karşılanması için sıkça kullanılmıştır. Özellikle TL depoları karşılığı döviz depoları ile piyasanın likidite ihtiyacı sağlanmaya çalışılmıştır. Yabancı para zorunlu karşılık oranlarında da değişikliğe gidilerek, vade dilimi fark etmeksizin tüm dilimler için 50 baz aşağı çekilmiştir (TCMB, 2017b: 14).

2018 yılında TCMB, belirlenen enflasyon hedefine uygun olmayan fiyat davranışları nedeniyle sıkılaştırma politikasını benimsemiştir. Bu sıkılaştırma politikası 2018'in sonuna doğru daha çok arttırılmıştır. Bu dönemde fonlamanın tümü haftalık repo ihaleleri üzerinden sağlanmış ve bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı politika faiz oranı olarak benimsenmiştir. Aynı şekilde döviz piyasasında yaşanan oynaklıklar sebebiyle TCMB, ROM mekanizmasına başvurmuştur. TCMB, ROM mekanizması ile yabancı para cinsinden ayrılan zorunlu karşılık oranları için üst sınırı indirmiştir. Ayrıca TL ve yabancı para zorunlu karşılıkları aşağı çekilerek piyasanın ihtiyaç duyduğu likidite sağlanmış ve ayrıca bu dönemde bankaların TCMB bünyesinde bulundurmaları zorunda oldukları teminatlarına da esneklik sağlanmıştır (TCMB, 2018b: 2).

2018 yılında TCMB bankalar için Türk Lirası swap piyasası işlemleri uygulamasını hayata geçirmiştir. Böylelikle bankalar bu şekilde likidite yönetimlerini daha esnek bir şekilde gerçekleştirebilecektir. Bankaların fazladan bulundurdıkları teminatların oranlarında da değişikliğe gidilmiş ve bu oranlar düşürülmüştür. 2018'de TCMB tarafından sağlanan diğer önemli bir avantaj ise bankaların döviz piyasalarında yaptığı işlemlerde bulundurmaları zorunda oldukları teminatların karşılığında altının teminat olarak gösterebileceğidir (TCMB, 2018b: 5).

2019 yılına gelindiğinde TMCB, daha önceki yıllarda kullanmış olduğu para politikası araçlarını kullanmaya devam etmiştir. Aynı şekilde piyasanın durumuna göre rezerv oranlarında ayarlamalar yapmış ve bir haftalık vadeli repo ihaleleri ile piyasayı aynı şekilde fonlanmaya devam etmiştir. Bu dönemde döviz piyasasında bankalara çeşitli tutarlarda 1 hafta ve 1 ay vadeli limitler sağlanmıştır. 2019 da swap uygulamasına devam edilmiştir. Bu swap uygulaması TL karşılığı döviz depoları ihalesi ve döviz karşılığı TL şeklinde uygulanmıştır. Gerek görüldüğü durumlarda TMCB BİST Swap piyasasında işlem yapabilecektir (TCMB, 2018b: 6).

TCMB'nin 2020 yılı para ve kur politikasına göre, hükümet ile birlikte enflasyon hedefi %5 olarak belirlenmiştir. Dalgalı döviz kuru uygulamasına devam edilmiştir. Bu dönemde tüm dünyada görülen covid-19 salgını sebebiyle hem küresel hem de yerel ekonomide genel görünüm bozulma göstermiştir. TCMB, fiyatlarda yaşanan bozulmaları kontrol altına almak için sıkılaştırma politikasını benimsemiş ve likidite tedbirlerini devam ettirmeye karar vermiştir (TCMB, 2021: 3). TCMB oluşan enflasyonist ortam nedeniyle politika faizini sabit tutmuştur. TCMB Ekim 2020'de Para politikası operasyonel çerçevesinde değişikliğe gidilerek, likidite yönetiminde sıkılaştırma yönünde esneklik artırılmış ve GLP işlemlerinde uygulanacak TCMB borç verme faiz oranı ile gecelik borç verme faiz oranı arasındaki fark 300 baz puan olarak belirlenmiştir (TCMB, 2021: 3).

2019-2024 arası dönemde tüm dünyada olduğu gibi Türkiye'de de küresel salgının etkisi gözlemlenmiştir. Bu dönemde küresel ekonomide fiyatlar da bozulmalar görülmüş, işsizlik oranı artmış, üretim de düşüş yaşanmış ve en önemlisi de tedarik zincirinin sürdürülmesinde önemli sorunlar yaşanmıştır. Türkiye, Ağustos 2021'de vaka sayılarının azalması ile tam normalleşme dönemine geçiş yaptığını açıklamıştır. Ancak pandemi birçok ülke ekonomisini etkilediği gibi Türkiye ekonomisini de etkilemiştir. Bu dönemde salgının etkisiyle tüm dünyada enflasyonist bir ortam oluşmuş ve merkez bankaları da bununla mücadele edebilmek için kısa vadeli faiz oranlarını arttırmış ve sıkılaştırma politikasını benimsemiştir. Ancak TCMB bu dönemde sıkılaştırma tedbirleri uygulamak yerine fazlasıyla piyasaya fon sağlamış ve yaşanan enflasyonist ortamı baskılamak için geleneksel olmayan yöntemler benimseyerek faiz oranını düşürmüştür. Bunun sonucu olarak neredeyse üç hanelere yaklaşan bir hiperenflasyon görülmüştür. Ayrıca Türk Lirası da yabancı paralar karşısında aşırı değer kaybetmiştir.

Türk Lirası sadece 2021’de dolar karşısında %75 değer kaybı yaşamıştır. Bu değer kaybı daha sonraki yıllarda giderek daha da fazla olmuştur. Özellikle 2021-2022 döneminde ekonominin risk profilinin bozulması ülkedeki sermayenin çıkışına neden olmuş ve yeni sermaye girişlerinin yaşanmasına da engel olmuştur. Sermaye hareketlerindeki bu hızlanma, döviz kurlarında aşırı bir oynaklığa neden olmuştur. Artan döviz kuru, maliyet enflasyonunu tetiklemiş ve fiyatlar genel seviyesinde beklenmedik artışlar yaşanmıştır. Bu dönemde TCMB döviz kurlarına müdahalelerde bulunmuştur. Bu müdahaleler kimi zaman piyasaya doğrudan döviz satışıyla yapılırken kimi zaman da bankalar üzerinden gerçekleştirilmiştir. Günümüzde (2024) TCMB sıkılaştırma politikası benimsemiş ve politika faiz oranını %45 seviyesine kadar yükseltmiştir. TCMB bu yeni para ve kur politikası ile talebi daraltmak ve bu sayede enflasyonu kontrol altına almaya çalışmaktadır.

1. TCMB’nin Parasal Aktarım Mekanizması Olarak Kredi Kanalını Kullanması

Günümüzde merkez bankaları piyasaları domine edebilecek birçok araca sahiptir. Bu araçlardan biri de kredi kanaludur. TCMB, piyasaya verdiği kısa vadeli fonların maliyetlerini günlük olarak ayarlama ve bunları kontrol edebilme gücüne erişmiştir. Dolayısıyla TCMB, likiditede ayarlamalar yaparak bankaların marjinal kredi maliyetleri üzerinde etki yaratabilmektedir. TCMB fonlama faizinin net olmaması durumunu da kendi lehine kullanabilmektedir. Asıl olarak fonlamanın bu belirsizliği daha çok faiz koridorunun genişliği ve kısa vadeli faiz oranları ile ilgilidir. Bankaların kredi miktarlarında bir değişiklik olduğunda TCMB fonlamadaki belirsizliği kendi politikalarına göre ayarlamakta ve bu şekilde likidite eksikliği olan bankaların kredi arzını ya azaltmakta ya da arttırmaktadır. Bu tür dönemlerde faiz koridorunun genişliği önemlidir. Genellikle faiz koridoru yukarı doğru itilmekte ve likidite yönetimi kısmında ise ek sıkılaştırmalara gidilerek krediler üzerinde istenen etki yaratılmaya çalışılmaktadır. TCMB bu hamleleri ile piyasadaki kredi büyümesini ayarlamakta ve piyasadaki kredi faizlerine etki etmektedir.

Kredi kanalına etki etmenin bir diğer yolu da zorunlu karşılıklardır. Zorunlu karşılıkların kredi kanalı üzerinde etkili olabilmesi için doğru bir faiz koridoru uygulamasının yanı sıra etkili bir likidite yönetimi de şarttır. Normal şartlarda TCMB, zorunlu karşılık oranlarını arttırıp piyasadaki likidite çektiğinde bu likidite açığının daha

sonra TCMB tarafından piyasaya fon sağlanması ile karşılanması beklenmektedir. Ancak son dönemlerde uygulanan faiz koridoru ve aktif likidite yönetimi uygulaması nedeni ile kısa vadeli faiz oranlarında oynaklık artmıştır. Bu sebeple TCMB'nin zorunlu karşılıklar yolu ile piyasadaki likiditeyi kendi fonlaması ile ikame etmesi pek mümkün olmamaktadır. TCMB bu fonlamayı sınırlı olarak yapmaktadır. TCMB'nin sıkılaştırma politikası uyguladığı dönemlerde özellikle likidite açığı olan bankalar daha ihtiyatlı davranmak zorundadırlar.

Parasal aktarım mekanizmasının etkili olmasında kredi kanalı önemli bir araçtır. Kredi kanalı, ekonomik aktiviteleri ve toplam hasılayı doğrudan etkileme gücüne sahiptir. Kredi kanalı bu şekilde fiyatlar genel seviyesi olan enflasyon üzerinde etkili olmaktadır. Kredi arzının artması ithal mallara olan talebi arttırmakta ve bu şekilde tasarrufların azalmasına neden olmaktadır. Bu durum ise cari dengede oluşan farkın daha çok artmasına sebep olmaktadır. Bu tür durumların yaşandığı ülkelerde ekonomi daha kırılgan bir hal almaktadır (TCMB, 2013: 14).

2. TCMB'nin Parasal Aktarım Mekanizması Olarak Döviz Kuru Kanalını Kullanması

TCMB, günümüzde günlük faiz oranlarını kullanarak hem sermaye hareketlerini hem de döviz kurunu etkilemeye çalışmaktadır. Burada amaç döviz kurlarında ve sermaye hareketlerinde yaşanabilecek dalgalanmaları minimize etmektir. Sermaye çıkışlarının artış gösterdiği dönemlerde piyasada döviz miktarı azalmaktadır. Bu tür dönemlerde TCMB, piyasanın beklentilerinden daha az bir miktarda fon sağlamaktadır. Bunu yapmasındaki sebep, piyasadaki fon ihtiyacını daha fazla arttırıp bankaların ellerindeki dövizleri satmasını sağlayarak o şekilde fon elde etmelerini sağlamaktır. Yani TCMB, piyasanın kendi fon ihtiyacını kendi içerisinde sağlamasını amaçlamaktadır. Bu şekilde piyasada döviz satışları olacağından, sermaye çıkışlarının olduğu zamanlarda döviz kurlarındaki dalgalanma daha az olacaktır. Sermaye çıkışlarını frenleyen bir diğer unsur da bu tür dönemlerde kısa vadeli faiz oranlarının yüksek tutulmasıdır.

TCMB'nin uyguladığı zorunlu karşılık uygulaması da döviz kurları üzerinde etkili olmaktadır. Özellikle ROM mekanizması ile bankalar tutmak zorunda oldukları TL karşılıklarının bir kısmını döviz ya da altın olarak tutabilmektedirler. Bu

mekanizmasının sağladığı imkân sayesinde, sermaye çıkışlarının hem döviz kurları hem de piyasa üzerindeki bozucu etkisi azaltılmaya çalışılmaktadır (TCMB, 2013:15).

d) TCMB Döviz Rezervi Yönetimi

Bir ülkenin döviz rezervleri, o ülkeyi ekonomik şokların atlatılmasında, makroekonomik anlamda hedeflenen amaçlara ulaşılmasında, döviz kuru rejiminin sağlıklı bir şekilde yürütülmesinde ve para politikasının istenilen şekilde sürdürülmesi açısından oldukça önemlidir. Merkez bankaları son kredi mercii veya son borç verme mercii olmaları sebebiyle de döviz rezervi tutmaktadırlar. Geçmiş zamanlarda merkez bankaları yerel parayı sabit bir kurdan yabancı paralara dönüştürmekteydiler. Bunu garanti altına almak için de döviz rezervi tutarlardı. Ancak zaman içerisinde bu uygulama değişmiş ve birçok ülke dalgalı kur rejimini benimsemiştir. TCMB de dalgalı döviz kuru rejimini benimseyen merkez bankalardan biridir. Sabit kur rejiminden dalgalı kur rejimine geçişte döviz rezervlerinin miktarlarında beklenenin aksine azalma görülmemiştir. Hatta gelişmekte olan ülkeler, ekonomilerini daha fazla güçlendirmek, iç ve dış şoklara karşı daha dayanıklı hale gelmek ve dış ülkeler nezdinde ülkeye duyulan güveni arttırmak için döviz rezervlerini daha fazla artırma eğilime girmişlerdir (TCMB, 2005: 2).

TCMB, uygulanan kur ve para politikasını desteklemek, ilerde ortaya çıkabilecek ekonomik krizlerin ülke ekonomisi üzerindeki etkilerini azaltmak, dış borç ödemelerini gerçekleştirmek, ülkenin ortaya çıkabilecek diğer döviz ödemelerini gerçekleştirmek gibi amaçlarla döviz rezervi tutmaktadır. Ne kadar miktarda dövizin tutulacağı, uygulanan kur rejimi, ülkenin döviz ödemelerinin tutarsal anlamdaki büyüklüğü, ilerde yaşanabilecek ekonomik şokların büyüklüğü ve diğer ekonomik beklentilere göre değişmektedir (TCMB, 2005: 3).

TCMB, uluslararası döviz rezervlerini ne kadar yüksek tutarsa, ülkenin risk primini o derecede azaltmakta ve Hazine'nin uluslararası piyasalardan daha düşük faiz oranlarıyla borçlanmasını sağlamaktadır (TCMB, 2005: 7). Merkez bankası mevcut döviz rezervlerini Hazine tarafından yurtdışında ihraç edilen Eurobondlara hiçbir şekilde yatıramaz. Öte yandan merkez bankasının döviz rezervlerini iç piyasada yatırıma dönüştürmesi ya da Hazine tarafından ihraç edilen Eurobondlara yatırması söz konusu olmamaktadır. Böyle bir durumda, TCMB hem iç piyasaya hem de Hazine'ye kredi sağlayan taraf konumuna düşmüş olacaktır. Bu tür işlemler

gerçekleştirildiğinde, TCMB'nin bilançosunda dış varlıklar olarak değil iç varlıklar olarak gösterilecektir. Bu sebeple döviz rezervlerine dahil edilemeyecektir. Bu tür araçlar uluslararası piyasalarda kabul görmediğinden, yaşanabilecek herhangi bir ekonomik şokta TCMB kendisine kaynak yaratamayacaktır. Tüm bu sebeplerden ötürü TCMB, döviz rezervlerini iç piyasada kredi vermek amacıyla kullanamamaktadır. (TCMB, 2005: 8).

Merkez bankasının döviz rezervlerini ne şekilde kullanabileceği 1211 sayılı kanunun 53. Maddesinde şöyle belirtilmiştir;

Banka, ülke altın ve döviz rezervlerini para politikası hedefleri ve uygulamaları çerçevesinde yönetir. Bu amaçla banka, sırayla güvenli yatırım, likidite ve getiri önceliklerini dikkate alarak belirleyeceği usul ve esaslara göre yurtiçi ve yurtdışı piyasalarda vadeli veya vadesiz altın, döviz, menkul kıymet, türev ürün alım satımı, borçlanma ve borç verme işlemlerini de içeren tüm bankacılık faaliyetlerinde bulunabilir,

İfadeleriyle kanunda yer almıştır. Yukarıdaki kanunun içeriğinde rezervlerin ne tür yatırım araçlarında kullanılabileceği belirtilmiş ve aynı zamanda merkez bankasının bünyesinde yer alan ve rezervleri yönetmekle sorumlu organların da görevlerine ve sorumluluklarına değinilmiştir (TCMB, 2005: 8).

Günümüz merkez bankalarının kanunlarına bakıldığında çoğunluğunun öncelikli hedefinin fiyat istikrarını sağlamak olduğu görülmektedir. Aynı şekilde birçoğunun açık enflasyon hedefleme politikasını benimsediği görülmektedir. Hedeflenen fiyat istikrarının sağlanabilmesi ve uzun süre sürdürülebilmesi için öncelikle parasal koşulların oluşturulması gerekmektedir. Bu sebeple döviz rezervlerinin yönetiminde birçok etken önemli olmaktadır. Öncelikle döviz rezervlerinin yönetiminde merkez bankasının önceliklerini ve hedeflerini belirlemesi gerekmektedir. Daha sonra TCMB'nin benimsemiş olduğu döviz kuru rejimi, para ve kur politikası ve döviz cinsinden iç ve dış borçlarının ödenmesi ile ilgili sorumluluğunun çerçevesi rezervlerin yönetimi açısından oldukça önemlidir. 1211 sayılı Kanun'un 53. Maddesi'nde belirtildiği gibi merkez bankasının rezerv yönetiminde öncelikle güvenli yatırım araçlarını gözetmesi gerekmekte ve rezerv yönetimini şu sıralamayı gözeterek yapmalıdır. Bunlar; güvenli yatırım, likidite temini ve getiridir (TCMB, 2005: 12).

2.1.4. Merkez Bankalarının Para ile ilgili İşlev ve Etkileri

Merkez bankalarının önemli yükümlülüklerinden biri de piyasaya para sürmektir. Emisyon olarak da adlandırılan bu işlem ile TMCB, hem devlete hem de bankacılık sektörüne finansman sağlamaktadır. Yani bir nevi kredi sağlamaktadır. Önceki başlıklarda bahsedildiği üzere TCMB'nin Hazine'ye kredi vermesi yasaklanmış ve Hazine'nin çıkarmış olduğu değerli kağıtları satın almasına da kısıtlama getirilmiştir. Ancak TCMB emisyon ile bankalara sağladığı miktarın çok azını devlete kredi olarak vermektedir. Bunun sebebi, devletler ihtiyaç duydukları miktar kadar bir krediye ihtiyaç duyarlar ve bu nedenle piyasadaki cari faiz oranlarına karşı kayıtsız kalmaktadırlar. Ancak bankalarda durum tam tersidir. Bankalar merkez bankalarından aldıkları kredileri ticari olarak mantıklı ve kazançlı buldukları sürece bunu devamlı olarak isteyeceklerdir. Bu sebeple merkez bankaları ticari bankaları genellikle kredilerle değil, faiz oranları ile kontrol altında tutmaya çalışmaktadır.

Merkez bankaları hem ülke itibarı hem de ekonominin sağlıklı bir şekilde işlenmesini sağlamak için bastığı paranın uluslararası arenadaki değerini korumaya çalışmaktadır. Bu sebeple merkez bankaları genellikle ekonomide zaman zaman yaşanan ve ulusal paranın değerini etkileyen spekülasyonların önüne geçmeye çalışmaktadır. Merkez bankaları tedbir olarak bu tür spekülasyonların önüne geçebilmek için, uluslararası para birimlerini, altın ve diğer ödeme araçlarını kendi rezervlerinde bulundurmaktadırlar.

Merkez bankalarının bir diğer işlevi de devletin kasası görevini görmesidir. Yani devletin hazinedarıdır. Devletin her türlü gelirleri bu kasada toplanır ve ödemeleri de buradan gerçekleştirilmektedir. Dolayısıyla, devletin merkez bankası bünyesi dışında bir kasası (hesabı) olmaması gerekmektedir.

Merkez bankaları bankaların bankası olma görevini de üstlenmiştir. Bankalara belirli faiz oranları üzerinden kaynak sağlamakta ve aynı zaman da likiditelerini de yönetmelerine yardımcı olmaktadır. Bankalar da merkez bankası bünyesinde yer alan hesapları sayesinde kendi aralarında fon alışverişinde bulunabilmektedirler. Bu şekilde merkez bankası sayesinde kendi aralarında hızlı bir şekilde işlemlerini gerçekleştirebilmektedirler. Ayrıca merkez bankaları, bankalardan mevduatta kabul etmektedir.

Merkez bankalarının emisyon yaratmasının bir diğerk yolu da kendisine kanunla verilen ‘‘son kredi mercii’’ (lender of last resort) olmasıdır. Merkez bankası bu görevini sürekli kullanmamaktadır. Belirli koşullar oluştuğuz zaman bu görevini yerine getirmektedir. Merkez bankası ödemeler sisteminde bir sorun oluştuğuzunda, piyasada ulusal para cinsinden yaşanabilecek bir tıkanıklık veya bankaların ulusal para cinsinden yükümlülüklerini yerine getiremediğzi durumlarda merkez bankaları son kredi mercii görevini yerine getirerek, piyasaya borç para verir ve mevcut sorunları çözmeye çalışır (Eğilmez ve Kumcu, 2002: 181-186).

2.1.4.1. Para Arzı ve Talebi

Merkez bankaları birçok araca sahiptir. Bu araçlar ile para politikası hedeflerini gerçekleştirmek isterler. Para politikasının temelinde aslında para arzının ve talebinin piyasa koşullarına göre sağlanması amaçlanmaktadır. Çünkü para talebi ve arzı piyasanın ihtiyacından fazla olması durumunda birçok ekonomik denge bozulacaktır. Bu sebeple para arzı ve para talebinin daha iyi anlaşılabilmesi açısından aşağıda değinilmiştir.

a) Para Arzı

Para arzı, belirli bir zamanda bir ekonomik sistem içerisinde dolaşımda bulunan para stokudur (Eğilmez, 2009: 170). Para arzının belirlenmesinde temelde dört grup etkilidir. Bunlar, merkez bankası, bankalar, tasarruf sahipleri ve bankalardan borçlanan kesimlerdir. Para arzı üzerinde yaratılan etki bakımından, merkez bankaları nakit para yaratma, bankalar kaydi para yaratma, tasarruf sahipleri nakit veya mevduat seçiminde, bankalardan borçlananlar ise kredi talebinde bulunarak para arzını etkilemektedirler (Eroğlu, 2014: 5). Bu açıklamalardan hareketle para yaratım sürecinin ya da para arzının tamamen merkez bankasının kontrolünde olmadığı ve bunu belirleyenlerin birden fazla taraf olduğu görülmektedir. Para arzı dolaşımdaki para miktarını ifade ettiğinden ve birçok ekonomik parametre üzerinde etkisi bulunması sebebiyle belli bir dengede tutulması ekonominin sağlıklı işleyişini açısından önemlidir. Para arzı, belli bir fiyat seviyesinin korunması, ekonomik istikrar, doğrudan ve dolaylı olarak para miktarı ve parasal büyüme gibi ekonominin önemli kavramları ile yakından ilişkilidir. Bu sebeple piyasada dolaşımda yer alan paranın doğru bir şekilde ölçülebilmesi önemlidir. Para arzının ölçümünde genellikle iki yaklaşım kullanılmaktadır. Bunlar, işlem yaklaşımı ve likidite yaklaşımıdır. İşlem yaklaşımı,

parayı bir ödeme aracı olarak görmekte ve para arzına bu şekilde yaklaşan bir tutumdur. Likidite yaklaşımı ise parayı değer saklama aracı olarak görmektedir (Yıldırım ve Özer, 2013: 90).

Para arzı literatürde M harfi ile gösterilmektedir

M_0 = emisyon-bankalardaki TL nakit= dolaşımdaki yerli para

M_1 = M_0 + vadesiz mevduat

M_2 = M_1 + vadeli mevduat

M_3 = M_2 + repo + B tipi likit fon (Eroğlu, 2014: 8).

Merkez bankaları para politikası planlarını yaparken hem işlem yaklaşımını hem de likidite yaklaşımını benimserler. Bu sebeple merkez bankaları birbirinden farklı para arzı tanımları yapma gereği duyarlar.

M_0 piyasadaki yani dolaşımdaki parayı ifade etmek için kullanılan en dar para arzı tanımıdır. Ancak bu para döviz cinsinden değil, yerli para cinsinden olan parayı ifade etmektedir. Dolaşımdaki para ise, halkın yani bankalar dışındaki hane halklarının ellerinde bulundurdukları madeni ve kağıt parayı ifade etmek için kullanılmaktadır.

M_1 para arzı ise ihtiyaç duyulduğu anda kullanıma hazır olan ve kısıtlanamayan finansal varlıkları ifade etmek için kullanılmaktadır. Bu varlıklar likit varlıklardır. M_1 keşide edilebilen banka çeklerini de kapsamaktadır.

Para arzı için likidite yaklaşımının karşılığı M_2 'dir. M_2 , M_1 'e ilave olarak bazı varlıkları içermektedir. Bunlar, M_1 'e ilave olarak, Türk Lirası ve döviz cinsi vadeli mevduatlardır. Bunlar istenildiği anda bankadan çekilemeyen ve çekildiğinde ise faiz maliyetine katlanmayı gerektiren vadeli mevduat hesaplarıdır.

M_3 ise geniş para arzını ifade etmek için kullanılmaktadır. M_3 'de M_2 'ye ilave varlıklardan oluşmaktadır. Bu varlıklar ise repo hesapları ve B tipi likit fonlardan oluşmaktadır (Eroğlu, 2014: 8).

b) Para Talebi

Para talebi, bir ekonomide tasarruf sahiplerinin veya kurumların yanlarında, kasalarında ya da banka hesaplarında bulundurdukları ve istediklerinde hemen harcayabildikleri para stokuna denir. Ekonomik sistemde dönen toplam para miktarıdır. Mevduat, fon ve menkul kıymetler gibi kıymetler para talebi

kapsamındadır. Merkez bankalarının para politikalarının başarılı olmasında para talebinin doğru olarak tahmin edilebilmesi oldukça önemlidir.

Literatürde para talebiyle ilgili çeşitli teoriler öne sürülmüştür. Bunlardan birincisi, klasik iktisatçıların öne sürdüğü teoridir. Klasik iktisatçılar, paranın reel varlıklar üzerinde herhangi bir etkisinin olmadığını savunmaktadırlar. Paranın sadece işlem amaçlı durumlarda talep edildiğini öne sürmektedirler. Para talebinin bu çerçevede açıklayan klasik iktisatçılar, para talebindeki değişimin, sadece fiyatlar üzerinde etkili olacağını, toplam hasıla ve istihdam düzeyi üzerinde bir etkisi olmadığını düşünmektedirler. Ayrıca paranın dolaşım hızının kısa dönemde sabit olduğunu savunmaktadırlar. Ancak klasik iktisatçılar para talebi ile ilgili sadece iki önerme üzerinde durmuşlardır. Paranın işlem amaçlı tutulduğu ve kısa vadede dolaşım hızının sabit olduğudur. Bu iktisatçıların göz ardı ettiği ve açıklamadığı iki konu bulunmaktadır. Birincisi, bireyler ya da kurumlar sadece işlem amacıyla mı para tutarlar?, ikincisi ise, faizlerin paranın dolaşım hızı ve talebi üzerindeki etkisinin ne olduğu açıklanmamıştır. Bu sebeple Keynes bu iki konuya açıklık getirmek amacıyla çıkış noktası olarak ‘insanlar neden para tutarlar’ sorusuna yönelmiştir. Keynes’ e göre kişilerin veya kurumların para talebinin üç sebebi vardır. Bunlar (Yalta, 2011: 104);

- İşlem Saikiyle Para Talebi

- İhtiyat Saikiyle Para Talebi

- Spekülatif Para Talebi

İşlem amaçlı para talebi, kişilerin veya kurumların gerek ticari gerekse de şahsi işlemlerini gerçekleştirmek için paraya ihtiyaç duymaları ile ilgilidir. İşlem amaçlı para talebini etkileyen iki etken bulunmaktadır. Bunlar, gelir düzeyi ve fiyat genel düzeyidir. Gelir düzeyi arttıkça işlem amaçlı olarak para talebi daha çok artacaktır. Ters durumda ise azalacaktır. Öte yandan fiyatlar genel düzeyi arttığında paraya olan ihtiyaç daha çok artacaktır bu durum ise para talebini arttıracaktır. Fiyat seviyeleri düştüğünde ise para talebi azalacaktır.

İhtiyat amaçlı olarak para talebi ise ileride yaşanabilecek olumsuzluklara karşı şimdiden önlem amacıyla paraya olan ihtiyacın doğmasıdır. İhtiyat amaçlı para talebi paraya olan talebi arttırmakta ve aynı zamanda gelirden de etkilenmektedir.

Spekülatif amaçlı para talebinde, kişiler parayı bir değer saklama aracı olarak görmektedirler. Bu görüş, Keynes'in Likidite Tercihi Teorisi olarak da bilinmektedir. Keynes bu teorisinde faiz oranlarının para talebi üzerindeki etkisini de açıklamaya çalışmıştır. Keynes'e göre iki varlık söz konusudur. Bunlar, tahvil ve paradır. Tahvilin faiz getirisi varken paranın bir getirisinin olmadığını savunmuştur. Ayrıca bireylerin faiz oranlarına göre para ya da tahvil tutmak istediklerini savunmuştur. Keynes'e göre faiz paranın fırsat maliyetidir. Keynes'e göre faiz oranları artınca parayı tutma maliyeti de artacak ve bu durum ise paraya olan talebi azaltacaktır. Tersine bir durum da ise paraya olan talep artacaktır.

Para talebi ile ilgili üçüncü teoriyi ise Friedman öne sürmüştür. Friedman, daha çok para talebini modellemeye çalışmıştır. Friedman Keynes gibi kişilerin para tutma sebepleri üzerinde durmamıştır. Friedman, parayı diğer varlıklarla bir tutmuş ve diğer varlıklara olan talebi etkileyen unsurların para talebini de etkileyeceğini öne sürmüştür. Keynes'den farklı olarak modellerine hisse senedi ve reel varlıkları eklemiştir. Buna göre varlıkların beklenen getirisinin paraya olan talep ile ilgili olduğunu savunmaktadır. Yani piyasa faizleri artış gösterdiğinde bir varlığın değerinin artması durumunda, paradan elde edilen getirinin de artacağı anlamına gelmektedir. Friedman'a göre paraya olan talep sürekli olarak gelirden etkilenmektedir. Gelir istikrarlı olduğu sürece paraya olan talep ve paranın dolaşım hızının da bu yönde istikrarlı olacağını savunmaktadır. Bu düşünce ile Friedman ile Keynes'in para talebi üzerine olan tutumları farklılaşmaktadır. Friedman, para talebinin ve dolaşımının istikrarlı olduğunu, çok fazla dalgalanma göstermeyeceğini savunurken, Keynes ise para talebinin ve dolaşım hızının istikrarlı olmadığını aksine çok dalgalı ve kolay tahmin edilebilir olmadığını savunmuştur.

2.1.5. Merkez Bankalarının Para Politikası ile İlgili İşlev ve Etkileri

Para politikası; çeşitli ekonomik hedefler belirlenerek bunlara ulaşmak için paranın bir araç olarak kullanılıp, ekonomik kararların ve dolayısıyla ekonominin gidişatını etkilemeye yönelik uygulamalardır (Eğilmez, 2020). Para politikasının uygulanması görevi genel olarak merkez bankalarına bırakılmıştır. Merkez bankaları, mevcut ekonominin durumuna göre hedefler belirlemekte ve bu hedeflere ulaşmak için de para politikası araçlarını kullanmaktadır. Kullanılacak olan para politikası araçları ulaşılmak istenen nihai hedefe göre değişiklik göstermektedir (Yıldırım ve Özer, 2013:

97). Para politikası genel anlamda bir ekonominin önemli dinamikleri olan büyüme, istihdam, fiyat istikrarı ve dış ticaret gibi konuları hedef almaktadır. Ancak son dönemlerde küresel anlamda yaşanan ekonomik sorunlar ve fiyat seviyelerinde görülen yükselmeler sebebiyle birçok merkez bankası para politikasını daha çok enflasyonla mücadele etmek için kullanmaktadır.

Para politikası, hükümetten bağımsız bir şekilde gerçekleştirilen bir politika değildir. Merkez bankaları hükümetle İş birliği yaparak para politikasını uyguluyorlar (Ertek, 2004: 250). Burada para politikasını hükümet belirliyor anlamında bir sonuç çıkarılmamalıdır. Para politikasını belirlemek ve buna uygun araçları kullanmak merkez bankalarının görevidir. Merkez bankaları para politikasını uygularken herhangi bir politik baskıya maruz bırakılmamalıdır. Aksi durumda o merkez bankasının bağımsızlığı sorgulanır hale gelmektedir. Para politikasının uygulanmasında hükümetle sadece iş birliği içinde olmaktadır. İlgili para politikasının belirlenmesi ve bununla ilgili hangi araçların kullanılacağı tamamen merkez bankasının inisiyatifinde olan bir durumdur.

Merkez bankalarının uyguladıkları para politikalarının başarılı olup olmadığı çeşitli bileşenlere bağlıdır. Bu bileşenlere bakılarak bir para politikasında istenilen hedefe ulaşıp ulaşılamayacağı anlaşılabilir. Bunlar; nihai amaç, ara hedef, belirlenen hedeflere ulaşmak için kullanılan araçlar ve bunların ne şekilde uygulandığıdır. Merkez bankaları para politikalarını uygularken çeşitli hedefler belirlemektedirler. Bu hedeflerini ise orta ve uzun dönemli hedefler olarak ayırmaktadırlar. Genellikle mutabakata varılarak hem orta hem de uzun vadede tek bir hedef belirlenmesi amaçlanmaktadır. Üzerinde ortak karara varılan hedef ise genellikle merkez bankalarının temel amacı olan fiyat istikrarını sağlamaktır. Para politikası uygulamalarında fiyat istikrarının nihai hedef olarak seçilmesindeki amaç, genellikle para politikaları ile fiyatlar genel seviyesine etki edilebileceği ve bu şekilde fiyat istikrarının sağlanabileceği yönündeki beklentidir. Para politikası ile ilgili bir sonraki adım ise ara hedeflerin ortaya konulmasıdır. Ara hedeflerin genellikle nihai hedeflerle uyumlu olması beklenmekte ve ulaşılabilir olması da gerekmektedir. Ayrıca belirlenecek olan ara hedeflerin esnek olması, merkez bankası tarafından kontrol edilebilir ve değiştirilebilir olması önemlidir. Ara hedefler için değişkenler belirlenmeli ve bu değişkenler istenildiğinde müdahale edilebilir nitelikte olmalıdır.

Bir para politikası ara hedefi için belirlenmiş olan değişkenler bir diğer para politikası amacından ayrı olarak düşünülmelidir. Para politikası için belirlenen ara hedefler kamuoyuna açıklanarak toplum bilgilendirilmekte ve uygulanan politikalar konusunda destek sağlanmış olmaktadır. Metin içerisinde açıklanan bu kriterleri sağlayabilecek birçok ara hedef mevcuttur. Bunlar, döviz kuru, faiz oranları ya da parasal büyüklükler olabileceği farklı ara hedefler de olabilir. Belirlenen para politikasının hangi ara hedef/ler ile gerçekleştirileceği daha çok para politikasının özü ile ilgilidir (Erçel, 1996: 1).

Merkez bankasının belirlemiş olduğu para politikasına ulaşmak için kullandığı araçlar nihai hedeflerden ayrı olarak düşünülmemelidir. Aksine doğrudan bir ilişki söz konusudur. Genellikle ara hedefler nihai hedeflere daha yakın olarak belirlenmekte ve bu sebeple ara hedefler ile nihai hedefler arasındaki ilişki seviyesi daha yüksek olmaktadır. Merkez bankalarının ara hedefler aracılığıyla nihai hedeflere ulaşması daha çok mümkündür (Aktan, Utkulu ve Togay, 1998).

Belirlenen ara hedeflerin şu kriterleri taşıması gerekmektedir;

1. Belirlenen ara hedeflere politika araçlarının etki edebildiğine dikkat edilmelidir. Yani belirlenen ara hedef, kullanılacak politika araçları yardımıyla hedefleri birbirine bağlayabilme özelliğine sahip olması gerekmektedir.
2. Ara hedef, merkez bankası tarafından izlenebilecek bir değişken niteliğinde olmalıdır.
3. Merkez bankasının ara hedef üzerindeki etkisi yoğun olmalı ve başka etkenlerden kolayca etkilenmemelidir (Aktan, Utkulu ve Togay, 1998).

Merkez bankaları nihai hedeflere ulaşmada ara hedeflere ihtiyaç duyduğu gibi faaliyet hedeflerine de ihtiyaç duyar. Faaliyet hedefleri de ara hedeflere ulaşmak için kullanılan bir basamaktır. Ara hedeflere, merkez bankaları genellikle direkt olarak müdahalede bulunamazlar ya da etki edemezler. Bunu gerçekleştirmek için para politikası araçlarından faydalanmaktadır. Bir merkez bankasının uygulamış olduğu politikalar hakkında çıkarım yapmak için ara hedeflere bakılabilir. Örneğin, merkez bankasının genişlemeci para politikası mı ya da daraltıcı bir para politikası mı benimsediği ara hedef değişkenleri gözetilerek ortaya konulabilir (Yıldırım ve Özer, 2013: 98).

Merkez bankalarının genellikle kullanmış olduğu iki temel ara hedef bulunmaktadır. Bunlar; politika faizi olarak bilinen kısa vadeli faiz oranları ve parasal büyüklüklerdir. Döviz kuru da bazı ülkelerde ara hedef olarak kullanılmaktadır. Faaliyet hedefleri ara hedeflere ulaşmak için kullanılmaktadır. Her bir ara hedefe ulaşmak için kullanılan faaliyet hedefi farklılaşabilmektedir. Parasal büyüklükler ara hedefi için parasal taban ve toplam rezerv, döviz kurları ara hedefi için net dış varlıklar, kısa dönemli faiz oranları ara hedefi için ise gecelik faiz oranları kullanılmaktadır (Yıldırım ve Özer, 2013: 98).

Parasal büyüklükler, merkez bankası tarafından müdahale edilebilen ve yönlendirilebilen değişkenlerdir. Parasal büyüklük içeriğinde birden fazla değişkeni barındırabilmektedir. Bu değişkenler merkez bankası bilançosu ile ilgili olabileceği gibi, banka mevduatlarını da içeren bir değişken de olabilir. Döviz kurlarının da merkez bankaları tarafından müdahale edilebilir olması nedeniyle iyi bir değişken olma özelliğine sahiptir. Döviz kurları mali etkilerden daha az etkilenen bir özelliğe sahiptir. Parasal büyüklükler ise aksine daha çok etkilenmektedir. Tüm bu değişkenler ve merkez bankalarının bunlar üzerindeki etkileri doğrudan merkez bankasının bağımsızlığı ile ilgilidir. Merkez bankalarının hedefledikleri para politikalarına ulaşmaları, bu politikalar için ara hedefler belirlemeleri gibi tüm bu konularda merkez bankasının bağımsız olması ve politik baskılardan uzak olması, politikalardan beklenen nihai hedeflere ulaşmak açısından oldukça önemlidir.

2.1.5.2. Merkez Bankacılığı Para Politikalarına Yönelik Teorik Yaklaşımlar

Para politikası ile ilgili literatürde genellikle üç görüş mevcuttur. Bunlar, klasik, keynesyen ve monetarist görüştür. Merkez bankaları geçmişten bu yana para politikalarını bu üç para politikası görüşüne göre yönetmişlerdir. Aşağıda bu görüşler açıklanmıştır.

a) Klasik Düşünceye Göre Para Politikası

Klasik görüşteki iktisatçılara göre paranın bir önemi yoktur. Onlara göre paranın reel değişkenler üzerinde bir etkisi bulunmamaktadır. Paranın işlevselliğini çok savunmayan ve onun sadece mübadele aracı olduğunu belirtmektedirler. Klasik iktisatçılar, piyasadaki fiyat düzeyinin para arzı ile ilgili olduğunu savunmaktadırlar. Yani para miktarı çok olduğunda fiyatların artacağını, aksi durumda fiyatların

düŖeceđini savunmaktadırlar. Ayrıca paranın reel deđiŖkenler üzerindeki etkisinin olmamasını ise paranın yansız olmasına ve onun nötürlüğüne bağlamaktadırlar (Yıldırım ve Özer, 2013:35).

Klasikçilerin fiyat düzeyini piyasadaki para miktarına ya da para arzına bağladığı duruma ‘paranın miktar teorisi’ denir. Bu teori Fisher tarafından ortaya atılmış, ve aŖağıdaki Ŗekilde denklem haline getirilmiştir.

$$M.V = P.T$$

Paranın miktar teorisine göre bir ekonomideki deđiŖimlerin toplam değeri o ekonomideki para arzı ile dolaŖımdaki paranın çarpımına eŖittir. Dolayısıyla denklemdeki T, bir ekonomide belli bir dönemdeki tüm mübadelelerin sayısını, P, bu mübadelelerin ortalama fiyatını, M, para miktarını ve V ise paranın dolaŖım hızını temsil etmektedir. Buna göre fiyatlar genel seviyesi üretimle de alakalıdır. Eğer ki bir ekonomik düzen içerisinde üretim arttırılmadan para miktarı arttırılırsa fiyatlar da artan para miktarı oranı kadar artacaktır (Yıldırım ve Özer, 2013: 35).

Klasik iktisatçılar para politikasını göz ardı etmedikleri gibi tam olarak da kabul etmemişlerdir. UlaŖılmak istenen para politikası hedeflerinin bazılarının gerçekçi olmadığını ve iŖe yaramayacağını ancak etkin bir Ŗekilde uygulanan kimi para politikalarının da hedeflere ulaŖtırmada yardımcı olacağını savunmuşlardır. Özellikle istihdamı hedef alan ve bu Ŗekilde ücret- fiyat dengesini sağlayabilecek para politikası hedeflerinin etkili olabileceğini belirtmişlerdir. Bu sebeple klasik iktisatçıların para politikalarını tamamen yok saydıklarını söylemek gerçekçi olmayacaktır (Akçay, 1997: 7).

b) Keynesyen Düşünceye Göre Para Politikası

Bu düşünceye göre faiz oranlarını etkileyen iki unsur vardır. Bunlar, para arzı ve talebidir. Para politikası araçları kullanılarak para arzı arttırıldığında buna rağmen para talebi sabitse, faiz oranlarının düşeceği savunulmaktadır. Faiz oranlarının düşmesi ile birlikte ekonomik canlılığın artacağı, yatırım ve harcamaların hızlanacağı belirtilmiştir. Bu talep artışı aynı zamanda gelir düzeyini de arttıracaktır. Keynesyen parasal aktarım mekanizmasına göre, tam istihdam düzeyine ulaŖıncaya kadar para arzı arttırılmalı ve bu sayede fiyatlar genel seviyesine etki edilerek, gelir artışı sağlanmalıdır.

Ekonomide enflasyonist bir ortam olduğunda para arzı azaltılmalı ve daraltıcı para politikası benimsenmelidir. Bu şekilde para arzı azaltılarak faiz oranlarının artırılması amaçlanmaktadır. Faiz oranlarının artırılması ile toplam talep düşecek, yatırım ve tüketim harcamaları azalacaktır. Toplam talepteki azalış, fiyatlar genel seviyesinin düşmesine yardımcı olacaktır. Böyle dönemlerde uygulanan daraltıcı para politikası ile piyasadaki para sınırlandırılmaya ve azaltılmaya çalışılarak bu şekilde enflasyonun düşürülmesi amaçlanmaktadır (Ertek, 2004: 254-255).

Keynesyen görüş, maliye politikalarına önem vermiş ve tam istihdam için iyi bir maliye politikasına ihtiyaç olduğunu belirtmişlerdir. Ayrıca merkez bankalarının uyguladığı para politikalarının toplam talep üzerindeki etkisinin kısıtlı olduğunu savunmuşlardır (Akçay, 1997: 8).

c) Monetarist Düşünceye Göre Para Politikası

Monetarist düşünceye göre, para arzının artırılmasının faiz oranları üzerinde etkili olacağını ancak bu etkinin geçici olacağını savunmaktadırlar. Para arzını arttırmak faiz oranlarını kısa süreli olarak düşürecektir. Asıl fiyatlar üzerinde etkili olan unsur, toplam talepteki değişimdir. Toplam talep artış gösterdiğinde fiyat düzeyi yukarı çıkacak ve enflasyonist bir ortamın oluşmasına zemin hazırlayacaktır. Ayrıca faiz oranlarının da yukarıya doğru artırılmasına neden olacaktır. Enflasyon beklentisine sahip bir ekonomide, fiyatların artacağı endişesi ile toplam talepte artış yaşanmaktadır. Bu durum ise paranın dolaşım hızının artmasına ve talep enflasyonunun oluşmasına neden olmaktadır. Dolayısıyla parasalcılar olarak adlandırılan monetaristler, para arzının artırılıp bu şekilde tam istihdam gelir düzeyine ulaşmayı reddetmektedirler. Bu düşünceye göre, para arzı ile ekonomiye müdahale edilmesinin istikrarsızlığa yol açabileceğini savunmaktadırlar. Monetarist görüşe sahip Friedman, para arzının kontrolsüz bir şekilde artırılmaması gerektiğini ve GSYİH'daki artış oranı kadar artırılması gerektiğini ileri sürmüştür (Ertek, 2004: 256).

Monetaristler, para arzının istihdam üzerinde bir etkisinin olmadığını savunmaktadırlar. Bir ekonomi eksik istihdam ile de sürdürülebilir. Hatta eksik istihdam koşullarında para arzı artırılarak üretim de artırılabilir. Parasalcılara göre, görünmeyen el mekanizmasının ekonominin ihtiyaç duyduğu istihdam açığını kapatacağını savunmaktadırlar. Para arzının milli gelir üzerindeki etkisinin kalıcı

olmayacağını ve para arzı ile artış gösteren milli gelirin daha sonra bunun etkisinden çıkacağını ileri sürmektedirler. Bu nedenle bir ekonomi tam istihdam düzeyine ulaştığında, para arzı ile istihdamı destekleme çabaları pek bir işe yaramayacaktır. Piyasa esnek bir yapıya sahiptir. Dolayısıyla para arzında meydana gelen artışlara karşı piyasa fiyatlarını düzenleyecek ve bu hali ile ekonomide bir genişleme görülemeyecektir (Akçay, 1997:9-10).

2.1.5.3. Merkez Bankalarının Para Politikası Yönetiminde Kullandığı Araçlar

Merkez bankaları gerek parasal gerekse de finansal hedeflerine ulaşmak için birçok para politikası aracı kullanmaktadır. Merkez bankalarının kullanmış olduğu bu araçlar, doğrudan ve dolaylı para politikası araçları şeklinde ayrılmaktadır. Merkez bankalarının bu araçları kullanmasındaki asıl amaç, para çarpanı (money multiplier) yolu ile para tabanına etki etmektir. Para tabanına etki edilmesi sonucu, para arzı ve faiz oranları makroekonomik hedefler doğrultusunda yönlendirilmeye çalışılmaktadır. Merkez bankası parasal kontrol fonksiyonunu elinde bulunduran mekanizmadır. Bu fonksiyonu yerine getirmek için birçok para politikası aracına sahiptir. Bunlar; açık piyasa işlemleri (APİ), reeskont faiz oranı, faiz koridoru, kredi genişlemesi, zorunlu rezerv oranı, dispoñibilite uygulamaları ve rezerv opsiyon mekanizması (ROM) gibi araçlardır. Bu araçların bazıları ile ekonomiye doğrudan müdahale edilirken, bazılarıyla da dolaylı olarak müdahale edilerek, arz ve talep koşulları dengelenmeye çalışılır. Her iki yöntemde de ekonomideki fiyatlara ve miktarlara müdahale söz konusudur. Doğrudan para politikası araçları ekonomiye direkt olarak müdahaleyi gerektiren bir dizi araçlardan oluşurken, dolaylı para politikası araçları ise piyasaya doğrudan müdahale yerine, piyasayı etkilemeye yönelik araçlardan oluşmaktadır (Doğru, 2015: 45).

Doğrudan para politikası araçları, devletçiliğin hâkim olduğu ve merkez bankası bağımsızlığının daha düşük olduğu ülkelerde daha çok kullanılmaktadır. Bu araçlar ile devlet, merkez bankası yardımı ile ticari bankalara müdahale etmektedir. Daha çok bankaların kredi kullandırma yapılarına, faiz oranlarına ve müşterileri ile olan ilişkilerine müdahale edilir. Doğrudan para politikası araçlarının uygulandığı ülkeler, merkez bankası kararlarına müdahalelerin sıkça yaşandığı ülkelerdir (Allen, 2004: 6-

7). Dolaylı para politikası uygulamalarında ise devletin müdahalesi söz konusu değildir. Merkez bankası bağımsızlığı daha çok ön plandadır.

Merkez bankaları her para politikası aracını aynı sıklıkla kullanmamaktadır. Genelde para politikası hedefleri doğrultusunda para arzını etkilemek için APİ işlemlerine sıkça başvurmaktadır. Ancak iskonto haddi ya da zorunlu karşılık uygulamaları daha az kullanılmaktadır (Kılıçaslan vd., 2012: 177).

Her ülkenin ekonomik yapısı farklılık gösterdiğinden merkez bankalarının kullanmış oldukları para piyasası araçları da farklılaşmaktadır. TCMB, fiyat istikrarını sağlamanın yanı sıra finansal istikrarı da sağlamayı kendisi için öncelleyen bir tutum içerisindedir. Bu sebeple TCMB, hem fiyat istikrarını hem de finansal istikrarı sağlamak adına birden fazla para piyasası aracını bir arada kullanabilmektedir. Örneğin TCMB, bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı, faiz koridoru ve zorunlu karşılık oranlarını bir arada kullanarak kendisi için bir politika aracı oluşturabilmektedir. TCMB kanununda da belirtildiği gibi TCMB'nin para politikasının temel amacı 'fiyat istikrarını sağlamaktır'. Dolayısıyla TCMB'nin kullanmış olduğu para politikası araçlarının fiyat istikrarını sağlamaya yönelik olması ve ekonominin sağlıklı gidişatına destek olması gerekmektedir.

2.1.5.3.1. Doğrudan Para Politikası Araçları

Doğrudan para politikası araçları daha çok yasal düzenlemelere dayanan ve piyasaların görünmeyen el mekanizması ile bir çerçeveye oturtulmasını beklemeyen ve direkt olarak ara hedefleri kontrol etmeyi amaçlayan araçlardır. Bu araçlar ile ticari bankalara müdahale edilerek kredilerin miktarı, mevduat fiyatı gibi faaliyetlere doğrudan müdahale edilmeye çalışılır. Dolayısıyla merkez bankalarının sıklıkla kullandığı ve hedeflediği sonuçları da aldığı doğrudan para politikası araçları, faiz oranları ve kredi tavanı araçlarıdır (Önder, 2005: 59-60).

Doğrudan (dolaysız) para politikası araçlarının kullanılma sebepleri şu şekilde özetlenebilir;

- Ticari bankaların kredi kullandırma miktarlarına müdahale ederek, kredi büyüklüklerini istenilen seviyede tutmak.
- Doğrudan para politikası uygulamaları yasal düzenlemelere dayandığı için bunların hükümete ve kamuoyuna açıklanması daha kolaydır.

- Doğrudan para politikası araçlarının merkez bankasının belirlemiş olduğu parasal programa dönüştürülebilme olasılığı daha yüksektir.
- Devletçi ekonomilerin sıklıkla başvurduğu bu araçlar ile hükümetler geliştirmek istedikleri sektörlere kredileri kaydırabilmektedir. Bu nedenle bu araçlar hükümetlere daha çok cazip gelmektedir.
- Bu tür araçlar daha çok gelişmemiş ve rekabetin yoğun olmadığı ülkelerde sıkça kullanılmaktadırlar. Hatta tek para politikası aracı olarak da kullanılabilirler. Çünkü daha çok devlet müdahalesi piyasaya hakimdir.
- Bu araçlara finansal krizlerin yaşandığında veya piyasalara yön verilmek istendiğinde destekleyici araçlar olarak başvurulabilir (Önder, 2005: 59-60).

Doğrudan para politikası araçlarının pek çok çeşidi olmakla birlikte, en çok kullanılanlardan bazıları aşağıda verilmiştir.

a) Faiz Oranı Kontrolleri

Merkez bankaları, istediğinde ticari bankaların ya da diğer mali kurumların faiz oranlarına müdahalede bulunarak kredi veya mevduatlarına etki etmeye çalışır. Bu uygulama ile mali kurumların faiz oranlarına belli sınırlamalar getirilmektedir. Bunun yapılmasındaki amaç, kredilerin istenilen sektörlere aktarılmasını sağlamaktır (Akçay, 1997:13).

Faiz oranı kontrolleri, piyasa yatırımcılarında ve piyasada farklı bir algı oluşturduğu için günümüzde pek tercih edilmemektedir. Birçok araçla donatılan günümüz merkez bankalarının faiz oranı kontrollerini artık kullanmamalarının sebebi şu şekilde sıralanabilir;

- Tutarlı olmayan ve faiz oranlarında dengesizliğin olduğu bir ekonomide, faiz oranlarının ekonomi üzerindeki yükü ve maliyeti artmakta ve ekonominin gidişatı olumsuz yönde etkilenmektedir. Ayrıca merkez bankasının kredi piyasasını dengede tutabilecek bir faiz oranını yakalama olasılığı düşüktür.
- Bankalar kredi kullandığında ya da kredi aldığında bunun kendisine maliyetinin ne olacağını belirlemenin yanı sıra risk analizleri de yapmaktadır. Bu risk analizlerini yaptığında bu konuda belli bir esnekliğin olmasını istemektedirler. Dolayısıyla serbest piyasa ekonomisinin benimsendiği piyasalarda, faiz oranları üzerindeki oynamalar kredi

kaynaklarının arz ve talebini belli bir dengeye oturtabilmektedir (Önder, 2005: 61).

b) Kredi Tavanı Kontrolleri

Merkez bankaları, gerekli gördüğü durumlarda bankaların kullandıracağı kredilere sınırlamalar getirebilirler. Bazen ekonomi politikası anlamında bazı sektörler geliştirilmeye çalışılmaktadır. Dolayısıyla teşvik edilmek istenen o sektörlerin kredi tavanları yüksek tutularak, kredilerin bu sektörlere aktarımı sağlanmaktadır. Kredi tavanları bankaların sermayesine, arz etmiş oldukları kredilere, buldukları mevduatlara göre belirlenir. Kredi tavanı uygulaması farklı amaçlar için uygulanabilir bir araç olmasının yanı sıra, bu araç ile bankaların kendi fonları ile spekülasyon işlemlerini gerçekleştirmesinin de önüne geçilmektedir (Akçay, 1997:13).

Kredi tavanları uygulaması üç şekilde gerçekleştirilebilir;

- Ticari bankalar merkez bankasından kredi kullanmaktadırlar. Burada uygulanabilecek kredi tavanı formatı, ticari bankaların merkez bankasından kullanacağı krediler, pasiflerindeki mevduatlarla sınırlandırılabilir.
- Kredi tavanı, ticari bankaların öz kaynaklarının belli bir katıyla sınırlandırılabilir.
- Ticari bankaların kredi kullandığı bazı tarafların kredi kullanımına sınırlanma getirilebilir (Önder, 2005: 62-63).

Her ticari bankanın kendine göre kredi tavanları bulunmaktadır. Bu kredi tavanlarına ulaştığında kredi genişlemesini sağlamak ve bununla birlikte planlamış olduğu büyümeyi de gerçekleştirmiş olmaktadır. Ancak kredi tavanlarına getirilen sınırlamalar bu olasılıkların gerçekleşmesini zorlaştırmaktadır. Bankalar, belirlemiş oldukları kredi tavanlarına ulaştığında daha sonra toplayacakları mevduatlar kendilerine ekstra bir getiri sağlamayacaktır. Bu durum bankacılık sektöründeki mevduat hareketliliğinin olumsuz etkilenmesine sebep olacaktır.

Kredi tavanı uygulaması ile istenilen sonuçların alınabilmesi için bankacılık sektörünün detaylı bir şekilde incelenmesi gerekmektedir. Şöyle ki, bazı bankaların mevduatları içeride bir balon haline gelmiş ise bu durumda kredi tavanı uygulaması getirildiğinde bu bankalar bu mevduatları kredi olarak kullanıramaz ve bu durumda bankaların kasalarında fazla likidite durumu ortaya çıkacaktır. Dolayısıyla ile daha

sonraki uygulamalar ile krediler serbest bırakıldığında bankalarda oluşan bu likidite stoğu piyasaya akacak ve bu durum enflasyonist bir ortamın oluşmasına sebep olacaktır (Önder, 2005: 62-63).

c) Farklılaştırılmış Reeskont Kotaları

Reeskont kotaları belirlenirken bankaların risk durumları ve likidite durumları göz önünde bulundurulmaktadır. Bu değerlendirme ile bazı bankalar diğerlerine göre reeskont oranlarından daha çok nem alırlar. Örneğin, tarım ya da hayvancılık sektörleri desteklenmek isteniyorsa bu alanda kredi veren bankaların reeskont oranlarından daha çok faydalanması sağlanmakta ve o bankaların reeskont oranları yüksek tutulmaktadır. Ayrıca kredi tahsis edilen bazı sektörler için esneklik sağlanarak reeskont için kabul edilecek kıymetlerin kapsamında değişiklik yapılması da söz konusudur (Akçay, 1997: 14).

d) Disponibilite Uygulaması

Disponibilite uygulaması ile hem piyasadaki para arzına hem de faiz oranlarına etki edilmeye çalışılır. Hükümet bankalardan ve diğer mali kuruluşlardan ellerindeki fonları devlet tahvil ve hazine bonolarına yatırmalarını isterse bu şekilde faiz oranlarına etki etmeye çalışmaktadır. Ancak bu fonları merkez bankasındaki serbest hesap veya kasalarda tutmasını istediğinde, bu durumda piyasadaki para arzını etkilemiş olur. Disponibilite uygulaması hem doğrudan hem de dolaysız bir araç olarak kullanılabilir. Bu uygulama bankaların pasiflerinin tümünü kapsayacak şekilde belirlenirse doğrudan, pasiflerin bir kısmını kapsayacak şekilde uygulanması durumunda ise dolaylı bir araç olmaktadır (Akçay, 1997: 14).

e) Finansal Araçların Portföylerinin Yeniden Düzenlenmesi

Bu araç ile bankaların ve diğer mali kuruluşların portföylerinde tutabilecekleri kıymetlere müdahale edilmektedir. Ne tür kıymet bileşenlerinin hangi oranda portföyde olabileceğine etki edilmeye çalışılır. Merkez bankaları bu uygulama ile ne tür tahvil veya hisse senetlerinin portföyde tutulabileceğini, bunların miktarını ve oranını belirleyebilmektedir. Ayrıca desteklenen sektörlerin kıymetlerinin bankaların veya diğer mali kuruluşların portföylerinde yer alması sağlanmaktadır. Bu uygulama ile amaçlanan, ekonomik büyümeye ve kalkınmaya destek sağlayabilecek olan sektörlerle fonların ulaşması sağlamaktır (Akçay, 1997: 14).

f) Hisse Senedi ve Tahvil Alımına Yönelik Kredilerin Kontrolü

Bu uygulama ile taksitle satılan tahvil ya da hisse senetlerinin ödemelerine belirli sınırlamalar getirilmeye çalışılmaktadır. Daha çok bu kıymetler için peşin ödeme oranının ne olacağı belirlenmeye çalışılır. Bunun yapılmasındaki amaç, tasarrufların istenilen sektörlere aktarılmasını sağlamaktır. Bu uygulamanın başlangıcı, Amerika Birleşik Devletleri'nde yaşanan olumsuz gelişmelerdir. Bankalar borçlandıktan sonra senet piyasalarında dengeleri bozacak spekülatif eylemlerde bulunmuşlardır. Bunun sonucu olarak senet fiyatlarında aşırı bir yükselme görülmüştür. Öte yandan alınan senetlerin teminat olarak gösterilip bunun karşılığında fon elde edilmesi para arzının artmasına neden olmuş ve bu durum enflasyonist bir ortam oluşturmuştur (Akçay, 1997: 15).

g) Tüketici Kredilerinin Kontrolü

Hükümetler, bazı mallara olan talebi arttırmak ya da talebini azaltmak için bu malların peşin ödeme oranlarını, vadesini ve tüketici kredilerinin faiz oranları üzerinde düzenlemeye gidebilir. Bu tür müdahalelerin genellikle konut sektörü ya da dayanıklı tüketim malları için yapıldığı görülmektedir.

h) Özel Mevduatlar

Bu uygulama ile özellikle ticari bankalara yatırılması zorunlu olan bazı mevduatların merkez bankasına aktarılması sağlanmaktadır. Bu araç ile para arzı kontrolü sağlamaya çalışılmaktadır. Açık piyasa işlemleri ve zorunlu karşılıkların piyasaya yön vermekte yetersiz kaldığı durumlarda, bu araç ile etki edilmeye çalışılır. Özellikle ithalat teminatları özel mevduatlar bakımından önemlidir. İthalat artışı ile birlikte para arzında da bir artış gözlemleniyorsa böyle bir ortamda ithalat teminatları merkez bankaları için önemli bir araç haline gelmektedir (Akçay, 1997: 15).

2.1.5.3.2. Dolaylı (Geleneksel) Para Politikası Araçları

Bu araçlarda, merkez bankası daha çok aracı rolünü üstlenmiştir. Doğrudan para politikası araçlarında eksik olarak görülen rekabet şartları bu araçlarda tamamlanmış durumdadır. Bu araçlar, para otoritesi olan merkez bankasına manevra yapma şansı tanımakta ve daha esnek koşullar sağlayarak, politikalar arası geçişi daha kolay hale getirmektedir (Doğru, 2015: 46-47). Teknolojik gelişmeler ile birlikte doğrudan para politikası araçlarının dolaylı para politikası araçları üzerindeki maliyet avantajı da

kaybolmuştur (Koçyiğit, 2009: 19). Şuanki ekonomik düzende kurulan finansal alt yapı sayesinde işlemler daha az maliyetle ve daha hızlı bir şekilde yapılabilmektedir.

Dolaylı para piyasası araçları, piyasaların serbestleşmesini sağlamak açısından önemli araçlardır. Bu sayede piyasa oyuncuları tasarruflarını daha rahat ve güvenilir bir şekilde ekonomiye kazandırabilmektedir. Bunun bir sonucu olarak da yatırımlarda artış söz konusu olmaktadır (Koçyiğit, 2009:20). Finansal kriz dönemlerinde dolaylı araçlar doğrudan araçlara göre daha fazla esneklik sağlamakta ve daha hızlı bir şekilde sonuç alınmasında etkili olmaktadır. Dolaylı araçlar piyasaların derinleşmesine ve gelişmesine yardımcı olmaktadır. Bu araçlar doğrudan araçlar gibi piyasaya doğrudan müdahale etmek ya da kredilere doğrudan müdahale ile onları istenildiği gibi dağıtmak yerine, kredilerin piyasa koşullarında bir rekabet içerisinde dağılmasına yardımcı olmaktadır.

Gelişen ekonomilerin birçoğu doğrudan araçları terk etmiş ve dolaylı para piyasası araçları ile para politikalarını yürütmeye çalışmaktadırlar. Dolayısıyla gelişmiş ülkelerin merkez bankalarının kullanmış oldukları dolaylı para politikası araçları aşağıdaki gibidir.

a) Açık Piyasa İşlemleri

Açık piyasa işlemleri (APİ), Hazineye ait olan devlet tahvili ve hazine bonolarının merkez bankası tarafından piyasadan alınıp satılması ile gerçekleştirilen işlemlerdir. Yapılan bu işlemler APİ işlemleri yapmaya yetkili herkese açık olduğundan bu işlemlere APİ denilmiştir. Merkez bankalarının en çok tercih ettiği para politikası aracıdır. Bu araç ile kısa sürede etkili sonuçlar alınabilmektedir. Merkez bankası piyasada bono ya da tahvil sattığında kendi rezervlerinde artışa giderken, bankaların rezervlerinde de azalışa yol açmaktadır. Bu durum ekonomide daraltıcı bir etki yaratmaktadır. Yani para arzı bu durumdan etkilenmektedir. Ters durumda yani tahvil veya bonolar merkez bankası tarafından piyasadan satın alındığında merkez bankasının rezervlerinde azalma gözükür ve bankaların ise rezervlerinde artış söz konusu olur. Bu durumda da ekonomide genişlemeci bir politika izlenmiş olur.

Merkez bankası APİ işlemlerini gerçekleştirmek için sadece devlet tahvil ve bonolarını kullanmaktadır. Bu borçlanma senetleri vadeleri bir yıldan daha kısa olan senetlerdir. Merkez bankaları hazineye ait olan bu menkul kıymetlerin alım satımını açık piyasada doğrudan alım/satım, repo veya ters repo işlemleri ile gerçekleştirir. Bu

işlemlerin gerçekleştirilmesinde de farklı usuller bulunmaktadır. Bunlar faiz oranları belirlenerek ihale ya da miktar usulleri ile yapılabilmektedir.

Açık piyasa işlemleri ile birçok hedefe dolaylı olarak ulaşılabilir. Ancak daha çok şu amaçlara ulaşmak için kullanılmaktadır;

- Devletin bu yolla borç alabilmesini ya da borç vermesini sağlamak,
- Ticari bankaların kısa vadeli likidite ihtiyaçlarını karşılamak,
- Piyasanın gelişmesine ve derinleşmesine yardımcı olmak,
- Piyasadaki para arzını kontrol etmek (Chandavarkar, 1996: 44-45).

Hazine, bono ve tahvil ihracı gerçekleştirdiğinde bunları merkez bankası dışındaki kişi veya kurumlara yapmaktadır. Kanun ile merkez bankasının direkt olarak Hazine'den devlet tahvili ya da bono alması yasaklanmıştır. Bu sebeple merkez bankası açık piyasa işlemlerini gerçekleştirmek için Hazine'nin tahvil ve bonolarını daha önce satın alan taraflardan birinci veya ikinci piyasadan satın almaktadır. Merkez bankası devlet tahvil ya da bonosunu elinde bulunduran taraflardan bunları satın aldığı anda, bunun karşılığını karşı tarafın banka hesabına yatırmaktadır. Böyle bir durumda karşı tarafın (satıcının) bankasının merkez bankası nezdindeki rezervlerinde yükselme görülecektir. Satıcı daha sonra sattığı devlet tahvili ya da bononun karşılığını bankasında çekmek istediğinde piyasada para bolluğu yani para arzında artış gözlemlenecektir. Ancak satıcı bu parasını bankasında çekmediğinde ise bankanın mevduatlarında yani rezervlerinde yükseliş gözlemlenecek ve bu durumda ise bankanın daha fazla kaydi para yaratmasına ve aynı şekilde para arzında bir yükseliş yaşanacaktır. Bu durum ise enflasyonist bir ortamın oluşmasına ve fiyatlar genel düzeyinde bozulmaların ortaya çıkmasına neden olacaktır. Kısaca böyle bir durumda piyasada oluşan tablo, parasal genişleme olarak ifade edilmektedir. (Doğru, 2015: 48-49).

Açık piyasa işlemleri ile piyasadaki para arzı arttırıldığı gibi tersi bir şekilde bu yöntem ile para arzı kısılabılır. Merkez bankası elinde bulundurduğu hazine bonolarını ilgili piyasalarda satar ve bu şekilde piyasadaki paraları kendi bünyesine çekerek para arzını kısmış olur (Eğilmez, 2020). Genellikle bu işlem, alıcının banka hesabındaki parasının merkez bankası hesabına havale edilmesi ile gerçekleştirilmektedir. Böyle bir işlemde bankanın mevduatları azalmakta ve bankanın rezervlerinde düşüş gözlemlenmektedir. Ayrıca mevduatların azalması ile birlikte bankaların kaydi para

yaratma ve kredi verme işlemleri azalacak ve böylelikle para arzında azalış görülecektir (Kılıçaslan vd., 2012: 178-179).

Açık piyasa işlemleri, esnek yapıya sahip para piyasası araçlarıdır. Kısa dönemli etkiler yaratması ve hem faiz oranları hem de parasal taban üzerindeki etkileri sayesinde birçok gelişmiş ülkede sıklıkla kullanılmaktadır. Açık piyasa işlemlerinden istenilen etkinin yaratılması için bazı koşulların oluşması gerekmektedir. APİ'lerin uygulandığı piyasaların belirli bir derinliğe ulaşmış olması ve Hazine'ye ait menkul kıymetlerin alınıp satılıyor olması gerekmektedir. APİ'ler esnek araçlar olmalarının yanı sıra, istenilen sonuçlar alınmadığında tersine çevrilebilen ve hemen uygulanabilir araçlar olması sebebiyle çeşitli avantajlara sahiptirler (Doğru, 2015: 49; Önalın, 2019: 121).

Açık piyasa işlemleri ile piyasanın likidite ihtiyacı doğduğunda istenildiği anda piyasaya bu likidite sağlanabilir. APİ'lerin piyasaya likidite sağlayan ve piyasadan likidite çeken yöntemleri farklılaşmaktadır. APİ'lerin aşağıdaki yöntemleri ile piyasaya likidite sağlamaktadır:

- Teminat karşılığı kısa vadeli kredi.
- Menkul kıymetlerin veya dövizin kısa vadeli olarak doğrudan satın alınması ve bunun karşılığında piyasaya likidite verilmesi.
- Repo işlemleri.
- Döviz takası

Piyasada likidite fazlası olması durumunda ise aşağıdaki APİ yöntemleri ile bu likidite çekilmektedir:

- Kısa vadeli depo (mevduat) kabulü.
- Kısa vadeli döviz veya bono satışı.
- Ters repo işlemleri.
- Döviz takası (Gray ve Nick,2006: 38-39).

b) Reeskont İşlemleri

Reeskont kredileri, bankaların portföylerinde bulundurdukları ve merkez bankasının belirlemiş olduğu kriterleri karşılayan ticari senetlerin vadesi dolmadan merkez bankalarına iskonto ettirilmesi (merkez bankasının belirlemiş olduğu faiz oranı üzerinden) ile sağlanan kredilerdir. Reeskont kredileri ile banka, alacağın vadesi

gelmeden elinde bulundurduğu ticari senetler yolu ile merkez bankasından likidite sağlayabilmektedir (Keskin, 2020: 120). Bu yöntemde merkez bankasının borç verdiği faiz oranı, reeskont oranı olarak bilinmektedir. Merkez bankalarının bu yöntem ile bankacılık sektörüne kredi sağlaması parasal tabanda bir genişleme yaratmaktadır (Yıldırım ve Özer, 2013: 99).

Reeskont işlemleri bazen sadece banka ve merkez bankaları arasında olan bir işlem olmayabilir. Bu işlem iki aşamalı şekilde de gerçekleştirilebilmektedir. Bazen banka portföyünde bulunan senedi merkez bankasına iskonto ettirirken bazen de kendisine herhangi bir senedi iskonto ettirmeye çalışan bir kişinin veya kurumun senedini likidite ihtiyacından dolayı alıp ikinci bir kez merkez bankasına iskonto ettirebilir. Her iki iskonto şeklinde de amaç, likidite ihtiyacını karşılamaktır. Merkez bankası belirlemiş olduğu reeskont oranı ile parasal tabanı azaltıp ya da arttırabilir. Reeskont oranı arttırıldığında parasal taban azaltılmakta ve tersi durumda ise parasal taban genişletilmektedir. Ayrıca merkez bankasının reeskont penceresini genişletmesi ile bankaların krediye olan iştahlarını daha çok arttıracaktır. Bu durum para bolluğunun yaşanmasına ve piyasa dengelerinin bozulmasına neden olacaktır. Merkez bankası reeskont kredileri ile bankacılık sektöründe yaşanması muhtemel paniklerin önüne geçmekte ve aynı zamanda son kredi mercii görevini de yerine getirmektedir. Piyasada likidite sıkışıklığı oluştuğunda merkez bankası reeskont penceresini genişleterek bu yolla gerekli likiditeyi sağlamaktadır. Enflasyonist dönemlerde merkez bankaları enflasyonun yükseliş hızını kesmek için daraltıcı politikalar benimsemektedir. Daraltıcı politikaların izlendiği böyle dönemlerde reeskont oranları yükseltilmektedir. Ancak genişlemeci politikaların izlendiği dönemlerde ise reeskont oranları azaltılmaktadır (Keskin, 2020: 120).

Reeskont oranları günümüzde her ne kadar eski öneme sahip olmasa da merkez bankaları açısından önemli bir para politikası aracıdır. Bu araç ile merkez bankası hem kredi hacmi hem de para arzı üzerinde etki yaratabilmektedir. Parasal sıkılaşmaya gidildiği dönemlerde reeskont oranları yükseltilir. Bu durumun piyasaya iki yönlü bir yansıması olmaktadır. Birincisi, reeskont oranları yüksek olduğu için bankalar açısından kredi kullanım maliyeti artacak ve bankalar istedikleri krediye ulaşamayacaklardır. Böyle bir durumda piyasadaki toplam kredi miktarı azalacak ve dolayısıyla para arzında da azalma görülecektir. İkinci durumda ise, bankaların kredi

kullandırma oranı düşecek ve kullandırmış olduğu krediler için yüksek oranda faiz talep edecektir. Böyle bir durumda artan kredi faiz oranları sebebiyle krediye olan talep azalacak ve dolayısıyla para arzında bir daralma olacaktır. Tam tersi bir durumda yani reeskont oranları azaltıldığında ise para arzında artış gözlemlenir ve hem bankaların merkez bankalarından kredi kullanma yönündeki talepleri artar hem de düşen kredi faiz oranları sebebiyle bankaların kredi kullandırma sıklığı artış gösterecektir (Tunca, 2005: 188).

Reeskont politikası, banka rezervlerinde etki yaratan bir araçtır. Banka rezervleri üzerindeki bu etki ile bankaların kaydi para yaratma süreçlerine de müdahale edilebilmektedir. Reeskont politikası yolu ile piyasada yaratılacak olan kaydi paranın çarpan değerinden faydalanılarak (arttırılıp ya da azaltılarak) piyasanın para arzı kontrol altında tutulmaya çalışılmaktadır (Kadyrova, 2009: 172). Bunlara rağmen reeskont politikası, açık piyasa işlemleri ve zorunlu karşılık oranları kadar etkili bir politika aracı değildir (Doğru, 2015: 51).

Reeskont politikası, birçok para piyasası aracına göre eski bir uygulamadır. 1914 öncesi dönemlerde her merkez bankası kendi reeskont oranını belirlerdi ve bu oran onların resmi faiz oranı yerine geçmekteydi. 1920'li yıllara kadar bu araç merkez bankaları tarafından halen tercih edilmekteydi (Koçyiğit, 2009:32). Bu araç, şuan ki merkez bankacılığı anlayışının henüz tam olarak gelişmediği 1980 yılı öncesinde kullanılmaktaydı. O dönemlerde sıklıkla kullanılan bu araç ile, merkez bankaları ticari bankalar aracılığı ile reel kesime ulaşmaktaydı. Öncü sektör olarak belirlenen sektörlerle bu yolla fon sağlanmaktaydı. Daha çok büyüme hedefinin ekonominin odak noktasında olduğu dönemlerde çokça tercih edilen önemli bir araçtı. Ancak küreselleşmenin artması ve merkez bankacılığı anlayışında yaşanan yeni gelişmeler nedeniyle reeskont politikası geri planda kalmış ve günümüzde kullanımı oldukça azalmıştır.

c) Zorunlu Karşılık Oranları

Zorunlu karşılıklar, bankaların topladıkları mevduatların belirlenen orandaki miktarına karşılık gelen tutarının, ilerde karşılaşılabilecek zorluklara karşı ihtiyat amaçlı olarak merkez bankası hesaplarına yatırılması işlemidir. Zorunlu karşılıkların miktarını belirlemeye yarayan orana karşılık oranı denir. Merkez bankasının bankacılık sektörünün kredi miktarını ve maliyetini etkilemek amacıyla zorunlu

karşılık oranlarında değişiklikler yapması durumuna ise karşılıklar politikası denir (Eğilmez, 2012). Bu araç ile merkez bankası bankacılık sektöründe güven tahsis etmek ve ileride oluşabilecek krizlerin önüne geçebilmeyi hedeflemektedir. Ayrıca mevduatların güvenilir ellerde olduğunu ve geri ödenmesi konusunda güven oluşturmak, finansal istikrarı sağlamak da zorunlu karşılıkların hedefleri arasındadır.

Merkez bankaları, tuttukları karşılıklar için faiz ödemesi yapmaktadır. Ancak faiz ödemesi yasal bir zorunluluk değildir. Merkez bankası zorunlu karşılıklar için faiz ödediğinde genellikle piyasa faiz oranı altında bir oranda ödeme yapmaktadır. Tutmuş olduğu rezervleri ise piyasada başka taraflara piyasa faiz oranı üzerinde bir oranda kullanılmaktadır. Bu sayede karşılıklardan gelir elde etmektedir.

Merkez bankaları bu araç ile, bankaların rezerv yapılarını etkileyerek parasal taban üzerinde etkili olmaya çalışmaktadır. Böylece merkez bankası hem para arzını hem de bankaların kaydi para yaratma durumlarını kontrol altında tutabilmektedir (Akçay, 1997: 39).

Merkez bankaları zorunlu karşılık uygulamasını üç temel amaç için kullanmaktadır;

- Bankacılık sektöründe yaşanabilecek krizlerin önüne geçebilmek için ihtiyat amaçlı olarak zorunlu karşılık ayrılması.
- Likidite yönetimine yardımcı olmak.
- Parasal tabanı kontrol etmek (Gray, 2011: 7).

Zorunlu karşılıklar diğer para piyasası araçlarından olan API ve reeskont kredilerinden farkı; fiyat üzerindeki etkisi doğrudan değil dolaylı olarak gerçekleşir.

Bir ülkede para ikamesi mevcut ise (yani yabancı paraların yerli para ile birlikte kullanılması ya da banka hesaplarında tutulması) merkez bankaları karşılık olarak yerli para cinsinden karşılık ayrılmasını isteyebileceği gibi yerli para yerine diğer para birimleri cinsinden de o mevduatların karşılığının ayrılmasını isteyebilir.

Merkez bankaları elde ettikleri gelirlerinin bir kısmını Hazine'ye aktarmaktadırlar. Dolayısıyla devlet bu gelirden bir vergi almaktadır. Bu sebeple zorunlu karşılık uygulamasına bir vergi geliri kalemi olarak da bakılmaktadır. Birçok ekonomist zorunlu karşılıkları bankalara getirilmiş bir vergi olarak görmektedir. Ancak ödenen verginin tarafının kim olduğu ve zorunlu karşılık oranları

değiştirildiğinde bununla birlikte ödenecek vergi tutarının kim tarafından karşılanacağı gibi konularda farklı görüşler bulunmaktadır.

Merkez bankalarının benimsediği zorunlu karşılık politikasının hem fiyat istikrarı hem de büyüme üzerindeki etkileri mevcuttur. Merkez bankası enflasyonist bir ortam oluştuğunda parasal sıkılaşmaya gitmektedir. Böyle bir ortamda merkez bankası para arzını kıstak için zorunlu karşılık politikası ile zorunlu karşılık oranlarını arttırmaktadır. Zorunlu karşılık oranlarının artması ile bankalar mevduatlarının daha fazlasını merkez bankası hesaplarında tutmak zorunda kalacaklar ve bu şekilde kaydi para yaratma durumlarında da azalma görülecektir. Enflasyonist ortamın oluşmasına neden olan para arzı kısıldığında, hem fiyatlar düzeyinde istikrar sağlanmış olacak hem de enflasyonun belli bir seviyeye inmesi ile ekonomik büyüme olumlu yönde etkilenecektir. Ekonomik durgunluk yaşanan dönemlerde ise merkez bankası karşılık oranlarını düşürerek para arzını arttırmakta ve kredi genişlemesine olanak tanımaktadır.

Merkez bankaları, bankacılık sektöründe likidite yönetimini zorlaştıracak uygulamalardan kaçınması gerekmektedir. Zorunlu karşılık oranlarının yakın periyotlar ile sürekli olarak değiştirilmesi bankalar açısından likidite yönetimini zorlaştıracaktır. Dolayısıyla uygulamada da zorunlu karşılık oranları genellikle bir yıl süre ile belirlenmektedir. Bu nedenle bankacılık sektöründe likidite yönetimine yardımcı araç olarak API en uygun araç olarak görülmektedir (Koçyiğit, 2009: 47).

Karşılık oranlarında yapılan değişiklikler bankacılık sektörünü doğrudan etkilemektedir. Karşılık oranlarının yüksek tutulması bankaların kredi hacmini daraltmakta ve gelir getirmeyen portföylerinde artışların yaşanmasına neden olmaktadır. Bankalar kredi hacimleri daraldığında fon elde edebilmek için daha fazla faiz vererek maliyetli fonlar toplamış olurlar. Bu fonları reel sektöre kullandırdıklarında eski dönemlere göre düşük faizle değil daha yüksek faizle kullandıracaklardır. Böyle bir durumda reel sektör daha maliyetli fon elde etmiş olacak ve bunun bir sonucu olarak hem işsizlik hem de hasıla etkilenecek iktisadi sorunların ortaya çıkmasına neden olacaktır (Doğru, 2015: 57).

Zorunlu karşılık uygulamasının bankalar üzerindeki diğer etkileri şöyledir;

- Bir ülkenin bankacılık sektörü birkaç bankanın tekelinde ise böyle bir durumda kaydi para yaratma süreci de bu bankalara bağlı olmaktadır. Dolayısıyla özellikle kırsal kesimlerde iş hacmi düşük olduğundan böyle bir durumda bu tür yerlerde para arzındaki kısıtlama daha fazla olabilir.
- Zorunlu karşılık oranları arttırıldığında bankacılık sektörü dışında çalışan kurumların haksız kazanç elde etme oranlarında yükseliş görülebilir.
- Zorunlu karşılık oranlarında yapılacak artışlar küçük bankaların fon elde edebilmesi için kendilerine ait olan değerli menkulleri satmasına neden olabilir.
- Zorunlu karşılık oranları arttırıldığında bankaların nakit fonları azalacak ve bu nedenle daha az kredi kullanılabileceklerdir. Daha az kredi kullanırmak bankalar açısından faiz kaybı demektir. Böyle bir durumda bankalar merkez bankasından reeskont kredisi talebinde bulunacaklardır (Parasız, 2003: 17).

Merkez bankaları, kısa vadeli faiz oranlarındaki dalgalanmaların önüne geçebilmek ve faiz oranlarında istediği istikrarı yakalayabilmek için günlük olarak rezerv tutmak yerine haftalık, iki haftalık ya da aylık olarak rezerv tutulmasına karar verebilir. Bankacılık sektörü de günlük olarak rezerv tutmak yerine uzun vadeli rezerv tutmayı daha çok tercih etmektedirler. Rezerv tutma periyotları her merkez bankasına göre değişmektedir. Her ülkenin ekonomik şartları farklılaşmaktadır. Bu nedenle her ülke merkez bankası kendi ekonomisine yapacağı müdahalelerin sıklığına göre zorunlu karşılıkları ayırma periyotlarını belirlemektedir. Genelde bir haftadan daha az bir süreyi tercih eden merkez bankaları az olmakla birlikte daha çok 2 hafta ya da 4-5 hafta olarak karşılık oranları belirlenir (Koçyiğit, 2009: 48).

Süreç içerisinde zorunlu karşılık uygulaması farklı amaçlara hizmet etmek için kullanılmıştır. Birçok merkez bankası zorunlu karşılık oranlarını düşürmüş veya zorunlu karşılık uygulamasına son vermiştir. Günümüzde de zorunlu karşılıklar ile ilgili tartışmalar sürmekte ve birçok ekonomiste göre zorunlu karşılıkların önemini yitirdiği ve parasal kontrol için yetersiz kaldığı görüşünü savunmaktadırlar.

Genel itibari ile merkez bankaları aşağıdaki kıstaslara göre zorunlu karşılık oranlarını belirlemektedir;

- Bankaların tuttıkları mevduatların likit olma durumları.

- Bankacılık sektöründe rezerve tabi olan yükümlülüklerin büyüklüğü.
- Bu yükümlülüklerin vadesi,
- Karşılıklara tabi yükümlülüklerin para birimi.
- Karşılıklara tabi yükümlülüklerin kime ait olduğu.
- Karşılıkların uygulanacağı bankaların türü (Koçyiğit, 2009: 40).

Merkez bankalarının karşılıklara tabii tuttıkları kalemler farklılaşabilmektedir. TCMB, yurtdışı şubeler adına toplanan mevduatlar da dahil olmak üzere mevduat ve katılım fonları ile yurtdışında kullanılan krediler ve diğer kaynakları karşılıklara dahil etmektedir. Karşılıklara dahil edilmeyen yükümlülükler ise, bankanın öz kaynakları, pasifte yer alan karşılıklar, yurtiçi bankaların birbirlerine karşı olan yükümlülüklerini gösteren kalemler ve DİBS işlemlerini gerçekleştirmek için gerçekleştirilen repo işlemlerinden elde edilen fonlar zorunlu karşılıklara dahil değildir. Bazı sektörleri desteklemek için uluslararası kurumlardan (Dünya Bankası, Avrupa Yatırım Bankası gibi) hazine garantili olarak alınan krediler de zorunlu karşılık uygulamasına dahil değildir (Parasız, 2011: 195-196).

d) Döviz Piyasası İşlemleri

Döviz piyasaları, dünya ülkelerinin para birimlerinin alınıp satıldığı piyasalardır. Bu piyasalarda, bir ülkenin para birimi başka bir ülkenin para birimiyle değiştirilir. Her ülke bağımsızlığı ve egemenliği gereği kendi para birimini yaratmıştır. Önceki zamanlarda altın standardı uygulaması mevcuttu. Bu uygulama ile ülkeler ortak bir payda da buluşmuşlardır. Ayrıca altın standardı bugün halen geçerliliğini korumuş olsaydı günümüzde döviz piyasalarının varlığı olmayacaktı. Dolayısıyla altın standardı uygulamasının kaldırılması ile ülkeler ulusal para birimlerini diğer ülkelerin para birimleri ile değiştirmek için bir yapıya ihtiyaç duymuşlardır. Günümüzde bu ihtiyacı karşılayan ve ülkelerin paralarını değiş tokuş etmelerine yardımcı olan bu kurumsal yapıya döviz piyasası denilmektedir.

Döviz piyasaları, döviz alıcı ve satıcılarının bir araya geldiği piyasalardır. Bu piyasalar kurumsal ve fiziksel yapıya sahiptirler. Döviz işlemleri bankalararası piyasalarda gerçekleştirilebileceği gibi diğer piyasa dışı araçlar vasıtasıyla da yapılabilir. Dünyadaki en büyük döviz piyasası bankalararası döviz piyasasıdır. Uluslararası döviz piyasasının birçok katılımcısı bulunmakla birlikte en çok; bankalar,

bireyler, firmalar, spekülörler, arbitrajcılar, merkez bankaları, hazineler ve banka dışı kurumlar bu piyasada yer almaktadırlar (Doğukanlı, 2012: 48).

Döviz piyasalarında bankalar dışında aracı görevi gören banka dışı kurumlarda bulunmaktadır. Ancak bu piyasalarda etkin olan ve asıl aracılık görevi gören kurumlar bankalardır. Bankalar ve banka dışı kurumlar bu piyasalarda alış kurundan döviz alıp daha yüksek bir kurdan satışını yaparak kâr elde etmeye çalışırlar. Döviz piyasalarında kurumlar arasında sıkı bir rekabet vardır. Bu durum kurlar arasındaki marjın giderek daha fazla daralmasına neden olmaktadır. Yaşanan bu rekabet döviz piyasalarının daha etkin ve canlı kalmasını sağlamaktadır.

Döviz piyasalarında bazı büyük bankalar piyasayı düzenleyici rol oynarlar. Bu bankaların döviz birimlerinde yer alan ve döviz alım satımını gerçekleştirenlere market maker yani başka bir tabir ile "piyasa yapıcısı" denilmektedir. Bu bankalar kendi limitleri dahilinde hem ulusal döviz piyasalarında hem de uluslararası döviz piyasalarında diğer bankalarla döviz alım satımını yapmaktadırlar. Diğer küçük ve orta büyüklükteki bankalar ise bankalararası piyasada bu işlemlerini gerçekleştirirler. Büyük bankalar gibi piyasada yön verici ya da düzenleyici rolünü üstlenmezler. Bu bankalar stok döviz tutmamakla birlikte, piyasa yapıcı bankalardan döviz satın alarak bu dövizler ile müşterilerinin döviz işlemlerini gerçekleştirmeye çalışırlar (Seyidoğlu, 2003: 291).

Merkez bankaları ve hazinelerin bu piyasaya katılım amaçları bankalara göre farklılık göstermektedir. Genellikle kâr amaçlı olarak bu piyasalara katılım sağlamazlar. Daha çok rezerv seviyelerini korumak ve ulusal paranın değerini belirlemiş oldukları hedeflere yakın bir seviyede tutmak için döviz piyasalarında rol oynarlar. Her ülke farklı bir kur politikası benimseyebilir. Ancak genellikle birçok ülke dalgalı kur rejimini benimsemiştir. Merkez bankaları benimsedikleri kur politikasına göre farklı şekillerde döviz müdahale edebilmektedir. Sabit kur rejiminde kuru istenilen seviyede tutmak için kura müdahale edilebilir. Böyle bir durumda döviz alınarak ya da satılarak kur istenilen seviyeye getirilmeye çalışılır. Bazen merkez bankaları, dış sermayeyi ülkeye çekmek için yüksek kur politikasını ya da ülkenin dış ülkelerdeki rekabet gücünü arttırmak için düşük kur politikasını benimseyebilir (Seyidoğlu, 2003:293). Ülkenin benimsemiş olduğu kur politikası önem arz

etmektedir. Ulusal paraya olan güven ve ulusal paranın değerinin korunması benimsenen kur politikası ile yakından ilişkilidir.

Döviz piyasaları diğer piyasalara göre farklılık göstermektedir. Bu piyasalar şu özelliklere sahiptir;

- Döviz piyasalarında işlemler aracılar vasıtasıyla gerçekleştirilir. Yani alıcı veya satıcı doğrudan bir araya gelmez ya da karşılaşmazlar.
- Döviz piyasaları serbest piyasa kurallarına tabii piyasalardır. Yani bir borsa gibi organize olmuş piyasalar değildir.
- Döviz piyasalarına dünyanın her yerinden aracılar farklı iletişim araçlarıyla katılabilir ve işlemlerini gerçekleştirebilirler.
- Döviz piyasaları, ülkeler arasındaki saat farklarından dolayı sürekli açık olan piyasalardır. Yani günün her saatinde bu piyasalardan işlem yapılabilir. Bir ülkenin döviz piyasası kapalı ise diğer bir ülkenin döviz piyasası saat farkından dolayı mutlaka açıktır.
- Döviz piyasaları tam rekabet piyasalarının özelliklerini taşımaktadır. Bu sebeple bu piyasalar için tam rekabet piyasaları diyebiliriz. Döviz piyasalarında katılımcı sayısı fazla, piyasaya giriş ve çıkışlarda herhangi bir engel bulunmamakta ve bilgiye ulaşım açısından kolaylıklar mevcuttur. Bu özelliklerin olması döviz piyasalarını tam rekabet piyasalar sınıfına dahil etmektedir. Ayrıca tam rekabet açısından bir diğer önemli nokta ise, hükümetlerin döviz piyasalarına müdahale ederek yönlendirme yapmaması gerekmektedir (Gray ve Nick, 2006: 319-320).

Döviz piyasaları birçok fonksiyonu içerisinde barındırır. Asıl olarak ülkelerin hem ticari hem mali olarak birbirlerine bağlanmasını sağlamaktadırlar. Bu piyasalar sayesinde her ülke, firma ya da birey ticaret, yatırım ya da fon transfer etmek istediği diğer ülkelerin para birimlerine ulaşabilmektedir. Bu sayede diğer ülkelerde farklı ticari ve mali amaçların gerçekleşmesi sağlanmaktadır. Ayrıca bu piyasalar firmaları (dış ticaret yapan, fon arayan ya da başka bir ülkede yatırım yapacak olan) beklenmedik kur krizlerine ya da kur yükselişlerine karşı bir nevi korumaktadır. Bu piyasalar sayesinde firmalar hedging yaparak kendilerini ortaya çıkabilecek herhangi bir kur riskine karşı korumaktadır (Gray ve Nick, 2006: 322).

2.1.5.4. Merkez Bankalarının Para Aktarım Mekanizması

Merkez bankaları para aktarımını sağlamak için birden fazla yöntemle sahiptir. Hangi yöntemin ya da kanalın benimseneceği o ülkenin ekonomik koşullarına bağlı olmaktadır. İyi seçilmiş ve belirlenmiş bir para aktarım kanalı, uygulanacak olan para politikasının etkin olması açısından önemlidir. Dolayısıyla hangi para aktarım kanalının uygulanacağı merkez bankaları açısından zor olmakla birlikte (Majid ve Hasin, 2014: 141), seçilecek olan aktarım kanalı ile istenilen sonuçların alınıp alınmayacağı da doğru bir şekilde tahlil edilmesi gerekmektedir.

Parasal aktarım mekanizması iki yöntemle etkili çalışmaktadır. Birincisi, merkez bankası bünyesinde yer alan banka rezervleri ile ikincisi ise merkez bankasının bankalararası para piyasasındaki etkinliği ile. Dolayısıyla parasal aktarım mekanizmasının doğru çalışması açısından seçilecek kanalın doğru olması ve merkez bankasının etkinliği önemlidir. Para aktarım kanalı olarak faiz oranı kanalı, kredi kanalı ve döviz kanalı kullanılmaktadır.

a) Faiz Oranı Kanalı

Faiz oranının kullanılarak parasal aktarımın sağlanması geçmişte çok eskilere dayanmaktadır. Faiz oranı kanalı, Keynes'den ilham alınarak oluşturulmuş bir mekanizmadır. Bu mekanizma sayesinde para politikasına etki edilebilir ve böylelikle ekonomik değişkenler üzerinde istenilen sonuçlar yaratılabilir.

$$M \downarrow \longrightarrow i \uparrow, I \downarrow \longrightarrow Y \downarrow$$

M: Parasal taban, i: Faiz, I: Yatırım, Y: Toplam hasıla

Piyasadaki para miktarı kısıldığında yani parasal daralmaya gidildiğinde bu durumdan faiz oranları etkilenmektedir. Piyasadaki para miktarı kısıldığında faiz oranları yükselir. Faiz oranlarının yükselmesi beraberinde birçok diğer göstereyi de etkilemektedir. Faiz oranları yükseldiğinde kişiler ya da kurumlar için krediler daha maliyetli olacaktır. Bunun bir sonucu olarak kredi kullanımında bir isteksizlik oluşacak ve yatırım harcamaları azalacaktır. Yatırım harcamalarında meydana gelen azalış ise toplam hasılanın azalmasına neden olacaktır.

Parasal tabandaki genişleme faiz oranlarının düşmesine neden olur. Böylece kredi kullanım maliyetleri düşer, yatırım harcamaları artar ve toplam hasıla bu vesile ile yükselir. Merkez bankaları faiz oranlarını her zaman tam olarak kontrol edemeyebilirler. Paranın arz edilmesi merkez bankaları tarafından gerçekleştirilmektedir. Ancak paranın yaratılmasında özellikle de kaydi para yaratma süreci bankalar nezdinde gerçekleşen bir durumdur (IMF, 2016: 11). Bankalar kaydi para yaratma faaliyetini, merkez bankası bünyesinde tuttıkları zorunlu karşılıkların çarpan etkisinden faydalanarak gerçekleştirirler.

Birçok etken faiz oranı kanalından istenilen sonuçların elde edilmesini engelleyebilir. Faiz oranı kanalının etkili olabilmesi için öncelikle etkin işleyen bir para piyasası varlığının olması gerekmektedir. Etkin işleyen bir para piyasasının varlığında merkez bankası politika faizi ile kısa vadeli bankalararası referans oranını daha doğru bir şekilde yönlendirme imkânına sahip olacaktır. Böyle bir durumda politika faizindeki değişikliklerin sinyal etkisi daha kuvvetli olacaktır. Böylece sinyal etkisinin faiz oranı kanalı ile iletilmesi de daha etkili olacaktır.

Faiz oranı kanalını etkileyen bir diğer faktör ise kısa ve uzun vadeli faiz oranları arasındaki büyük ve değişken aralıktır. Bu aralık ne kadar büyük ve değişkenliği ne kadar fazla olursa faiz oranı kanalının etkinliği de o derece azalır. Örneğin, kontrol altına alınmamış likidite fazlalığı, kısa vadeli faiz oranlarını aşağı yönlü baskılayabilir. Böyle bir durumda uzun vadeli faiz oranları arasındaki genişlik giderek artacaktır. Merkez bankaları bazen belli bir faiz oranına sahip bazı likiditelere müdahale etmekte pek istekli değildirler. Ancak bu durum uzun vadeli faiz oranları için geçerli değildir. Uzun vadeli faiz oranları birçok faktörden etkilenmekle birlikte özellikle gelecek enflasyon beklentileri, devletin çıkarmış olduğu tahvillere olan arz ve talep yoğunluğu, piyasanın etkinliği ve derinliği gibi faktörlerden etkilenme durumu devam etmektedir. Örneğin, devlet fon ihtiyacı doğduğunda ya da bazen mali dengeleri sağlamak istediğinde, Hazine tarafından çıkarılmış tahvilleri piyasaya arz etmektedir. Böyle bir durumda uzun vadeli faiz oranlarının yükselmesi beklenmektedir. Dolayısıyla etkin bir şekilde yönetilmeyen likiditeler, kontrol edilmeyen ya da merkez bankaları tarafından kontrol edilmek istenmeyen likidite fazlaları ve hükümetin mali meselelerinin tümü bir araya geldiğinde, kısa ve uzun vadeli faiz oranları arasındaki değişkenliği ve genişliği arttıracak, bunun bir sonucu olarak para politikası

etkisizleşerek, parasal iletimin istenilen şekilde gerçekleşmesi sağlanamayacaktır (IMF, 2016: 12).

b) Kredi Kanalı

Kredi kanalının en önemli aracı bankalardır. Bankalar üzerine kredi kanalı yolu ile etki edilerek piyasadaki para arzı düzenlemeye çalışılır. Merkez bankaları kredi kanalı yolu ile de para politikalarını gerçekleştirebilmektedirler. Ancak bunun gerçekleşebilmesi için para politikasının banka kredilerini etkileyebilme gücüne sahip olması gerekmektedir. Kredi kanalının çalışma şekli aşağıda gösterilmiştir;



Merkez bankası para arzını daraltıcı bir politika izlediğinde bankaların rezervlerinde bir azalış meydana gelmektedir. Bu azalışın devamı olarak bankaların piyasaya verdiği kredilerde de bir azalış trendi oluşacaktır. Bankalar tarafından kullanılan kredilerdeki azalışa bağlı olarak yatırımlarda da azalışlar gözlemlenecek ve nihayetinde bu durum, toplam hasılanın da azalmasına neden olacaktır.

Merkez bankalarının uygulamış oldukları para politikasını birçok faktör etkilemekle birlikte para arzı ile ilgili izlenen adımlar da para politikasını etkileyebilmektedir. Literatürde iki tür kredi kanalından bahsedilmektedir. Birincisi, dar kredi kanalı olarak adlandırılan ve daha çok banka kredi kanalı olarak bilinen kredi kanalı, ikincisi ise geniş kredi kanalı olarak nitelenen ve bilanço kanalı ile işlevselliğini sürdüren kredi kanalıdır. Para politikası banka kredi yolu ile gerçekleştirilmeye çalışıldığında para çarpımı üzerinde etkili olur. Böyle bir durumda bankaların rezervleri etkilenmekte ve bankaların arz ettikleri krediler de rezervlerine göre yeniden şekillenmektedir. Öte yandan bankalar dış fon kaynaklarına kolayca erişebiliyorsa bu durumda uygulanan banka kredi kanalı istenilen etkiyi yaratamayacaktır. Günümüzde birçok ülke banka kredi kanalının etkinliği tartışmaktadır. Tartışmaya göre para politikası hedefine ulaşmak için kredi kanalının tek başına yeterli olamayacağını, bununla birlikte bankaların bilançolarının da bu duruma dahil edilmesi gerektiği görüşü savunulmaktadır (IMF, 2016:13).

Banka kredi kanalı, parasal aktarım mekanizması için önemli bir araçtır. Bu kanal, henüz piyasada hakimiyet sağlayamayan ve aynı zamanda banka dışı finansman olanakları kısıtlı olan küçük bankalar üzerinden parasal aktarım mekanizmasını

gerçekleştirmek açısından önemlidir. Bu tür bankalar üzerinden gerçekleştirilen parasal aktarım etkili olacaktır. Ancak daha büyük ve piyasada baskın olan bankalar genellikle banka dışı finansmana kolaylıkla ulaşabilmekte ve bu yüzden bu tür bankalar üzerinden kredi kanalı ile parasal aktarım mekanizmasını kontrol etmek güç hale gelmektedir. Çünkü merkez bankaları her ne kadar kredi kanalı ile bu bankaların rezervlerini azaltmayı çalışsa da, sahip oldukları likit bilanço sayesinde bu bariyeri aşabilmektedirler. Bu sebeple banka kredi kanalı yolu ile bu tür büyük bankalar üzerinden parasal aktarım mekanizmasını istenilen şekilde çalıştırmak zor hale gelmektedir.

Kredi kanalını etkileyen birçok faktör bulunmaktadır. Bunlardan biri de devletin benimsemiş olduğu politikalarıdır. Para arz ve talebini önemsemeyen ve daha çok kredilerde serbestleşmeyi önceleyen hükümetler, kredi kanalının bozulmasına neden olmaktadır. Bu durum, parasal aktarımın ve para politikasının etkinliğini olumsuz yönde etkilemektedir. Özellikle doğrudan para politikası araçlarını (kredi kontrolleri, banka kredi tavanları gibi) benimseyen hükümetler, kredi piyasalarında dengesizliklere yol açabilirler. Çeşitli finansman ihtiyaçlarının karşılanması ve öte yandan devletin baskın maliye politikası, kredi arzının özel sektör yönüne doğru kaymasına sebep olabilir (IMF, 2016: 14).

c) Döviz Kuru Kanalı

Esnek döviz kuru rejimin benimsenmesi ve aynı zamanda küreselleşmenin artması ile birlikte, döviz kuru kanalı ile parasal aktarım mekanizması kontrol edilebilir bir hale gelmiştir. Bu kanal ile merkez bankaları aynı zamanda ihracat ve üretime de etki edebilmektedir (Kasapoğlu, 2007: 17). Döviz kuru kanalında, faiz oranları ile döviz kurları birbirleri ile etkileşim içerisindedir. Faiz oranlarındaki değişimin yarattığı sonuçlara döviz kuru kanalı ile etki edilebilir. Dolayısıyla, döviz kuru kanalının enflasyon ve hasıla gibi ekonomik değişkenler üzerinde birçok etkisi bulunmaktadır. Döviz kuru kanalının işleyişi aşağıda gibidir.

$$M \downarrow \longrightarrow i \uparrow, I \downarrow \longrightarrow Y \downarrow$$

Para arzında kısıtlamaya gidildiğinde faiz oranları yükselmektedir. Böylece ülke içerisindeki faiz oranı ülke dışına göre daha yüksek bir orana ulaşmaktadır. Durum böyle olunca yabancı yatırımcıların fonları ülkeye akmaya başlar. Ülke içerisinde artan

yabancı fonlar, yerel döviz kurlarının artmasına neden olacak ve böyle bir durumda ihraç mallarının fiyatı da artış gösterecektir. Dolayısıyla bu koşullarda talep aşağı yönlü olacak ve buna bağlı olarak hasılda da azalış gözlemlenecektir (Majid ve Hasin, 2014: 144).

Döviz kurlarının toplam talep ve toplam arz üzerinde de etkileri mevcuttur. Parasal genişleme politikası benimsenen dönemlerde faiz oranları azalış göstermektedir. Faiz oranlarının azalması ile birlikte ülkeye yapılacak olan yatırımlarda azalma gözlemlenir ve dolayısıyla sermaye çıkışı hız kazanmaya başlar. Bunun bir sonucu olarak yerel para biriminin değerinde düşüş gözlemlenir. Yurtiçindeki malların fiyat düzeyi düşer ve yabancı mallara göre daha ucuz hale gelirler. Dolayısıyla yurtiçi mallara olan toplam talep artar ve net ihracatta artış görülür. Bir diğer etki de ithal malların fiyatlarında artış gözlemlenir ve bu durum dışa bağımlı olan yani ithalatı ihracatından daha fazla olan ülkeler için bir enflasyonist ortamın doğmasına sebep olur. Faiz ve döviz kuru etkileşiminde döviz kurunun yükselmesi, ithal malların fiyatının yükselmesine neden olacak ve bu durum toplam arzın azalmasına ve fiyatların yükselmesine neden olacaktır (Loayza ve Hebbel, 2002).

Döviz kurunun etkilediği bir diğer kesim ise hane halkları ve firmalardır. Bu iki sınıf farklı şekillerde döviz cinsinden borçlanmaktadır. Özellikle firmalar kendi varlıklarıyla döviz borçlarını karşılayamadıklarında çok güç duruma düşebilmektedirler. Dolayısıyla döviz kurunda yaşanan değişimler hem hane halklarının hem de firmaların borç-varlık dengelerini bozabilmektedir. Böyle bir durumda her iki sınıfın harcama ve borçlanma davranışlarında önemli değişiklikler meydana gelmektedir (Kamin ve diğ., 1998: 18).

Gelişmekte olan ülkelerde, döviz kuru kanalının etkinliğini ölçmek için genellikle faiz oranları dikkate alınmaktadır. Yani faiz oranlarındaki değişimlerin döviz kuru kanalını ne derece etkilediği ortaya konulmaya çalışılmaktadır. Ayrıca merkez bankaları hem yerel para birimini hem de döviz kurunu belli bir dengede tutarak politikalarını sürdürmeye çalışırlar. Merkez bankası tarafından uygulanan para politikasının döviz kuru üzerinde etkili olabilmesi birçok faktöre bağlıdır. Öncelikle ülkenin benimsemiş olduğu döviz kuru rejimi (sabit ya da dalgalı döviz kuru rejimi) birinci önemli faktördür. İkincisi, uygulanan sermaye kontrolleridir. Üçüncüsü ise,

para ve döviz piyasalarının derinliği ve entegrasyonudur. Bu üç faktör uygulanan para politikasının döviz kuru üzerindeki etkisi açısından önemlidir.

2.1.6. Merkez Bankalarının Para Piyasalarındaki İşlev ve Etkileri

Para piyasası, parasal fonların arz ve talep edildiği piyasalardır. Bu piyasalarda risk ve faiz oranları düşüktür (Eroğlu, 2014: 62). Bu piyasaların oluşumunda etkili beş unsur bulunmaktadır. Bunlar; tasarruf sahipleri (fon arz edenler), yatırımcılar (fon talep edenler), yatırım ve finansman araçları, yardımcı kuruluşlar, hukuki ve idari düzenlemelerdir (Balak, 1991: 17). Bu piyasalarda işlemler genellikle kısa vadeli olarak gerçekleştirilir. Yani vadesi bir yılın altında olan menkul kıymetler bu piyasalarda alım satıma konu edilmektedir (Gücenme, 1998: 8). Bu menkul kıymetler, kısa vadeli likidite sağlamak amacıyla bankalar, şirketler ve devlet kurumları tarafından birincil piyasada fon arz edenlere sunulmaktadır. menkul kıymetleri birincil piyasadan alan oyuncular, bunları daha sonra ikincil bir piyasada alıcılarıyla buluşturabilmektedir. Yani bunları ikincil piyasalarda yine finansal kuruluşlara ya da devlet kurumlarına satabilmektedirler. Menkul kıymetleri elinde bulunduran devlet kurumları ya da finansal kuruluşlar, bunları likidite yönetimi açısından değerlendirmektedirler. Menkul kıymetler likidite yönetimi açısından kurumlara iki tür avantaj sağlamaktadır. Birincisi, menkul kıymeti ihraç edecek olan kurum ya da şirket nakit elde etmektedir. İkincisi ise, yine kurumlar ya da şirketler daha önce satın aldıkları menkul kıymetleri ihtiyaç duyulduğunda ikincil piyasalarda satarak, likidite yönetimlerine yardımcı olacak nakit fonu kendilerine sağlayabilirler. Dolayısıyla menkul kıymetler bu hali ile onları elinde bulunduran kurumlar için bir nakit haline dönüşmüş olmaktadır (Hassan, 2007: 162). Bankalar ya da şirketler ellerindeki fonlardan bir gelir sağlamak isterler. Bu geliri ya da faizi elde etmek için menkul kıymetleri ilgili piyasalarda satmaktadırlar. Dolayısıyla bu piyasalarda gelir elde etmek isteyenler fon arz etmekten, fon talep edenler ise belli bir borçlanma maliyetine katlanarak istediği türde fonu elde etmektedir (Yalta, 2011: 53).

Para piyasası, finansal işleyişin sürekliliği açısından önemlidir. Bankalar, sağlıklı bir likidite yönetimi gerçekleştirebilmek için para piyasasına ihtiyaç duyarlar. Dolayısıyla para piyasası daha çok ‘bankalararası para piyasası’ olarak bilinmektedir. Bankalararası para piyasası, para piyasasından farklı bir konumda değildir. Sadece para piyasası bankaların baskın olduğu bir piyasadır ve hakimiyet bankalardadır.

Bankalararası para piyasası sadece bankalar için değil aynı zamanda merkez bankaları açısından da önemlidir. Merkez bankaları da parasal faaliyetlerini para piyasası aracılığıyla gerçekleştirebilmektedir. Özellikle merkez bankalarının para politikalarının etkisinin ilk olarak hissedildiği alan, para piyasalarıdır. Bu etki, piyasadaki kısa vadeli faiz oranlarında yaşanan değişimlerde görülür. Dolayısıyla iyi işleyen ve etkin olan bir para piyasası sayesinde merkez bankalarının para politikalarının da etkin olması beklenmektedir. Böylece para piyasası sayesinde para politikası ile amaçlanan diğer hedeflere ve alanlara ulaşılması daha kolay olur. Para piyasasında merkez bankasının varlığı bir güven unsuru oluşturmaktadır. Merkez bankaları hem piyasaya etki etmek hem de kredi vermek amacıyla bu piyasalarda aktif rol oynayabilir ve para arz eden taraf konumunda yer alabilir (Bacha ve Mirakhor, 2013: 84).

2.1.6.1. Bankalararası Para Piyasaları

İnterbak piyasası olarak da bilinen bankalararası para piyasası, bankalar arasında kısa vadeli fonların alınıp satıldığı piyasalardır. Bu piyasa nakit sıkışıklığı yaşayan bankaların diğer bankalardan borç almasını sağlamaktadır. Ayrıca bankaların nakit yönetiminde de önemli bir piyasadır. Genel anlamda para piyasalarında birçok oyuncu bulunmaktadır. Bunlar; ticari bankalar, devlet kurumları, merkez bankaları, finans şirketleri ve sigorta şirketleridir. İlgili piyasa oyuncularının her birinin piyasaya katılımındaki amaç farklılaşmaktadır. Örneğin, ticari bankalar fon elde etmek ya da borç kullanırmak için katılım sağlarken, merkez bankaları politikalarının etkinliğini arttırmak ya da bankacılık sektörünün likiditesini ayarlamak veya faiz oranlarını yönetmek için katılım sağlayabilmektedir. Ayrıca piyasa oyuncularının para yönetimi için bu piyasada kullandığı ürünler ya da finansal araçlar da farklılık göstermektedir. Hükümetler hazine bonosu kullanırken finans şirketleri ise çeşitli değerli kağıtları kullanarak müşterilerine fon sağlayabilmektedir.

Geleneksel (konvansiyonel) bankalar, para piyasası ürünlerini aktif olarak kullanmaktadırlar. Konvansiyonel bankaların kullanmış oldukları para piyasası ürünleri aşağıda açıklanmıştır.

a) Hazine Bonoları

Hazine bonoları, devletin çıkarmış olduğu araçlardır. Kısa vadeli araçlar olup vadeleri genellikle 3 ay şeklindedir. Likit varlıklardır ve istenildiğinde ikincil

piyasalarda hemen nakde dönüştürülebilmektedirler. Dolayısıyla risksiz araçlar olarak bilinmektedir. Bu araçlar hükümetler tarafından hem borç alarak bütçe açığını kapatmak hem de piyasadaki fazla likiditeyi azaltmak açısından önemlidir. Merkez bankaları tarafından sıkça kullanılan araçlardır. Merkez bankaları para politikalarının etkinliği arttırmak için piyasadaki likidite seviyesini ayarlamak durumundadır. Dolayısıyla hazine bonoları bu anlamda merkez bankaları için oldukça önemlidir. Piyasada likidite fazlası olduğu durumlarda piyasaya hazine bonusu satarak piyasadaki fazla likiditeyi çekmektedir. Likidite ihtiyacı olduğu durumlarda ise hazine bonusu satın alarak piyasaya fon enjekte etmektedir. Bu araçlar nominal değerleri üzerinden iskontolu olarak piyasaya sunulmaktadır. Piyasa hazine bonolarının getirisini önemli görmektedir. Merkez bankasının bono satarken belirlemiş olduğu faiz oranı birçok açıdan piyasaya sinyaller vermektedir. Merkez bankaları kısa vadeli faiz oranlarını hangi aralıkta tutmak isterse genellikle hazine bonolarını da satarken bu orana yakın bir faiz oranı ile piyasada alıcılarıyla buluşturmaktadır (Hassan, 2007: 163). Hazine bonoları için belirlenen faiz oranlarının kısa vadeli faiz oranlarına yakın olması, kısa vadeli faiz oranlarının istenilen aralıkta kalmasına yardımcı olmaktadır.

b) Banka Kabulleri

Banka kabulleri, bankaların güvendikleri müşterilerinin poliçe süresi dolduğunda ödemelerini yapacağı konusunda karşı tarafa güvence vermesidir. Bu tür müşteriler genellikle banka nezdinde kredibilitesi yüksek olan müşterilerdir. Bu araçların vadesi 30, 90 ve 180 gün şeklinde değişmektedir. Bu araç sayesinde poliçeler bankalar tarafından desteklenmekte ve ödemeleri güvence altına alınmaktadır. Poliçenin ya da müşterinin güvenilirliği banka tarafından desteklendiği zaman bu belgeler, ikincil piyasalarda işlem görebilmekte ve satılabilmekte ya da iskonto ettirilerek farklı şekillerde kullanılabilir. Bu belgeler daha çok dış ticaret ile uğraşan firmalar tarafından ithalat ve ihracata konu edilmektedir.

c) Repo- Ters Repo

Repo, geri alım taahhüdü ile satım işlemi olarak bilinmektedir. Menkul kıymeti elinde bulunduran taraf, fon elde etmek için bu menkul kıymeti daha sonra tekrar geri almak taahhüdü ile karşı tarafa belli bir vade ve faiz oranı ile satmaktadır. Bu işlem repo olarak bilinmektedir. Ters repo işleminde ise ilgili taraf, menkul kıymetleri ileriki zamanda tekrar geri satmak taahhüdü ile almaktadır. vadesi geldiğinde bu menkul

kıymetleri belirtildiği şekilde geri satmaktadır. Repo işlemlerinde kısa vadeli faiz elde edilmektedir. Daha sonra işlemler banka ile yatırımcı arasında yapılan anlaşmaya göre gerçekleştirilmektedir. Repo sağlayan taraf, elindeki menkul kıymetleri karşı tarafa vererek borçlanma ile kendisi için fon sağlarken, ters repo işleminde ise menkul kıymetler ödünç alınarak karşı tarafa borç verme durumu ortaya çıkmaktadır. Repo ve ters repo işlemlerini diğer para piyasası araçlarından ayıran en önemli özellik; taraflar arasında ihtiyaç duyulan zaman kadar bir vadenin belirlenmesidir. Repo ve ters repo işlemlerinde kullanılan menkul kıymetler; devlet tahvilleri, hazine bonoları, banka bonoları ve banka garantili bonolar, borsada işlem gören Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler dışındaki diğer menkul kıymetler, repo ve ters repo işlemlerine konu edilebilmektedir.

Merkez bankaları da repo ve ters repo işlemleri gerçekleştirmektedirler. Piyasaya para arz etmek istediğinde repo işlemleri gerçekleştirir ve böylece piyasada parasal genişleme sağlar. Ancak piyasadan fon çekmek istediğinde ise ters repo işlemi ile menkul kıymetleri satarak piyasada parasal bir daralma yaratır.

d) Mevduat Sertifikaları

Bankalar tarafından ihraç edilen bu araçlar, sabit vade ve sabit faiz ile firmalara ve devlete ihraç edilmektedirler (Hassan, 2007: 163). Mevduat sertifikaları ciro edilebilir araçlardır. Bu sebeple sertifika sahibi taraf, ihtiyaç duyduğunda bu sertifikaları ikincil piyasalarda satarak nakit elde edebilir. Bu araçlar iskontolu olarak ihraç edilmektedir. Dolayısıyla bu araçların getirisi satın alındığında ödenen tutar ile vade sonunda tahsil edildiğinde elde edilen tutar arasında oluşan fark kadardır. Bu araçlara daha çok bankalar sahip olmaktadır. Bu sertifikalar sayesinde fon sahipleri para piyasasına daha hızlı bir şekilde ulaşma imkânı elde etmişlerdir. Bu araçların daha çok talep görebilmesi için diğer finansal araçların getirisi kadar bir getiri sağlaması oldukça önemlidir. Bu sebeple mevduatlarında artış yaratmak isteyen bankalar diğer bankalara göre daha fazla bir faiz oranı sunarak bunu gerçekleştirebilme imkanına sahiptirler.

2.1.6.2. Para Piyasalarında Likidite Yönetimi

Likidite kavramı birçok alanda farklı tanımlamalar içermektedir. Ancak finansal anlamda daha çok nakit ve nakde hızlı bir şekilde dönüşebilen menkul kıymet veya diğer varlıklar şeklinde tanımlanmaktadır. Her işletme, kişi ya da kurum iyi bir likidite

yönetimine sahip olamayabilir. İyi bir likidite yönetimine sahip olmak, değişimler ve fırsatlar karşısında sahip olunan varlıklar ile anında tepki verebilmektir. İyi bir likidite yönetimine sahip olabilmek için portföyde tutulan araçların ağırlıklarının ve bunların hemen nakde dönüşebilme durumlarının belirlenmesi önemlidir. Dolayısıyla karşılaşılan iş fırsatlarının kaçırılmaması için likidite olarak ayrılan varlıkların, ihtiyaçlara gerektiği anda hemen cevap verebilmesi gerekmektedir. Ayrıca her piyasa, kurum ya da şirketin likidite özellikleri ve likidite yapısı farklılık arz etmektedir. Bu sebeple farklı sektörlerde yer alan gerçek veya tüzel yapılar, sektörün gerektirdiği likidite yapısı nasılsa ona göre likidite yönetimlerini şekillendirmeleri gerekmektedir.

Likiditenin farklı çeşitleri bulunmaktadır. Birincisi, makroekonomik likidite olarak adlandırılan ve faiz oranlarını, kredileri ve parasal büyüklüğü içerisine alan likidite türüdür. Makro ekonomik likidite açısından miktar anlamında parasal büyüklükler önemlidir. Fiyatlar konusunda incelendiğinde ise politika faiz oranı ön plana çıkmaktadır. İkinci bir likidite çeşidi ise bilanço likiditesidir. Bu likidite türünde herhangi bir şirketin veya kurumun bilançosunda nakde dönüşebilir varlıklar ifade edilmektedir. Üçüncü ve son likidite türü ise varlık likiditesidir. Varlık likiditesi, varlıkları (menkul, gayrimenkul ya da döviz gibi) elinde bulunduran tarafların bu varlıkları sorunsuz bir şekilde alması ya da satabilmesi anlamına gelmektedir. Bu likidite türünün işleyebilmesi, piyasaların etkin olmasına bağlıdır. Esnek, hızlı cevap alınabilen ve belirli bir derinliğe sahip piyasalarda varlık likiditesi daha iyi işlemektedir.

Merkez bankaları, likidite türlerinden makroekonomik likiditeyi tabiidir (Güler, 2009: 5). Merkez bankaları tarafından makroekonomik likiditeye odaklanmadaki amaç; makroekonomik koşullar sonucu etkilenen para arzının ve talebinin istenilen seviyede tutulmak istenmesidir. Her kesimin likidite yönetimi tanımı değiştiği gibi merkez bankasının da likidite tanımı değişmektedir. Merkez bankasına göre likidite yönetimi, bankacılık sektöründe yer alan rezervleri kendi para politikalarını gerçekleştirmek ya da kendi para politikalarına hizmet edecek şekilde dizginlemektir (Taner, 2008: 5). Dolayısıyla her ne kadar merkez bankası için makroekonomik likidite önemli olsa da, asıl olarak bir merkez bankası için likidite, bankacılık sektöründe yer alan toplam rezervedir. Yani bu rezerv içerisinde piyasada yer alan

banknotları, hazine hesaplarını ve merkez bankası bilançosunda yer alan yükümlülükleri kapsamaktadır.

Merkez bankası bilançosunda yer alan yükümlülükler merkez bankasının bankacılık sektörünün rezervlerini ne derecede etkilediğini göstermektedir. Dolayısıyla merkez bankası yükümlülükleri ile bankacılık sektörünün toplam rezervleri arasında ters bir orantı söz konusudur. Merkez bankası piyasadan para çektiğinde ya da daraltıcı politikalar izlediğinde yükümlülüklerinde artış söz konusu olmakta ve bankacılık sektörünün toplam rezervi azalmaktadır. Tersi bir durumda ise yükümlülükler azalmakta ve bankacılık sektörünün toplam rezervleri artmaktadır. Piyasanın likiditesi, merkez bankası ile piyasadaki bankalar arasındaki işlemler sonucu etkilenip değişebilmektedir. Ancak piyasada yer alan iki banka arasında gerçekleştirilen işlemler sonucunda her iki bankanın likiditesi etkilenmekte ve piyasa likiditesinde bir değişikliğe yol açmamaktadır (Güler, 2009: 5). Dolayısıyla piyasadaki likidite miktarını bankaların birbirleriyle yaptıkları işlemler değil, merkez bankası ile bankalar arasında yapılan işlemler etkilemektedir.

Merkez bankası açısından likidite ile olan etkileşimi sağlamanın önemli bir yolu, kısa vadeli faiz oranlarıdır. Faiz oranları ile likidite yönetimi bakımından çeşitli işlemler gerçekleştirilmektedir. Ancak faiz oranları ile likiditeyi etkileme yoluna gitmeden önce piyasada bazı koşulların sağlanması gerekmektedir. Bunlar;

- Etkin bir şekilde çalışan bir Bankalararası Para Piyasasının var olması.,
- Piyasa likiditesini etkilemek için otonom faktörleri doğru tahmin edebilmek ve bunu sağlayabilecek veri setine sahip olmak.
- Piyasa tarafından kısa vadeli faiz oranlarının doğru bir şekilde tahmin edilememesi ve bundan dolayı merkez bankası ile piyasa arasında oluşan asimetrik bilgi.
- Merkez bankasının piyasadaki likidite açığını kapatabilecek ya da likidite fazlasını piyasadan çekebilecek para politikası araçlarına sahip olması gerekmektedir. Merkez bankası piyasa oyuncularına gerektiği zaman bu araçları sunabilmelidir.
- Bankaların mevduatları karşılığında merkez bankası bünyesinde tutmak zorunda oldukları münzam karşılıklar, piyasadaki likiditeyi etkilemek

açısından önemlidir. Dolayısıyla piyasadaki likiditeyi etkilemek için merkez bankalarının böyle bir araca sahip olması önem arz etmektedir.

Piyasada likidite açığı yaşandığı gibi likidite fazlası da oluşmaktadır. Özellikle nakit akımlarının ya da girişlerinin fazla olduğu piyasalarda likidite fazlası oluşmaktadır. Piyasada oluşan likidite fazlalığının birçok nedeni olabilir. Bunlar; dışarıdan ülkeye döviz girişlerinin fazla olması, özellikle petrol ihraç eden ülkelerin ihraç sebebiyle gelirlerinde görülen yükselişler, ülke içerisindeki sektörlerin dışarıdan borçlanması, ülkenin doğrudan yatırımlar çekmesi ve yurt dışındaki vatandaşların varlıklarını ülkeye transfer etmesi gibi durumlarda piyasada likidite fazlası oluşmaktadır. Bunlar dışında merkez bankasının parasallaştırma politikası ile hükümete kredi sağlaması, ülkeler arasında görülen döviz cinsi rezerv artışları, bankalara kullanılan krediler, hükümetin özelleştirmeye gitmesi ve bundan sağlanan paralar da likidite fazlasına yol açmaktadır.

Genişlemeci para politikası uygulamalarını benimseyen merkez bankaları piyasada likidite bolluğuna yol açabilmektedirler. Ancak daha sonra bu likiditeyi kontrol altına almak ve istenilen seviyelere getirmek merkez bankası için maliyetli bir durum haline gelebilir. Dolayısıyla bazı durumlarda bu likiditenin piyasadan çekilmesi ya da istenilen seviyelere getirilmesi konusunda merkez bankası zarar etme durumuna dahi düşebilmektedir.

Bankacılık sektöründe piyasaya hâkim olan büyük bankalar vardır. Pastanın büyük dilimi de bu tür bankaların elindedir. Dolayısıyla bu bankalar genellikle yüksek likiditeye sahiptirler. Rezervlerindeki bu yüksek likiditeyi değerlendirmek için bazen yüksek risk grubundaki kişi ya da kurumlara kredi verebilmektedirler. Bu durum ekonomik göstergelerin olumsuz etkilenmesine sebep olmakta ve ilk olarak iç talebi arttırıcı bir etki yaratmaktadır. Piyasadaki likiditenin sürekli olarak fazla olması faiz oranları üzerinde aşağı yönlü bir baskı yaratmakta ve faiz oranlarını sıfıra yakın bir seviyeye indirmektedir. Böyle bir durumda ekonomik göstergeler bozulabilir ve bir likidite tuzağı yaşanabilir. Bu koşulların olduğu bir piyasada merkez bankasının uygulayacağı para politikasının bir işlevselliği kalmayacaktır (Taner, 2008: 7).

2.2. Faizsiz Bankaların Merkez Bankaları ile İlişkileri

Günümüz finans sisteminde konvansiyonel bankalar pazarın büyük bir kısmına hakim konumdadır. Bu bankalar, faaliyetlerinin tümünü faiz temelli olarak

gerçekleştirmektedirler. Faizin asıl odak noktası olduğu bir finans sisteminde Müslüman bazı kesimler dini hassasiyetlerden dolayı finansmana ulaşmakta zorluk çekmekteydiler. Ayrıca ellerinde bulunan fonları da faizli araçlarda kullanmak istemediklerinden dolayı bu fonları hem kendi lehlerine hem de ekonomiye kazandırmak açısından kullanamıyorlardı. Özellikle 1940'lı yıllardan sonra bazı İslam ülkelerinde başlayan ve giderek genişleyen bir özgürleşme ve bağımsız olma fikri ortaya çıkmıştır. Bu durum, Müslümanların birçok alanda kendi dini hassasiyetlerini yaşamalarını ya da başka bir ifade ile İslam dinini olduğu gibi yaşamak istemişlerdir. Bu yıllarda başlayan bağımsızlık düşüncesi, faizsiz bir finans sisteminin oluşmasına da ön ayak olmuş ve bu anlamda gelişmeler yaşanmıştır. İslami kaidelere dayanan ve reel ekonomik faaliyetleri kapsamına alan, daha çok kâr/zarar temeline dayanan faizsiz bir finansal yapı inşa edilmiştir (Özsoy, 1987: 12-13). Faizsiz finansal yapı inşa edilirken özellikle İslam Hukuku çerçevesinde yeni faizsiz araçlar geliştirilmiştir. Bu araçlar sayesinde toplumsal adaletsizliği körükleyen faiz yerine, kâr/zarar paylaşımını öngören araçlar ortaya konulmuştur. Böylece faiz hassasiyetine sahip kesimler ekonomik faaliyetlere katılabilmişlerdir.

Geçmişten günümüze gelinceye dek, faizsiz bankacılık anlamında yaşanan gelişmeler ve faizsiz bankacılığın hem küresel finans sistemindeki pazar payının hem de ülkeler bazında yerel anlamda artan pazar payı önemli bir seviyeye ulaşmış durumdadır. Faiz prensibi üzerine çalışmayan bu bankaların hem sayılarının hem de pazar payının artması, süreç içerisinde merkez bankaları ile faizsiz bankalar arasındaki ilişkiyi tartışmaya açmıştır. Dolayısıyla bu bölümde genel itibari ile faizsiz bankalarda likidite yönetimi, faizsiz bankalararası para piyasası, faizsiz bir finans sisteminde merkez bankacılığı, faizsiz bankacılığın olduğu bir finans sisteminde merkez bankalarının para politikası hedeflerine ulaşması ve son olarak ikili (dual) bir finansal sistemde faaliyetlerin nasıl gerçekleştirilebileceğine değinilmiştir.

2.2.1. Faizsiz Bankacılıkta Likidite Yönetimi

Likidite, bir işletmenin ya da bankanın kısa vadeli faaliyetlerini sürdürebilme kabiliyeti olarak tanımlanmaktadır. Likiditenin kısa vadeli olarak ele alındığı bu tanıma göre likit varlıklar ise anında paraya çevrilebilen ve vadeleri kısa olan varlıklara denilmektedir. Likidite kavramı finansal anlamda düşünüldüğünde ise merkez bankası likiditesi, fonlama likiditesi ve piyasa likiditesi gibi çeşitlere ayrılmaktadır (Durmuş,

2021: 252). İyi likidite yönetimi ise bankaların varlıkları ve yükümlülükleri (borçları) arasındaki vade uyumsuzluğunu en aza indirerek bu süreci yönetmektir. Likidite yönetimi nakit elde edilmesi ya da fonlama ile gerçekleştirilebilir bir olgudur. Dolayısıyla, likiditenin azalması ya da artması varlıkların veya yükümlülüklerin (borçların) ne şekilde yönetildiği ile ilgilidir. İşletmeler veya bankalar için önemli iki kalem olan, varlıklar ve borçlar ile likiditenin artırılması mümkündür. Varlıklar yolu ile likiditeyi arttırmak, bankanın bilançosunda varlıklar kısmında yer alan ve kısa vadeli olarak kaydedilen, likiditesi yüksek olan kalemlerin elden çıkarılması ile mümkündür. Yükümlülükler yolu ile likiditenin artırılması ise, yeni kısa vadeli borçlanmalar yaparak ya da mevcut borçlanmaların vadesi uzatılarak gerçekleştirilebilir. Likiditenin artırılmasının bir diğer yolu ise bankanın karar alarak sermaye artışı gerçekleştirmesidir (Greuning ve Iqbal, 2008: 153).

Günümüzün finansal altyapısı daha çok konvansiyonel bankaların likidite yönetimine yardımcı olmaktadır. Dolayısıyla likidite yönetimine yardımcı olabilecek varlıkları ve yükümlülükleri elde etmek konusunda pek bir sorun yaşamamaktadırlar. Ancak bu durum pazarda yer alan faizsiz bankalar için geçerli değildir. Faizsiz bankalar, tabii oldukları şerî kurallar gereği, konvansiyonel bankalar gibi her türlü mecradan borçlanma yoluna gidememekteler ya da varlıklarını elden çıkaramamaktadırlar. Bu sebeple faizsiz bankalar da kendi işleyiş kuralları çerçevesinde varlıklarını ve yükümlülüklerini en iyi likidite yönetimini gerçekleştirebilecek şekilde uygun alanlarda kullanılmaktadırlar. İslami Finansal Hizmetler Kurulu (IFSB), faizsiz bankaların likidite yönetiminde hem cari hesaplarını hem de yatırım hesaplarını kullanarak bir likidite yönetimine gitmesi gerektiğini savunmaktadır. Ayrıca diğer bir açıklamasında ise, şerî kurallara uyan ve faizsiz bankacılığın kullanılabilir fonlar olarak belirttiği fonlar ile de likidite yönetimine katkı sağlanabileceğini belirtmiştir (Greuning ve Iqbal, 2008: 153-154).

Bankalar iyi bir likidite yönetimi için varlıkları ile borçları arasındaki vade uyumuna dikkat etmelidir. Aksi durumda likidite riski ile karşı karşıya kalabilirler. Her iki bilanço kalemi arasındaki vade uyumsuzluğunda iki durum ortaya çıkmaktadır. Birinci durumda, varlıklar kısmında istenilmeyen seviyede kısa vadeli ve nakde dönüştürülebilir varlıklar yer almaktadır ve bunun bir yatırıma ya da gelir elde edilebilecek bir alana yönlendirilmesi gerekmektedir. İkinci durumda ise bilançoda

nakit ihtiyacı gözlemlenir ve bunun için fon temin edilmesi gerekmektedir. Açıklanan her iki durum, varlıklar ile yükümlülükler arasındaki vade uyumsuzluğunu göstermekte ve böyle bir durumda likidite riski ile karşılaşmaktadır. Likidite fazlası veya likidite noksanlığı çeşitli yönlerden dezavantajlı durumlar ortaya çıkarmaktadır. Özellikle likiditenin istenilen seviyede olmaması ya da noksan olması durumunda portföy çeşitlendirilmesi yapılamamakta ve piyasadaki fırsatların kaçırılmasına neden olmaktadır.

Faizsiz bankalar gerek likiditeye ulaşmadaki zorluk sebebiyle gerekse de likit varlık eksikliğinden dolayı konvansiyonel bankalara göre daha fazla likidite riski ile karşı karşıyadır. Dolayısıyla faizsiz bankalar açısından likit olmayan varlıkların portföylerinde var olması, piyasanın likidite seviyesi düşük olduğu durumlarda yükümlülüklerini yerine getirememesine sebep olacaktır. Öte yandan istediği maliyetle borçlanamadığında ise istediği finansmana ulaşamayacak ve likidite riski ile karşı karşıya kalacaktır. Genel itibari ile faizsiz bankaların likidite riski ile karşılaşmalarının nedenleri aşağıdaki gibidir;

- Faizsiz bankacılık kurallarını içeren para piyasasının noksanlığı ve yine aynı şekilde likidite yönetiminin gerçekleştirilebileceği geniş kapsamlı bir bankalararası para piyasasının olmaması. Faizsiz bankaların istediklerinde faizsiz finansal araçlara ulaşamamaları ya da bunların para piyasasında belli bir olgunluğa ulaşamaması, faizsiz bankaların likidite yönetiminde doğru bir pozisyon almalarını engellemektedir.
- İkincil piyasalarda işlem gören finansal araçların kısıtlı olması ve bu nedenle yoğunluğun para piyasasına kaydırılmasının bir sonucu olarak, para piyasasında faizsiz bankaların fihhi açıdan uygun finansal araçlara ulaşamaması. Buna bir çözüm olarak para piyasasında faizsiz bir finansal araç olarak bilinen sukukun yaygınlaştırılması bir nebze çözüm üretebilir.
- Merkez bankalarının likidite yönetimine yardımcı olabilecek finansal araçlarının çoğunluğunun faiz içermesi ve bu sebeple bunların faizsiz bankalar tarafından kullanılamaması da faizsiz bankalar için likidite yönetimi açısından bir dezavantaj yaratmaktadır. Ayrıca likidite yönetimi konusunda aynı rekabet koşullarına tabi olan faizsiz bankalar için haksız rekabet ortamı yaratmaktadır. Bu durum faizsiz bankaların konvansiyonel

bankalara göre hem daha fazla likidite riski ile karşı karşıya kalmasına hem de faizsiz bankaların güçlenerek pazar paylarını arttırmalarına engel olmaktadır.

- Faizsiz bankaların bazı finansal araçları da likidite yönetimini zorlaştırmakta ve bu faizsiz bankalar için risk oluşturmaktadır. Özellikle fihhi kurallar gereği ikincil piyasalarda işlem görmeyen ve likit olmayan faizsiz araçlar bu türdür. Faizsiz finansal araçlardan olan selem buna örnek olarak verilebilir. Selem sözleşmeleri taşıdıkları fihhi özellikler gereği ikincil piyasalarda işlem görmezler. Dolayısıyla faizsiz bankaların bilançolarında bu tür sözleşmelerin varlığının yüksek olması likidite riskini arttıracaktır.
- Faizsiz bankaların yükümlülüklerinde genellikle istenildiğinde hemen çekilebilen vadesiz mevduat hesaplarının oranı oldukça yüksektir. Dolayısıyla bu bankalar likidite yönetiminde genellikle bu tür hesaplardaki fonların çok azı ile yatırım yapmaktadırlar. Böyle bir durumda faizsiz bankalar kısa vadeli fonlardan faydalanamamakta ve kısa vadeli likidite yönetimi gerçekleştirememektedir (Greuning ve Iqbal, 2008: 154-155).

2.2.1.1. Faizsiz Bankaların Likidite Yönetimine Yardımcı Olan Kuruluşlar

Küresel anlamda faizsiz bankacılığın gelişim göstermesi ile birlikte buna paralel olarak faizsiz finans ile ilgili kuruluşların da sayısında artış gözlemlenmiştir. Bu kuruluşlar, faizsiz finans kurumları arasındaki iş birliğini arttırmak, faizsiz finansın gelişimine katkı sağlamak, faizsiz kurumları bağımsız bir şekilde değerlendirmek, faizsiz finansal kurumlar için düzenleyici ve denetleyici kurallar koymak ve çeşitli faaliyetleri için standartlar belirlemek ve ayrıca faizsiz finansal kurumlar için likidite sağlama ve likidite yönetimine yardımcı olmak gibi görevleri yerine getirmek için kurulmuşlardır. Dolayısıyla fihhi kurallar çerçevesinde faaliyet gösteren faizsiz bankalara hem likidite sağlama hem de likidite yönetimlerine yardımcı olabilecek uluslararası anlamda birçok İslami kuruluş bulunmaktadır. Bu kuruluşlar aşağıda açıklanmıştır.

1. İslami Finansal Hizmetler Kurulu (IFSB)

İslami Finansal Hizmetler Kurulu (IFSB- Islamic Financial Services Board), faizsiz kurumlar için düzenleyici ve denetleyici standartlar oluşturan uluslararası bir

kuruluşur. IFSB, 2002 yılında Malezya'nın Kuala Lumpur şehrinde kurulmuş ancak faaliyetlerine 2003 yılında başlayabilmiştir (Aljudaibi ve diğ., 2017). IFSB, Basel Bankacılık Denetimi Komitesi, Uluslararası Menkul Kıymet Komisyonları Örgütü ve Uluslararası Sigorta Denetçileri Birliği gibi uluslararası kuruluşlarla da iş birliği içerisinde yer almakta ve böylece bu kuruluşların çalışmalarını da tamamlamak gibi bir çaba içerisinde. 2022 yılı itibari ile IFSB'nin 188 üyesi bulunmakla birlikte ayrıca 81 düzenleyici ve denetleyici kurum, 10 uluslararası hükümetler arası kuruluş ve 97 piyasa oyuncusundan oluşmaktadır (IFSB, 2023). Malezya IFSB'ye 2002 yılında İslami Finansal Hizmetler Kurulu Kanunu adı altında bir kanun çıkardı ve böylelikle uluslararası kuruluşlara tanınan ayrıcalıklar IFSB'ye de tanınmış oldu.

IFSB, faizsiz finans kurumları için birçok alanda olduğu gibi likidite yönetimi için de standartlar belirlemiş ve bunu yapan ilk kuruluş olmuştur (Hunt-Ahmed, 2013: 125). IFSB, Şubat 2023 itibari ile likidite yönetimi standardı dahil olmak üzere toplamda 36 standart, yol gösterici ilke ve teknik not yayınlamıştır (IFSB, 2023).

2. Uluslararası İslami Likidite Yönetim Kurumu (IILM)

Uluslararası İslami Likidite Yönetim Kurumu (IILM), öncelikle merkez bankaları olmak üzere farklı uluslararası kuruluşlar tarafından kurulmuş bir yapıdır. Daha çok faizsiz finansal kurumlar için fihhi açıdan uyumlu araçlar geliştirmekte ve onların uluslararası anlamda likidite yönetimlerine yardımcı olmaktadır. IILM, 2010 yılında kurulmuş ve amacı, faizsiz finansal kurumlar için fihhi açıdan uygun piyasalar ve araçlar geliştirmek, faizsiz finansal kurumların uluslararası bağlantılarını güçlendirmek ve uluslararası finansal istikrarın sağlanmasına katkı sunmaktır.

Merkezi Malezya'nın Kuala Lumpur şehrinde bulunan IILM, Endonezya, Kuveyt, Malezya, Mauritius, Nijerya, Katar, Türkiye, Birleşik Arap Emirlikleri ve İslami Sektörü Geliştirme Kurumu (ICD) gibi üyeleri bulunmaktadır (IILM, 2023). IILM, faizsiz finans kurumlarını desteklemekte ve onların yüksek likiditeye sahip araçlara ulaşmalarına yardımcı olmaktadır.

IILM, zaman zaman sukuklar ihraç etmektedir. İhraç edilen bu sukuklar sayesinde özellikle faizsiz finans kurumları, bankalararası işlemler için kendilerine teminat olabilecek bir araca kavuşmuşlardır. Böylece bu sukuklar sayesinde faizsiz finans kurumları hem likidite elde etme hem de likidite yönetimi gerçekleştirebileceklerdir. Bu sukukların bazılarının ikincil piyasalarda satılabilmesi

de kısa vadeli likidite yönetimlerine önemli derece de yardımcı olmaktadır (Hunt-Ahmad, 2013: 125).

IILM'nin ihraç ettiği sukuklar TCMB tarafından hem kullanılmakta hem de teminat olarak kabul edilmektedir. Özellikle TCMB'nin gerçekleştirmiş olduğu repo/ters repo işlemlerinde faizsiz bankalardan bu sukukları teminat olarak kabul etmektedir. Ayrıca bu sukuklar, faizsiz bankacılık piyasasında da kullanılmakta ve İslami bankaların likidite yönetimlerine önemli derecede katkı sağlamaktadır.

3. Uluslararası İslami Finans Piyasası (IIFM)

Uluslararası İslami Finans Piyasası (IIFM), Malezya, Endonezya, Sudan, Bahreyn, Brunei, Pakistan, Birleşik Arap Emirlikleri ve İslami Kalkınma Bankası'nın katılımıyla 2002 yılında kurulmuştur. Bu kuruluşun temel odak noktası, faizsiz finansal araçların, dökümantasyonların ve süreçlerin standartlaştırılmasını sağlamaktır (IIFM, 2023). IIFM'nin kuruluşundaki amaçlar şunlardır;

- Faizsiz finansal enstrümanların vade yapısını genişleterek likidite problemine çözüm üretmek.
- Faizsiz finans ile ilgili uluslararası kurumların iş birliğini kurmak ve geliştirmek.
- Ülkelerin varlığa dayalı menkul kıymet çıkarma durumlarının incelenmesi.
- İslami sermaye ve para piyasalarının geliştirilmesine ve tanıtılmasına yardımcı olmak.

İslami finansal araçlar üzerine standartlar oluşturmaya çalışan IIFM'nin üye sayısı 48'dir. Özellikle murabaha ve swap sözleşmeleri için standart oluşturma çabası içerisinde olan bu kurum, faizsiz finans kurumlarının likidite yönetimlerine de yardımcı olmak için bu anlamda bir standart oluşturmayı başarmıştır (Hunt-Ahmed, 2013: 126).

4. İslami Uluslararası Derecelendirme Kurumu (IIRA)

İslami Uluslararası Derecelendirme Kurumu, 2002 yılında Bahreyn'de kurulmuştur. IIRA, dünya genelinde çoğunluğu Müslüman olan ülkelerin sermaye piyasaları ve bankacılık sektörlerini değerlendiren bir finansal değerlendirme kuruluşudur. Özellikle faizsiz finansal araç ihraç eden kurumların bağımsız değerlendirmesini yapmaktadır (IIRA, 2017).

IIRA, faizsiz finans endüstrisinde yer alan kurumları ve onların çıkarmış olduğu faizsiz finansal ürünleri değerlendirmekte ve bunun bir sonucu olarak bu ürünlerin risk profilini ortaya çıkarmaktadır. Ortaya konulan risk profili ile faizsiz finansal araçlar ile ilgili yatırımcılara yatırım kararlarında yardımcı olunmakta ve bir öngörü yaratılmaktadır. IIRA, birçok uluslararası kuruluş tarafından desteklenmektedir. Özellikle İslami finans ile ilgili çalışmalar gerçekleştiren İKB, AAOIFI ve IFSB ile yakın iş birliği içerisinde (Güçlü ve Kılıç, 2020: 87). IIRA'nın organizasyon yapısında; yönetim kurulu, bağımsız değerlendirme komitesi ve Şer'i danışma kurulu bulunmaktadır (Iqbal ve Mirakhor, 2011: 23).

IIRA'ya BDDK tarafından 2017 yılında gerekli izinler verilerek diğer uluslararası derecelendirme kuruluşları gibi sermaye yeterliliği hesaplaması yapması konusunda yetki verilmiştir (Özdemir ve Aslan, 2017: 49). Bu durum, ileride faizsiz finans kurumları tarafından ihraç edilecek olan sukukların IIRA tarafından derecelendirebilmesine imkân tanımıştır.

2.2.2. Faizsiz Bankacılıkta Bankalararası Para Piyasaları

Faizsiz para piyasalarının yeterince gelişmemesi ve belirli bir derinliğe ulaşamaması, faizsiz bankaların likidite yönetiminde sorunlar yaşamasına neden olmaktadır. Bu aşamada faizsiz bankalar ile konvansiyonel bankalar arasında kullanılabilir olacak fikhi açıdan uyumlu para piyasası araçlarının geliştirilmesi oldukça önemlidir (Islamic Financial Services Board, 2008: 36). Günümüzde para piyasalarında kullanılan birçok ürün faiz içermekte ve faizsiz bankalar bunlardan faydalanamamaktadırlar. Dolayısıyla fikhi açıdan uyumlu ürünlerin geliştirilmesi faizsiz bankaların hem pazar payının artması açısından hem de likidite yönetimi açısından etkili olacaktır.

Faizsiz bankaların kullanmış oldukları bazı bankalararası para piyasası araçları aşağıda verilmiştir.

a) Bankalararası Emtia Murabahası

Emtia murabahası, mal murabahası, commodity murabaha, orgazine teverrick, veya bankalararası teverrick olarak da bilinmektedir. Bu ürün daha çok faizsiz bankaların aralarında likidite yönetimi yapabilmeleri için kullandıkları kısa vadeli bir üründür. Emtia murabahası, yerel bankalararası piyasalarda kullanılabilir gibi uluslararası piyasalarda da kullanılabilir. Ayrıca hem faizsiz bankalar hem de

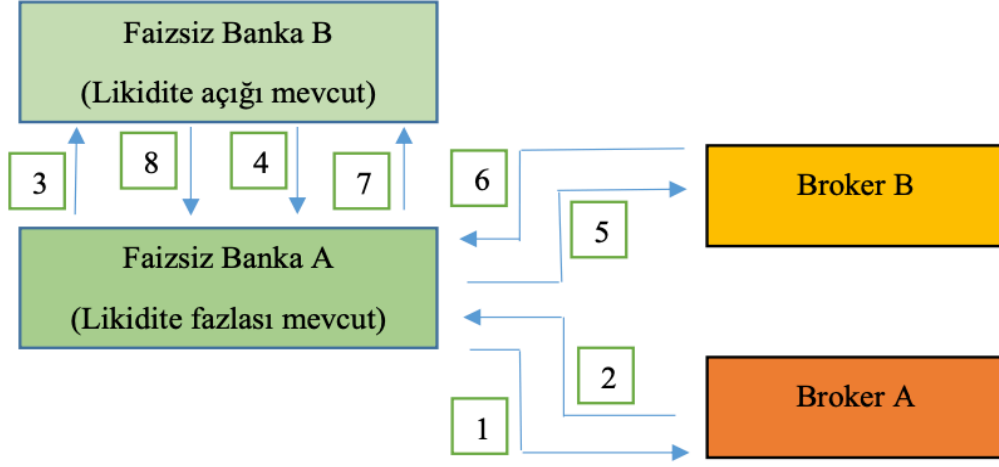
konvansiyonel bankalar açısından uygun bir araç olduğundan, her iki bankacılık türünün birbiri ile nakit transferi yapmasına da olanak sağlamaktadır.

Emtia murabahası bir tür teverruk çeşididir. Dolayısıyla bu ürün daha çok Londra Metal Borsasında (Londra Metal Exchange-LME) işlem görmektedir. Faizsiz bankalar emtia murabahası ile ilgili işlemlerini LME üzerinden gerçekleştirmektedirler. Melazya'da yer alan Suq al-Sıla piyasası ise Malezya tarafından yerel olarak kurulan ve palmiye yağı ticareti üzerine işlemlerini gerçekleştiren bir piyasadır. Dolayısıyla Malezya'daki faizsiz bankalar da emtia murabahası işlemlerini bu piyasadan palmiye yağı alıp satarak gerçekleştirmektedirler.

Emtia murabahası işleminde likidite fazlası olan faizsiz banka, likidite açığı olan faizsiz bankaya fon aktararak elindeki fazla likiditeyi değerlendirmiş olur. Dolayısıyla bu yöntemde, öncelikle likidite fazlası olan banka LME'de ya da Suq al-Sıla 'da peşin bedelle emtiayı temsil eden belgeyi satın alır. Daha sonra borsadan aldığı bu emtiayı likidite açığı olan bankaya maliyet artı kâr (murabaha yöntemi ile) ile satar. Likidite açığı olan banka, emtiayı satması ve bedelini kendisine aktarması için likidite fazlası olan bankayı vekil kılar. Likidite açığı olan bankada kendisine verilen vekâlete istinaden farklı bir broker aracılığı ile emtiayı borsada satarak bedelini likidite açığı olan bankaya aktarır. Böylece hem likidite fazlası olan hem de likidite açığı olan banka bir araya gelerek varlığa dayalı bir işlem gerçekleştirmiş olurlar. Bu uygulamada likidite fazlası olan faizsiz banka fazla likiditesini değerlendirmiş olmakta ve likidite açığı olan banka ise murabaha usulü ile kendisine likidite temin etmiş olur (Bayındır, 2015: 216-217).

Özellikle Malezya'daki faizsiz bankalar arasında likidite yönetimi için sıkça kullanılan emtia murabahası sözleşmesinin işleyişi aşağıdaki gibidir.

Şekil 2.3: Bankalararası Emtia Murabahası İşlem Akışı



Kaynak: Islamic Financial Services Board, 2014: 84

1. Likidite fazlası olan A bankası emtia satın almak için Broker A'ya emtianın bedelini aktarır.
2. Broker A, borsadan aldığı emtiayı likidite fazlası olan A bankasına satar.
3. Likidite fazlası olan A bankası broker A aracılığıyla aldığı malın maliyetinin üzerine belli bir kâr ekleyerek (maliyet+kâr) likidite açığı olan B bankasına vadeli olarak satar.
4. Likidite açığı olan B bankası ise likidite fazlası olan A bankasını vekil kılıp emtiayı kendi adına borsada satmasını ister.
5. Likidite fazlası olan A bankası kendisine verilen vekâlete istinaden ilgili emtiayı broker B aracılığıyla borsada satar.
6. Broker B sattığı emtianın bedelini likidite fazlası olan A bankasına transfer eder.
7. Likidite fazlası olan A bankası ise Broker B tarafından kendisine gönderilen emtia bedelini likidite açığı olan B bankasına transfer eder.
8. Sonraki süreçlerde B bankası başta anlaşılan şekli ile emtianın bedelini vadeli olarak A bankasına öder.

Bankalararası gerçekleştirilen bu işlemde yukarıda anlatılan işlemlerin birçoğunu likidite açığı olan banka gerçekleştirmektedir. Bu işlem ise "ters teverruk" olarak adlandırılmaktadır. Ters teverruk işlemi likidite ihtiyacı olan banka likidite fazlası olan bankadan parayı aldıktan sonra işlemlerin birçoğunu kendisi halletmektedir. Ters teverrukta likidite fazlası olan banka likidite açığı olan bankayı

vekil kılar ve likidite açığı olan banka onun adına broker aracılığıyla emtiayı satın alır yine aynı şekilde aldığı emtiayı likidite fazlası olan banka adına kendisine satar. Daha sonra başka bir broker aracılığıyla yine likidite fazlası olan banka adına emtiayı borsada satar ve bedeli kendi hesabına aktarır. Ödemeleri ise belirlenen vade çerçevesi içerisinde likidite fazlası olan bankaya öder.

b) Bankalararası Vekâlet Yatırımı

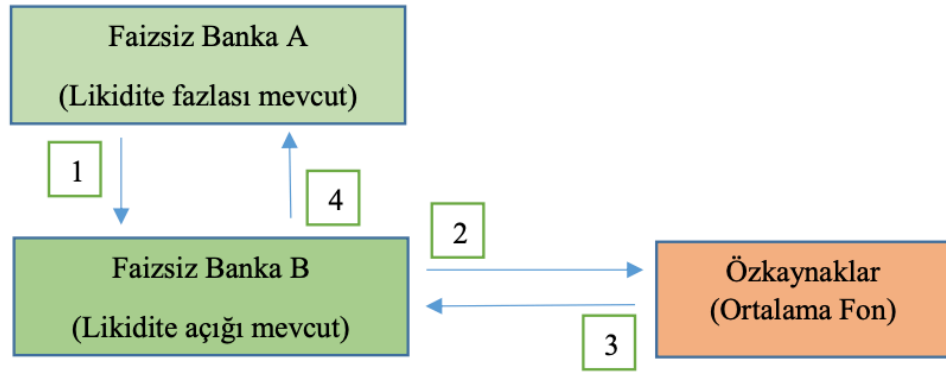
Vekalet sözlükte “işinin görülmesini başkasına havale etmek” anlamındaki vekil (vükul) kökünden türeyen, vekil “işin havale edildiği kimse” demektir (TDV, 2023). Vekâlet işleminin iki tarafı vardır. Bunlar, müvekkil ve vekildir. Vekâlet veren tarafa müvekkil, müvekkil adına işleri yürütmesi için atanan tarafa ise vekil denilmektedir (Öztürk ve Yumuşak, 2020: 3).

Vekâlet akdi normal ticari hayatta kullanıldığı gibi bankalar arasında da kullanılan bir akit türüdür. Vekâlet akdi ile likidite fazlası olan banka, fazla likiditesini değerlendirebilmekte likidite açığı olan banka ise kendisi için fon sağlamış olur. Öncelikle her iki banka arasında bir vekâlet sözleşmesi imzalanır ve likidite fazlası olan banka fon ihtiyacı olan bankayı kendi adına bu fonları değerlendirmek ve yatırım yapması için vekili olarak tayin eder. Vekâlet sözleşmesi kapsamında, vekil olarak atanan bankanın yapacağı yatırımlar sonucu elde edeceği gelirlerin ne oranda paylaşılacağı belirlenir. Vekâlet sözleşmelerinde fonu yöneten banka belirlenen oranın üzerinde bir kâr elde ettiğinde fazla olan tutar fonu yöneten bankaya ait olmaktadır. Vekil olarak atanan banka, ayrıca karşı bankadan vekâlet komisyonu isteme hakkına da sahiptir. Vekâlet akdinde fonu yöneten tarafın (vekil) kasti bir kusur ve ihmali yoksa oluşabilecek tüm risk ve zararlar sermaye sahibi olan bankaya aittir (Bayındır, 2015: 217).

Vekâlet akdinde, her iki taraf için de önceden belirlenen sabit bir kâr oranı yoktur. Dolayısıyla vekalet akdi bu özelliği ile İslam hukukunda sözleşmeler için belirtilen sabit kâr oranı belirleme yasağı kapsamına girmemektedir. Bu sebeple vekâlet sözleşmeleri İslami finansa uygun sözleşmelerdir. Vekâlet sözleşmelerinde iki tür kâr ortaya çıkmaktadır. Bunlar, beklenen kâr oranı ve gerçekleşen kâr oranıdır. Fonu yöneten tarafın iş bittikten sonra açıkladığı kâr oranı, beklenen kâr oranından düşük ise yatırımcıya açıklanan kârdan önceden üzerinde anlaşılan oran kadarı verilir. Beklenen kârın, açıklanan kârdan yüksek olması durumunda ise yatırımcıya açıklanan

kâr payı üzerinden önceden anlaşılan oranda kâr verilir. Hiç kâr elde edilmeyip zarar edilmesi durumunda ise zarar yatırımcı tarafa yüklenir. Vekâlet sözleşmeleri uzun veya kısa vadeli olabilmektedir. Ancak faizsiz bankalararası işlemlerde vekâlet sözleşmeleri genellikle kısa vadeli fon yönetimi için kullanılmaktadır (Dede, 2017: 94).

Şekil 2.4: Bankalararası Vekâlet Sözleşmesi Akış Diyagramı



Kaynak: Dede, 2017: 105

1. Likidite fazlası olan A bankası fon ihtiyacı olan B bankası ile vekâlet akdi imzalar ve fonu A bankasına aktarır.
2. Fon ihtiyacı olan B bankası, A bankasına paylaşılacak kâr oranı olarak ortalama fon kullandırım oranını teklif edebilir.
3. Vade sonunda, dağıtılacak kâr oranı belirlenir.
4. Vekâlet sözleşmesinin vadesi dolduğunda B bankası, anlaşılan vekâlet komisyonunu kârdan düştüktan sonra, anapara artı kâr payını A bankasına öder (Dede, 2017: 105).

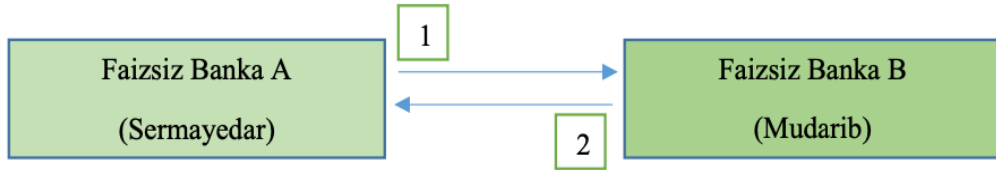
c) *Bankalararası Mudaraba Sözleşmesi*

Bankalararası mudaraba yatırımı olarak da bilinen bu işlemde bir taraf emeğini diğer taraf ise sermayesini ortaya koymaktadır. Emeğini ortaya koyan tarafa ‘mudarib’, sermayeyi ortaya koyan tarafa ise ‘rabbül-mal’ denilmektedir. Bankalararası para piyasasında ise fon ihtiyacı olan yani emeğini ortaya koyacak olan banka mudarib, likidite fazlası olan ve sermayeyi ortaya koyacak olan taraf ise rabbül-maldır. Bu sözleşme sayesinde likidite açığı olan banka vadeleri önceden belirlemek şartı ile likidite açığı olan bankadan kendisine fon sağlayabilir. Mudaraba sözleşmeleri

gecelik işlemler için kullanılabilir bir sözleşme değildir ve bu anlamda gecelik olarak fiyatların belirlenmesi de güç olmaktadır. Mudaraba sözleşmeleri fihhi sebeplerden dolayı bazı özelliklere sahiptir. Öncelikle sermayeyi ortaya koyan banka elde edeceği gelir hakkında kesin bilgi sahibi olmamalı ve kendisi için garanti bir getiri söz konusu değildir. Likiditeyi sağlayan bankanın getiri oranı, sermayeyi yöneten yani yatırım yapılan bankanın açıklayacağı getirilere dayanmalıdır. Aksi takdirde yapılan mudaraba sözleşmesi fikhien uygun olmamaktadır. Ancak uygulamada likiditeyi sağlayan banka için önceden belirlenmiş sabit bir getiri söz konusudur ve vade geldiğinde anapara ile birlikte belirlenen sabit getiri likiditeyi sağlayan bankaya geri ödenmektedir (European Central Bank, 2013: 57). Bu durum, bankalararası yapılan mudaraba yatırımının fikhien sakıncalı duruma düşmesine sebep olmaktadır.

Faizsiz bankalar tarafından kullanılan mudaraba yatırımının vadesi değişmekle birlikte, bazen gecelik mudaraba işlemi yapılırken bazen de vadesi bir yıla kadar uzayabilmektedir. Bankalararası mudaraba yatırımında likidite fazlası olan yani yatırımı yapan banka “rabbü-l mal- yatırımcı-sermayedar”, likidite açığı olan ve fon talebinde bulunan banka ise “mudarib-girişimci” olarak nitelendirilmektedir. Paylaşılacak olan kâr, daha önceden taraflarca anlaşılan oran üzerinden hesaplanır. Bankalararası uygulanan mudaraba sözleşmesinin işlem akış detayı aşağıdaki gibidir.

Şekil 2.5. Bankalararası Mudaraba Sözleşmesi Akış Diyagramı



Kaynak: Islamic Financial Services Board, 2008: 55

1. Sermayedar olan A bankası ile girişimci yani mudarib olan B bankası önceden mudaraba sözleşmesi yapar ve bu sözleşme dahilinde kâr paylaşım oranı ve diğer detayları netleştirdikten sonra A Bankası B bankasına sözleşme kapsamında anlaşılan fonu transfer eder.
2. Sözleşme vadesi geldiğinde B bankası anlaşılan orandaki kâr payını ana para ile birlikte yatırımcı olan A bankasına gönderir.

Faizsiz bankalar tarafından likidite yönetimi için kullanılan mudaraba yatırımı, emek sermaye ortaklığına dayalı olarak gerçekleştirilen bir işlem olup, içerisinde faizi

barındırmamaktadır. Dolayısıyla konvansiyonel bankalar tarafından gecelik olarak gerçekleştirilen faizli işlemlerden farklılaşmaktadır. Konvansiyonel bankalar tarafından gerçekleştirilen faizli işlemlerde, para üzerinden faiz kazancı elde edilirken, faizsiz bankalar tarafından uygulanan mudaraba yatırımında ise fazla likiditeye sahip taraf likidite açığı olan tarafa fon transferi yapmakta ve bu fonlar varlığa dayalı yatırımlara kanalize edilmektedir. Bu yatırımlar sonucunda elde edilen kazanç faiz değil, kâr payı olmaktadır.

d) Faizsiz Sermaye Piyasası Ürünü Olarak Sukuk

Sukuk, orta çağda ticaret ile uğraşan Müslüman kesimin ticari faaliyetlerinden kaynaklanan finansal yükümlülüklerini belgeleyen bir evrak niteliğinde kullanılmıştır. Sukuk kelime kökeni olarak günümüzde kullanılan ‘çek’ kelimesinin kökeni ‘sakk’tan’ gelmektedir. Türkçede ‘menkul kıymet ya da kira sertifikası’, İngilizcede ise ‘security’ olarak bilinmektedir. Sukuk, Arapça’da finansal sertifikaya verilen isimdir ve faizsiz bono olarak da bilinmektedir.

İslam hukuku faiz içeren her türlü finansal aracı yasak kıldığı gibi faiz veya faiz masrafı yükleyen her türlü bono veya kıymetli evrakı kullanmayı ve bundan faiz geliri sağlamayı da yasaklamıştır. Dolayısıyla sukuk, faiz içermeyen, bir varlığa dayalı olarak çıkarılan ve ondan yararlanma hakkını gösteren İslami bir sermaye piyasası ürünüdür. Sukukta yer alan hak ve iddia sadece nakit akışı ile ilgili olan hak değil, aynı zamanda elinde bulunduran tarafa mülkiyet hakkı da sağlayan türdendir. Bu, sukuku diğer geleneksel ve faizli bonolardan ayıran önemli bir özelliktir. Geleneksel bonolar faiz taşıyan menkul kıymetlerden oluşurken, sukuklar, oluşturulan varlık sepetinde o varlığın mülkiyet hakkına sahip olmaktadır.

İlk sukuk 1997 yılında murabaha alacaklarına yönelik olarak Malezya’da ihraç edilmiştir. Daha sonra 2001 yılında Bahreyn’de İcâre sukuk olarak halka arz edilmiştir. Bir sukuk işleminin üç tarafı bulunmaktadır. Bunlar; ‘kaynak kuruluş’, ‘varlık kiralama şirketi (özel amaçlı kuruluş)’ ve ‘sermayedarlar’ dır. Kaynak kuruluş, proje fonlayıcı ya da projeye mal veya menfaat sağlayan taraftır. Varlık kiralama şirketi, sukuka dayanak oluşturan varlıkların sukuk sahipleri adına yönetilmesini sağlayan özel amaçlı kuruluştur. Varlık kiralama şirketi, menkulleştirme sürecini ve bunların ihracını gerçekleştirmekle yükümlüdür (Bilen, 2016: 253-254). Sermayedar

ise elindeki fonları değerlendirmek amacı ile sukuk satan alan ve bundan menfaat bekleyen taraftır (Bayındır, 2015: 99).

Sukuku diğer menkul kıymet araçlarından ayıran özellik, dayanak bir varlığın olmasıdır. Yani sukuk, gerçekte var olan dayanak bir varlık üzerine ihraç edilen menkul kıymetlerdir. Sukuk, faizsiz finansal araçların türüne göre (mudaraba sukuk, icâre sukuk, gibi) çıkarılabilen varlıklar olduğundan, getirisi de ihraç edilen sukuk türüne göre farklılaşmaktadır. Örneğin, icare sukuk ihraç edildiğinde getirisi kira getirisi olurken, mudaraba sukuk çıkarıldığında ise getirisi ortaklıktan kalan bir getiri olmaktadır. Faizli olarak ihraç edilen tahvil yada bonolar, herhangi bir dayanak varlık olmadan ihraç edilen, banka veya şirketlerin likidite ve nakit akışına yardımcı olan faizli menkul kıymetlerdir. Bu tür faizli menkul kıymetlerin sabit bir faiz getirisi olduğundan risk söz konusu değildir. Ancak faizsiz bir menkul kıymet olan sukukta kâr ve zarara katılım söz konusudur. Günümüzde merkez bankaları faizsiz bankaların likidite yönetimlerine yardımcı olmak ve para politikalarını bir nebze faizsiz bankalar üzerinden yürütebilmek için devlet tahvillerine alternatif olarak sukuku kullanmaktadırlar.

Faizsiz bir sermaye piyasası aracı olan sukukun faizsiz bankalara sağladığı birçok fayda söz konusudur. Bunlar aşağıda sıralanmıştır;

- Faizsiz bankalar rezervlerinde bulunan atıl fonları riski yüksek bir yatırım aracında değerlendirmek yerine, faiz içermeyen ve riski düşük bir finansal araçta değerlendirmektedir.
- Sukuk sayesinde faizsiz bankalar merkez bankalarının APİ katılım sağlayabilmekte ve bu şekilde likidite yönetimi yapabilmektedirler. Ayrıca portföylerinde bulunan sukuklar sayesinde ihtiyaç duyulduğunda merkez bankasından borç da alabilirler.
- Eldeki fonları değerlendirmek üzere satın alınan sukuklar, likid varlıklardır. Dolayısıyla nakit ihtiyacı ortaya çıktığında hemen satılıp nakit fon sağlanabilir.
- Sukuk faiz hassasiyeti olan kesimlerin çeşitli yatırım fonları kurmasına ve bu sayede ekonomik canlılığın sağlanmasına yardımcı olmaktadır (Dede, 2017: 75).

Türkiye’de sukuk ihraçlarının yasal zemini oluşturulmuştur. Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) bu yönde gerekli düzenlemeleri yapmış ve ihraç edilebilecek sukuk türlerini belirlemiştir. Buna göre ihraç edilebilecek sukuk türleri aşağıdaki gibidir:

- Sahipliğe Dayalı Sukuk
- Alım-Satıma Dayalı Sukuk
- Yönetim Sözleşmesine Dayalı Sukuk
- Ortaklığa Dayalı Sukuk
- Eser Sözleşmesine Dayalı Sukuk (Dede, 2017: 77).

2.2.3 Faizsiz Finansal Sistemde Merkez Bankacılığının Yeri

Faizsiz bankacılığın gelişmesi önündeki en büyük engellerden biri de merkez bankalarıdır. Merkez bankalarının faizsiz bankalara uygun finansal araçlar sunamaması, para politikalarının büyük bir kısmını konvansiyonel bankalar üzerinden yürütmesi, faizli işlem yapan konvansiyonel bankalar ile aynı uygulamalara tabii tutulması gibi nedenlerle merkez bankaları faizsiz finansal sistemin gelişmesi önünde büyük bir engel olarak durmaktadır.

Yasal zemin oluşturulduktan sonra merkez bankaları faizsiz bankalarla iş birliği içinde çalışabilir ve ikili (dual) bankacılık sistemini yürütebilir. Dolayısıyla günümüzde faizsiz bankacılığın yaygınlaştırılması, buna yönelik finansal araçların ve diğer tüm gereksinimlerin yerine getirilmesi için yoğun bir çaba söz konusudur. Bu çalışmalar kapsamında gittikçe daha çok gündeme gelen ve üzerinde çalışılmaya başlanan diğer bir konu ise, faizsiz bir merkez bankacılığının nasıl olacağıdır. Bununla ilgili çeşitli çalışmalar ve görüşler paylaşılmıştır. Sıddiqi (1983) ‘ye göre faizsiz bankacılık sisteminin yürütüldüğü bir düzen içerisinde merkez bankasının devlet kontrolü altında olması gerektiğini ve merkez bankasının kâr elde etmek yerine halkın çıkarlarını gözetmesi gerektiğini savunmaktadır. Sıddiqi (1983) yine aynı çalışmada faizsiz bir merkez bankasının uygun araçlar gerçekleştirildiği takdirde günümüz modern merkez bankalarının gerçekleştirmiş olduğu tüm fonksiyonları yerine getirebileceğini de savunmaktadır. Bu savunmasını şöyle dile getirmektedir; ‘İslami bir merkez bankası devletin bankası olabilir, devlet tüm hesaplarını orada açabilir ve ayrıca gerek ulusal gerekse de uluslararası olarak tüm işlemleri devlet adına gerçekleştirebilir.’ Sıddiqi’ye göre İslami bir merkez bankasının en önemli fonksiyonu devletin parasını yönetmek ve ekonomik gidişatı iyi yönlendirmektir.

Merkez bankası, ekonomik göstergeleri iyi takip etmeli ve ülkedeki vatandaşların refahını iyi bir düzeyde tutabilecek politikalara sahip olmalıdır. Sıddiqi, para politikası yönetiminin merkez bankasının kontrolünde olması gerektiğini ve bu anlamdaki yönlendirmelerin ve gerekli tavsiyelerin merkez bankası tarafından gerçekleştirilmesi gerektiğini savunmaktadır.

Faizsiz bir merkez bankasının nasıl olacağı ve ne tür işlevleri yerine getirmesi gerektiğini Uzair (1982) de tahlil etmiştir. Uzair'e (1982) göre faizsiz bir merkez bankasının aşağıdaki işlevleri yerine getirmesi gerekmektedir;

- Banknot basmak.
- Çeşitli politikalarla ülkenin yerel parasının değerinin korunmasını sağlama.
- Döviz piyasası ile ilgili politikalara sahip olmak ve döviz kontrolü ve denetimini sağlamak.
- Ülke içerisindeki kredilerin kontrolünü ve yönlendirmesini sağlamak.
- Bankaların bankası olma ve bu anlamda başvurulacak son kredi mercii görevini üstlenme.
- Ülkenin bankacılık sisteminin gelişmesine yardımcı olmak ve bu anlamdaki teknolojik yenilikleri sağlamak.
- Hükümetin ekonomik ve mali konulardaki danışmanlık görevini yürütmek.

Uzair (1982), faizsiz bir merkez bankasının faaliyetlerinde kâr unsurunu gözetebileceğini savunmaktadır. Bu savunması ile Sıddiqi'den ayrılmaktadır. Ayrıca Uzair'e (1982) göre, faizsiz bir merkez bankasının ülkedeki konvansiyonel bankaların faizsiz bankalara dönüşümüne yardımcı olması gerektiğini savunmaktadır. Bunu gerçekleştirmek için faizsiz merkez bankalarının konvansiyonel bankalara bu dönüşüm sürecinde gerekli alt yapıyı ve teknolojiyi sunması gerekmektedir. Ayrıca faizsiz bankacılığın tanıtılması ve geliştirilmesi konusunda faizsiz merkez bankalarına büyük görev düştüğünü de belirtmektedir.

Uzair (1982), merkez bankalarının FED'in yapısına benzer bir yapıya sahip olması gerektiğini savunmaktadır. Merkez bankalarının FED gibi ticari bankaların sermayelerine ortak olması gerektiğini ve böylece bu ortaklığa istinaden kâr elde edebileceği görüşünü paylaşmıştır. Merkez bankalarının ticari bankaların sermayelerine ortak olması halinde bu durumun merkez bankaları için de bir avantaj yaratacağı görüşü söz konusudur. Böyle bir durumda merkez bankaları ticari

bankaların yönetim kurullarında yer alacak ve bu ilişki bankaların merkez bankasının yönlendirmelerine daha çok uymasına neden olacaktır.

Chapra'ya (1985) göre ise; merkez bankası görevlerini yerine getirirken uygulamalarını ve düzenlemelerini sadece konvansiyonel bankalar üzerinden değil, ikili (dual) bankacılık sisteminin işleyiş tarzına göre hem konvansiyonel hem de faizsiz bankalar üzerinden sürdürmelidir. Merkez bankası ülkenin finansal altyapısının geliştirilmesinde ve bankaların daha sağlıklı ve güçlü bir yapıya sahip olmasında rol oynaması gerekmektedir. Chapra'ya (1985) göre, merkez bankasının ülkenin para politikasını belirleme ve bunu ekonomik koşulları göz önünde bulundurarak yönetme sorumluluğu vardır. Ayrıca İslam hukukuna aykırı olmadığı sürece merkez bankasının uygulamalarının tümü meşrudur.

Chapra'ya göre; bir merkez bankasının sahip olması gereken diğer işlevleri şunlardır;

- Piyasada oluşabilecek likidite sorunlarını çözmesi.
- Finansal piyasanın denetleyicisi rolünü üstlenmesi ve sadece bankaları değil, diğer finansal kurumları da denetime tabii tutması gerekmektedir.
- Sosyal öncelikleri göz önünde bulundurarak belirli sektörlere kredilerin kaydırılmasını sağlamak.
- Faizsiz bankaların likidite yönetime yardımcı olabilecek araçlar geliştirmek ve faizsiz bankalararası para piyasasının kurulmasına öncülük etmek (Chapra, 1985: 34).

Yukarıdaki görüşlere ek olarak; bir merkez bankasının İslam ekonomisinin uygulandığı bir ortamda faizden uzak durması ve tüm süreçlerini ve faaliyetlerini faizsiz olabilecek şekilde yeniden dizayn etmesi zorunluluğu vardır. Ayrıca merkez bankasının, faizsiz bankaların likidite yönetimlerine yardımcı olabilecek para piyasası araçları sunması, para politikasına faizsiz bankaları tam anlamıyla dahil etmesi ve en önemlisi de faizsiz bankaların fon sağlama ve atıl fonlarını değerlendirebilecekleri bir sukuk piyasasının oluşumuna yardımcı olması gerekmektedir.

Günümüz merkez bankalarının işlemlerinin büyük çoğunluğu faizli işlemlerdir. Ancak İslam dini faizi kesin bir dille yasaklamıştır. Dolayısıyla bir merkez bankasının İslami çerçevede faaliyet gösterebilmesi için kesin bir şekilde işlemlerinde ve

uygulamalarında faizi barındırmaması gerekmektedir. İslam ekonomisi ile kapitalizmin fiyat istikrarını sağlama yöntemleri farklılaşmaktadır. İslam ekonomisinde fonlar veya finansal değerler reel üretime katkı sağlamak amacıyla kanalize edilirken, kapitalist bir düzende finansal değerler faizli işlemlerde değerlendirilerek, ekonomik refaha veya üretime katkısı söz konusu olmaz. Üretime kanalize edilen fonlar faiz getirisinden daha fazla bir getiri sağladığında istikrarlı bir tablo ortaya çıkar. Ancak fonlar üretimde değerlendirilmeyip faizli işlemlerde kullanıldığında maliyetinin altında bir getiri sağlayacak ve bu durum hem yoksulluğa hem de enflasyonist bir ortamın oluşmasına sebep olacaktır.

2.2.3.1. Faizsiz Bankacılıkta Merkez Bankalarının Para Politikası Hedeflerine Yönelik Teorik Yaklaşımlar

Merkez bankalarının temel amacı, fiyat istikrarını sağlamak ve istihdamı belli bir dengede tutmaktır. Merkez bankalarının para politikası yöntemleri değişmekle birlikte, bazı merkez bankaları piyasadaki para miktarını hedeflerken bazıları ise fiyat istikrarı sağlayarak enflasyonu kontrol etmeye çalışır. Merkez bankaları parasal tabanı veya enflasyonu kontrol etmek istediklerinde her iki durumda da amaçladığı şey, istenilen seviyedeki rezervi tedarik etmek ve bu yöntem ile hem işsizlik oranlarını hem de fiyat seviyelerini istenilen seviyede tutmak için para arzını ayarlamaktır. Para arzı uygun bir seviyeye çekildiğinde hem toplam hasıla hem de istihdam düzeyi olması gereken aralıklara gelecektir. Yani, merkez bankasının para politikası hedefi, hem toplam hasılda (çıktı) hem de istihdamdaki değişkenlikleri azaltarak istenilen seviyelere gelmesini sağlamaktır. Dolayısıyla bu durum İslam ekonomisi anlamında ele alındığında, aynı gereksinimler burada da geçerliliğini korumaktadır. Yani İslam ekonomisine göre bir devletin temel görevlerinden biri de ekonomik koşullar göz önünde bulundurularak para-mal dengesinin sağlanmasıdır. İslam ekonomisinde paranın karşılığı faiz değil gerçekte var olan reel değerlerdir. İslam dini ekonomide ahlak ve adalete büyük önem vermiştir. Dolayısıyla bu iki kavram göz önünde bulundurularak enflasyondaki belirsizlikler ve paranın dağılımındaki adaletsizlik azaltılabilir. Bunu yapmanın en önemli yolu da paranın değerini korumaya yönelik politikalar geliştirmektir. Faizsiz bir bankacılık sistemi içerisinde yer alacak olan merkez bankalarının para politikası hedefleri de yukarıda açıklanan hedeflerle paralel olacaktır. Yani aynı para politikası hedefleri gözetilecektir. Ancak merkez bankaları

faizsiz bankalar ile olan ilişkileri sebebi ile faizsiz para politikası araçları geliştirmeleri gerekecektir (Sarker, 2016: 2-3). Böylece faizsiz bankacılığın uygulandığı bir sistem içerisinde merkez bankasının para politikası hedefleri şuan ki merkez bankacılığı hedefleri ile aynı, ancak İslam ekonomisi kuralları çerçevesinde yürütülmüş olacaktır.

Chapra (1985) 'de merkez bankasının İslam ekonomisi çerçevesi içerisinde para politikasını nasıl yöneteceğini açıklamıştır. Chapra, İslam ekonomisinin uygulandığı bir sistem de piyasanın iki sebepten dolayı paraya ihtiyaç duyduğunu açıklamaktadır. Bunlar; ihtiyat ve taleptir. Bu iki seçeneği belirleyen ise gelir dağılımı ve gelir seviyesidir. Yani paraya ihtiyadi olarak veya talep amaçlı olarak mı ihtiyaç duyulduğu gelir unsuruna bağlı olmaktadır. Chapra, para talebinde oluşan spekülative hareketlerin faizden kaynaklandığını ve faiz oranlarındaki dalgalanmanın buna yol açtığını savunmaktadır. Faizlerin düşük olduğu bir ekonomide tekrardan yükseleceği beklentisi ile piyasa oyuncuları ellerindeki paraları ekonomik faaliyetlerde değerlendirmez ve bu parayı ellerinde tutarak spekülative işlemlere yol açabilmektedirler. İslam ekonomisi çerçevesi kapsamında yönetilen bir ekonomide, faizli işlemler kaldırılıp zekât sistemi uygulamaya konulmalıdır. Böylece spekülative işlemler azalacak ve faizin hem üretim hem de tüketim seviyeleri üzerinde oluşturduğu olumsuz sonuçlarda ortadan kalkmış olacaktır. Dolayısıyla faizin olmadığı bir sistemde paraya olan talepte bir denge oluşacak ve spekülative işlemler azalacaktır (Sarker, 2016: 3). Çünkü, faiz oranı ile üretim oranı arasında bir yakın seviye olması gerekmektedir. Faiz oranı büyüme oranına yakın olduğu durumda enflasyon etkilenmeyecektir. Ancak aksi bir durumda yani faiz oranı üretim oranı üzerinde olduğunda para basmak gerekecek ve bu durum enflasyonu istenilmeyen seviyelere çıkaracaktır. Dolayısıyla enflasyon ile mücadele edebilmek için para arzı ile üretim arasındaki ilişkiyi iyi tahlil etmek gerekir ve para arzının üretim üzerindeki etkileri göz ardı edilmemelidir.

Askari, Iqbal ve Mirakhor'a (2014) göre; mevcut konvansiyonel merkez bankacılığı sisteminde yer alan faizli finansal araçlar yerine alternatif olarak İslam ekonomisine uygun faizsiz araçlar geliştirildiğinde ya da mevcut İslam ekonomisi araçlarının kullanılması ile merkez bankası para politikası faaliyetlerini yürütebilir. İslam ekonomisinin uygulandığı bir sistem içerisinde merkez bankasının doğrudan

para politikası araçlarını (kredi tavanı kontrolleri, özel mevduatların merkez bankasına aktarılması gibi) kullanmaları daha uygun olacaktır.

Konvansiyonel ekonominin ana argümanı faizdir. Dolayısıyla bu sistem içerisinde yer alan merkez bankaları para arzını düzenlemek için faiz oranlarını kullanmaktadır. Ancak faiz oranına alternatif olarak İslam ekonomisinin uygulandığı bir sistem içerisinde merkez bankaları, para arzını etkilemek için varlıklardan faydalanabilir ve bu şekilde varlık piyasası yardımı ile para arzı üzerinde istediği etkiyi yaratabilir. Günümüz merkez bankalarının çoğunluğu para politikası yönetimi için faizi bir araç olarak görmektedirler. Ancak faiz adaletsizliği daha çok derinleştiren ve finansal ayrışmayı arttıran bir özelliğe sahiptir. Faizin bu olumsuz etkilerini bertaraf etmek için risk paylaşımına yönelik faizsiz araçların kullanılması bu anlamda önem arz etmektedir. Bu araçlar piyasadaki para ve mal dengesini sağlayarak faizin yarattığı olumsuzlukların önüne geçebilir. Risk paylaşımına dayalı olan faizsiz finansal araçlar, ekonomik değerleri gerçek faaliyetlere yönlendirdiğinden, ülkeleri ekonomik krizlere karşı daha dayanıklı hale getirmekte ve merkez bankalarının para politikası hedeflerini gerçekleştirmelerine de yardımcı olmaktadır. Bu anlamda risk paylaşımına dayanan ve çeşitli türleri bulunan İslami menkul kıymet olarak da bilinen sukuk, merkez bankaları açısından önemli bir araçtır. Bu araçlar merkez bankalarının hem hane halklarının hem de banka veya diğer finansal kurumların portföylerinde istediği etkiyi yaratarak bu sayede gerçek reel ekonomik faaliyetler üzerinde de istediği sonuçları almasına yardımcı olacaktır (Askari, Iqbal ve Mirakhor, 2014: 125-127).

2.2.3.2. Faizsiz Bankacılıkta Merkez Bankalarının Para Politikası Araçlarına Yönelik Teorik Yaklaşımlar

Temelinde faizli işlemlerin yattığı bir ekonomide piyasadaki para arzını etkilemek için çeşitli yöntemler kullanılabilir. Bunlara bir örnek olarak devlet tahvilleri verilebilir. Merkez bankaları hazinenin çıkarmış olduğu bu tahvilleri piyasadan ya satın alır ya da piyasaya satar. Böylece bankaların rezervleri üzerinde etki yaratabilir. Dolayısıyla merkez bankaları bankacılık sistemini etkilemek ve para arzını ayarlamak için genellikle faiz oranlarını kullanmaktadır. Ayrıca para politikası araçlarının da çoğunluğu faiz içeren araçlardır.

Faizsiz bankacılık sisteminin dünya genelindeki pazar payının artması ve faizsiz bir ekonomi anlayışının giderek daha çok tartışılmaya başlanması ile merkez

bankalarının hem para politikası araçları hem de para politikası hedeflerine yönelik tartışmalarda hız kazanmıştır. Dolayısıyla faizsiz finans alanında çalışan uzmanlar, bu konu üzerine yoğunlaşmış ve bu anlamda faiz içermeyen, parasal tabanı kontrol etmeye yönelik çeşitli araç önerilerinde bulunmuşlardır. Aşağıda merkez bankasının para politikası araçlarına yönelik teorik yaklaşımlara değinilmiştir.

a) Açık Piyasa İşlemlerine Yönelik Teorik Yaklaşımlar

Merkez bankasının faize dayalı olarak çıkarılan hazineye ait tahvilleri piyasadan alarak ya da piyasaya satarak banka rezervleri üzerinde etki yaratmaya çalışması, açık piyasa işlemleri (APİ) olarak bilinir. APİ ile merkez bankası banka rezervlerini arttırabilir ya da azaltabilir. Başka bir ifade ile parasal tabanın genişlemesine yada daraltılmasına etki edebilir. İslam ekonomisi açısından APİ değerlendirildiğinde bunun uygulanabilirliğinin güç olduğu görülmektedir. APİ'nin İslam ekonomisi açısından uygulanabilirliği konusunda iki sorun önümüze çıkmaktadır. Birincisi, açık piyasa işlemleri kapsamında yer alan finansal enstrümanların faiz temelli olması ve bunların faizsiz bankacılık kurumları tarafından kullanılamaması. İkincisi ise, çoğunluğunu Müslümanların oluşturduğu ülkelerde kurumsal bir yapının oluşmamasıdır. Başka bir ifade ile Müslüman kesimin yoğunlukta olduğu ülkelerde finansal piyasaların belirli bir derinliğe ulaşamamış olması ve bundan ötürü faizsiz bankacılığa uygun finansal araçların geliştirilmemesidir. Gelişmiş ülkelerde açık piyasa işlemlerinin Müslüman ülkelerle karşılaştırıldığında daha yoğun bir şekilde gerçekleştirildiği görülmektedir.

Sıddiği, İslami bankacılık üzerine yazdığı "Issues in Islamic Banking" adlı kitabında, açık piyasa işlemlerinde yer alan devlet tahvilleri gibi faizli enstrümanlar yerine yine aynı şekilde devlet tarafından çıkarılan ancak kâr-zarar paylaşımına dayalı ticari hisselerin alternatif olarak sunulabileceğini belirtmiştir. Bu hisselerin alım satımı için merkez bankası yetkili kılınabilir. Devlet tarafından çıkarılacak olan ticari hisseler (sertifikalar) sayesinde faizsiz bankalar da açık piyasa işlemlerine katılabilecek ve dolayısıyla merkez bankası açık piyasa işlemleri ile varmak istediği sonuçlara bu faizsiz sertifikalar yoluyla da ulaşabilecektir. Yani kâr/zarar paylaşımına dayalı olarak çıkarılacak olan bu sertifikalar ile tahviller de olduğu gibi merkez bankası para arzını azaltıp ya da arttırabilir. Merkez bankası para arzını arttırmak isterse, faizsiz ticari sertifikaları ellerin de bulunduran kişi ya da kurumlara çağrıda bulunarak sertifikaları

onlardan alarak para arzını istediği seviyede arttırabilir. Sertifika sahiplerine ya piyasa fiyatından ya da piyasa fiyatından daha yüksek bir fiyat teklif edilerek sertifikalar piyasadan çekilir. Para arzı daraltılmaya çalışıldığında ise, faizsiz ticari sertifikalar piyasada satılır ve böylece para arzı azaltılmış olur. Sıddiqi'nin sunmuş olduğu bu araç, günümüz açık piyasa işlemleri için uygulanabilir ve merkez bankası açısından da istenilen sonuçları verebilecek niteliktedir.

Merkez bankalarının açık piyasa işlemleri ile ilgili çeşitli kişi veya kurumlar çeşitli teorik yaklaşımlarda bulunmuşlardır. Bunlardan biri de CII (The Council of Islamic Ideology in Pakistan)'dır. CII, çeşitli raporlar sunarak hem açık piyasa işlemlerinin faizsiz bankalar için oluşturduğu engelleri hem de bu işlemler kapsamında alternatif olarak faizsiz bankalara hangi araçların sunulabileceği üzerine rapor yayınlamışlardır. Rapora göre, günümüzde birçok ülkede uygulanan açık piyasa işlemlerinin faizsiz bankalar için kullanılabilir olmadığını ve bunun nedeninin ise gelişmiş bir sukuk piyasasının noksanlığıdır. Raporda değinilen diğer hususlar ise şöyledir;

- Faizli işlemlerin ortadan kaldırılması ile özellikle büyük çoğunluğu faizli tahvillerle yürütülen para piyasası işlemleri yerine kâr zarar paylaşımına dayalı yeni faizsiz sertifikalar kullanılabilir.
- Alternatif olarak da merkez bankalarının faize dayalı olmayan kendi değişken hisseli tahvillerini çıkarabileceklerini ve bu sertifikalar ile açık piyasa işlemlerini yürütebileceğini belirtilmiştir.
- Değişken hisseli sertifikalar, merkez bankası tarafından satıldıktan sonra tahvil sahibi bu sertifikayı piyasada bir başkasına satmakta ve elde ettiği kâr veya zararı merkez bankası ile paylaşmaktadır (Ahmad, 2000: 24).

Chapra (1985)'de ise, İslam ekonomisi bağlamında oluşturulacak faizsiz bir ekonominin açık piyasa işlemlerini güçleştireceğini savunmuştur. Dolayısıyla faizsiz bankaların veya kurumların açık piyasa işlemlerinde etkin olmalarını sağlamak için çeşitli sukuk türlerinin kullanılması gerektiğini ve bu anlamda iyi gelişmiş bir sukuk piyasasına ihtiyaç olduğunu belirtmiştir. Dolayısıyla özetlemek gerekirse Chapra, tamamen faizsizlik üzerine yönetilmek istenen açık piyasa işlemlerinden istenilen sonuçların alınamayacağını ancak faizsiz bankaların katılımını sağlamak için buna çözüm olarak sukuk türlerinin kullanılabilceğini belirtmiştir.

b) Kâr Paylaşım Oranına Yönelik Teorik Yaklaşımlar

Faiz oranı yöntemi ile piyasadaki para arzı ve para talebi ayarlanmaya çalışılmaktadır. Bu faiz oranları ile hem ticari bankaların hem de faizsiz bankaların kredileri üzerinde etki yaratılmaya çalışılarak piyasadaki para arzı düzenlenir. Ancak faiz oranlarını bir araç olarak kullanılarak, fıkhi kurallar çerçevesinde faaliyet gösteren faizsiz bankalar üzerinden kredi kontrolü sağlamak istenilen sonuçları vermemektedir. Konu ile ilgili Uzair (1982), banka kredi faizleri yolu ile hem geleneksel bankalar hem de faizsiz bankalar üzerinden kredi kontrolünün sağlanmasının yanlış olduğunu belirtmiştir. Bu anlamda faizsiz bankalar için bir öneride bulunan Uzair (1982), faizsiz bankalar ile müşterileri arasında bankacılık faaliyetleri kapsamında kullanılabilir bir "kâr paylaşım oranı"nın olması gerektiğini belirtmiştir. Dolayısıyla merkez bankası buna istinaden faiz oranı sunmak yerine bir kâr paylaşım oranı belirleyerek, faizsiz bankalar ile müşterileri arasında bu kâr paylaşım oranı esas alınarak bankacılık faaliyetlerinin gerçekleştirilmesi sağlanmalıdır. Merkez bankası tarafından belirlenen kâr paylaşım oranı, ticari bankalar tarafından da kullanılacaktır. Bu durumda geleneksel bankalar ile mevduat sahipleri arasında belirlenen kâr paylaşım oranına göre sözleşmeler yapılacak ve ticari bankaların mevduat sahiplerine verdikleri kâr paylaşım oranı, mudilerin paylaşım oranı veya mudilerin kâr payı olarak bankacılık sektöründe anılacaktır. Bankalar ile fon talep eden girişimciler arasındaki kâr paylaşım oranı ise, yatırımcı kâr paylaşım oranı olarak kavramsallaştırılabilir.

Uzair'in önermelerine göre mevduat sahiplerinin kâr paylaşım oranları para arzını, yatırımcılar ile paylaşılacak olan kâr paylaşım oranı ise para talebini belirleyecektir. Kâr paylaşım oranının belirlenmesi isteğe bağlı olarak da gerçekleştirilebilecektir. Böylece selektif olarak kredi kontrolünün sağlanması da imkân dahilinde olacaktır. Bir ülke politikası olarak bazı sektörlerin geliştirilmesi ve desteklenmesi istenebilir. Böyle bir durumda merkez bankası öncelik gösterilecek sektörler için farklı kâr paylaşım oranları belirleyerek fonların bu sektörlerle yönlendirmesini sağlayabilir. Faiz düzenin egemen olduğu günümüzde Uzair, kâr paylaşım oranının kullanılarak, kar-zarar ortaklığı kapsamında gerçek ekonomik faaliyetlerin gerçekleştirilebileceğini ve bu yöntem ile para arzının ve talebinin kontrol edilebileceğini belirtmiştir (Uzair, 1982). Günümüzde faizsiz bankalar mudarebe (emek-sermaye ortaklığı) usulü ile fon toplamaktadırlar. Mudarebe; bir taraf sermaye

koyan (mevduat sahibi), diğerk taraf ise emeğini ortaya koyan (faizsiz banka) taraftır. Mudarebe faizsiz ve risk paylaşımına dayalı faizsiz bir finansal araçtır. Bu yöntem ile faizsiz bankalar fon toplamakta ve emek veren taraf olarak bu fonları fihki açıdan uygun alanlarda değerlendirmektedir. Faizsiz bankalar, mevduat sahipleri ile sözleşmede anlaşılan kâr paylaşım oranına göre vade sonunda elde edilen getiriyi, başta anlaşılan kâr paylaşım oranına göre dağıtacaktır. Uzair, mudarebe sözleşmelerinde faizsiz banka ile mevduat sahibi arasında belirlenen kâr paylaşım oranının merkez bankası tarafından belirlenmesi gerektiğini savunmaktadır. Böylece merkez bankasının faizsiz bankalar üzerinden piyasadaki para arzını kontrol edebileceğini düşünmektedir.

Merkez bankası tarafından açıklanan kâr paylaşım oranının, para politikasının yönlendirmesi açısından yeterli olmayacağını savunan ekonomistler de mevcuttur. Chapra (1985)'de, kâr paylaşım oranının merkez bankası tarafından değil, sözleşmeyi yapacak olan tarafların belirli koşulları (piyasa koşulları gibi) göz önünde bulundurarak belirlenmesi gerektiğini savunmaktadır. Ayrıca merkez bankasının, belirleyeceği kâr paylaşım oranının piyasanın gerektirdiği kâr oranının altında kalması durumunda bunun hem ticari bankalar hem de mevduat sahipleri açısından sürdürülebilir olamayacağını belirtmektedir.

c) Zorunlu Karşılıklara Yönelik Teorik Yaklaşımlar

Zorunlu karşılık uygulaması, faizsiz finansın uygulandığı ülkelerde hem konvansiyonel bankalar için hem de faizsiz bankalar için geçerli bir uygulamadır. Bu uygulama ile bankalar mevduatlarının ya da topladıkları fonların belli bir kısmını merkez bankası bünyesinde bulundurmak zorundadırlar. Merkez bankası bünyesinde bulundurulacak zorunlu karşılığın oranını merkez bankası tarafından belirlenmektedir. Bu oranı merkez bankası para politikası hedeflerine göre artırıp ya da azaltabilir. Merkez bankası genelde genişlemeci bir politika izlediğinde zorunlu karşılık oranlarını düşürmektedir. Ancak daraltıcı para politikası benimsediğinde ise zorunlu karşılık oranlarını arttırmaktadır. Zorunlu karşılık uygulaması, faizsiz bir araç olduğundan faizsiz bankalar nezdinde kullanımında fihki açıdan bir sakınca görülmemektedir. Dolayısıyla bu uygulama merkez bankası açısından faizsiz bankalar üzerinden para politikası hedeflerinin gerçekleştirilmesi açısından önemlidir. Ancak bu konuda faizsiz bankacılık yönünden bazı düzenlemelerin yapılması gerekmektedir.

Zorunlu karşılık uygulamasının faizsiz bankaların kredi ve mudaraba hesaplarına uygulanması gerektiği üzerine literatürde bir fikir birliğinin olduğu görülmektedir. Dolayısıyla ile faizsiz bankalara uygulanacak zorunlu karşılık oranının kredi ve mudaraba hesaplarına yatırılan fonlar üzerinden hesaplanması gerekmektedir (Sıddiqi, 1983: 12). Faizsiz bankaların nakit rezerv oranı, kredi ve mudaraba hesaplarında biriken fonların bankanın toplam mevduatlarına oranı ile bulunur. Merkez bankaları da faizsiz bankaların nakit rezerv oranlarını etkileyerek para politikası hedeflerini gerçekleştirebilme imkânına sahiptir. Merkez bankası genişlemeci bir para politikası benimsediğinde zorunlu karşılık oranlarını azaltarak faizsiz bankaların kredi ve mudaraba hesaplarını etkileyebilecek ve böylece faizsiz bankaların piyasaya daha fazla fon sağlayabilmesine yardımcı olacaktır. Sonuçta, zorunlu karşılık oranlarının düşürülmesi ile faizsiz bankaların nakit rezerv oranı artacak, bu durumda piyasada para arzı artış gösterecektir. Merkez bankası daraltıcı bir para politikası benimsediğinde ise, zorunlu karşılık oranlarını arttırarak (Ahmad, 2000, 19), faizsiz bankaların kredi ve mudaraba hesaplarından daha az fon kullandırmasının önüne geçebilir.

Chapra, zorunlu karşılık uygulamasının mudaraba hesaplarının aksine vadesiz mevduat hesaplarına uygulanması gerektiğini savunmuştur (Chapra, 1985: 198). Chapra, faizsiz bankaların nakit ihtiyaçlarının vadesiz hesaplardan karşılanması gerektiği ve mudaraba hesaplarında toplanan fonların ise öz sermaye gibi kullanılması gerektiğini belirtmiştir. Dolayısıyla mudaraba hesaplarının zorunlu karşılığa tabi tutulmasının faizsiz bankaların ekonomik faaliyetlerini zorlaştıracığı öne sürülmüştür. Ayrıca Chapra (1985)' de , zorunlu karşılık uygulamasının faizin olduğu bir sistemde gerekli olduğunu, İslam iktisadı kurallarının geçerli olduğu bir düzen içerisinde buna ihtiyaç olmadığını ve para- mal dengesinin faizsiz araçlar ve piyasa tarafından sağlanacağını savunmuştur.

Chapra, merkez bankasının para kontrolünü piyasada yer alan finansal kurumlar yoluyla değil kendisinin sağlaması gerektiğini öne sürmektedir. Diğer bir ifadeyle, merkez bankasının bastığı para üzerinde kendisinin kontrolü sağlaması gerektiği ve piyasadaki miktarının da yine merkez bankası tarafından ayarlanmasının doğru olacağını belirtilmiştir. Buradan hareketle para ve mal arzının birbirini etkilediği ve merkez bankasının piyasadaki mal arzına göre para arzını ayarlaması gerektiği

vurgulanmıştır. Böylece fiyat istikrarı bu iki değişkene göre belli bir dengeye ulaşacaktır.

Para arzı üç bileşene sahiptir. Bunlar, nakit para, vadesiz mevduatlar ve merkez bankasının bastığı para. Merkez bankasının bastığı para, toplam para arzını oluşturan diğer bileşenlerin yanında küçük bir miktarı oluşturmaktadır. Dolayısıyla bu noktada para arzının kontrolü için, nakit para ile vadesiz mevduatların özellikle ticari bankalar nezdindeki denetimi önemlidir.

Zorunlu karşılık uygulamasının sadece vadesiz mevduat hesapları üzerinden gerçekleştirilemeyeceğini, buna mudaraba hesaplarının da dahil edilmesi gerektiğini savunan uzmanlarda bulunmaktadır. Ariff, mudaraba fonlarının uzun vadeli fonlar olduğunu ve bu sebeple bu fonların faizsiz bankalar açısından kârlı olarak görüldüğünü vurgulamıştır. Dolayısıyla mudaraba fonlarının uzun vadeli olması nedeniyle, merkez bankası bu fonları zorunlu karşılık uygulamasına dahil ettiğinde, faizsiz bankalar bu fonların zorunlu karşılık oranı kadarını karşılığa ayıracak, geri kalanın bir kısmını da elinde likidite bulundurmak için saklayacaktır. Bu durumda piyasada oluşabilecek kredi genişlemesinin önüne geçebilecektir (Ahmad, 2000: 19).

2.2.2.3. İkili (Dual) Bankacılık Sistemi

Faizsiz bankacılığın ortaya çıkması ile birlikte dünya genelinde iki farklı bankacılık (konvansiyonel-faizsiz) türünün bir sistem içerisinde nasıl yürütülebileceği üzerine çalışmalar başlamıştır. Bazı ülkeler hem faizsiz bankacılığı hem de konvansiyonel bankacılığı bir arada yürütebilmektedir. Ayrıca ikili bankacılık sistemi için gerekli teknolojik ve yasal alt yapı çalışmalarını tamamlamışlardır. Çalışma prensipleri farklı olan bu iki bankacılık türünün birbirinden ayrılan birçok noktası mevcuttur. Öncelikle faizsiz bankalar kâr/zarar paylaşımı dahilinde faaliyet göstermekte iken, konvansiyonel bankaların faaliyetleri faize yöneliktir. Dolayısıyla bir yandan faizin hâkim olduğu bir bankacılık türü, diğer taraftan ise faaliyetlerini fıkıh kurallarına göre yürüten ve faizin kesinlikle yasak olduğu bir bankacılık türü mevcuttur. Tamamen birbiri ile çelişen bu iki farklı bankacılık türünü aynı ekonomik düzene adapte etmek ve bunların faaliyetlerini yürütebilmelerine olanak sağlamak, çeşitli düzenlemelerin ve araçların geliştirilmesini zorunlu kılmaktadır.

Faizsiz bankacılığın yer aldığı bir sistemde merkez bankaları tarafından yürütülen para politikasının etkinliği bir tartışma konusudur. Çünkü mevcut düzenin tamamına yakını konvansiyonel bankacılığa yönelik uygulamaları içermektedir. Durum böyle olunca aynı sistem içerisinde yer alan ve belli bir pazar payına da ulaşan faizsiz bankalar üzerinden uygun faizsiz para piyasası araçları geliştirmeden para politikasını yürütmek zorlaşmaktadır. Merkez bankalarının bankacılık sistemine yönelik faaliyetlerinin birçoğu konvansiyonel bankalara yönelik olup faizsiz bankacılık prensipleriyle çelişen birçok noktası bulunmaktadır. Bunlar; Faizsiz bankacılıkta faizin yasak olması ancak buna karşılık merkez bankalarının uygulamalarının birçoğunun faiz içermesi, faizsiz bankacılıkta getirinin kâr/zarar paylaşımına dayalı olması merkez bankası araçlarının birçoğunun getirisinin ise faiz olması. Ayrıca merkez bankası para politikası çerçevesinin ve araçlarının konvansiyonel bankalara yönelik olması gibi sebeplerle faizsiz bankalar merkez bankasının para politikalarına tam anlamıyla dahil olamamaktadır. Şuanki mevcut düzende olduğu gibi faizsiz bankalar sisteme dahil edildiğinde para politikası aynı şekilde, piyasadaki likiditeyi ayarlama, çeşitli araçlarla enflasyon hedefini gerçekleştirme, mali problemleri düzenlemek gibi görevleri gerçekleştirmeye çalışacaktır. Para politikası yönetimi daha çok konvansiyonel bankalar üzerinden gerçekleştirilmektedir. Bunun faizsiz bankalar üzerinden gerçekleştirilmesi önünde birçok engel bulunmaktadır. Uygulanan politikalarda kamunun baskın olması, kamu açıklarının farklı araçlarla finanse edilmesi yerine doğrudan para ile finanse edilmesi, piyasadaki kredi sisteminin doğru çalışmaması gibi nedenlerle faizsiz bankalar üzerinden para politikası yönetimi güçleşmektedir (IMF, 2016: 6).

Ekonomik düzen, konvansiyonel bankacılığın işleyişi ve gelişimi için uzun yıllardır çalışmakta ve bu sebeple konvansiyonel bankacılığın hakimiyeti açısından da istenilen hedefe ulaşmıştır. Bu sebeple günümüzde ikili bankacılık sisteminin uygulandığı ülkelerde konvansiyonel bankacılığın daha sistematik bir şekilde işlediği ve geliştiği görülmektedir. Dolayısıyla böyle bir ortamda para politikası da farklı gelişim seviyelerine sahip olacak ve iki bankacılık türü aynı yönde ekonomiye ve finansal piyasalara katkı sağlayamayacaktır. Ayrıca hem faiz yasağından dolayı hem de İslam'ın yasakladığı bazı iş kolları sebebiyle faizsiz bankaların kullandırmış olduğu krediler konvansiyonel bankaların kullandığı faizli kredilerden farklı olarak fikhen uygun alanlara ve sektörlerle kaymaktadır. Dolayısıyla para politikası hedeflerine

ulaşmak için her iki bankacılık türünün sisteme tam olarak dahil edilmesi ve para politikası yönetiminin ikili finans sistemi üzerinden yürütülmesi gerekmektedir. Para politikası hedeflerine ulaşmak ve para politikasının hem konvansiyonel bankacılık hem de faizsiz bankacılık sistemi üzerindeki etkisini sağlamak için çeşitli unsurların oluşması gerekmektedir (IMF, 2016: 20-21). Bu unsurlar şunlardır;

- İkili bankacılık sisteminin uygulandığı ülkelerde konvansiyonel bankaların pazar payının daha fazla olduğu görülmektedir. Bu durumda piyasa hakimiyeti konvansiyonel bankalarda olmaktadır. Dolayısıyla böyle bir durumda merkez bankasının uyguladığı para politikası her iki bankacılık türü üzerinde aynı etkiyi yaratmayacaktır. Bu etki daha çok piyasa hakimiyetini elinde bulunduran konvansiyonel bankalar üzerinde hissedilecektir. Bu nedenle para politikasını faiz kanalı yolu ile konvansiyonel bankalar üzerinden yürütmeye çalışan merkez bankaları, aynı yöntemi faizsiz bankalara uygulayamayacaklardır. Çözüm olarak faizsiz bankaların pazar payının artmasına yardımcı olmak ve merkez bankasının faizsiz yöntemler geliştirerek hem faizsiz hem de konvansiyonel bankalar üzerinden para politikasını yönetme çabası içerisinde olmalıdır.
- Faizsiz bankalar ile konvansiyonel bankaların faaliyet çerçeveleri ve dikkate aldıkları kriterler farklılaşmaktadır. Bu nedenle her iki bankacılık türünün sözleşme içerikleri ve yapıları da farklılık arz etmektedir. Konvansiyonel bankalar faizli sözleşmeler düzenlerken, faizsiz bankalar ise fihhi açıdan uygun ve faiz içermeyen, gerçek ekonomik faaliyetlere dayanan, kâr/zarar ortaklığı kapsamında sözleşmeler düzenlemektedir. Dolayısıyla bu iki farklı yapı üzerinden ekonomiyi ve piyasaları yönlendirmek için özellikle faizsiz bankacılık anlamında çeşitli düzenlemelerin gerçekleştirilmesi gerekir.
- Her iki bankacılık türünün işleyiş yapıları farklılaştığı gibi müşteri profilleri de farklılaşmaktadır. Kumar, garar ve faizli işlemlere bulaşmak istemeyen ve dini açıdan hassasiyetleri bulunan kişiler daha çok faizsiz bankacılığa yönelmektedirler. Dolayısıyla merkez bankasının faiz kanalı yolu ile para politikasını yönetme çabası dini hassasiyetleri bulunan tüketiciler tarafından bir karşılığı olmayacaktır.
- Faizsiz bankacılık müşterilerinin faizsiz sözleşmeleri tercih sebepleri, faize bulaşmamak ve İslam'ın uygun gördüğü alanlarda fonlarını

değerlendirmektir. Bu sözleşmeler ile tüketiciler kâr/zarar durumunu kabul etmektedirler. Dolayısıyla, tüketicilerin bu anlamda kâr/zarar veya faiz oranlarına olan duyarlılıkları farklılaşmaktadır. Faizsiz bankacılık müşterilerinin bu anlamdaki duyarlılıklarının daha az olduğu söylenebilir. Kimi ülkelerde faizsiz bankaların konvansiyonel bankalar ile rekabet edebilmesini sağlamak için faizsiz bankaların kâr/zarar oranlarını piyasa faiz oranlarına yakınlaştırdığı görülmektedir. Konvansiyonel banka tüketicilerinin faiz oranlarına olan duyarlılığının fazla olduğu ve aksine faizsiz banka müşterilerinin duyarlılığının az olduğu bir ortamda, faiz kanalı yolu ile para politikasını gerçekleştirmek para politikası etkinliğini azaltacaktır. Bu sebeple merkez bankasının çeşitli faizsiz araçlar geliştirmesi ve faizsiz banka müşterileri için de bir getiri oranı açıklaması gerekmektedir.

Konvansiyonel bankaların faaliyet çerçevesi ile faizsiz bankaların faaliyet çerçevesi birbirinden birçok anlamda farklılaşmaktadır. İki bankacılık sektörü arasındaki bu farklar aynı para politikası ile her iki bankacılık türüne etki edebilmeyi zorlaştırmaktadır. Faizsiz bankacılığın uygulandığı birçok ülkede merkez bankalarının faizli uygulamalarından dolayı faizsiz bankalar, merkez bankasının parasal operasyonlarına ve bankalararası para piyasasına katılım sağlayamamaktadır. Gerekli finansal araçlar, teknolojik altyapı ve yasal prosedürler sağlanmadıkça para piyasalarında her iki bankacılık türünün yer alması mümkün gözükmemektedir. Asıl olarak konvansiyonel bankalararası para piyasalarında faizsiz bankaların işlem yapmasında bir yasak bulunmamaktadır. Ancak faizsiz bankalar faaliyet kapsamı, özellikleri ve faaliyetlerini dayandırdığı İslami kurallar nedeniyle bu gibi piyasalarda işlem yapamamaktadır. Dolayısıyla her iki bankacılık türü kendi para piyasalarında işlem yapmakta ve tek bir para piyasası çatısı altında yer alamamaktadırlar. Genel olarak bakıldığında konvansiyonel bankalararası para piyasası etkin çalışan ve likiditenin değerlendirilmesi açısından gelişmiş piyasalardır. Bu piyasalarda yer alan finansal araçların büyük çoğunluğu faiz içerdiğinden, faizsiz bankalar bu piyasalara katılım sağlayamamaktadır. Bu durum, konvansiyonel bankalar ile faizsiz bankalar arasında likidite yönetimi açısından haksız bir rekabet ortamı oluşturmaktadır. Bir taraftan konvansiyonel bankalar fazla likiditelerini değerlendirip bundan kâr elde ederken, faizsiz bankalar bu imkâna sahip olamamakta ve elinde bulundurduğu likiditeyi uygun alanlarda değerlendirememektedir. Faizsiz bankalar bu koşullar

nedeniyle elinde daha fazla likidite bulundurmakta ve bunu kârlı bir duruma dönüştürememektedir. Bankacılık sektörü açısından likidite yönetimi oldukça önemlidir. Likiditenin değerlendirilebileceği alanlar ve finansal araçlar arttıkça likidite yönetimi kolaylaşmaktadır. Faizsiz bankalar açısından uygun bir bankalararası para piyasasının olmaması, faizsiz bankalar açısından likidite yönetimini güç duruma düşürmektedir. Bu durum ise faizsiz bankaların konvansiyonel bankalara göre daha az kâr elde etmesine neden olmaktadır. İkili bankacılık sisteminin uygulandığı ülkelerde her iki bankacılık türünün para piyasalarında birlikte yer almaması, özellikle faizsiz bankalara yönelik faizsiz finansal enstrümanların olmaması likit olan piyasaların derinleşmesini ve gelişmesini engellemektedir. Faizsiz bankaların bu piyasalarda likiditelerini değerlendirememesi ve faizsiz finansal araçların azlığı nedeniyle, faizsiz bankaların bu piyasalardaki hakimiyeti ve finansal araç çeşitliliği çok azdır (IMF, 2016: 23-24).

Piyasa temelli faizsiz bir para politikasının yapısı faizsiz bankacılık açısından çeşitli unsurları barındırması gerekmektedir. Bunlar; faizsiz bankacılığın likidite yönetimine yardımcı olabilecek faizsiz finansal araçların varlığı, likidite kullanımında kurumlar arasında birbirlerine sunabilecekleri kaliteli teminatların varlığı, bankalararası mudaraba piyasasının geliştirilmesi, iyi işleyen bir operasyonel çerçevenin varlığı, uygun teknolojik alt yapı ve iyi işleyen bir ödeme ve mutabakat sisteminin varlığıdır (IMF, 2016: 23). Bu sayılan kriterlerden özellikle faizsiz bankalar için uygun faizsiz finansal araçların geliştirilmesi unsuru, faizsiz bankaların fazla likiditelerini hem kendi aralarında hem de merkez bankası bünyesinde değerlendirmelerine yardımcı olacaktır. Konvansiyonel bankalar bu açıdan birçok seçeneğe sahiptir. Repo/ters repo, piyasadan gecelik borçlanma, hazine tarafından çıkarılan devlet tahvili gibi birçok finansal enstrümanı likidite yönetimlerinde kullanabilmektedirler. Ancak faizsiz bankalar bu araçları faiz içerdiğinden dolayı kullanamamaktadır. Dolayısıyla bu durum faizsiz bankaların birçok açıdan konvansiyonel bankalarla rekabet edememesine ve pazar payını büyütememesine sebep olmaktadır.

Bankaların, merkez bankasından likidite kullanabilmesi için uygun teminatları sunması gerekmektedir. Merkez bankası genellikle hazine tarafından çıkarılmış tahvil ve hazine bonolarını teminat olarak kabul etmektedir. Yalnız faizsiz bankalar bu

teminatları faiz içerdiğinden dolayı kullanamamaktadır. Bunların yerine İslami tahvil olarak adlandırılan ve faizsiz bir araç olan sukuku kullanmaktadırlar. Dolayısıyla Hazine'nin sukuk ihraç etmesi, faizsiz bankaların fon elde etmesi ve uygun teminatlara sahip olması açısından oldukça önemlidir. Hazine tarafından çıkarılacak sukuklar ile faizsiz bankalar merkez bankasından uygun bir şekilde borçlanabilecek ya da bu sukukları ikincil piyasada satarak likidite sağlayabilecektir.

Faizsiz bankalar organize para piyasası araçlarına katılmaktan yoksundurlar. Bunun sebebi ise faizsiz bankaların fıkhi sakıncalardan dolayı buradaki finansal araçları kullanamamasıdır. Faizsiz bankalar kendi aralarında oluşturdukları tezgah üstü piyasada işlemlerini gerçekleştirmektedirler. Dolayısıyla faizsiz bankalar açısından büyük bir eksiklik olan organize bankalararası para piyasası yerine resmi kurumların aracılık ettiği bir İslami bankalararası para piyasasının kurulması büyük önem arz etmektedir. İslami bir bankalararası piyasasının varlığında merkez bankası aracılık eden kurum konumunda olacaktır. Böylece merkez bankası para politikasını faizsiz bankalar üzerinden de yönetebilecektir. Bu durum merkez bankasının para politikası etkinliğini de arttırmaya yardımcı olacaktır.

2.2.2.3.1. İkili (Dual) Bankacılık Sisteminde Para Aktarım Mekanizmasının İşleyişi

Faizsiz bankacılık özellikle Müslüman nüfusun yoğun olduğu bölgelerde gelişim göstermiştir. Buradaki faizsiz bankalar ya tam teşekküllü olarak ya da konvansiyonel bankalar nezdinde İslami pencereler şeklinde faaliyet göstermektedirler. Dünyanın birçok ülkesinde faizsiz bankacılık gelişim göstermiş ve pazar payını belirli bir olgunluğa ulaştırmıştır. Ancak merkez bankalarının faizsiz bankalara yönelik faizsiz para piyasası araçları ve para politikalarının faizsiz bankalar üzerinden yürütülmesi konusunda, kayda değer bir gelişim yaşanmamıştır. Faizsiz bankalar, merkez bankalarının para politikası ile faizi etkilediği bir ortamda faaliyet göstermektedirler. Merkez bankaları uyguladıkları para politikası ile her ne kadar faizsiz bankalar üzerinden para iletimini gerçekleştirmek gibi bir hedefi gözetmesede faizsiz bankalar, konvansiyonel bankalar üzerinden yürütülmeye çalışılan para politikasının gerçekleştirilmesine yardımcı olmaktadır. Dolayısıyla merkez bankası uygulamaları tam teşekküllü olarak faaliyet gösteren faizsiz bankaların kredi kanalını etkileyebiliyorsa, bu şekilde kredi kanalı ile para politikasını da etkilemek mümkün

olacaktır. Ancak zaman içerisinde faizsiz bankaların kredi kanalı yolunu etkileyerek para politikasını etkileme hedefi, piyasaların konvansiyonel bankacılık yönünde gelişmesi ve daha sığ hale gelmesi sonucu istenilen beklentiyi yaratmayabilir. Merkez bankası, bankalararası mudaraba piyasasında belirleyeceği kâr paylaşım oranlarıyla da faizsiz bankaların fonlama maliyetlerini etkileyebilir. Ancak belirlenen mudaraba kâr paylaşım oran ile merkez bankasının faizsiz bankalar üzerinden hedeflediği amaçlara ulaşım ulaşmayacağı tartışma konusudur.

Merkez bankasının para politikası hedeflerini her iki bankacılık sistemi üzerinden yürütmeye çalışması, özellikle faizsiz bankalar açısından bazı unsurların oluşması ile mümkün olabilir. Bunlar, İslami piyasaların gelişmesi, sukuk türlerinin ve piyasalarının gelişmesi, faizsiz bankaların likidite yönetimlerine yardımcı olabilecek faizsiz para politikası araçlarının geliştirilmesi gibi unsurlar para politikasının faizsiz bankalar üzerinden yürütülmesine yardımcı olacaktır. Ortak yani birleşik bir para politikasının uygulanması ise her iki bankacılık türünün belirli bir gelişim olgunluğuna ulaşması ile mümkün hale gelecektir. Öte yandan uygulanacak birleşik para politikası sonucunda, konvansiyonel kesimden faizsiz kesime doğru yönelecek para aktarımı konusunda faizsiz bankacılık ile uğraşan birçok kurumun bunu kabul görmeme durumu da söz konusudur. Dolayısıyla hem konvansiyonel bankacılığın hem de faizsiz bankacılığın finansal araçlarının yer aldığı bir düzen içerisinde her iki bankacılık türüne etki edebilecek ortak bir para politikası uygulanmasının ne zaman olacağı ve nasıl başarılacağı üzerine çalışmalar devam etmektedir (IMF, 2016: 6-7).

Faizsiz bankacılığın yer aldığı ülkelerde her iki bankacılık türüne etki edebilecek birleşik bir para politikasının varlığı az olduğu gibi İslami para politikasının hakim olduğu ülkelerde çok azdır. İslami para politikasının uygulandığı ülkeler genellikle Körfez bölgesinde yer alan, Katar, Kuveyt, Bahreyn, Suudi Arabistan, Birleşik Arap Emirlikleri ve Umman'dır. Diğer bölgelerde yer alanlar ise, Bangladeş, İran, Malezya, Brunei, Pakistan, Yemen ve Sudan'dır. Bu ülkeler içerisinde yer alan İran ve Sudan hariç diğer hepsinde ikili bankacılık sistemi mevcuttur. Sayılan ülkelerin bazılarında faizsiz bankacılığın geçmişinin eskilere dayandığı görülmektedir. Bu ülkelerde faizsiz bankacılığın uygulandığı eski dönemlerde bile etkin bir parasal aktarım mekanizmasının yanı sıra ekonomik göstergelerin (enflasyon gibi) de olumlu olduğu

görülmektedir. Faiz unsuru kullanılarak faizsiz bankalar üzerinden yürütülemeye çalışılan para aktarım mekanizması, hem uluslararası faizsiz finans kurumları hem de faizsiz bankalar bünyesinde yer alan danışma kurulları tarafından faiz içerdiğinden dolayı kabul görme durumu söz konusu olmayacaktır. Dolayısıyla yukarıda sayılan ülkelerin geçmiş deneyimleri de göz önünde bulundurulduğunda, gerekli yasal ve teknolojik alt yapının geliştirilmesi, yeterli kurumsal düzenlemeler ve faiz içermeyen para politikası araçlarının geliştirilmesi gibi unsurlar bir araya getirildiğinde, faizsiz bankalar üzerinden parasal aktarım mekanizmasının kredi kanalı yolu ile gerçekleştirilebileceği görülmektedir (IMF, 2016: 6-7).

Faizsiz bankacılık ile konvansiyonel bankacılık sektörleri arasında birçok anlamda farklılıklar mevcuttur. Faizsiz bankacılık ilke ve kurallarını fıkhi kaynaklardan alırken, konvansiyonel bankacılığın dayandığı ilahi bir kaynak söz konusu değildir. Ayrıca faaliyetlerinin tümünde faiz söz konusudur. Her iki bankacılık türünün ortak paydası ise, iyi bir likidite yönetiminin önemli olduğu ve her zaman rezerv dengesinin korunması gerektiğidir. Bankaların rezerv dengesi üzerinde merkez bankasının önemli bir etkisi vardır. Merkez bankası para politikası hedeflerine bağlı olarak banka rezervlerini çeşitli araçlar yöntemiyle arttırıp ya da azaltabilir. Bankaların rezerv durumu onların kredi kullandırma durumunu da etkilemektedir. Dolayısıyla faizsiz bankalar açısından merkez bankasının uygulamış olduğu zorunlu karşılık uygulaması ve merkez bankasının faizsiz bankalar açısından kendisine kredi sağlayan taraf konumunda olması, faizsiz bankaların fon kullandırma ve finansman kabul etme faaliyetlerinin etkileyecektir. Faizsiz ve konvansiyonel bankaların likidite seviyesi, kredi kanalı üzerinde etki yaratmaktadır. İkili bankacılık sisteminde her iki sektörün de likiditesi yüksek olduğunda merkez bankası bu likiditeyi azaltmak ve kredilere olan arz ve talebi düşürmek için çeşitli araçları kullanmaktadır. Bu araçlar ile bankaların likiditelerine etki ederek kredi kanallarının genişletilmesi ya da daraltılması amaçlanmaktadır. Merkez bankasının bu müdahaleleri faizsiz bankaların finansman kanallarının da etkisiz hale gelmesine neden olabilir. Bu nedenle merkez bankalarının çeşitli araçlar ile banka rezervlerini etkilemesi ve bu müdahalelerin faizsiz bankaların kredi ve fonlama arzını ne yönde etkileyebileceği üzerine daha çok çalışmaların yapılmasına ihtiyaç vardır (IMF, 2016: 16-17).

İkili bankacılık sisteminin uygulandığı ülkelerin birçoğunda konvansiyonel bankacılık sisteminin daha çok hakim olduğu görülmektedir. Durum böyle olunca merkez bankaları para politikası hedeflerine konvansiyonel bankalar üzerinden faiz yolu ile ulaşmaya çalışmaktadır. Konvansiyonel ve faizsiz bankalar ayrı çalışma prensiplerine sahip olmalarına rağmen aynı piyasa ve aynı koşullarda faaliyet göstermektedirler. Dolayısıyla merkez bankası konvansiyonel bankalar üzerinden yürüttüğü para politikası hedeflerine ulaşmak için faiz oranlarını bir araç olarak kullanmaktadır. Bu faiz oranları ise konvansiyonel bankalar ile aynı koşullara tabii tutulan faizsiz bankaların faaliyetlerini, kâr/zarar paylaşım oranlarını ve fonlama maliyetlerini etkilemektedir. Faizsiz bankalar fihhi açıdan uygun görülen alanlarda faaliyet göstermekte ve bankacılık faaliyetlerinin birçoğu alım/satım veya ortaklık sözleşmeleri kapsamında kredi veya fon kullanımına dayanmaktadır. Konvansiyonel bankalar ise faizli olarak kredi sağlamak ve faizli olarak fon elde etmektedirler. Merkez bankaları, konvansiyonel bankacılığın hakim olduğu ülkelerde para politikası yönetimini konvansiyonel bankalar üzerinden gerçekleştirir ve politika faizini de yine aynı şekilde konvansiyonel bankalar üzerinden piyasaya yansıtmaya çalışırlar. Böyle bir durumda piyasa hakimiyeti konvansiyonel bankalarda ise belirlenen faiz oranları, faizsiz bankaların alım/satım ya da ortaklık sözleşmeleri gereği kullandıkları kredilerin oranlarına da etki edecektir. Bunun sebebi ise, her iki bankacılık sisteminin aynı koşullara tabi tutulması ve faizsiz bankaların piyasa faiz oranlarından daha yüksek bir oranda kredi/fon kullandıramamasıdır. Çünkü hiçbir müşteri piyasadaki faiz oranlarından daha yüksek bir oranda kredi kullanmaz, banka ise daha yüksek bir oranda fon talep edemez. Merkez bankası para politikasını konvansiyonel bankalar üzerinden faiz yoluyla piyasaya aktarmakta ve aynı piyasada yer alan faizsiz bankalar ise faaliyetlerinde belirlediği oranları faiz oranlarına göre ayarlamaktadır. Böylece merkez bankası para politikası yönetimini dolaylı olarak faizsiz bankalar üzerinden de gerçekleştirmiş olmaktadır.

Faizsiz bankacılık sisteminin az geliştiği ülkelerde iyi gelişmiş bir faizsiz para piyasası olmadığından ve ayrıca faizsiz bankalar için belirlenmiş bir piyasa kâr/getiri oranı olmadığı için faizsiz bankalar, birçok işlemlerinde faiz oranlarını baz alarak kendi oranlarını belirlemektedirler. Faizsiz bankalar müşterileri ile yaptıkları birçok İslami sözleşmede (mudaraba, murabaha, icâre gibi) faiz oranlarını baz almaktadırlar. Faizsiz bankalar her ne kadar faizsiz kredi fiyatlarını belirlemede piyasa faiz oranlarını

baz olsa da zaman zaman değişen konvansiyonel faiz oranlarına tepkileri beklenildiği kadar yüksek seviyelerde olmayabilir (IMF, 2016: 18).

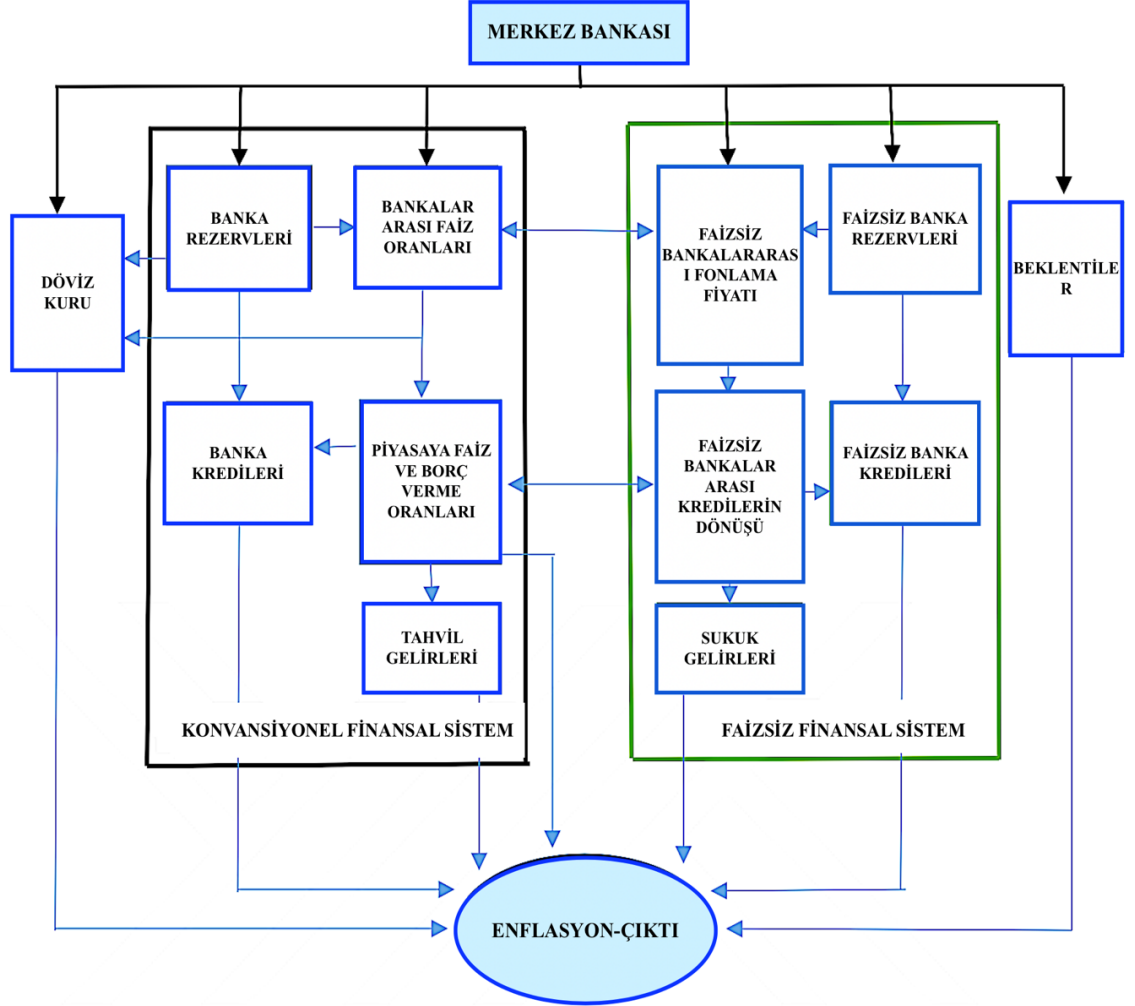
Merkez bankalarının faizsiz bankaların fonlama maliyetlerine etki edebilmesi için bir yol olarak faizsiz bankalararası mudaraba yöntemi ön plana çıkmaktadır. İkili bankacılık sisteminin işlediği ülkelerde merkez bankası para politikası araçlarına ek olarak faizsiz bankalararası mudaraba yöntemi ile faizsiz bankaların finansman maliyetlerine etki edilebilir. Bunu gerçekleştirmek için merkez bankası, faizsiz bankalararası kullanılan mudaraba sözleşmelerinde belirlenen kâr/zarar oranlarına etki etmeye çalışacak ve bu yöntemle faizsiz bankalar için gösterge niteliğinde bir oran oluşmuş olacaktır. Faizsiz bankalararası mudaraba sözleşmelerindeki kâr/zarar oranlarının İslami bankalar üzerinde etki yaratabilmesi için öncelikle İslami piyasaların gelişmesi ve belirli bir derinliğe ulaşması gerekmektedir.

Merkez bankası bankalararası mudaraba sözleşmeleri için belirleyeceği kâr/zarar oranlarını, faizsiz bankalar ile yaptığı mudaraba sözleşmelerinde ortaya çıkan oranı baz alarak belirleyebilir. Böylece faizsiz bankalar da müşterileriyle yapacakları mudaraba sözleşmelerinde kâr/zarar paylaşım oranı olarak bu oranı baz alabilirler. Ancak merkez bankası tarafından belirlenen kâr paylaşım oranının piyasa tarafından kabul göreceği, para politikası yönetimi için bir araç olacağı ya da piyasa aktörleri tarafından baz alınarak ekonomik kararlarda kullanılıp kullanılmayacağına dair kesin bir veri bulunmamaktadır. Dolayısıyla mudaraba sözleşmelerinin yaygınlık kazanmaması ve bu anlamda faizsiz para piyasalarının beklenen gelişim seviyelerine ulaşmamasının bir sonucu olarak, belirlenen kâr oranı bir para politikası iletim kanalı olarak işlev göremedi ya da istenilen sonuçları yaratamadı (IMF, 2016: 17-18).

Aşağıda Şekil 2.6'da ikilli (dual) bankacılık sisteminin mevcudiyetinde merkez bankasının konvansiyonel bankacılık sisteminin hâkim olduğu bir ortamda bankalararası piyasada faiz oranlarını ne şekilde etkilediğini göstermektedir. Merkez bankası konvansiyonel sistemin faiz oranlarına etki ederek aynı zamanda faizsiz bankaların kredi ve fonlama maliyetlerine de yön vermektedir. Bu şekilde genel anlamda tüm bankacılık sisteminin kredi kullandırma maliyetlerine etki edilmekte ve bankaların kredi kullandırma davranışlarına düzen verilmeye çalışılmaktadır. Ancak merkez bankasının aşağıda Şekil 2.6 'da uyguladığı bazı stratejiler her iki bankacılık sistemi için de aynı anlamı taşımaktadır. Merkez bankası banka rezervleri, beklentiler

ve döviz kuru stratejileri ile her iki bankacılık sistemi üzerinde aynı stratejiyi gütmeyi hedeflemektedir.

Şekil 2.6 : İkili (Dual) Bankacılık Sisteminde Para Aktarım Mekanizması



Kaynak: IMF, 2016: 19

Konvansiyonel bankacılık sisteminin hâkim olduğu ülkelerde merkez bankaları yukarıdaki Şekil 2.6'da görüldüğü gibi piyasa faiz oranı üzerinden ekonomiye yön vermeye, üretim ve tüketim dengesini oluşturmaya çalışır. Merkez bankası öncelikle bir politika faizi belirlemektedir. Belirlemiş olduğu bu politika faizi, konvansiyonel bankalararası para piyasasındaki faiz oranı üzerinde etkili olmaktadır. Politika faizi arttığında veya azaldığında, konvansiyonel bankalararası para piyasasında da faiz oranı artmakta ya da azalmaktadır. Konvansiyonel bankalar faaliyetlerini yürütürken bu faiz oranını baz almaktadırlar. Yani piyasaya fon verdiklerinde ya da piyasadan fon topladıklarında bu faiz oranının baz alarak müşterilerine kredi kullanırmakta ya da

onlardan mevduat temin etmektedirler. Dolayısıyla faiz oranının etkilemiş olduğu kredi maliyetleri piyasadaki para dolaşımını etkileyecek ve böylece mal üretim ve tüketim dengesi oluşacaktır. Bu durum ise malların fiyat seviyelerini belirleyecektir. Konvansiyonel bankacılık sistemi üzerinden yürütülemeye çalışılan ve ana unsuru faiz olan bu döngünün, faizsiz bankalar yoluyla işletilmesi mümkün gözükmemektedir. Çünkü faizsiz bankaların kuruluş ve işleyiş gayesi fıkhi kurallara uygun faizsiz bir bankacılık faaliyeti sürdürmektir. Dolayısıyla konvansiyonel bankalar üzerinden anlatılan bu döngüde faizsiz bankaların da piyasaya yön veren bir oyuncu olabilmesi için merkez bankası ile faizsiz bankalar ve faizsiz bankaların da kendi aralarında iyi gelişmiş bir faizsiz bankalararası piyasasının olması şarttır. Burada merkez bankası tarafından politika faiz oranı gibi bir kâr/getiri oranı belirlenip, faizsiz bankalararası para piyasasında merkez bankası tarafından belirlenen bu kâr/getiri oranı baz alınarak alım/satım ya da kâr dağıtım oranları belirlenebilir. Bunun yapılabilmesi için merkez bankasının piyasa içerisinde bir oyuncu olarak yer alması şarttır. Böyle bir işleyişin varlığında konvansiyonel bankacılık sistemi üzerinden yürütülmeye çalışılan bu döngü, faizsiz bankalar üzerinden de gerçekleştirilebilecektir. Bunun bir sonucu olarak da merkez bankası faizsiz bankalar üzerinden piyasayı etkileyebilecek ve fiyat seviyelerini kontrol edebilecektir.

Merkez bankası, zorunlu karşılık uygulaması ile hem konvansiyonel bankaların hem de faizsiz bankaların banka rezervleri üzerinde etki yaratmaya çalışmaktadır. Merkez bankası zorunlu karşılık politikası her iki bankacılık sistemi için de aynı olmaktadır. Merkez bankası zorunlu karşılık oranlarını para politikası hedeflerine göre değiştirebilir. Genişlemeci bir para politikası benimsediğinde zorunlu karşılık oranlarını düşürmektedir. Ancak daraltıcı bir para politikası benimsediğinde ise zorunlu karşılık oranlarını arttırmaktadır. Zorunlu karşılık oranlarını düşürdüğünde tüketimi arttırıp fiyat seviyelerini yükseltmekte, arttırdığında ise tüketimi kısarak fiyat seviyelerini düşürmektedir. Merkez bankası sadece zorunlu karşılık uygulaması ile değil faiz oranlarını da değiştirerek fiyat seviyelerini ve döviz kurunu etkileyebilir. Ayrıca piyasada oluşan beklentilere de çeşitli mesajlar yoluyla karşılık vererek fiyat seviyeleri üzerinde etki yaratmaya çalışır.

2.3. Bölüm Genel Değerlendirmesi

Bu bölümde genel itibari ile merkez bankacılığının tarihçesi, dünyadaki önemli merkez bankaları ve bunların yapısı, kullanmış oldukları para piyasası araçları, merkez bankalarının para politikası yönetimindeki işlevi, merkez bankalarının para piyasası yönetimindeki işlevi, para politikası yönetimi ile ilgili teorik yaklaşımlara değinilmiştir. Ayrıca TCMB'nin yapısı, TCMB'nin geçmişteki ve günümüzdeki para politikası stratejilerine değinilmiştir. Ayrıca merkez bankası ile faizsiz bankalar arasındaki ilişki açıklanmaya çalışılmıştır. Bu sayede bölümün sonunda ikili bankacılık sistemi dahilinde merkez bankalarının yürütmüş olduğu parasal aktarım mekanizmasına değinilmiştir.

Geçmiş çok eskilere dayanan merkez bankaları, kuruluşlarından itibaren faaliyetlerini sürdürmek ve amaçlarına ulaşmak için faizi ana enstrüman olarak görmüşlerdir. Geçmişte temel görevleri devletin kasası olma ve savaşlara finansman sağlayan konumda olan merkez bankaları, zaman içerisinde yaşanan ekonomik gelişmeler neticesinde konumunu, faaliyetlerini ve amaçlarını farklılaştırmıştır. Günümüz merkez bankalarının temel görevi fiyat istikrarını sağlayarak, sağlıklı ekonomik koşullar yaratmaktır. Bunu gerçekleştirmek için faiz oranı kanalı, döviz kuru kanalı ve kredi kanalı gibi parasal aktarım mekanizmalarını kullanmaktadır. Merkez bankası belirtilen parasal aktarım mekanizmaları ile piyasadaki kredi arzını ve döviz kurunu etkilemeyi hedeflemektedir. Merkez bankalarının fiyat istikrarını sağlamadaki en önemli aracı faizdir. Merkez bankası, faiz oranlarında değişikliklere giderek bankaların kredi maliyetlerini etkilemekte ve bu yolla piyasadaki para arzına müdahale etmektedir. Piyasadaki para arzının artması veya azalması toplam talebi etkileyecektir. Oluşan toplam talebe göre fiyat seviyeleri şekil alacak ve böylece merkez bankası hedeflediği fiyat istikrarına ve finansal istikrara ulaşmış olacaktır. Piyasaya yön vermek için faiz enstrümanını bir araç olarak kullanıldığı sürece bu döngü işlemeye devam edecektir.

Faizsiz bankaların dünyanın birçok ülkesinde bankacılık sektörüne giriş yapması ile birlikte, bu ülkelerde ikili (dual) bankacılık sistemine geçilmeye başlanmıştır. Dolayısıyla yaşanan gelişmeler ile birlikte merkez bankalarının yeni bir konum alması zaruri hale gelmiştir. Merkez bankaları aynı sistem içerisinde yer alan iki farklı bankacılık sistemini yönetmek ve para politikalarını faizsiz bankalar üzerinden de

yürütmeye çalışmışlardır. Ancak merkez bankası tarafından faizsiz bankalar açısından yaşanan gelişmelere bakıldığında pek önemli gelişmelerin yaşandığı söylenemez. Çünkü merkez bankaları faizi bir araç olarak kullanmaya devam etmiş ve bu şekilde konvansiyonel bankalar üzerinden piyasadaki para arzını kontrol etmeye çalışmışlardır. Konvansiyonel bankalar için belirlenen faiz oranları yolu ile dolaylı olarak faizsiz bankaların faizsiz kredileri üzerine de etki etmeye çalışmışlardır. Ancak burada asıl olan ve gerekli olarak yapılması gereken; merkez bankasının para politikasını faizsiz bankalar üzerinden de yürütebileceği ve faizsiz bankalar ile merkez bankası arasında kullanılabilir İslami finansal araçlar geliştirmesidir. Dolayısı ile bölüm içerisinde ikili bankacılık sisteminin uygulandığı bir sistem içerisinde merkez bankası ile faizsiz bankalar arasında, faizsiz bankaların çalışma prensipleri doğrultusunda nasıl bir ilişkinin kurulabileceği ile ilgili teorik çalışma ve görüşlere değinilmiştir.

Bir sonraki bölümde ise faizsiz bankacılık anlamında önde gelen ülkelerin merkez bankalarının faizsiz bankalarla olan ilişkileri, kullandıkları faizsiz enstrümanlar, faizsiz bankacılık yapıları gibi konulara değinilecektir.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

DÜNYADA FAİZSİZ FİNANS KURUMLARI İLE MERKEZ BANKALARI ARASINDAKİ İLİŞKİ

Faiz ile işlem yapan ve konvansiyonel merkez bankacılığı olarak da adlandırılan günümüz merkez bankalarının tarihi, 400 yıl öncesine dayanmaktadır. Bu bankaların ortaya çıkışı, batı ülkelerinde başlamış ve daha sonra küresel ekonomik gelişmeler neticesinde, ülke ekonomisine yön vermek ve devletin diğer mali işlerini yerine getirmek için merkez bankası kurma fikri hemen hemen bütün ülkeler için zaruri hale gelmiştir. İslam ülkeleri açısından merkez bankacılığının gelişimi, batı ülkelerinde yaşanan gelişmelerden sonra olmuştur. Bu nedenle İslam ülkelerindeki merkez bankalarının faaliyet yapıları, batı merkez bankaları örnek alınarak oluşturulmuştur. Dolayısıyla günümüzdeki merkez bankalarının büyük çoğunluğu (İslam ülkeleri de dahil) faiz temelli merkez bankalarıdır. Fakat son yıllarda hem İslam ülkelerinde hem de batı coğrafyasında faizsiz bankacılık anlamında yaşanan gelişmeler, merkez bankalarının geçmişten bu yana gelen faiz ile ekonomiye yön verme tutumunda değişikliğe gitmesi gerektiğine işaret etmektedir. Bu nedenle merkez bankalarının konvansiyonel bankalarla aynı finansal sistem içerisinde yer alan faizsiz bankalara yönelik, İslami açıdan uygun finansal araçlar sunması ve faizsiz bankaların da yer aldığı ikili (dual) bir bankacılık sistemi ile ekonomiye yön vermesi gerekmektedir.

Bu bölümde, faizsiz bankacılık anlamında gelişim gösteren, Endonezya, Malezya, Bahreyn, Kuveyt, Birleşik Arap Emirlikleri, Nijerya, Sudan, Kenya ve İngiltere gibi ülkeler buldukları coğrafi konuma göre ayrılmış ve her coğrafi ayırım altında bu ülkeler incelenmiştir. Bölüm içerisinde bu ülkelerin merkez bankalarının faizsiz bankalarla olan ilişkileri incelenmiş ve bunların faizsiz bankalar üzerindeki işlev ve etkilerine değinilmiştir. Daha sonra incelenen ülkelerin merkez bankalarının faizsiz bankalara sundukları para piyasası araçları incelenmiş, faizsiz bankacılık anlamında yaşanan sorunlar ve bunlara yönelik geliştirilen çözüm önerilerine değinilmiştir.

3.1.Güneydoğu Asya Bölgesi Merkez Bankalarının Faizsiz Bankalarla İlişkileri

Güneydoğu Asya bölgesi, faizsiz bankacılık anlamında öncü bir bölge konumundadır. Bu bölge, 2019 yılı itibari ile küresel faizsiz finans sektörünün %23,5 'ini oluşturmaktadır (TKBB, 2021: 11). İslami bankacılık faaliyetlerinin yoğun bir şekilde görüldüğü bu bölgede özellikle Malezya ve Endonezya ön plana çıkmaktadır. Geliştirmiş oldukları İslami yatırım araçları, İslami para piyasası araçları, sukuk uygulamaları ve daha birçok yenilik ile bölgenin bu alanda ilerlemesine büyük katkı sağlamışlardır.

Bu ana başlık altında Güneydoğu Asya bölgesinde yer alan ve İslami bankacılık anlamında önemli gelişmeler kaydeden Malezya ve Endonezya'nın İslami bankacılık anlamındaki gelişmelerine genel bir perspektif tutulmuştur. Bundan sonraki aşamada bu iki ülke bireysel başlıklar altında incelenecek ve özellikle bu ülkelerin merkez bankalarının faizsiz bankalarla olan ilişkileri, geliştirilen faizsiz finansal araçları ile bu iki ülkenin merkez bankalarının faizsiz bankalar üzerindeki işlev etkilerine değinilecektir. Güneydoğu Asya ülkesi olarak sadece bu iki ülkenin merkez bankasının incelenmesi ve diğer ülkelerin yer almamasının sebebi; Güneydoğu Asya bölgesi olarak bu iki ülkede yer alan faizsiz finans kurumlarının daha fazla geliştiği ve merkez bankalarının faizsiz bankalar ile gerek finansal ürünler açısından gerekse de diğer düzenlemeler açısından daha fazla gelişmeler yaşadığı ve faizsiz bankalara likidite yönetimi imkânı tanıdıkları için yer verilmiştir. Dolayısıyla bu bölümde Güneydoğu Asya bölgesi ülkeleri olarak Malezya Merkez Bankası (Bank Negara of Malaysia) ve Endonezya Merkez Bankası'nın İslami bankalar üzerindeki işlev ve etkilerine değinilecektir.

3.1.1. Malezya Faizsiz Bankacılığının Genel Görünümü

Malezya'da faizsiz bankacılık faaliyetleri 1983 yılında başlamış olup ilk faizsiz banka da bu tarihte kurulmuştur. Günümüzde Malezya'da bulunan faizsiz finansal kuruluşların sayısı, konvansiyonel finansal kuruluşlarla yarışabilecek düzeydedir. Malezya'da 2023 yılı itibariyle 6'sı yabancı sermayeli olmak üzere toplamda 16 tam teşekküllü İslami banka yer almaktadır. Buna ek olarak 12 banka ise İslami pencere şeklinde faizsiz bankacılık faaliyetleri sunmaktadır. Malezya 2019 itibari ile küresel

faizsiz bankacılık aktifler toplamının %11,1'lik kısmını oluşturmaktadır (TKBB, 2021: 12).

Malezya'da İslami Bankacılık Kanunu 1983 yılında çıkarılmış ve 2013 yılında ise İslami Finansal Hizmetler Kanunu (IFSA) ile güncellenmiş ve konsolide bir hale getirilmiştir. Bu kanun kapsamında Malezya Merkez Bankası ve Malezya Menkul Kıymetler Komisyonu, faizsiz bankacılık sektörünü düzenleyen ve yön veren kuruluşlar olarak belirlenmiştir. Ayrıca sonradan kanun üzerinde yapılan değişiklikler ile İslami pencereler şeklinde faizsiz bankacılık işlemlerinin yapılmasına da izin verilmiştir. 1997'de ise Malezya'daki İslami finans faaliyetlerinin İslam Hukukuna uygunluğunu değerlendirmek ve araştırmak amacıyla Malezya Merkez Bankası bünyesinde Malezya Fetva Danışma Kurulu'nun (He Shariah Advisory Council of Bank Negara Malaysia SAC) kurulmasına karar verilmiştir (TKBB, 2021: 14). Fetva kurulu üyeleri çeşitli alanlarda uzman kişilerden oluşmaktadır. Bunlar; ilahiyat, akademisyen, hukuk uzmanı ve bankacı gibi alanlardan seçilmektedir.

Malezya, İslami sukuk pazarı açısından gelişmiş bir ülkedir. Malezya gerçek anlamda İslam hukuku çerçevesinde sukuk ihracına 2002 yılında başlamıştır. Sukuk ihraçları çeşitli kurumlar ve devlet tarafından yapılabilmektedir. Bu ihraçlar kısa vadeli olduğu gibi uzun vadeli de olabilmektedir. Malezya sürdürülebilir çevre anlayışı kapsamında yeşil sukuk ihraçları da gerçekleştirmektedir. Ayrıca ilk online sukuk ihracı yapan ve bu anlamda ilk dijital sukuk uygulamasını gerçekleştiren ülke konumundadır (TKBB, 2021: 14). Belirli bir olgunluğa ulaşan sukuk piyasası, ülkedeki faizsiz bankalar açısından önemli bir likidite yönetim alanı haline gelmiştir. Malezya sukuk piyasasına her kesimden oyuncular katılabilmektedir. Konvansiyonel bankalar da sukuk piyasasında alım satım yapabilmekte ancak sukuk ihraç edememektedirler. 1994 yılında faizsiz bankaların likidite yönetimlerine yardımcı olmak amacıyla İslami Bankalararası Para Piyasası (IIMM) kurulmuştur. Bu sayede faizsiz bankaların hem portföylerini hem de likiditelerini yönetebilme imkânı doğmuştur. Malezya Merkez Bankası likidite yönetimi ve fon sağlamak konusunda faizsiz bankalara yönelik olarak çeşitli araçlar geliştirmiştir. Özellikle Malezya Merkez Bankası, son kredi mercii görevi gereği çeşitli faizsiz araçlar ile faizsiz bankalara fon sağlamaktadır.

3.1.1.1. Malezya Merkez Bankasının Faizsiz Bankalar Üzerindeki İşlev ve Etkileri

Malezya, Şafî mezhebinin yaygın olduğu bir ülkedir. Bu durum, Malezya’da faizsiz bankacılığın gelişmesinde ve şekillenmesinde önemli bir unsur olmuştur. Bölgeler arasındaki görülen mezhepsel farklılıklar, İslami finansa olan yaklaşımı da farklılaştırmaktadır. Örneğin, Körfez Bölgesi Hanbeli mezhebinin yaygın olduğu bir bölgedir. Bu sebeple özellikle Güneydoğu Asya bölgesi ile Körfez bölgesi’nin İslami finansa yaklaşımı ve bazı uygulamaları farklılaşmaktadır (Alamad, 2017: 81-82).

Malezya’da İslami bankacılığın gelişmesi uzun ve zorlu bir sürecin ardından bu günlere ulaşmıştır. Malezya İslami finans alanında öncü olma vizyonunu gerçekleştirmek için devlet dahil tüm kurumları yoğun çaba sarf etmektedir. Malezya’da İslami bankacılık, İslami Tekafül, İslami Sermaye Piyasası ve bunlara bağlı kuruluşlar bu anlamda hizmet vermekte ve müşterileri için İslami finansa uygun araçlar geliştirmektedirler. Küresel İslami Finans Kalkınma Göstergesi (IFDI) Malezya’yı, günümüzde dünyanın en iyi gelişmiş ve en kapsamlı İslami finans ekosistemine sahip ülkesi olarak belirlemiştir (Rasid, 2020: 11). Malezya hükümetinin süregelen desteği ve bu anlamdaki kararlılığı bu sektörün daha fazla büyümesine yardımcı olacaktır. Malezya hükümeti tarafından hazırlanan Malezya Ortak Refah Vizyonu 2030 raporunda, İslami Finansın gelecekte sürdürülebilir bir ekonomi ve büyüme için önemli bir dinamik olduğunun altı çizilmiştir.

Malezya, İslami finans anlamında hükümet ve diğer tüm kurumları ile bu alanda öncü olmak ve belirlenen hedeflere ulaşmak için önemli bir çaba içerisinde. Malezya’da İslami finans hizmeti sunan birçok farklı sektör oyuncusu bulunmaktadır. 2023 yılı itibari ile bunlar; 16 İslami Banka, 2 Uluslararası İslami Banka, 20 İslami Fon Yönetim Şirketi, 12 Tekafül Operatörü, 4 Yeniden Tekafül Operatörü, 12 Şeriat Danışma Şirketi, 4 Muhasebe ve Denetim Firması, 16 Hukuk Firması, 3 Teknoloji Çözümleri Firması, 3 Emtia Murabaha Ticaret Platformu, 59 İslami Finans Ders Veren Yüksek Öğretim Kurumu, 3 Yerel Derecelendirme Ajansı’dır. Malezya’da bu sayılan kurumlar dışında uluslararası çok taraflı kurumlar olan İslami Finansal Hizmetler Kurulu (IFSB) ve Uluslararası İslami Likidite Yönetim Kurumu da bulunmaktadır. Bu iki kurum, Malezya tarafından küresel İslami finansa hizmet etmek için kurulmuş çok taraflı kurumlardır. Bu sayılan kurumlar ülkede İslami finansın gelişmesi ve pazar

payının artması için faaliyet göstermektedirler. Malezya Merkez Bankası'nın 2018 verilerine göre ülkedeki İslami finans kurumlarının toplam finansman içerisindeki payı 668,7 milyar ringittir. Bu oran ülkedeki İslami finansın bankacılık sektörü içerisindeki payının %36,6 olduğu anlamına gelmektedir (Rasid, 2020: 13).

Malezya'da İslami finans serüveni 1983 yılında çıkarılan İslami Bankacılık Yasası ile başlamıştır. Daha sonra kanun kapsamında ilk İslami banka olan, Bank İslam Malaysia Berhad (BIMB) kurulmuştur. İslami finans ile ilgili bu ilk girişimlerden sonra gelişmeler hızlı bir şekilde yaşanmıştır. Malezya'da İslami finansın tarihsel gelişimi aşağıda Tablo 3.1'de verilmiştir.

Tablo 3.1: Malezya'da İslami Finans Sisteminin Gelişim Süreci

Yıl	İslami Finans Alanında Yaşanan Gelişmeler
1983	İslami Bankacılık Yasası yürürlüğe girmiştir. İlk tam teşekküllü İslami banka olan Bank İslam Malaysia Berhad kurulmuştur.
1984	İlk İslami Sigorta şirketi olan STMB kurulmuştur.
1993	Faizsiz bankacılığın gelişimi için Faizsiz Bankacılık Planı ortaya konulmuştur.
1994	İslami Bankalararası Para Piyasası (IIMM) kurulmuştur İkili (dual) bankacılık sistemi uygulanmaya başlanmıştır.
1997	Faizsiz bankalar ile tekafül şirketlerinin faaliyetlerinin İslam hukukuna uygunluğunu araştırmak için Şeriat Danışma Kurulu kurulmuştur.
1999	Malezya'da ikinci tam kapsamlı İslami banka olan Bank Muamalat Malaysia Berhad kurulmuştur.
2000	Malezya İslami Bankacılık Kurumları Birliği (AIBIM) kurulmuştur.
2001	Finans sektörü için Finans Sektörü Anaplanı 2001-2010 hazırlanmıştır. İslami finans sektörüne insan kaynağının yetiştirilmesi amacı ile İslami Bankacılık ve Finans Kurumu Malezya (IBFIM) kurulmuştur.
2002	İslamic Financial Services Board (IFSB) ve International Islamic Financial Market (IIFM) kurulmuştur.
2003	Malezya Merkez Bankası (BNM) "İslami İştirak" kurulması çağırısında bulunmuştur. İslami finans ile ilgili çeşitli yasal reformlar gerçekleştirilmiştir; İslami Finans ile ilgili meselelere yüksek mahkemelerin bakmasına karar verilmiştir.

	BNM'de İslami finansa yönelik olarak Yasa Yeniden İnceleme Komitesi kurulmuştur Malezya Merkez Bankası bünyesinde Şeriat Danışma Kurulu kurulmuştur.
2005	İslami bir iştirak olarak Hong Leong İslamic Bank kurulmuştur Küresel İslami finans sektörü için gerekli insan kaynağını yetiştirmek amacıyla Uluslararası İslami Finans Eğitim Merkezi (INCEIF) kurulmuştur.
2006	17 Şubat 2006'da Kuwait Finance House faaliyete başlamıştır. 1 Nisan 2006'da Affin İslami Bank Berhad ve EONCAP Islamic Bank faaliyete başlamıştır. 1 Mayıs 2006'da AmIslamic Bank faaliyete başlamıştır. Ekim 2006 'da Al-Rajhi Bank ilk yurtdışı operasyonlarını Malezya'da başlatmıştır. Kasım 2006'da Asian Finance Bank kurulmuştur. Malezya Uluslararası İslami Finans Merkezi (MIFC) kurulmuştur
2008	Maybank Islamic Bank faaliyete geçmiştir.
2010	Malezya Finans Sektörü Planı 2011-2020 yayınlanmıştır. Malezya hükümeti küresel vekalet sukuku ihraç etmiştir. İslami bankacılık ve finans sektörü tüm bankacılık sektörünün %20'sine hakim olmuştur.
2012	Feld Global Ventures dünyanın en büyük şeriata uygun ilk halka arzını gerçekleştirmiş ve bu arz Bursa Malaysia'da listelenmiştir. Dünyanın en büyük sukuk ihracı PLUS tarafından gerçekleştirilmiş ve bunun değeri 30.6 milyar Malezya ringitydi.
2013	Uluslararası İslami Likidite Yönetim Kurumu dolara endeksli ilk sukuk ihracını gerçekleştirmiş ve değeri 490 Amerikan dolarıdır.
2014	Malezya Menkul Kıymetler Komisyonu tarafından Sürdürülebilir ve Sorumlu Yatırım Taslağı çıkarılmıştır.
2016	CIMB Principal Islamic, UCITS yapısı altında Malezya'nın ilk Küresel Sukuk Fonu'nu çıkarmıştır.
2017	Beş yıllık İslami Fon ve Servet Yönetimi Planı ortaya konulmuştur. Dünyanın ilk Yeşil Sukuk İhracı gerçekleştirilmiştir.

Kaynak: Rasid, 2020; BNM, 2018.

Malezya'da yukarıda sayılan gelişmelerin halen son bulmadığını, İslami bankacılık sektörünün giderek pazar payını arttırdığını söylemek mümkündür. 2018 yılı itibari ile İslami finans sektörünün toplam pazar içerisindeki payı %37'lere ulaşmış

durumdadır. Bu oran ikili (dual) bankacılık sistemini uygulayan diğer ülkelerle karşılaştırıldığında yüksek bir oran olduğu söylenebilir.

3.1.1.2. Malezya Merkez Bankası (Bank Negara Malaysia-BNM)

Malezya Merkez Bankası, 26 Ocak 1959 yılında Bank Negara Malaysia adıyla faaliyetlerine başlamış yasal bir kurumdur. BNM, 2009 tarihinde çıkarılmış olan Malezya Merkez Bankası Yasasına tabidir. BNM'nin asıl amacı, parasal ve finansal istikrarı sağlamaktır (BNM, 2023). Ayrıca Malezya ekonomisinin sürdürülebilir bir büyüme sağlaması ve buna yönelik tüm koşulların yaratılması da BNM'nin görevleri arasında yer almaktadır. Döviz piyasaları da dahil olmak üzere finansal piyasaları derinleştirmeye ve güçlendirmeye yönelik girişimlerde bulunmaktadır. BNM, finansal kapsayıcılık kapsamında finansal sistem altyapısını önemli derecede geliştirmiştir. Bu gelişme, toplumun tüm kesimlerinin ve sektörlerinin finansal sisteme ulaşmasında önemli rol oynamıştır. Ayrıca BNM, ülkenin ödeme sistemleri altyapısından sorumlu kurumdur. BNM, finansal piyasaların istikrarını sağlamanın yanı sıra, ikili (dual) bankacılık sistemi dahilinde hem konvansiyonel bankaları hem de faizsiz bankaları denetlemekte ve bu iki farklı bankacılık sistemi üzerinden finansal piyasalara ve ekonomiye yön vermeye çalışmaktadır.

Malezya Merkez Bankası, piyasaları etkilemek için politika faizini bir araç olarak kullanmaktadır. Politika faizinde gerçekleştirdiği değişiklik, öncelikle finansal piyasaları daha sonra ise ekonominin önemli unsurlarından olan mal ve işgücü piyasasını etkilemektedir. Bunun bir sonucu olarak da toplam hasıla ve fiyatlar genel seviyesi etkilenmektedir. BNM, para politikası iletim kanalı olarak; faiz oranı kanalı, döviz kuru kanalı, banka kredi kanalı ve bilanço kanalını kullanmaktadır. İkili bankacılık sistemini benimseyen Malezya Merkez Bankası, belirtilen bu para politikası iletim kanallarını konvansiyonel bankalar üzerinden gerçekleştirmektedir.

BNM, faizsiz bankalar üzerinden herhangi bir para politikası iletim kanalı kullanmamaktadır. 1994 yılında kurulan İslami Bankalararası Para Piyasası (IIMM), ülkede yer alan faizsiz bankaların likiditelerini yönetebilmelerine yardımcı olmak için kurulmuştur. Dolayısıyla yukarıda belirtilen para politikası iletim kanalları konvansiyonel bankalar üzerinden gerçekleştirilmekte olup, faizsiz bankalar üzerinden yürütülen herhangi bir para politikası iletim kanalı bulunmamaktadır.

Malezya Merkez Bankası'nın 1978 yılı öncesi ve sonrası kullanmış olduğu para politikası araçlarında farklılıklar gözlemlenmektedir. 1978 yılı öncesi daha çok parasal kontrolü sağlamak için para arzı ve banka kredi yaratma süreci kontrol altında tutulmaya çalışılmaktaydı. Bunu gerçekleştirmek için ise; zorunluk karşılıklar, likidite oranı, faiz oranlarında tavan uygulaması, kredi hacim ve yönü ile iskonto oranlarını kullanmaktaydı. 1978 yılı ve sonraki dönemlerde ise daha farklı bir yaklaşım benimseyerek, para politikası yönetiminde kullandığı araçlarda değişikliğe gitmiştir. Para politikası yönetiminde açık piyasa işlemlerini kullanmaya başlamış ve politika faiz oranı ile piyasaları etkilemeye başlamıştır. 1978 öncesinde kullanılan zorunlu karşılık ve iskonto uygulaması daha sonraki dönemlerde de devam etmiştir. Merkez bankası tarafından bazı öncelikli sektörler belirlenmiş ve bu sektörlerin desteklenmesi para politikası hedeflerine dahil edilmiştir (Mulkiaman, 2016: 54). 1983 yılında İslami Bankacılık Yasası'nın çıkarılması ile İslami bankacılık faaliyetleri başlamış ve BNM, önceki para politikası çerçevesine İslami bankaları da dahil edip ikili (dual) bankacılık sistemine geçiş yapmıştır.

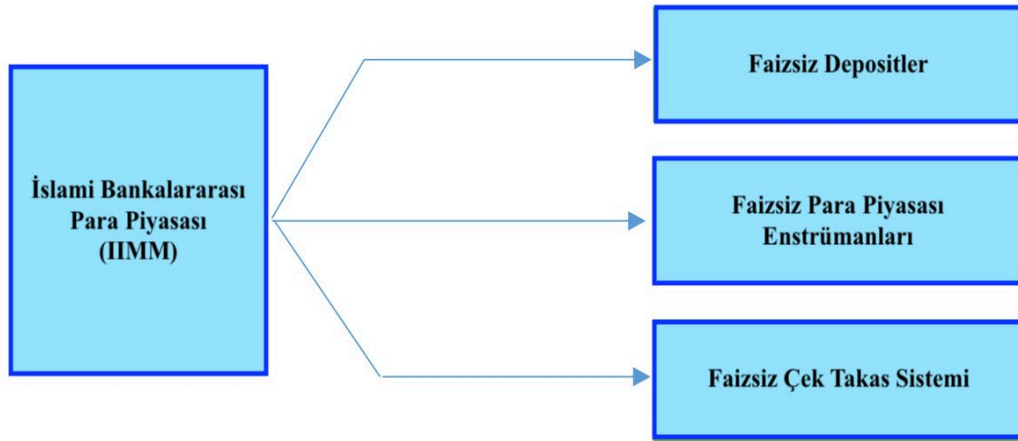
Malezya'da İslami bankacılık faaliyetleri 1983 yılında başlamasına rağmen İslami Bankalararası Para Piyasası 1994 yılında kurulmuştur. O döneme kadar İslami bankalar sağlıklı bir likidite yönetimi gerçekleştiremiyorlardı. Sadece devletin çıkarmış olduğu yatırım sertifikaları ile likidite yönetimi gerçekleştirebiliyorlardı. Ancak bu sertifikaların da ikincil piyasada alım satımı fıkhen meşru olmadığı için bunları ikincil piyasalarda değerlendirmek mümkün olmuyordu. Yatırım sertifikalarının ihracı daha çok bey'ul-ine yöntemi ile gerçekleştirilmekteydi. Bunların ikincil piyasalarda satılması durumunda borç satışı olan bey'ud deyn gerçekleştirilmiş olacaktır. İslam hukukunda ise borç satışı yasaklanmıştır. Devlet yatırım sertifikalarının bey'ul-ineye dayalı olarak çıkarılıp daha sonra borç satışı şeklinde gerçekleştirilmesi birçok fıkıh alimine göre uygun olmayan bir alışveriş olarak görülmektedir (Alam ve Rizvi, 2016: 87- 88). Ancak günümüzde Malezya'da gerek bey'ul-ine gerekse de bey'ud deyn sözleşmeleri birçok alanda kullanılmakta ve herhangi bir kısıtlama söz konusu değildir.

3.1.1.3. Malezya Merkez Bankası Faizsiz Para Piyasası

Malezya Merkez Bankası faizsiz bankacılığın başladığı ilk yıllarda likidite yönetim imkânı olarak devlet yatırım sertifikalarını sunmaktaydı. Faizsiz bankalar bu

sertifikaları merkez bankası üzerinden değerlendirmekteydi. Yani likidite ihtiyacı olduğunda bu devlet sertifikalarını merkez bankasına satmaktaydı, likidite fazlası olduğunda ise merkez bankasından devlet yatırım sertifikası almaktaydı. Ancak süreç ilerledikçe faizsiz bankacılık anlamında çeşitli gelişmeler yaşandı ve sunulan yatırım sertifikaları likidite yönetimi açısından yetersiz kalmaya başladı. Yeni düzenlemelere ve faizsiz finansal araçlara ihtiyaç olduğu aşikardı. Bunun çözülebilmesi için içerisinde faizsiz finansal araçların yer aldığı tam teşekküllü bir İslami Bankalararası Para Piyasasına ihtiyaç vardı. BNM, 1994 yılında İslami bir para piyasası kurmak için dünya genelinde herhangi bir örneğe sahip değildi. Bu nedenle önceden işleyen konvansiyonel para piyasası örnek alınarak, fihhi açıdan uygun bir İslami Bankalararası Para Piyasası dizayn edilmiş ve burada faizsiz bankalar ve banka dışındaki faizsiz finansal kuruluşlar, devletin veya diğer kurumların piyasaya sunduğu finansal ürünler üzerinden nakit yönetimlerini gerçekleştirebilme imkânına kavuşmuştur (Bayındır, 2015: 214). Malezya’da İslami Para Piyasası kendi içerisinde İslami Para Piyasaları ve Bankalararası İslami Para Piyasası şeklinde ayrılmaktadır (Bayındır, 2015: 215). Faizsiz bankaların kendi aralarında ve BNM ile kullanabileceği faizsiz bankalararası para piyasası araçları geliştirilmiştir. Bu araçlar ilerleyen bölümler de başlıklar halinde detaylı bir şekilde anlatılmıştır.

Şekil 3.1 : Malezya İslami Bankalararası Para Piyasasının Yapısı



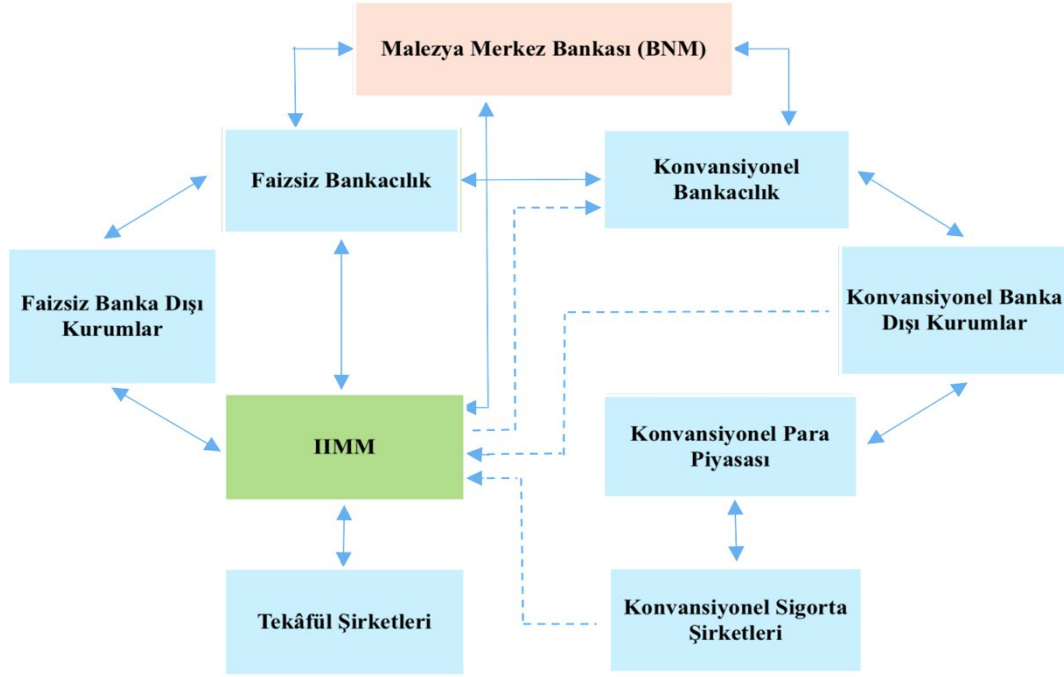
Kaynak : Bacha, 2008: 212

Şekil 3.1’de gösterilen Malezya İslami Bankalararası Arası Para Piyasası (IIMM), genel itibari ile üç koldan oluşmaktadır. Birincisi, faizsiz depositler (mevduatlar)’dir. Faizsiz mevduatlar için daha çok mudaraba sözleşmeleri

kullanılmaktadır. İkincisi, faizsiz para piyasası araçlarının işlem gördüğü ve alınıp satıldığı platform, üçüncüsü ise faizsiz çek takas sisteminden meydana gelmektedir.

Aşağıda Şekil 3.2.'de ise Malezya ikili (dual) bankacılık sistemi içerisinde IIMM'nin genel görünümü verilmiştir.

Şekil 3.2: Malezya Bankacılık ve Sigortacılık Sistemi İçerisinde IIMM'nin Yapısı



Kaynak: Bacha, 2008: 213

Malezya'da finans sektörü oyuncuları birbirleri ile iletişim ve etkileşim halindedirler. Yukarıda Şekil 3.2 'de görülen genel yapıda da sadece faizsiz bankalar değil, tekâfül şirketleri, konvansiyonel sigorta şirketleri ile diğer banka dışı kurumlar da yer almaktadır. Kurumların birbirleri ile olan bu ilişkileri İslami Bankalararası Para Piyasasına işlerlik kazandırmakta ve bu piyasada yer alan ürünlerin yönetimini kolaylaştırmaktadır. Bu yapı içerisindeki her piyasa birbiri ile ilişkilidir ancak bazı kurumların İslami Bankalararası Para Piyasasında işlem yapamamaktadırlar. Aynı şekilde faizsiz finans kurumları da konvansiyonel para piyasasında işlem yapamamaktadır. Tüm bunların sebebi fıkhi sakıncalardan kaynaklanmaktadır. Dolayısıyla bu çerçevede konvansiyonel bankalar İslami para piyasasından faydalanıp, likidite yönetimi yapabiliyorken, faizsiz bankalar konvansiyonel para piyasasında fıkhi nedenlerden dolayı işlem yapamamaktadır. Ayrıca konvansiyonel bankalar İslami para piyasasında yer alan faizsiz finansal araçların alım satımını

yapabilmektedir. Ancak konvansiyonel bankalar İslami Para Piyasasında İslami sertifika olarak bilinen sukukları ihraç etme yetkisine sahip değildir. Ayrıca bu sukukları birincil piyasadan da satın alamazlar.

İslami Bankalararası Para Piyasasının en önemli faizsiz finansal aracı, mudarabadır. Mudaraba yatırımı sayesinde bu piyasada bankalar fıkhi koşullar çerçevesinde birbirlerinin likidite yönetimlerine yardımcı olmaktadır. Yani ödünç verip ya da borç almaktadırlar. Ellerinde fazla fonları bulunan bankalar, bu fonları IIMM’de fon ihtiyacı olan tarafa vererek kâr/zarar paylaşım oranı kapsamında değerlendirebilmektedir. Mudaraba yatırımı kapsamında ödünç olarak verilebilecek fon miktarı en az 50.000 Ringit olup, vadesi gecelik olabileceği gibi 12 aya kadar da uzayabilmektedir (Bacha, 2008: 212).

Malezya, fıkhi sakıncalardan dolayı İslami finansın uygulandığı diğer ülkelerden farklı olarak kendine özgü bir uygulamaya sahiptir. Bu uygulamaya göre Malezya Merkez Bankası (BNM) bünyesinde, İslami bankacılık fonları ile konvansiyonel bankacılık fonları ayrı tutulmaktadır. Dolayısıyla faizsiz bankacılık sektöründe yapılacak olan büyük tutarlı ödemeler, BNM bünyesinde yer alan İslami cari hesaplardan yapılmaktadır.

İslami Bankalararası Para Piyasasının etkin çalışabilmesi için bankacılık sektörünün parasal operasyonlarının bu piyasaya yönelik olması ve piyasaya gerekli likiditenin sağlanması ile mümkündür. Malezya’da para politikası yönetimi konvansiyonel para piyasası üzerinden yürütülmekte ve daha çok faiz temelli konvansiyonel bankacılık ürünleri kullanılmaktadır. BNM, konvansiyonel para piyasasının likiditesini faiz oranı temelli ürünlerle desteklerken, İslami bankalararası para piyasasının likiditesini ise fıkhen uygun olan ürünlerle yönetmeye çalışmaktadır. BNM, İslami bankalararası para piyasasında likidite yönetimini Kârz kabulü (qard acceptance) yolu ile gerçekleştirmektedir. Bu yöntem ile BNM, faizsiz bankalarda yer alan fazla fonları kendisine çekerek piyasanın likidite yönetimini gerçekleştirmektedir. Kârz kabulü ürününe ek olarak IIMM’de Malezya Merkez Bankası’nin likidite yönetimi için kullanmış olduğu bir diğer ürün ise emtia murabahasıdır (commodity murabahah). Emtia murabahası ile Malezya’da yer alan ve faizsiz bankaların da işlem yapabildiği Bursa Suq Al-Sila’da işlemler yapılmaktadır. Burada emtia murabahası ile ham palmiye yağı üzerine sözleşmeler yapılarak işlemler gerçekleştirilmektedir.

BNM, faizsiz bankaların likidite yönetimlerine yardımcı olmak için başka farklı araçlar da geliştirmiştir. Özellikle uzun vadeli likidite yönetimi için istismar (istithmar), bey bitamam acil (bai bithamam ajil), icâra ve murabaha gibi ürünlerin yer aldığı imkanlar sunmuştur. BNM, özellikle murabaha ve icâre sözleşmelerine dayalı olarak çıkarmış olduğu Bank Negara Monetary Notes-i (BNMN-i) sertifikaları faizsiz bankaların uzun vadeli likidite yönetimleri açısından oldukça önemlidir. BNMN-i, faizsiz bankalar için likidite yönetimi açısından finansal enstrüman çeşitliliği yaratmıştır. BNM açısından bakıldığında ise faizsiz bankalar üzerindeki parasal operasyonlarının etkinliğini arttırmıştır. Ayrıca faizsiz bankaların ikiditelerini daha esnek ve etkin yönetebilmelerine imkân tanımıştır. BNMN-i sayesinde Malezya Merkez Bankası, piyasadaki likiditeyi ayarlayabilme imkânı elde etmiş ve böylece fazla olan likiditeyi çekebilme ve bu yolla hem verimliliğe hem de iç mali piyasadaki koşullara daha fazla müdahale ve kontrol edebilme imkânına sahip olmuştur (BNM, 2018).

BNM, İslami finansal sistemin likidite yönetimini kolaylaştırmak ve likidite açısından faizsiz bankaların daha iyi pozisyonlar alabilmesi için faizsiz finansal araçlar konusunda çeşitliliği sağlamıştır. Bu araçlardan birincisi, vedia (Wadiah) ikincisi ise murabahadır. Bu iki faizsiz finansal araç sayesinde bankalararası mevduat kabulü gerçekleştirilebilmektedir. Bunlara ek olarak BNM, sat-geri satın al (sale and buy back) sözleşmelerini geliştirmiştir. Bu sözleşmeler repoya benzer sözleşmeler olup, fihhi usuller çerçevesinde gerçekleştirilmektedir. Sat-geri satın al sözleşmeleri daha çok sukuk ürünüde kullanılmaktadır. Bu araç ile sukuk için belirli bir vade ve fiyat belirlenmekte ve o sukuk belirtilen tarihte anlaşılan fiyat üzerinden tekrar geri alınmaktadır. Sat-geri satın al yöntemi, vaadleşme üzerine kurulu bir araçtır. Dolayısıyla vaad sözleşmesinde geçerli koşullar burada geçerli olmakla birlikte, sat-geri satın al yönteminde vaad sözleşmesi kapsamında tek taraflı cayma hakkı söz konusu olmaktadır.

Zorunlu karşılık uygulaması Malezya'da da geçerli bir uygulamadır. Hem Konvansiyonel bankalar hem de faizsiz bankalar zorunlu karşılık uygulamasına dahil olmakla birlikte, BNM bünyesinde tuttıkları zorunlu karşılık yükümlülükleri karşılığında herhangi bir getiri veya faiz ödemesi yapılmamaktadır. Malezya'daki bankaların merkez bankası bünyesinde tutmak zorunda oldukları zorunlu karşılık

yükümlülük tabanı %4 olarak belirlenmiştir. BNM, bankaların kâr-zarar yatırım hesaplarını da zorunlu karşılık uygulamasına dahil etmektedir.

Malezya'da yer alan bankalar, gelişebilecek ekonomik veya finansal olumsuzluklara karşı yeterli düzeyde likidite bulundurmakla yükümlüdürler. Malezya'da uygulanan ikili (dual) bankacılık sebebi ile hem konvansiyonel bankaların hem de faizsiz bankaların likidite yapıları benzerlik göstermektedir. Her ne kadar iki farklı bankacılık sistemi ile bankacılık sektörü yürütülmeye çalışılsa da aslında birçok açıdan benzerliklerin olduğu görülmektedir. Her iki bankacılık sistemine de kabul edilen mevduatların valörlerinin birbirine yakın olduğu görülmektedir. Ayrıca kullanılan finansal araçlarda ve mevduat yapılarında farklılıklar olmasına rağmen, her iki bankacılık sisteminin de hitap ettiği müşteri profillerinin benzer olduğunu söylemek mümkündür. Kâr- zarar hesapları zorunlu karşılık yükümlülüklerine dahil edildiği gibi likit varlıkların ortaya konulmasında da hesaplamalara dahil edilmektedir (Islamic Financial Services Board, 2008: 50-51).

3.1.1.4. Malezya Merkez Bankası Faizsiz Para Piyasası Ürünleri

Malezya için İslami Bankalararası Para Piyasası'nın (IIMM) kuruluşu, ülkedeki İslami finansın gelişmesi açısından bir dönüm noktası niteliğindedir. Bu piyasa, konvansiyonel para piyasasından ayrı olarak işleyen bir piyasa değildir. Aksine konvansiyonel para piyasası ile etkileşim halinde olan ve onunla paralel bir çalışma şekline sahiptir. 1994'de kurulan IIMM'nin amacı, faizsiz bankaların likidite yönetimlerine yardımcı olmak, faizsiz bankaların finansal araçlarına kaynak sağlayacak fon sahipleri bulmak ve fazla likiditelerini yatırım şeklinde kullanabilecekleri sistemli bir piyasa oluşturmaktır. Dolayısıyla bu piyasa, İslami bankacılık sistemi açısından önemli fonksiyonlara sahiptir. IIMM'nin kuruluşunda Malezya hükümeti, Malezya Merkez Bankası ve İslami bankaların önemli katkıları olmuştur. Konvansiyonel para piyasası ile yarışabilecek, onların para piyasası ürünlerine denk gelebilecek fıkhi açıdan uyumlu ürünler geliştirmişlerdir. Bu piyasa ile, Malezya'daki faizsiz bankalar likidite yönetimleri için uygun pozisyon ve imkanlara sahip olmuşlardır (Islamic Financial Board, 2008: 49). IIMM, faizsiz bankaların kısa vadeli fonlama ihtiyaçları açısından uygun finansal araçları sunmaktadır. Ayrıca merkez bankasının para politikası etkinliği ve para politikasından beklediği etkiyi piyasaya yansıtmak açısından bir para politikası kanalı görevi

görmektedir. Bankalar arasındaki etkileşimi sağlayarak piyasadaki fon dengesini sağlamaktadır. Piyasada yer alan finansal araçlar ve bankalararası yatırımlar sayesinde fonlar, normal bir akış içerisinde fazla olan taraftan eksik olan tarafa doğru yönelmektedir. Böylece finansal sistem istikrarlı bir şekilde yönetilmekte ve faizsiz bankalar hem ihtiyaç duydukları fonlara ulaşmakta hem de bankalararası yatırımlar yaparak, sağlıklı bir likidite yönetimi gerçekleştirebilmektedirler (BNM, 2023). Aşağıda Malezya Merkez Bankasının İslami bankalararası para piyasası kapsamında sunduğu ürünler yer almaktadır. Bu ürünler ikiye ayrılmıştır. Birincisi, Malezya Merkez Bankasının mevduat ve yatırım amaçlı sunduğu faizsiz para piyasası araçları, ikincisi ise Malezya Merkez Bankası'nın para ve devlet finansmanı için sunmuş olduğu piyasa temelli faizsiz sertifikalardır.

a) Malezya Merkez Bankası Mevduat (Deposit) ve Yatırım (Plasman) Amaçlı Faizsiz Para Piyasası Ürünleri

Malezya Merkez Bankası'nın İslami Bankalararası Para Piyasası (IIMM) kapsamında faizsiz bankalara sunduğu mevduat ve yatırım amaçlı faizsiz para piyasası ürünleri Tablo 3.2 'de verilmiştir.

Tablo 3.2: Malezya Merkez Bankası Mevduat ve Yatırım Amaçlı İslami Bankalararası Para Piyasası Ürünleri

İslami Bankalararası Para Piyasası Mevduat (Deposit) ve Yatırım (Plasman) Araçları	Dayandığı İslami Sözleşme
Bankalararası Mudaraba Yöntemi (The Mudharabah Interbank Instrument)	Mudaraba
Vedia (Emanet) Kabulü Yöntemi (Wadiah Acceptance)	Vedia
Emtia Murabahası (Commodity Murabahah Programme)	Teverruk
Vekâlet Yatırım Anlaşması (Wakalah Placemenet Agreement)	Vekâlet
Rehin Anlaşması (Ar-Rahnu Agreement)	Karz-ı Hasen
Sat ve Geri Satın Al İşlemleri (Sell and Buy Back Transactions)	Bey'ul-ine ve Vaad

Kaynak: Alam ve Rizvi, 2016: 70

Tablo 3.2' de yer alan finansal ürünler ile Malezya Merkez bankası faizsiz bankaların likidite yönetimlerine yardımcı olmaktadır. Faizsiz bankalar likidite ihtiyacı duyduklarında bu ürünler sayesinde bu likidite ihtiyaçlarını merkez bankası

bünyesinde temin edebilmek imkânına kavuşmuştur. Aksi durumda yani likidite fazlası olması durumunda ise yine aynı şekilde fazla likiditesini merkez bankası bünyesinde değerlendirerek bundan gelir sağlayabilmektedir. Bu enstrümanların ürün yapısı ve uygulama yöntemleri aynı olmasa da konvansiyonel bankalararası para piyasası ürünlerine benzer faydalar sunmaktadır. Bu ürünler aşağıda detaylı bir şekilde anlatılmıştır.

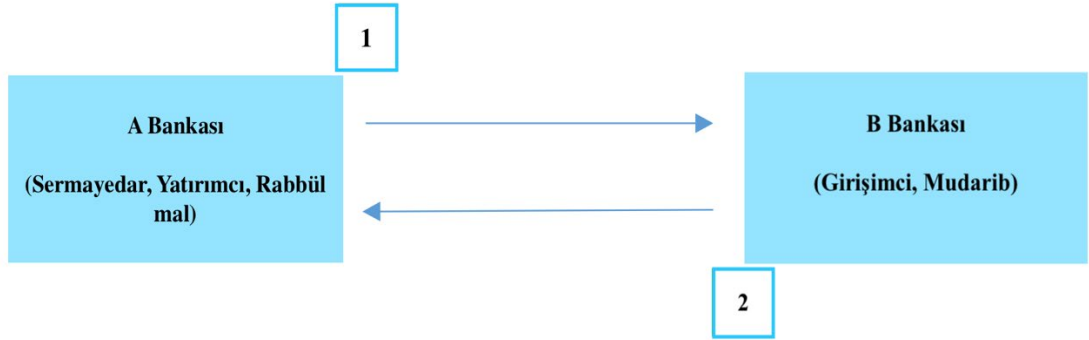
1. Bankalararası Mudaraba Yöntemi (The Mudharabah Interbank Instrument)

Mudaraba faizsiz bir İslami sözleşmedir. Fıkıh alimleri arasında en sorunsuz olarak kabul edilen ve üzerinde fikir birliği sağlanan üründür. Ayrıca teorik olarak uygulanması konusunda da uygulanabilir bir araçtır. Mudaraba yönteminde bir taraf emeğini diğer taraf ise sermayesini ortaya koymaktadır. Kâr paylaşım oranına dayalı bu yöntemde, elde edilecek kârın hangi oranlarda paylaşılacağı sözleşmenin başında belirlenmektedir. Mudaraba yöntemi ile yapılan işlemler, reel ekonomik faaliyetler üzerinden gerçekleştirildiğinden dolayı, hem üretim hem de fiyat istikrarı üzerine etki etmektedir.

Mudaraba yönteminde, emeğini ortaya koyan yani girişimci olarak adlandırılan, yatırım yapılan banka (mudarib), karşı tarafa gösterge niteliğinde olabilecek bir kâr paylaşım oranı sunabilir. Mudaraba sözleşmeleri bazen gecelik yapılabildiğinden dolayı, belirlenen kâr oranı önemsiz kalacak ve dolayısıyla göstermelik kâr oranı niteliğinde olacaktır. Malezya Merkez Bankası Fıkhi Danışma Kurulu getiri oranı ile ilgili bir çerçeve çizmiştir. Buna göre getiri oranının alıcı konumundaki bankanın bir yıllık yatırımı karşılığında elde edeceği kârın dağıtılmadan önceki brüt kârına eşit olması gerektiğini belirtmiştir. Ancak uygulamada bu durum danışma kurulunun belirttiği şekilde işlememektedir. Daha çok merkez bankasının gecelik borçlanma için belirlediği faiz oranı, mudaraba sözleşmesi kapsamında gecelik olarak yapılan işlemler için bir gösterge niteliğinde olup, mudaraba işlemi için teklif edilen kâr oranı ile açıklanan gecelik faiz oranı aynı olmaktadır. Bankalararası mudaraba yönteminde sabit bir getiri söz konusu değildir. Böyle bir durum söz konusu olduğunda mudaraba kurallarına aykırı davranılmış olur. Çünkü mudaraba sözleşmeleri kâr/zarar paylaşımına dayalı sözleşmelerdir. Bankalararası uygulanan mudaraba yönteminde ise bir yatırım amacı söz konusu değildir. Eldeki mevduat değerlendirilmek amacıyla

karşı bankaya yatırılmaktadır. Bu nedenle bankalararası mudaraba yönteminde bankalar, herhangi bir kayıp ihtimalini göze almamaktadırlar. Yani herhangi bir risk söz konusu değildir. Oysaki İslami sözleşmelerin özünde risk söz konusudur ve kâr edilebileceği gibi zarar da söz konusudur. Dolayısıyla bankalararası yapılan mudaraba yatırımlarında kâr/zarar göz önünde bulundurulmalı ve yatırımcı olan bankanın zarar ihtimalini de kabul etmesi gerekmektedir.

Şekil 3.3: Bankalararası Mudaraba Yönteminin İşleyişi



Kaynak: Alam ve Rizvi, 2016: 74

1. Likidite fazlası olan A bankası, likidite açığı olan B bankası ile mudaraba sözleşmesi yapar ve bu kapsamda A bankasına fon gönderir.
2. Likidite eksikliği olan B bankası, A bankasından temin ettiği fonu fıkhi açıdan uygun alanlarda kullanarak, başta anlaşılan kâr oranına göre vade sonunda elde ettiği kârı A bankası ile paylaşır. Sonuç olarak B bankası, yapılan mudaraba sözleşmesine göre davranarak vadesinde ana para + kâr payını A bankasına öder.

Mudaraba yöntemi, gerçek ekonomik faaliyetler üzerine yapıldığında ekonomik gelişmelere katkı sunacaktır. Ancak mevcutta Malezya’da uygulanan bankalararası mudaraba yatırımı, daha çok gecelik olarak gerçekleştirilmektedir. Bu ürünün faizsiz bankalararası para piyasasında kullanılmasındaki amaç, daha çok ekonomik faaliyetlere katkı sunması değil, faizsiz bankaların likidite yönetimlerine yardımcı olmaktır. Dolayısıyla bankalararası mudaraba yöntemi ile fon fazlası olandan fon açığı olana doğru bir akış söz konusudur. Bankalararası mudaraba yatırımının kullanılmasındaki amaç her ne kadar ekonomik faaliyetlere katkı sunmak olmasa da, bu yöntem ile, faizsiz bankalar ihtiyaç duydukları fonları elde etmekte ve fon fazlası

olan faizsiz bankalar ise bu fazlalıklarını diğerk faizsiz bankaların nezdinde kullanarak gecelik getiri sağlamakta ve bu getirilerini de müşterileri ile paylaşmaktadır (Alam ve Rizvi, 2016: 75).

Bankalararası mudaraba yöntemi, İslami para piyasasının kurulduğu yıllarda uygulanmaya başlanmıştır. Fon fazlası bulunan faizsiz banka (rabbül mal), bu fonu değerlendirmek ve bundan bir getiri sağlamak için fon ihtiyacı olan (mudarib) bankaya verir. Mudarib banka ihtiyaç duyduğu fonu alarak uygun yatırım alanlarda değerlendirmekte ve bu arada istediği likiditeye de ulaşmış olur. Bu yöntem ilk uygulandığı dönemlerde her iki banka belli bir kâr payı oranı üzerinde anlaşırdu ve mudarib olan bankanın yıl sonunda elde ettiği kâra göre bir paylaşım söz konusuydu. Yani paylaşılacak olan kâr oranı rabbül mal ve mudarib arasında sözleşmenin başında belirlenirdi, yıl sonunda ise mudaribin açıkladığı kâr veya zarar üzerinden belirlenen oranda paylaşım yapılmaktaydı. Bu durumda yatırımcı, rabbül mal olan banka, sözleşmenin başında elde edeceği kâr oranını bilmekteydi ancak mudaribin yıl sonunda açıklayacağı kârı bilemediğinden bu yatırımın kendisine kazancının ne kadar olduğu hakkında bir fikre sahip değildi. Yani hem kâr elde etme hem de zarar etme durumu söz konusuydu. Yıl sonu geldiğinde mudaribin açıkladığı kâr üzerinden, önceden belirlenen kâr payı oranlarına göre her iki banka kendi payına düşeni almaktaydı. Ancak sonraki yıllarda yapılan düzenlemeler ile bu uygulamada bazı değişikliklere gidildi. Mudarib olan faizsiz bankanın açıkladığı kâr da taraflı davrandığı gerekçesiyle Malezya Merkez Bankası, bankalararası mudaraba yatırımlarında %0,5 oranında asgari bir getirinin garanti edilmesi kuralını getirmiştir. Ayrıca mudaraba sözleşmesine taraf olan her iki bankanın 15 günde bir kârlarını açıklaması gerekecekti. Böylece yapılan son düzenlemeler ile rabbül mal olan banka asgari %0.5 oranında garanti getiri ve mudaribin açıkladığı yıl sonu kârından da payına düşeni, belirlenen oranda alacaktı (Bayındır, 2015: 215). Bu düzenleme fıkıh alimleri arasında tartışmalara neden olmuştur. İlk aşamada kâr veya zarar edildiğinde ona göre hem kâra hem de zarara katılım söz konusuydu. Ancak yeni düzenleme ile asgari bir oranda getirinin garanti edilmesi fıkhi açıdan tartışmalara yol açmıştır. Mudaraba sözleşmeleri reel ekonomik faaliyetler üzerine gerçekleştirilen ve kâr/zarara katılımı zorunlu kılan sözleşmelerdir. Aksi uygulamalarla garanti getiri sunulması mudaraba sözleşmesini fıkhi açıdan sorunlu bir hale getirir.

2. Vedia (Emanet) Kabulü Yöntemi (Wadiah Acceptance)

Vedia kelimesinin sözlük anlamı "bırakmak, terketmek" anlamındadır (Türkiye Diyanet Vakfı, 2023a). Vd'a kökünden türeyen vedia (emanet) fikhi anlamda ise, bir kimseye koruması için herhangi bir şeyin bırakılmasını ifade eder. Vedia kelimesi asıl olarak İslami bankacılık ile ortaya çıkmış bir kavram değildir. İslami bankacılık uygulanmadan önce de Müslüman toplumlar arasında yaygın olarak kullanılan bir yöntemdi. Günümüzde ise faizsiz bankacılık alanında yaygın olarak kullanılmaktadır. Faizsiz bankalar mevduat kabulünü vedia usulü ile yapmaktadırlar. Vedia usulünde sermaye sahibi olan taraf mudî olarak tanımlanmaktadır. Mudî, elindeki fonu faizsiz bankaya teslim etmekte, banka ise emanet olarak kendisine bırakılan fonu vadesi geldiğinde mudîye geri iade eder. Vedia emanet anlamına gelir. Dolayısıyla karşı taraf kendisine emanet olarak bırakılan şeyi, eksiz ve tam bir şekilde iade etmekle mükelleftir. Faizsiz bankalar vedia kabulü yaptıklarında, aldıkları fonları diğer fonlarla karıştırmayıp, vedia havuzunda tutmaları gerekmektedir. Ve bu fonlar ile aksi bir sözleşme yoksa bankanın herhangi bir yatırım yapmaması gerekmektedir. Ancak günümüzde faizsiz bankalar vedia kabulü ile aldıkları fonları diğer fon havuzlarına eklemekte ve bunlarla yatırım yapmaktadırlar. Faizsiz bankalar vedia usulü ile aldıkları fonları yatırıma dönüştürdüklerinde bu yatırımlardan zarar etme durumu ve emanet edilen paraların riske girme durumu söz konusudur. Oysa vedia usulü ile alınan şeyin riske atılmadan vadesi geldiğinde aynı şekilde teslim edilmesi gerekmektedir. Bu durumda faizsiz bankalar vedia ile kabul ettikleri fonları yatırıma dönüştürdüklerinden dolayı mudilere vedia'yı garantili bir hale dönüştürmeleri gerekmektedir (Alam ve Rızvi, 2016: 77-78). Aksi takdirde vedia fonlarını ayrı bir havuzda tutup, herhangi bir yatırıma konu etmemelidirler.

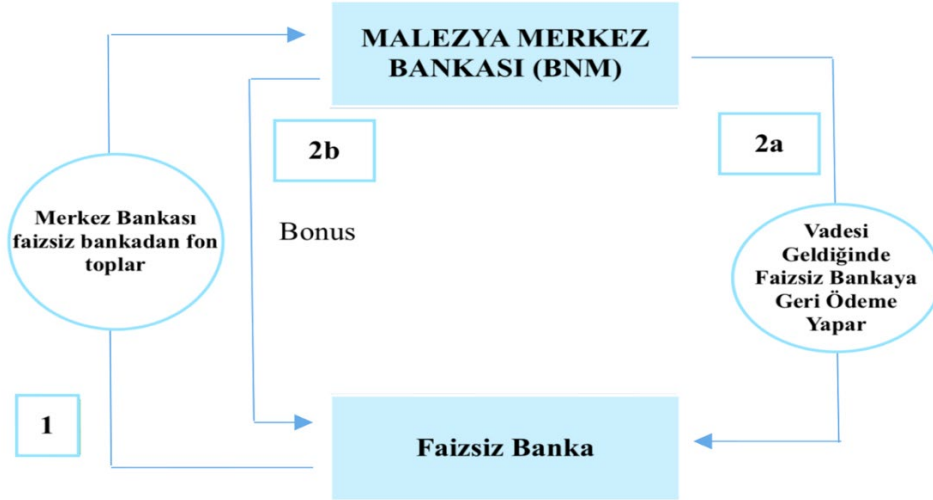
Vedia yöntemi üzerine sözleşmeler Malezya dışında Endonezya ve Bahreyn'de de yapılmaktadır. Bu sözleşmelerin kapsamaları ülkelere göre değişiklik gösterse de genel olarak geçerli olan kural, vedia sözleşmelerin ikinci elden alım satımının yasak olmasıdır (Islamic Financial Services Board, 2008: 25).

Elinde fazla fon bulunduran faizsiz banka, bu fonları gün sonunda gecelik olarak Malezya Merkez Bankasına emanet eder. Malezya Merkez Bankası bir gün önce kendisine emanet olarak bırakılan fona bir miktar bonus (hibah) ekleyerek faizsiz bankaya geri öder. Bahsi geçen bonus, vedia sözleşmesinde önceden üzerinde

anlaşılan bir unsur olmamalıdır (Alam ve Rizvi, 2016: 77). Vedia yöntemi ile merkez bankasına yatırılan fazla fonlara ödenecek olan bonusun hangi göstergeler baz alınarak ödeneceği tartışma konusudur. Malezya Merkez Bankası faizsiz bankalararası gerçekleştirilen mudaraba yatırımlarının ortalamasını baz alarak vedia fonlarına bonus ödemesi yapmaktadır (Islamic Financial Services Board, 2008: 25). Bu yöntem ile merkez bankasına yatırılacak olan fonlar ile ilgili herhangi bir sınırlama söz konusu değildir. Dolayısıyla faizsiz bankalar günlük yatırma limiti olmaksızın ellerinde atıl kalan fonlarının tamamını Malezya Merkez Bankası bünyesinde değerlendirebilmektedir. Vedia yönteminden BNM’de faydalanabilmektedir. BNM ile faizsiz bankalar arasında kurulan otomatik ihale sistemi sayesinde, BNM kendi parasını, 1 haftadan 3 aya kadar vedia usulü ile faizsiz bankalara yatırma şansı elde etmiştir.

Vedia (emanet) kabulü yönteminin işleyiş adımları aşağıda açıklanmıştır.

Şekil 3.4: Vedia (Emanet) Kabulü Yönteminin İşleyişi



Kaynak: Islamic Financial Services Board: 2008: 54

1. Fon fazlası bulunan faizsiz banka (mudi), likidite yönetimi gerçekleştirmek için bu fazla fonu vedia sözleşmesi kapsamında Malezya Merkez Bankası'na yatırır.
- 2a. Malezya Merkez Bankası, vedia sözleşmesi kapsamında emanet olarak aldığı fonu aynı miktarda faizsiz bankaya geri öder.

2b. Malezya Merkez Bankası, vedia sözleşmesi kapsamında yer almamasına rağmen kendi tasarrufu gereği faizsiz bankaya, emanet olarak aldığı fona ek olarak bir bonus ödemesi de yapar.

Vedia kabulü yöntemi ile faizsiz banka, fazla fonlarını merkez bankası bünyesinde değerlendirme imkânına sahip olmuştur. Bu fonları merkez bankası emanetçi sıfatıyla saklamakta ve vadesi geldiğinde faizsiz bankaya geri ödemektedir. Emanet olarak bırakılan fona ek olarak ödenen bonus, merkez bankasının isteği doğrultusunda gerçekleşmektedir. Yani vedia sözleşmesi kapsamında önceden garanti bir getiri üzerine anlaşma söz konusu değildir.

3. Emtia Murabahası (Commodity Murabahah)

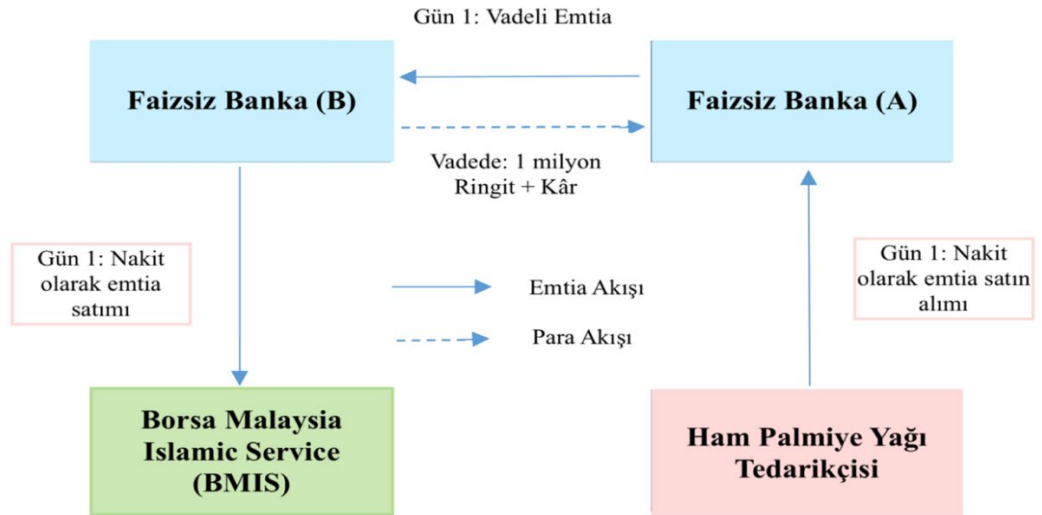
Malezya İslami Bankalararası Para Piyasası'nda (IIMM) kullanılan bir diğer araç emtia murabahadır. Organize teverruk, bankalararası teverruk şeklinde de adlandırılmaktadır. Bu uygulama aslında günümüzde nakit ihtiyacı olan müşterilerin bankaya başvurarak gerçekleştirmiş oldukları organize teverruk işlemine benzemektedir. Bankalar arasındaki uygulamasında ise öncelikle fon ihtiyacı olan banka ile fon fazlası olan banka İslami Para Piyasalarında bir araya gelmektedirler. Emtia murabahası yöntemi başlangıçta Londra Metal Borsası (LME) üzerinden gerçekleştirilmekteydi. Normal basit organize teverruk işleminde vekalet verilen banka, Londra Metal Borsası'nda (LME) kıymetli maden alırdı ve işlemlerin çoğunluğu bu piyasada gerçekleştirilirdi. Malezya ülke içerisindeki fonların dışarıya çıkmasını engellemek amacıyla Suq al-Sıla isimli borsayı kurmuş ve teverruk işlemlerini gerçekleştirmek isteyen bankalar işlemlerini bu borsada gerçekleştirmeye başlamışlardır.

Bankalararası emtia murabahası yöntemi bankalar açısından sabit getiri sağlayan bir araçtır. Emtia murabahası yöntemi hem sabit getiri sağlama açısından hem de uygulamada işleyiş yöntemi açısından eleştiriler almaktadır. Teverruk işleminde, tüm akış olağan şekilde gerçekleşmekte ve tarafların birbirinden haberi olmamakta, yada malın kime satılacağı belli değildir. Ancak organize teverruk olarak gerçekleştirilen emtia murabahada, tüm akış önceden planlanmış ve henüz satın alma ve satış işlemleri gerçekleştirilmeden alıcı ve satıcılar kesinleştirilmiştir. Yani taraflar kendi içerisinde fıkıh kurallarının aksine organize bir piyasa oluşturmuşlardır. Fıkıh alimlerinden olan El-Zuhayli (1989) ve Gamal (2006) bu şekilde gerçekleştirilen emtia murabahanın

fikhi açıdan sorunlu olduğunu, açık piyasa ticareti kurullarına göre uygun olmadığı ve faiz yasağına bir kılıf uydurmak amacıyla gerçekleştirildiğini belirtmişlerdir. Ancak aksini düşünen alimlerden olan Yaquby (2009) ise, emtia murabahası yöntemi ile gerçekleştirilen işlemlerin organize piyasalarda gerçekleştirildiğini ve sözleşmelerin kapsam ve kuralları gereği, tüm zaruretlere karşılıklarını ve bu sebeple uygulanmasında bir sakıncanın olmadığı kanısındadır.

Emtia murabahası yönteminde malların satın alınmasında ve satışında icap (teklif) ve kabul unsurlarının gerçekleşmesi gerekmektedir. Dolayısıyla Malezya’da uygulanan emtia murabahası yönteminde de bu unsurlar geçerlidir. Ayrıca emtia murabahası sözleşmeleri gerçekte var olan mallar ve fiyatlar üzerine gerçekleştirilmektedir. Bu mal ve fiyatlar Malezya Borsasında, borsa ortamında oluşmaktadır. Bunlarla ilgili belgeler ise BMIS (Borsa Malaysia Islamic Services) tarafından elektronik ortamda oluşturulmaktadır. BMIS tarafından belgelendirilen mallar, istenildiğinde fiziki olarak teslim edilebilir. Aşağıda Şekil 3.5’de, Malezya’da yer alan faizsiz bankaların emtia murabahası işlemlerini nasıl gerçekleştirdiği yer almaktadır.

Şekil 3.5. Bankalararası Emtia Murabahası



Kaynak: Alam ve Rizvi, 2016: 78

Şekil 3.5 ‘de, fon fazlası bulunan A bankası, ham palmiye yağı tedarikçisinden yapmak istediği yatırım tutarı kadar emtia satın alır. A bankası daha sonraki aşamada bu malı, fon ihtiyacı olan B bankasına maliyet artı kâr usulü (murabah) ile satar. B bankası ise kendisine fon sağlamak için A bankasından aldığı malı, Bursa Suq al -Sıla’

da satar. Borsa, malın baştaki satıcısına dönmesini engellemek için piyasada rastgele bir alıcıya satar. Genel olarak uygulamada A bankası B bankasını kendi vekili olarak tayin eder ve B bankası, malı yine Malezya Borsası'nda üçüncü bir tarafa satarak ihtiyaç duyduğu nakdi elde etmiş olur. Asıl olarak anlatılan bu işlemler bir teverruk uygulamasının aşamalarıdır (Alam ve Rizvi, 2016: 78-79).

Malezya hükümeti faizsiz bankacılık anlamındaki birçok yeniliğe ek olarak Bursa Malaysia Suq al- Sila (BSAS) 'yı da eklemiştir. Bu borsa, 2009 yılında Malezya Uluslararası İslami Finans Merkezi'nin girişimleri sonucu kurulmuş ve faaliyete geçmiştir. Malezya'da yerleşik olan farklı mal tedarikçileri borsa ile işbirliği içerisinde yer almakta ve BSAS'ye mal tedarik etmektedirler. Fon fazlası bulunan A faizsiz banka, yatırım yapmak istediği malı BSAS'nin web tabanlı sisteminde bulur ve bu mala yatırım yapmak istediğine dair talepte bulunur. A bankasının talep ettiği mal, BSAS'nin mal stoklarında yer alıyorsa, sonraki aşamada ilgili malın alım satım işlemleri gerçekleştirilmekte ve malın mülkiyeti A bankasına devredilir. Malın yeni sahipliğini gösteren bir e-sertifika sistem tarafından üretilerek A bankasına verilir. Tüm bu aşamalar gerçekleştirilirken bu arada malın mülkiyeti A bankasına geçmeden önce, bedelinin Borsa'ya yatırılması gerekmektedir.

A faizsiz banka, malı kendi mülkiyetine aldıktan sonra B faizsiz bankaya satar. Bu satış işlemini Borsa'da da doğrulamak zorundadır. Bu sebeple A faizsiz banka, Borsa sistemi üzerinden ilgili malı B bankasına sattığını gösteren bir alt e-sertifika düzenlemek zorundadır. B bankası ilgili malın mülkiyetini aldıktan sonra borsa aracılığıyla ilk satıcısından başka birine satar ve ihtiyaç duyduğu fonu elde eder. Vade sonu geldiğinde ise malın bedelini anapara artı kâr şeklinde A bankasına ödeyerek işlemi sonlandırır.

B bankası A bankasından aldığı malı direkt olarak Borsa'da satmamaktadır. Öncelikle malı Bursa Malezya İslami Servis'e (BMIS) satmaktadır. BMIS, aldığı malı BSAS üzerinden açık pazar usulü ile satacaktır. BSAS ise malı sistem üzerinden talep eden başka bir alıcıya satar. Satış işlemi gerçekleştirildikten sonra B bankası, daha önceden hesaba yatırılmış olan parayı çekebilmektedir.

BMIS, banka tarafından kendisine satılması için getirilen malları BSAS üzerinden bir eşleştirme ile satamadığı durumda, tüm malları kendisi satın almakta ve bunları BSAS dışındaki piyasalarda, farklı emtia alıcıların satar. Eğer son aşama olarak

mallar BSAS dışında da satılmaz ise bu mallar, gün sonunda bankalara geri iade edilmek için işlem yapılmaktadır. Mallar bankaların istekleri doğrultusunda fiziki olarak da teslim edilebilmektedir. Gün sonunda Borsa, piyasalar kapanmadan önce bankaları malların satışları ile ilgili bilgilendirir. Mallar satılmaz ise bankaların talep etmeleri halinde 1 hafta içerisinde fiziki olarak teslim edilebileceği bilgisi verilmektedir. Malezya Borsası iç piyasa anlamında gelişmiş ve faizsiz bankaların likidite yönetimlerine ciddi anlamda katkı sağlayan bir konuma erişmiştir. Faizsiz bankaların BSAS’de direk olarak işlem yapabilmesi için Malezya Palmiye Yağ Kurulu’ndan ilgili lisansları almaları gerekmektedir. Bu lisansa sahip değilse direkt olarak işlem yapamaz, bu lisansa sahip acenteler vasıtasıyla işlemlerini gerçekleştirebilir. Lisans sahibi bankalar ya da acenteler, BSAS’de yaptıkları işlemler için komisyon ödemektedirler. Bu komisyonlar genellikle aylık bazda olmaktadır (Alam ve Rizvi, 2016, 78-80).

4. Vekâlet (Vakala) Yatırım Anlaşması (Wakalah Placement Agreement)

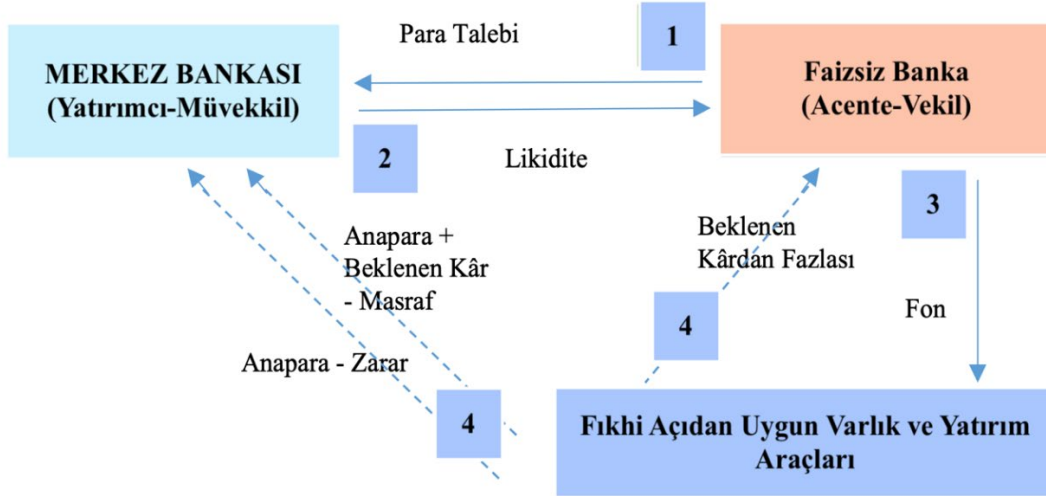
Sözlük anlamı, “birine güvenmek, bir işi güvenilir birine bırakmak” anlamındaki vekl kökünden türeyen vekâlet, fıkhıta bir kimsenin birine kendi adına işlem yapma yetkisi vermesini ifade etmektedir (Türkiye Diyanet Vakfı, 2023b). Vekâlet sözleşmelerinde iki taraf bulunmaktadır. Bunlar vekil ve müvekkildir. Kendisi adına işlem yapması için vekâlet verilen kişiye vekil, vekâleti verene ise müvekkil denilmektedir. Vekâlet akdi, eski zamanlardan beri uygulanagelen ve fihhi açıdan sakıncaları görülmeyen bir sözleşme türüdür. Vekâlet akdini diğer fihhi akitlerden ayıran özelliği, her iki taraf açısından da bağlayıcılığı olmamasıdır (AAOIFI, 2012: 476). Bağlayıcı özelliği olmayan akitlerde taraflardan biri istediğinde sözleşmeyi fesh edebilme hakkına sahiptir. Dolayısıyla kurulan vekâlet sözleşmesinde hem vekilin hem de müvekkilin sözleşmeyi fesh etme tasarrufları söz konusudur (AAOIFI, 2012: 476). Vekalet akdi Müslümanlar açısından önemli bir akittir. Bu sözleşme türünü önemli kılan, özünde güveni barındırması, sosyal ilişkiler ve diğer her türlü işlemler açısından kullanılabilir bir akid olmasıdır (Aybakan, 2013: 2). Faizsiz bankalar vekâlet sözleşmeleri kapsamında hem kurumsal müşterileri ile hem de diğer faizsiz bankalar ile işlem yapmakta ve bu sözleşme kapsamında yatırımları kabul etmektedir. Malezya İslami Bankacılık Kurumları Birliği, 24 Kasım 2009’da vekâlet yatırım

sözleşmelerinin kullanımı ile ilgili izinleri vermiş ve bu tarihten itibaren faizsiz bankalar açısından önemli bir likidite yönetim aracı olmuştur.

Vekâlet sözleşmeleri faizsiz bankalar açısından iki farklı şekilde kullanılmaktadır. Birincisi, kurumsal müşteriler faizsiz bankalara yatırım yapmak istediklerinde, ikincisi ise, faizsiz bankalar kendi aralarında yatırım yapmak istediklerinde kullanılmaktadır. Faizsiz bankalar kurumsal müşterilerinin yatırımlarını bir vekil olarak doğru yönetmeli ve onları doğru alanlarda kullanmalıdır. Vekâlet sözleşmelerinde yatırımcılar fonların amiri konumunda olup, vekil olan faizsiz bankanın suiistimal ve ihmali hariç, yatırımlarla ilgili tüm riskleri ve zararları karşılamakla mükelleftir. Vekâlet sözleşmeleri özellikleri itibari ile mudaraba sözleşmeleri ile benzeşmektedirler. Ancak ayrıldıkları noktalar da mevcuttur. Vekâlet sözleşmelerinde de kâr oranı sabitlenmiş, yatırımın getirisi parayı işleten taraf olan acente konumundaki bankanın yatırım yaptığı alana ve yatırımın performansına bağlı olmaktadır. Yatırım ile ilgili oluşan tüm riskler ve kayıplar yatırımcı tarafın sorumluluğundadır (Bayındır, 2015: 217). Acente konumundaki bankalar yatırımdan beklenen getiri kadarını yatırımcı olan tarafa ödemekle yükümlüdür. Yatırım sonucu elde edilen gerçek kâr ve ana paranın geri ödenmesi, yatırımın sonlanması ve vadenin dolması ile ortaya çıkmaktadır.

Vekâlet sözleşmesi yatırımlarını mudaraba sözleşmesi yatırımlarından ayıran nokta, vekâlet sözleşmelerinde kâr paylaşımı söz konusu değildir. Vekâlet sözleşmelerinde acente konumundaki taraf, yatırım süresi boyunca katlandığı masrafları düşükten sonra geriye kalan anapara ve kârı yatırımcı olan tarafa ödemektedir.

Şekil 3.6. Vekâlet Yatırımı



Kaynak: Islamic Financial Services Board, 2014: 76

Vekâlet yatırımlarında yatırımcı olan taraf ile parayı işleten konumundaki acente veya vekil konumundaki taraf arasında, kârın ödenmesi ve vekâlet masrafları ile ilgili üç durum söz konusudur.

1. Yatırım sonucu gerçekleşen gerçek kâr, yatırımdan beklenen kâra eşitse faizsiz banka yatırımcı konumundaki müşterilerine beklenen kârdan ilgili vekâlet masraflarını düşükten sonra geri kalanını öder.
2. Yatırım sonucu gerçekleşen gerçek kâr, yatırımdan beklenen kârdan yüksek çıkması durumunda, faizsiz banka beklenen kârdan vekâlet masraflarını düşükten sonra geri kalanını yatırımcıya öder ve arada oluşan kâr farkı ise faizsiz bankada kalır.
3. Yatırım sonucu gerçekleşen gerçek kâr, yatırımdan beklenen kârdan düşük çıkması durumunda, faizsiz banka gerçek kârdan vekâlet masraflarını düşükten sonra geri kalanını yatırımcılara öder.

Vekâlet yatırımlarında, yukarıda oluşan durumlardan ikincisi ve üçüncüsü yatırımcılar açısından cazip gelmeyebilir. Bunun sebebi ise kârın hep beklenen kâra bağlanması ve bu şekilde kârın kısıtlanmış olmasıdır. Her iki durumda da faizsiz banka ister beklenen kâr gerçekleşmiş olsun ister olmasın gerçek kârdan vekâlet masraflarını düşmektedir. Bu durum yatırımcı açısından kabul edilebilir bir durum olmayabilir. Ancak ikinci durumda beklenen kârdan daha fazla bir gerçek kâr oluşmuş ise aradaki farkın faizsiz bankaya bir bonus veya teşvik gibi düşünülerek verilmesi

makul bir düşünce olabilir. Nihayetinde ikinci durumda yatırımcı taraf hedeflemiş olduğu kâra kavuşmuştur. Üçüncü durum, yatırımdan beklenen kârın elde edilemediği durumdur. Bu durum vekâlet sözleşmeleri ve vekâlet yatırımları açısından dezavantajlı bir durum olabilir. Çünkü yatırımdan beklenen kâr elde edilemediği durumda, fonlar vekâlet yatırımlarına değil de farklı alanlarda değerlendirilmiş olacaktır. Ancak vekâlet yatırımlarının doğal işleyişi bu şekildedir. Yani her zaman beklenen kâr elde edilemeyebilir. Bu tür durumlarda vekil durumundaki faiz banka beklenen kâr gerçekleşmemişse müşterilerine bir hibe veya bonus verebilir. Vekâlet yatırımının fihhi açıdan sorunlu olmaması için garanti veya sabit bir getiri şeklinde ödenecek olan bonusun tutarının vekâlet sözleşmesine dahil edilmemesi gerekir. Aksi bir durumda vekâlet yatırımı garanti getiri sağlamış olacak (Alam ve Rizvi, 2016: 81) ve fihhi geçerliliğini yitirecektir. Vekâlet yöntemi ile fon sağlama ve likidite yönetimi İslami finans açısından önemli bir araç haline gelmiştir. Bu yöntem sayesinde faizsiz bankalar kendi aralarında likidite yönetimi gerçekleştirebilmektedirler. Özellikle Malezya’da yukarıda şekil 3. 6’da da gösterildiği gibi Malezya Merkez Bankası (BNM) ile faizsiz bankalar arasında bu işlem gerçekleştirilmektedir. Bu yöntem ile BNM, faizsiz bankalara yatırım yapmakta ve faizsiz bankalarda bir acente olarak, kendisine sağlanan fonu, fihhi açıdan uygun enstrümanlarda kullanmakta ve bu şekilde hem kendisi için hem de BNM için bir getiri sağlamaktadır.

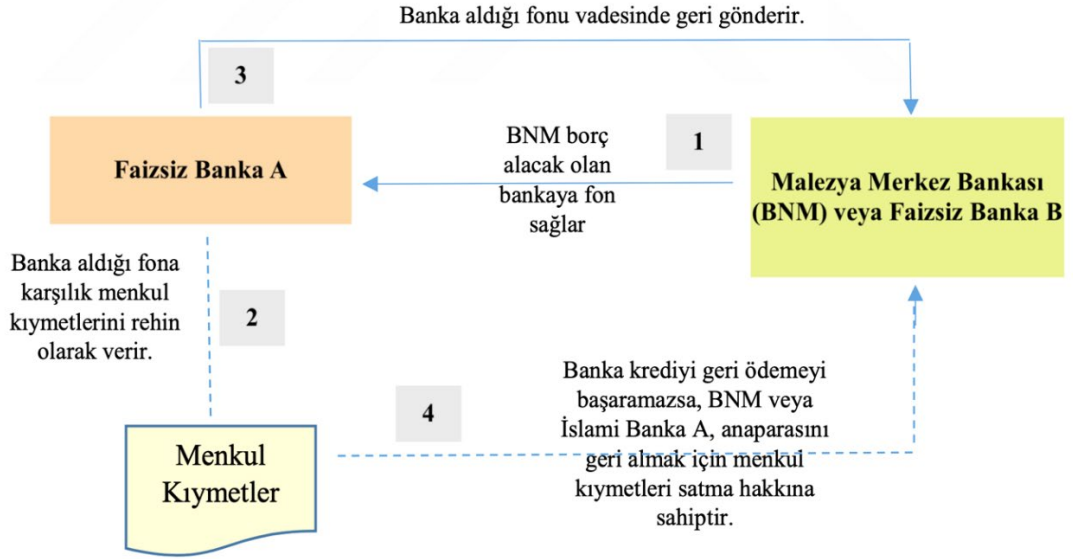
5. Rehin Anlaşması (Ar-Rahnu Agreement)

Rehin kelimesinin sözlük anlamı “devamlı ve sabit olma; elde tutma, hapsetme” anlamındadır. Rehn kökünden türeyen rehin, bir alacak karşılığında teminat işlevi görmek ve gerektiğinde bedelinden bu hakkı tahsil etmek üzere bir malın alacaklı tarafından alıkonulmasını sağlayan akdi veya teminat işlevi gören malı ifade eder (Türkiye Diyanet Vakfı, 2023c). Bu yöntem uzun ve kısa vadeli alacakların teminat altına alınmasını sağlayan bir yöntem olarak İslam öncesi dönemlerde de kullanılmaktaydı. O dönemlerde borç ödenmemesi durumunda, alacaklı taraf rehin konusu malı kendi mülkiyetine geçirebiliyordu.

Rehin anlaşması kapsamında karşı tarafa karz-ı hasen olarak fon sağlanmakta ve fonu kullanan taraf ise almış olduğu fona karşılık, fon sahibine bir teminat sunması gerekmektedir. Bu şekilde fon sağlayan taraf, bir güvence elde etmiş olacaktır. Rehin anlaşması kapsamında sağlanan fon, zamanında finansör tarafa ödenmediğinde,

teminatlar bozdurularak alacağın tahsili yapılabilir. Ancak eğer teminatlar sağlanan fon miktarının altında kalıyorsa ve karşılıyorsa, bu durumda kalan kısım alıcıya ödenme zorunluluğu bulunmaktadır. Aşağıda Şekil 3.7’de rehin anlaşması şematik olarak verilmiştir.

Şekil 3.7: Rehin Anlaşması Yöntemi



Kaynak: Islamic Financial Services Board, 2014: 35

Malezya Merkez Bankası, yukarıda Şekil 3.7’de görüleceği üzere rehin anlaşması yöntemi ile para piyasasında faizsiz bankaların likidite yönetimi gerçekleştirilmesine yardımcı olmaktadır. Rehin anlaşması yöntemi ile gerçekleştirilen işlemlerin getirisi genellikle karşı tarafın hibe vermesi şeklinde gerçekleşmekte ve bu hibe, faizsiz bankalararası para piyasasında oluşan orana göre belirlenmektedir. Hibenin verilmesi rehin anlaşması kapsamında belirlenen ve içeriğinde yer alan bir durum değildir. Bu husus, tamamen borç alan tarafın takdirinde olan bir durumdur. Rehin anlaşması kapsamında hibe veya bonus şeklinde bir miktarın verileceği ile ilgili bir vadin bulunmaması gerekmektedir (Alam ve Rizvi, 2016: 82). Aksi takdirde rehin anlaşması fıkhi açıdan sakıncalı bir duruma düşer.

Rehin anlaşması ile BNM, son kredii merci görevini de yerine getirmektedir. Faizsiz bankalar ihtiyaç duyduklarında, gerekli teminatları sunmaları koşuluyla BNM’den borç almaktadırlar. Bu yöntem ile faizsiz bankalar da kendi aralarında likidite yönetimi gerçekleştirebilme fırsatına sahip olmuşlardır.

Rehin anlaşması asıl olarak bir karz-ı hasen niteliğindedir. Buradaki amaç, karşı tarafın fon ihtiyacını karşılamasına yardımcı olmaktır. Bu sebeple, rehin anlaşmalarının gelir getirici bir unsura dönüştürülmesi, işlemi fiikhen sakıncalı bir hale getirecektir. Rehin anlaşması teminat karşılığı yapılan bir işlem olup, borç verilerek bundan gelir sağlanan bir anlaşma türü değildir (Bayındır, 2015: 218).

Rehin anlaşması, faizsiz bankalar ile müşterileri arasında da kullanılan bir yöntemdir. Malezya’da faizsiz bankalar karşılıksız kârz adı altında bu yöntemi kullanarak müşterilerine fon sağlamaktadır. Banka, karşılıksız kârz olarak kullandığı bu kredi için müşteriye verdiği kredi karşılığına denk gelebilecek bir menkul ya da gayrimenkulü rehin olarak vermesini istemektedir. Ayrıca müşteriden aldığı rehin eşya için piyasadaki cari faiz oranlarına denk gelebilecek bir oranda koruma masrafı adı altında (Bayındır, 2015: 218) bir meblağ almaktadır. Müşteri koruma masrafını kredinin vadesi boyunca belli aralıklarla bankaya ödemektedir. Bu işlemde banka müşteriye karşılıksız kârz adı altında borç para vermekte ancak öte yandan koruma masrafı adı altında faize benzer bir bedeli de müşteriden almaktadır (Abozaid, 2010: 66). Faizsiz bankalar rehin anlaşmasını bu şekilde gerçekleştirdiklerinde işlemi hileli faiz yöntemine dönüştürmektedirler.

6. Sat ve Geri Satın Al Sözleşmesi (Sell and Buy Back Agreement)

Sat ve geri satın al anlaşması, iki taraf arasında gerçekleştirilen ve satıcı tarafın ilgili varlıkları önceden anlaşılan bir fiyat üzerinden alıcıya sattığı ve ardından her iki tarafında bir söz akdettiği İslami bir para piyasası işlemidir. Bu anlaşma türünde alıcı, önceden üzerinden anlaşılan fiyattan ilgili varlığı satıcısına tekrar geri satmayı taahhüt etmektedir.

Sat ve geri satın al anlaşmasının işlem detayları aşağıda verilmiştir;

1. Bu anlaşma kapsamında hem alıcı hem de satıcı taraf arasında iki ayrı sözleşme yapılmaktadır.

a) Düzenlenen birinci sözleşme ile satıcı, fikhi açıdan uygun olan varlığı her iki taraf arasında anlaşılan fiyattan alıcıya (yatırımcıya) satar. Alıcı (yatırımcı) ise ilgili varlığı satıcı ile anlaşılan fiyattan satın alır.

b) İkinci sözleşmede ise bir “satın alma sözleşmesi”dir. Bu sözleşme ile alıcı, ilgili varlığı ilk sahibine üzerinden anlaşılan fiyat üzerinden tekrardan

geri vereceğini taahhüt etmekte, satıcı ise ilgili malı tekrar geri alacağını taahhüt etmektedir.

2. İlk sözleşme kapsamında varlığın kullanım hakkı ve mülkiyeti alıcı (yatırımcı) tarafa geçmektedir.

3. Varlığın satışı aşağıdaki durumlarda mümkün olabilir;

a) İlgili varlığın ilk satıcısı, kendi varlığını bu sözleşme kapsamında alma yetkisine sahip değildir.

b) Sat ve geri satın al sözleşmesinin vadesi, sözleşme kapsamında kullanılan fıkhi varlığın vadesi içerisinde kalmalıdır.

4. Sat ve geri satın al sözleşmesine konu fıkhi varlık, kâr amaçlı olarak temettü veya kupon ödemesi içermemelidir. Aksi durumda satıcı birinci sözleşme kapsamında satışı indirimli olarak gerçekleştirmelidir.

Fıkhi alimlerinin birçoğu sat ve geri satın al sözleşmelerini fıkhi açıdan uygun görmemektedirler. Bunun sebebi ise, bu sözleşmenin bey'ul-ine sözleşmelerine dayandığı yönündeki görüşleridir. Bey'ul-ine sözleşmelerinde iki aşama söz konusudur. Bu işlemin ikinci aşaması birinci aşamasından daha önce gerçekleştirilir. Ancak sat-geri satın al sözleşmesi kapsamında yapılan ikinci sözleşme vadeli olarak yapılmaktadır. Ayrıca bir sözleşme içerisinde iki sözleşmenin geçerli olması, yada bu sözleşmelerin ayrı ayrı yapılmayıp iki vaadin (sözün) bir sözleşmede yer alması da fıkhi açıdan uygun görülmemektedir. Malezya Merkez Bankası Fıkhi Danışma Kurulu, İslami sözleşmelerde bu kaideyi ortadan kaldırmış ve bir sözleşme içerisinde iki vaadin yer almasını yasaklamıştır.

BNM Fıkhi Danışma Kurulu, fıkhi sözleşmelerde uyulması gereken kurallar üzerine yaptığı bir toplantıda, sözleşmelerde vaad (söz) ve iki taraflı söz konularını da ele almıştır. Fıkhi Danışma Kurulu'na göre vaad, bir kimsenin sözleşme kapsamında ileride yapacağı veya yerine getireceği eylemler için söz vermesidir. Kişinin verdiği vaad herhangi bir koşula bağlı ise bu koşulların oluşması ya da oluşmaması konusu vaadi veren tarafı bağlar. Vaadin bağlayıcılığı, vaad verildiği andan itibaren başlar. Kişi verdiği vaad kapsamında ilgili sorumluluklarını yerine getirmediğinde, bunun bir sonucu olarak oluşabilecek zararlardan vaadi veren taraf sorumludur ve karşı tarafın zararlarını karşılamakla yükümlüdür (Alam ve Rızvi, 2016: 84).

b) Malezya Merkez Bankası Para ve Devlet Finansmanı İçin Sahip Olduğu Sertifikalar

Malezya hükümeti ve Malezya Merkez Bankası, hem devleti finanse etmek hem de para piyasalarında rol oynamak için çeşitli sertifikalar çıkarmışlardır. Bu sertifikaların bazıları konvansiyonel bankacılığa hitap etmekte, bazıları ise fihhi açıdan meşru ve İslami bankalara uygun sertifikalardır. Aşağıda Tablo 3.3’de hem Malezya Devleti’nin hem de Malezya Merkez Bankası’nın piyasaya sunduğu, İslami bankalar açısından kullanılabilir sertifikalar yer almaktadır.

Tablo 3.3: Malezya Merkez Bankası Para Piyasasında Kullanılan Sertifikalar

Malezya Devleti ve BNM Tarafından Çıkarılan Para Piyasası Sertifikaları	Dayandığı İslami Sözleşme Türü
Devlet Yatırım Sertifikaları (Government Investment Issues)	Bey’ül-ine
İslami Hazine Bonoları (Islamic Treasury Bills)	Bey’ül-ine
İslami Negara Bank Para Sertifikaları (Islamic Banka Negara Monetary Notes)	Bey’ül-ine
Negara Bank İcare Sukuku (Bank Negara Sukuk Al-Ijarah)	İcâre

Kaynak: Alam ve Rizvi, 2016: 70

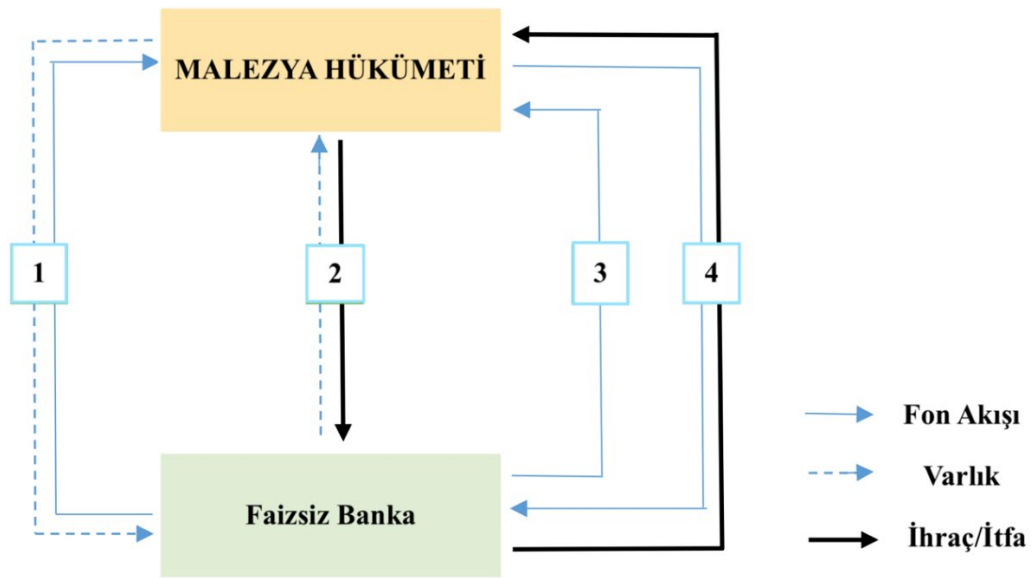
Yukarıda Tablo 3.3’de belirtilen sertifikalardan, Devlet yatırım sertifikaları, İslami hazine bonoları ve Malezya Merkez Bankası icâre sukuku araçları Malezya Devleti tarafından çıkarılmakta ve bu sayede ihtiyaç duyduğu finansmanı elde etmektedir. Bu sertifikalar ile ilgili koşullar, ihraç limitleri gibi işlemler Malezya Devlet Finansman Kanunu kapsamında belirlenmektedir. İlgili sertifikaların fiyatları, İhale usulü ile oluşan rekabet sonucu oluşmaktadır. Faizsiz sertifikaların rekabet edebilirliğini sağlamak için gösterge fiyat olarak, konvansiyonel sertifikalar emsal olarak alınabilir. Faizsiz sertifikaların fihhi açıdan uygunluğunun sağlanması, belirli bir çerçevenin oluşturulması gibi işlemler, Malezya Merkez Bankası Fihhi Danışma Kurulu tarafından sağlanmaktadır (Islamic Financial Services Board, 2008: 51).

1. Devlet Yatırım Sertifikaları (Government Investment Issues)

Devlet yatırım sertifikaları, Malezya Devleti adına ihraç edilen değerli kağıtlardır. Bu araçlar 1983 yılında çıkarılmaya başlanmıştır. Bu yıllarda Malezya’da

faizsiz bankacılık gelişim göstermeye başlamış ve bu araçlar da faizsiz bankaların likidite yönetimlerine önemli derecede katkı sağlamaya başlamıştır. Devlet yatırım sertifikaları, Malezya hükümetinin kalkınma projelerini destekleyen bir araç niteliğindedir. Bu araçlar sayesinde hükümet, yatırım projelerini gerçekleştirmek için kendisine istediği finansmanı sağlayabilmektedir. Devlet yatırım sertifikalarının ihracını hükümet adına Malezya Merkez Bankası gerçekleştirmektedir. İhraçlar genellikle açık arttırma usulü ile yapılmaktadır. Dolayısıyla hükümet tarafından çıkarılan ve ihraç sıklığı bulunan bu sertifikaların faizsiz bankalar açısından önemli avantajları olmuştur. Öncelikle mevcutta ihraç edilen devlet iç borçlanma senetleri faizli sertifikalar olduğundan faizsiz bankalar tarafından bunlara yatırım yapılamamaktaydı. Devlet yatırım sertifikalarının ihraç edilmesi ile birlikte faizsiz bankalar, fiki usullere uygun sertifikalara kavuşmuş ve fazla fonlarını değerlendirebilme imkânına sahip olmuşlardır. Böylece fazla likiditelerini değerlendirerek bundan bir getiri sağlamaya başlamışlardır. Devlet yatırım sertifikaları likit olduğundan istenildiği anda kullanılabilir araçlardır.

Şekil 3.8: Malezya Hükümeti Devlet Yatırım Sertifikası İhracı



Kaynak: Alam ve Rizvi, 2016: 86

1. Malezya hükümeti BNM aracılığı ile elindeki fıkhi açıdan uygun finansal varlıkları faizsiz bankalara satarak ihtiyaç duyduğu nakite ulaşır ve böylece yatırımlarını finanse etmiş olur.
2. Bankalara varlıkların satışı gerçekleştikten sonra hükümet, ilgili varlıkları satış fiyatının üzerinde ve belirli bir kâr ile bankalardan geri satın alır. Ancak hükümet varlıkları geri satın aldığı anda bunun ödemesini bankalara yapmaz. Oluşan borcu temsilen devlet yatırım sertifikaları oluşturularak bankalara verilir.
3. Süreç içerisinde vade farkından dolayı ortaya çıkan fazlalıklar olması durumunda bankalar bunu belirli aralıklarla devlete öder.
4. Sertifikaların vadesi geldiğinde, varlığın tutarı (anapara artı kâr şeklinde) devlet tarafından bankalara geri ödenir ve böylece sertifikaların itfası gerçekleştirilmiş olur.

Malezya hükümeti bu araç sayesinde yatırımlarını finanse edebilmekte ve istediği nakde ulaşabilmektedir. Faizsiz bankalar ise likidite yönetimlerine yardımcı olabilecek ve getiri elde edebilecekleri bir yönteme kavuşmuşlardır (Bayındır, 2015: 187). Devlet yatırım sertifikalarının dayandığı fıkhi sözleşme türü bey'ul-ine'dir. Bu araçlar aynı zamanda ikincil piyasalarda da alınıp satılmaktadır. Bu yönü ile bey'ud deyn sözleşmesi olarak bilinen borç satışını da içerisinde barındırmaktadır. Bey'ul-ine sözleşmesine dayandırılarak oluşturulan bu araçların daha sonra bey'ud deyn olarak borç satışına çevrilerek el değiştirmesi birçok fıkhi alimine göre caiz görülmemiştir (Alam ve Rizvi, 2016: 87). Bey'ul-ine işlemi iki taraflı olarak gerçekleştirilen, organize işlemlerden oluşmaktadır. Devlet yatırım sertifikalarında ise malın ilk satıcıya geri dönmesi fıkhi açıdan sorun teşkil etmektedir. Birçok fıkhi alimi bunu faizli bir işlem olarak görmekte ve bunu kılıfına uydurmak için araya mal konularak gerçekleştirilmeye çalışılan bir işlem olarak görmektedir. Fıkhen caiz görülmediğinden Maliki mezhebi bu aracın kullanılmasını uygun görmemiştir. Hanbeli mezhebi de bu aracı fıkhen uygun görmemiş ve faizi gizlemek için gerçekleştirilen, asıl amacından uzak bir araç olarak görmektedir. Fıkhi açıdan borç satışının yasak olmasının sebebi, murabaha sözleşmesinde yer alan malın mülkiyetinin devralınmadan satılamayacağı kaidesine benzemektedir. Bu sebeple İslam hukukuna göre borç satışı yasaklanmıştır.

2. İslami Hazine Bonoları (Islamic Treasury Bills)

Devlete ait olan İslami hazine bonoları, devleti finanse etmek için kullanılan bir diğer önemli araçtır. Bu araçlar ilk defa 2004 yılında çıkarılmıştır. Diğer devlete ait sertifikalar gibi bunların da ihracı ve diğer operasyonel işlemleri ile Malezya Merkez Bankası ilgilenmektedir. Malezya hükümetinin çıkarmış olduğu hazine bonolarının akışı ve finansmanın sağlanması aşamaları aşağıdaki gibidir;

- a) Öncelikle ihraç sürecinde tüm işlemler Malezya Merkez Bankası tarafından gerçekleştirilir ve bu aşamada devlete ait bir varlık açık artırma usulü ile yatırımcı kesime arz edilir.
- b) Yatırımcı kesime arz edilen varlık üzerine vade ve iskontolu fiyat ile ilgili pazarlıklar yapılmakta ve en uzun vade ve en düşük iskontoyu veren yatırımcı taraf, devlete ait varlığı almaya hak kazanmaktadır.
- c) Devlete ait varlığı almaya hak kazanan yatırımcı taraf, ilgili varlığın bedelini ödeyerek, devlete finansmanı sağlar.
- d) Bu aşamada yatırımcı banka varlığı, başta üzerinde anlaşılan vade ve fiyat üzerinden tekrar geri Malezya Merkez Bankasına vadeli olarak satar.
- e) Malezya Merkez Bankası varlığın vadesi geldiğinde, anapara artı kâr şeklinde ödemeyi yapar.

Bu araç sayesinde elinde fazla fonu bulunan faizsiz bankalar, yatırımcı konumunda bu fonlarını değerlendirerek bundan bir getiri elde etme imkânına sahip olmuşlardır. Malezya hükümeti ise bu araç sayesinde kalkınma projelerine ve yatırımlarına gerekli finansmanı sağlayabilmektedir. İslami hazine bonoları menkul kıymetleştirilerek daha sonra piyasada alınıp satılabilir özelliktedir (Bayındır, 2015: 184). Fıkıh alimleri İslami hazine bonolarına da bazı eleştiriler getirmiştir. Bu araçlarda varlığın ilk satıcısına geri dönmesi, asıl amacı dışında varlığın göstermelik olarak kullanıldığını ve bunun faizi gizlemek için yapılmasının fikhen uygun olmadığı görüşündedirler.

3. İslami Negara Bank Para Sertifikaları (Islamic Bank Negara Monetary Notes-BNMN-i)

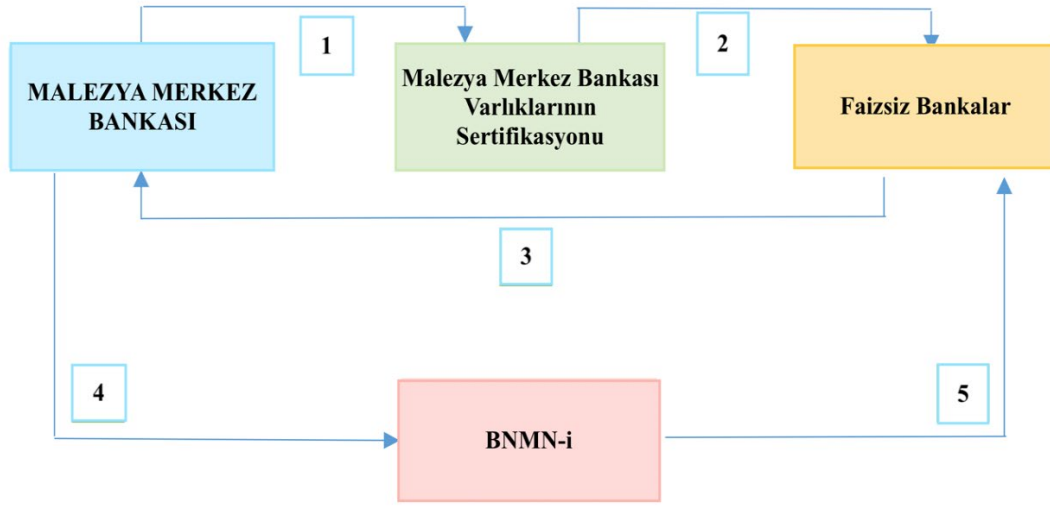
İslami Negara Bank Para Sertifikaları (BNMN-i), Malezya Merkez Bankası (BNM) tarafından ihraç edilen araçlardır. Bu araçlar sayesinde BNM, faizsiz bankacılık piyasasına etki edebilmekte ve bu piyasadaki para arzını kontrol altında

tutabilmektedir. BNM, bu araç ile faizsiz finans piyasasında likidite sıkışıklığı olduğu durumlarda para aktarabilmekte ya da likidite fazlası olması durumunda ise piyasadan fazla likiditeyi çekebilmektedir. Bu sayede faizsiz bankalar likidite yönetimi gerçekleştirebilmekte ve hem fon fazlası bulunan hem de fon açığı olan faizsiz bankalar bu aracı amaçları doğrultusunda kullanabilmektedirler.

BNM tarafından ihraç edilen bu aracın iki amacı bulunmaktadır; birincisi, İslami para piyasalarında faizsiz bankaların likidite yönetimlerine yardımcı olmak, ikinci ise BNM'nin faizsiz bankacılık piyasasının likidite kontrolünü sağlayarak, para politikalarını faizsiz bankalar üzerinden de gerçekleştirme çabasıdır. Bu sertifikalar bey'ul-ine sözleşmelerine dayandırılarak çıkarılan ve bu sözleşmelerin kaidelerinin geçerli olduğu sertifikalardır. İslami Negara Bank Para Sertifikalarının vadeleri 1 yıl ile 3 yıl arasında değişebilmektedir. Bu sertifikaların ödemeleri yatırımcı talepleri dikkate alınarak yapılmaktadır. Yeni ihraçlarda bu sertifikaların ödemeleri iki şekilde yapılmaktadır. Birincisi, İslami hazine bonoları ile aynı piyasada yer almaktalar ve bunlara kopun ödemesi şeklinde ödemeler yapılmaktadır. İkincisi ise devlet yatırım sertifikaları ile aynı piyasada işlem görmekte ve bunlara ise iskontolu olarak ödeme yapılmaktadır.

BNMN-i de açık artırma usulü ile ihraç edilmektedir. Bu sertifikalara sahip olanlar en yüksek fiyatı verenlerdir. Sertifikalar, ikincil piyasadan alınıp satılabilmektedir. Dolayısıyla ilk ihraç edildiklerinde (birincil piyasaya) bey'ul-ine sözleşmesine dayandırılarak çıkarılmaktadır. Ancak ikincil piyasada işlem gördüğünde ise, bey'ud deyn (borç satışı) sözleşmesinin kaideleri doğrultusunda alınıp satılmaktadır. Yani borç satışı söz konusu olmaktadır (Alam ve Rizvi, 2016: 88). Malezya Merkez Bankası diğer sertifikalar da olduğu gibi, kendi mülkiyetinde yer alan ve fihhi açıdan uygun bir varlığı yatırımcılara peşin olarak satmakta ve daha sonra bu varlığı onlardan vadeli olarak geri almaktadır (Bayındır, 2015: 188). Böylece bey'ul-ine kuralları çerçevesinde bunu gerçekleştirmektedir. BNMN-i'nin işlem aşamaları aşağıda Şekil 3.9'daki gibidir.

Şekil 3.9: BNMN-i'nin İşlem Akışı



Kaynak: Alam ve Rizvi, 2016: 88

1. Malezya Merkez Bankası ihtiyaç duyduğu finansmanı elde etmek için ihraca konu edilebilecek fikhen uygun bir varlığı belirlemesi gerekmektedir.
2. Malezya Merkez Bankası ilgili varlığı, faizsiz bankalara teklif (açık eksiltme) usulü ile satar. Varlık, nominal değerinin altında bir iskonto fiyatı ile satılır.
3. Malezya Merkez Bankası, vadesinde ödemek üzere nominal değeri üzerinden varlığı faizsiz bankadan geri satın alır.
4. Malezya Merkez Bankası varlığı geri aldığı anda oluşan borcu temsilen BNMN-i sertifikalarını ihraç eder.
5. Malezya Merkez Bankası, oluşturulan sertifikaları faizsiz bankalara teslim eder.

Faizli işlemler gerçek reel ekonomik faaliyetlere dayanmayan ve ekonomik büyüme, gelir, istihdam ve üretime katkısı olmayan işlemlerdir. Daha çok para bir araç olarak seçilmekte ve para üzerinden paranın kazanıldığı işlemlerdir. Paranın ticari bir unsur olabilmesi için, ticari faaliyetlere konu edilmesi, mal veya hizmet alınıp satılması gerekmektedir. Dolayısı ile BNMN-i sertifikaları fikihi aykırılıkları bakımında Malezya devlet yatırım sertifikalarına benzemektedir. BNMN-i sertifikaları bey'ul-ine sözleşmeleri kapsamında gerçekleştirilmekte ve sözleşmeye konu varlık, ilk satıcına geri dönmektedir. Bu sertifikaların ihracında kullanılan varlıklar sadece

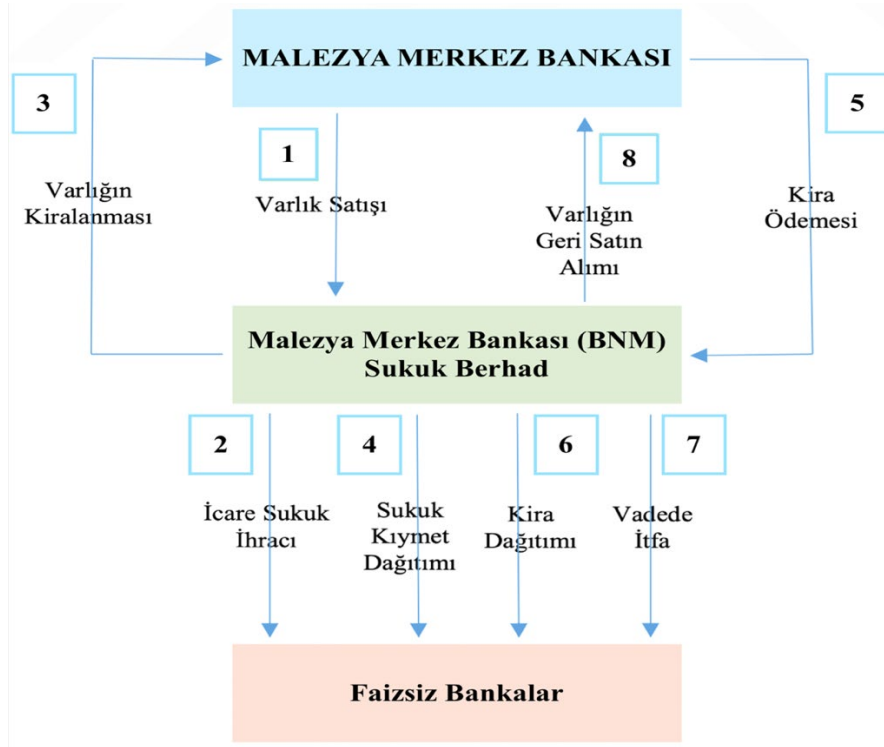
göstermelik olarak yer almakta ve herhangi bir ticari amaca hizmet etmemektedir. Dolayısıyla bu şekilde gerçekleştirilen ve varlığın ilk satıcısına döndüğü işlemler faizli işlemlerdir. Bu kapsamda yer alan BNMN-i sertifikaları da birçok fıkıh alimi ve mezhep tarafından caiz görülmemiştir. Şafiî mezhebi hariç diğer tüm mezhepler BNMN-i sertifikalarını caiz görmemişlerdir.

4. Malezya Merkez Bankası İcare Sukuk Sertifikaları (Sukuk Bank Negara Malaysia İjarah)

BNM tarafından çıkarılan icare sukuk sertifikaları, faizsiz bankalar açısından iyi bir likidite yönetim aracı ve aynı zamanda bir getiri kaynağı olmuştur. Bu sertifikaların ihracı Malezya Merkez Bankası bünyesinde kurulan BNM Sukuk Berhad tarafından gerçekleştirilmektedir. Öncelikle icare sertifikalarının ihracı gerçekleştirilir, ihraç sonucu elde edilen nakit para ile Malezya Merkez Bankası varlıkları satın alınır. Bu varlıklar satın alındıktan sonra, tekrar geri Malezya Merkez Bankası'na kiralanır ve bu bunun sonucu olarak belirli periyotlarda (genellikle altı ayda bir yapılır) BNM tarafından yatırımcılara kupon ödemesi gerçekleştirilir. İcare sertifikalarının vadesi geldiğinde ise, BNM Sukuk Berhad ihraca konu varlıkları daha önce üzerinde anlaşılan bir fiyattan BNM'ye geri satar.

BNM tarafından ilk icare sukuk sertifikasının ihracı 2006 yılında gerçekleştirilmiştir. Bu ihracın tutarı 400 milyon Malezya ringiti seviyesindeydi. BNM, icare sertifika ihraçlarını her yıl düzenli olarak gerçekleştirmekte ve böylece faizsiz bankaların likidite yönetimlerine önemli derecede katkı sağlamaktadır. İcare sertifikaları Malezya genelinde çokça kabul gören faizsiz araçlardandır. Bunun en önemli sebebi, fıkhi açıdan uygun bir araç olarak görülmesi ve fıkhi tartışmalara çok az konu olmasıdır (Alam ve Rizvi, 2016: 96). Malezya Merkez Bankası İcare Sukuk Sertifikalarının ihraç aşaması ve sonraki işlemleri aşağıdaki gibi gerçekleşmektedir.

Şekil 3.10: Malezya Merkez Bankası İcare Sukuk Sertifikası Süreci



Kaynak: İslamic Financial Services Board, 2008

1. Malezya Merkez Bankası mülkiyetinde bulunan, fikhen uygun bir varlığı BNM Sukuk Berhad'a satar ve mülkiyetini ona devreder.
2. BNM Sukuk Berhad dayanak varlığı mülkiyetine aldıktan sonra, buna istinaden icare sukukları ihraç eder ve ihraç sonucu elde ettiği tutarı Malezya Merkez Bankası'na öder.
3. BNM Sukuk Berhad, daha önce mülkiyetine aldığı varlığı, İcare sukuk sözleşmesi kapsamında Malezya Merkez Bankası'na kiralar.
4. BNM Sukuk Berhad, kiralamayı gerçekleştirdikten sonra, her faizsiz bankanın icare sukuk sertifikasını teslim eder.
5. BNM Sukuk Berhad, daha önce belirlenen kira dönemlerinde, Malezya Merkez Bankası'ndan kira bedellerini tahsil eder.
6. BNM Sukuk Berhad, Malezya Merkez Bankası'ndan tahsil ettiği kira bedellerini, belirlenen kira dönemlerinde faizsiz bankalara öder.
7. Kira dönemi bittikten sonra BNM Sukuk Berhad, anaparayı Malezya Merkez Bankası'ndan alarak, faizsiz bankalara payları oranında dağıtır. Böylece itfa işlemini tamamlar.

8. BNM Sukuk Berhad, daha önce mülkiyetine aldığı varlığı tekrar geri Malezya Merkez Bankası'na satar.

Faizsiz bankacılığın uygulandığı ülkelerde merkez bankaları icare sukuk sertifikaları ihraç ederek faizsiz bankaların likidite yönetimlerine yardımcı olabilirler. Ayrıca faizsiz bankalar, merkez bankasından yada faizsiz bankalararası para piyasasında borçlanmak için bu sertifikaları teminat olarak verebilirler.

3.1.1.5. Malezya Faizsiz Bankacılığının ve Faizsiz Para Piyasası Araçlarının Genel Değerlendirmesi

Malezya, faizsiz bankacılığın gelişmesi ve sürdürülebilirliği açısından önemli alt yapı ve teknolojik gelişmeler yaşamıştır. Bu ülkede faizsiz bankacılık sektörü, konvansiyonel bankacılık sektörü ile rekabet edebilecek seviyeye ulaşmıştır. Malezya Devleti ve Malezya Merkez Bankası, yukarıda değinilen faizsiz finansal araçları geliştirerek hem faizsiz bankalar üzerinden para politikasını yönetmeyi hem de onların likidite yönetimlerine yardımcı olarak değişik risklerle mücadele edebilmelerine imkân sağlamışlardır. Malezya'da iyi gelişmiş bir sukuk piyasası mevcuttur ve ayrıca faizsiz bankalar son kredi mercii olarak da Malezya Merkez Bankası'ndan istediklerinde kendilerine kredi sağlayabilmektedirler.

Malezya'da hükümetin ve BNM'nin katkıları ile iyi gelişmiş ve faizsiz bankacılık anlamında dünyaya örnek olabilecek bir sukuk pazarı mevcuttur. Faizsiz bankalar ve konvansiyonel bankalar bu piyasada sukuk ihraç edebilmek konumunda değillerdir. Ancak yatırımcı olarak katılma imkanına sahiptirler. Daha çok hükümet ve merkez bankası sukuk ihracı gerçekleştirmektedirler. Sukuk piyasalarına bankaların katılması, bu piyasaları belirli bir büyüklüğe ve derinliğe ulaştırmıştır. Malezya sukuk pazarı, faizsiz bankalar açısından önemli bir likidite yönetim alanı olmuştur. Bu pazarda gerek kısa vadeli gerek uzun vadeli sukukların işlem görmesi sayesinde, likidite yönetimi kolaylaşmaktadır. Ancak Malezya Merkez Bankası'nın sonraki süreçlerde faizsiz bankalara yönelik olarak çıkarmış olduğu faizsiz araçlar nedeniyle bu pazarda kısa vadeli sukukların işlem görmesi 2015 yılından sonra yasaklanmıştır.

Malezya, faizsiz bankaların likidite yönetimlerini gerçekleştirmek ve fazla likiditelerinden getiri elde etmesini, aynı bankacılık piyasası içerisinde yer aldığı konvansiyonel bankalarla rekabet edebilmesini sağlamak için çeşitli faizsiz para

piyasası aracı geliştirmiştir. 1983 yılında ıkarılan Devlet Finansman Kanunu ile hükümete, faizsiz bankaların likidite yönetimlerine yardımcı olabilecek faizsiz sukukları ihraç etme yetkisi verilmiştir. 1994 yılında kurulan İşlami Bankalararası Para Piyasası (IIMM) ise faizsiz bankaların kısa vadeli portföy yönetimi gerçekleştirmelerine ve fon temini sağlamalarına yardımcı olmuştur. Özellikle, IIMM'nin kuruluşundan sonra BNM, çeşitli faizsiz finansal araçlar geliştirmiş ve faizsiz bankaların rekabet edebilirliğine önemli katkılar sağlamıştır (IMF, 2017: 51-54).

Malezya faizsiz bankacılık anlamında en iyi gelişmiş ülke olarak nitelendirilmektedir (IMF, 2017: 53). Özellikle BNM, ülkede faizsiz bankacılığın gelişimi için önemli çabalar sarf etmiştir. faizsiz bankaların açık piyasa işlemlerine katılımlarını sağlamak için çeşitli faizsiz araçlar (mudaraba, murabaha, icare gibi) kullanmıştır. Bu rnler sayesinde BNM, faizsiz bankalar üzerinden çeşitli para politikası operasyonları gerçekleştirmekte ve faizsiz bankaların likidite yönetimine yardımcı olmaktadır (European Central Bank, 2013: 53-54).

3.1.2. Endonezya Faizsiz Bankacılığının Genel Görünümü

Faizsiz bankacılık anlamında önemli gelişmeler yaşayan bir diğer Güneydoğu Asya lkesi ise Endonezya'dır. Endonezya 210 milyon nüfusa (%87.18'i Müslüman) sahip, dünyada en fazla Müslümanın yaşadığı ülke konumundadır. Ayrıca ekonomik gelişmişlik düzeyi bakımından Güneydoğu Asya lkeleri Birliği'nin (ASEAN) en gelişmiş ülkeleri arasında yer almaktadır. Endonezya'nın yüksek Müslüman nüfusa sahip olması ve G-20 lkeleri arasında yer alması sebebiyle, gelecekte İşlami finansın gelişimi açısından öncü olma yolundadır.

Endonezya açısından faizsiz bankacılığın -Endonezya kanunlarında şariat bankaları olarak geçmekte- gelişimi, 1992 yılında kurulan ve Endonezya'nın ilk İşlami bankası olma özelliği taşıyan Bank Muamalat Indonesia (BMI) 'nın kurulması ile hız kazanmıştır. Ülkedeki faizsiz bankalar 2008'de ıkarılan İşlami Bankacılık Yasasına tabidir. Bu yasa ülkedeki İşlami bankacılık ile ilgili düzenlemeleri içerir ve ülkede faizsiz bankacılığın gelişmesine yönelik önemli katkılar sunmuştur (Sari, Bahari ve Hamat, 2016: 179). Endonezya'da bulunan Ulusal Fetva Heyeti (National Sharia Council-DSN) lkedeki faizsiz bankacılık faaliyetlerinin İşlam hukukuna uygunluğunu araştırmakta ve buna yönelik olarak fetvalar vermektedir. Faizsiz

bankalar, Endonezya İslami Bankalar Birliği (Indonesian Sharia Bank Association) çatısı altında yer almaktadır. Bu kurum faizsiz bankaların gözetim ve denetiminden sorumludur. Endonezya'da 2008'de sukuk ihraçları ile ilgili düzenlemeler yapılmış ve bu tarihten sonra hem kamu hem de özel sektör sukuk ihraçları başlamıştır. Endonezya'da İslami bankacılık alanında en çok kullanılan fıkhi sözleşmeler mudaraba ve muşarakadır. 2011 yılına kadar bu sözleşmeler ile yapılan işlemler, tüm İslami finansal işlemlerin %34'ünü oluşturmaktaydı. Geriye kalan işlemlerde ise murabaha, selem, istisna ve diğer İslami sözleşmeler kullanılmaktaydı. Bu durum ülkede yatırım temelli İslami sözleşmelerin daha çok talep gördüğü ancak ticari temelli sözleşmelerin ise daha az kullanıldığını göstermektedir (İsmal, 2011: 6-7)

Endonezya 2023 yılı itibari ile 14 tam teşekküllü İslami banka, 34 İslami pencere ve 196 kırsal İslam hukukuna dayalı banka yer almaktadır. Daha sonra yapılan düzenlemeler ile İslami pencere şeklinde faizsiz bankacılık faaliyetlerine son verilmiş olup, İslami pencere şeklinde faaliyet gösteren bankaların 2023 yılına kadar tam teşekküllü İslami bankalara dönüşmeleri zorunlu hale getirilmiştir. Endonezya faizsiz bankacılığının 2016 yılı için toplam bankacılık sektörü içerisindeki pazar payı %5,12 oranındaydı. Bunun tutarsal büyüklüğü ise 356,504 milyar Endonezya Rupiahı'ydı (Finansal Hizmetler Otoritesi (OJK), 2016). Endonezya faizsiz bankacılığının pazar payı, diğer İslami finans pazarları (Malezya, Suudi Arabistan gibi) ile karşılaştırıldığında düşük olduğunu söylemek mümkündür (Furqani, 2017: 19). Özellikle kendi bölgesinde yer alan ve nüfusunun 1/8'i kadar nüfusa sahip olan Malezya'nın çok gerisindedir. Endonezya yüksek Müslüman nüfusa sahip bir ülke olmasına rağmen 14 tam teşekküllü İslami bankaya sahip iken, Malezya 16 tam teşekküllü İslami bankaya sahiptir. Endonezya'da İslami bankaların toplam aktif büyüklüğü 29,94 milyar \$ iken, Malezya'da yer alan İslami bankaların aktif toplamı ise 181 milyar \$'dır (Gedikli ve Erdoğan, 2018: 179). Bu göstergeler Endonezya'nın yakın ülkelere göre İslami bankacılık anlamında istenilen seviyede olmadığını göstermektedir. Ancak var olan nüfus potansiyeli, finansmana olan yoğun talep, kaynak yaratmadaki potansiyel ve faizsiz bankacılık endüstrisindeki büyüme hızı, Endonezya'yı İslami bankacılık anlamında önemli bir pazar olma durumunu korumaktadır (E&Y Dünya İslam Bankacılığı Rekabet Raporu, 2016).

Endonezya’da İslami bankacılık anlamında genellikle üç hesap türü kullanılmaktadır. Bunlar wadiah olarak biline mevduat hesapları, tasarruf amacı ile kullanılan murabaha hesapları ve bir diğeri de yatırım amaçlı olarak kullanılan mudaraba hesaplarıdır.

İslami sukuk konusunda önemli gelişmeler kaydeden Endonezya, günümüzde küresel İslami sukuk pazarının en fazla sukuk ihraç eden ülkesi olmuştur (TKBB, 2021:15). Yeşil sukuk alanında da en fazla ihracı yapan ülke konumundadır. Ayrıca Endonezya Mikrofinans Enstitüsü BMT Bina Ummah (Indonesian Microfinance Institution BMT Bina Ummah) ilk blockchain tabanlı sukuk ihracını gerçekleştirerek Endonezya’nın bu anlamda öncü olmasını sağlamıştır. Ülkede İslami sigortacılık anlamında da gelişmeler sağlanmıştır. Mevcutta 12 tam teşekküllü, 50’si ise tekafül penceresi şeklinde İslami sigorta şirketi bulunmaktadır.

Endonezya İslami bankacılık anlamında önemli ilerlemeler kaydetmiştir. Ancak günümüzde gelinen nokta bu ilerlemenin istenilen seviye olmadığını, ülkede İslami bankacılık anlamında daha çok düzenlemenin, iyileştirmenin ve desteğin sağlanması gerektiğini ortaya koymaktadır. Endonezya’da İslami bankacılığın istenilen boyutlara ulaşamamasının birçok nedeni bulunmaktadır. Bunlar;

- Faizsiz bankacılık anlamında gerçekleştirilen işlemlerde kullanılan İslami sözleşme türlerinin az olması ya da kısıtlı olması. Bu durum Endonezya’nın İslami finans alanında hem ulusal anlamda hem de küresel anlamda ilerlemesi önündeki büyük engellerden biridir. Yerel anlamda finansal ihtiyaçları karşılanamayan müşteriler, İslami finansal araçlardan ziyade konvansiyonel finansal araçları tercih etmektedir.
- Endonezya Devleti’nin İslami finansa yönelik düzenlemelerinin ve desteklerinin az olması.
- İslami bankaların bankacılık sektörü içerisindeki sayılarının az olması. İslami bankaların sayılarının artırılması, özellikle devlet sermayeli olarak açılacak olan bir İslami banka, ülkede sektörün ilerlemesinde ve pazar payı elde etmesinde önemli bir rol oynayacaktır.
- İslami bankacılık alanında oluşan sermaye birikiminin az olması ve İslami bankacılık ile ilgili finansal okur yazarlığın istenilen seviyelere ulaşmaması.

- İslami finans ve bankacılık alanında iş görebilecek yeterli beşeri sermayenin olmaması ve eğitim kurumları düzeyinde bu sorunun halen çözülememiş olması.
- İslami finans ve bankacılık özelinde düzenleme, denetleme ve gözetim mekanizması anlamında tam bir sistemin oluşturulamaması.
- Endonezya’da İslami bankalar ile konvansiyonel bankalar mevduat ve finansman anlamında farklı bir tablo ile karşımıza çıkmaktadır. Ekonomik koşullar sebebi ile ülkede faiz oranları yüksek seviyede seyretmektedir. Ancak buna karşılık olarak İslami bankaların müşterilerine önermiş olduğu kâr oranı, faiz oranının altında kalmaktadır. Bu durum tasarruf sahiplerinin veya kredi kullanacak olan müşterilerin konvansiyonel bankaları daha çok tercih etmesine sebep olmaktadır. İslami bankalar açısından oluşan bu dezavantajlı rekabet ortamı, bu alanın gelişmesi yönünde engel oluşturmaktadır.
- Endonezya’da İslami bankaların gelişmesi ve pazar payını arttırması önündeki en büyük engellerden biri de likidite yönetimi gerçekleştirebilecekleri alanların ve fihhi açıdan caiz olan araçların olmamasıdır. Endonezya Merkez Bankası, sertifikalar ihraç etmekte, ancak bu sertifikaların getirileri faiz içermektedir. Konvansiyonel bankalar fazla likiditelerini bu senetlerde veya merkez bankasının para politikası araçlarında değerlendirirken, İslami bankalar bu imkânlardan faiz yasağı sebebiyle faydalanamamaktadır. Bu durum, İslami bankaların ellerindeki fazla likiditeyi kullanmalarına ve bundan bir getiri elde etmelerini engellemektedir.
- Ülkede bir İslami Sermaye Piyasası ve İslami Bankalararası Para Piyasası olmaması, İslami bankaların likidite yönetimini gerçekleştirememelerine neden olmaktadır.
- Endonezya Merkez Bankası’nın, para politikası hedeflerini konvansiyonel bankalar üzerinden gerçekleştirmesi ve İslami bankaları para politikası uygulamalarına dahil etmemesi.
- Endonezya Merkez Bankası’nın İslami bankalara yönelik fihhi açıdan uygun para politikası araçları sunmaması ve likidite yönetimlerine yardımcı olabilecek enstrümanlar geliştirmemesi.

Yukarıda sayılan tüm maddeler Endonezya’da İslami bankacılığın gelişmesi önündeki engellerdir. Dolayısıyla ülkede İslami bankacılığın geliştirilmesi ve ilgili düzenlemelerin yapılması sonucu, ülke ekonomisine ve kalkınmaya önemli katkılar sağlayacağı aşıkardır. İslami bankacılığın sosyal eşitlik perspektifi sayesinde, gelir adaletsizliği azaltılabilecek ve reel ticari faaliyetlerde önemli ilerlemeler sağlanacaktır.

3.1.2.1. Endonezya Merkez Bankasının (Bank Of Indonesia) Faizsiz Bankalar Üzerindeki İşlev ve Etkileri

Endonezya’da faizsiz bankaların likidite yönetimlerini gerçekleştirebileceği çeşitli faizsiz finansal araçlar geliştirilmiştir. Bunlara ek olarak faizsiz bankaların faaliyetleri ile uyumlu çeşitli riskten korunma araçları, sermaye piyasası araçları ve para piyasası araçları da geliştirilmiştir. Ülkede bulunan faizsiz bankalar likidite yönetimi için genellikle faizsiz akitler olarak nitelenen emtia murabahası ile bankalararası mudaraba ve muşaraka akitlerini kullanmaktadır. Endonezya Merkez Bankası faizsiz bankalara yönelik olarak çeşitli finansal araçlar geliştirmiştir. Bu anlamda ülkedeki faizsiz bankalar mudaraba yöntemi ile merkez bankasından kısa vadeli fon sağlayabilmektedir. Faizsiz bankalar mudaraba yöntemi ile merkez bankasından fon temin edebilmek için belirtilen teminatları merkez bankasına sunması gerekmektedir. Bu teminatlar genellikle devlet tarafından çıkarılmış olan tahvil veya sukuklar, merkez bankası sertifikaları veya güvenilir ticari tahvil veya senetleri kapsamaktadır. Merkez bankası ile faizsiz bankalar arasında yapılan mudaraba sözleşmesinin vadesi kısa olup, 14 ile 90 gün arasında değişmektedir. Merkez bankası tarafından sağlanan finansmanın getirisi ise finansmanı kullanan bankanın mudaraba oranına bağlı olarak belirlenmektedir. Faizsiz bankaların Endonezya Merkez Bankası’ndan mudaraba sözleşmesi kapsamında fon temin etme işlemi aşağıdaki şekilde gerçekleştirilmektedir;

1. Faizsiz banka, Endonezya Merkez Bankası’ndan mudaraba sözleşmesi kapsamında fon talebinde bulunur.
2. Endonezya Merkez Bankası, kullanılabilecek fon için, teminat olarak devlet tarafından çıkarılmış olan tahvil veya sukukları ister.
3. Faizsiz banka, istenilen teminatları merkez bankasına verir.

4. Endonezya Merkez Bankası, aldığı teminatlar karşılığında ve anlaşılan bir kâr payı oranı ve vade üzerinden faizsiz bankaya fonu gönderir.
5. Faizsiz banka aldığı fonu fikhen uygun alanlarda değerlendirir. Vadesi geldiğinde aldığı fonu anapara artı kâr payı şeklinde Endonezya Merkez Bankasına geri öder. Merkez bankası da faizsiz bankanın teminatlarını geri verir.

Ülkedeki faizsiz bankalar mudaraba yöntemi ile merkez bankasından fon sağlayabildikleri gibi, kendi aralarında da bu yöntemi kullanarak fon alışverişinde bulunabilmektedirler. Mudaraba sözleşmelerine ek olarak, faizsiz bankalararası emtia murabahası yöntemi de kullanılmaktadır. Endonezya’da faizsiz bankalar devlet tarafından çıkarılan İslami sertifikalar yardımı ile likidite yönetimi gerçekleştirebilmektedirler. Bu sertifikaları teminat göstererek hem merkez bankasından hem de diğer faizsiz bankalardan fon temin edebilmektedirler. Ülkedeki faizsiz bankalar likidite yönetimi açısından merkez bankasından ziyade, İslami para piyasasında daha çok işlem yapmaktadırlar. Endonezya Merkez Bankası likidite yönetimi açısından konvansiyonel bankalara sunmuş olduğu imkanları faizsiz bankalara sunmamıştır. Konvansiyonel bankalar para politikası araçlarının tümünü kullanarak rahat bir şekilde likidite yönetimi gerçekleştirebilmektedirler. Ancak faizsiz bankalar fıkhi sakıncalardan dolayı bu imkanlardan yararlanamamaktadırlar. Merkez bankası para politikasına hedeflerine konvansiyonel bankalar üzerinden ulaşmaya çalışmaktadır. Bu durum, bankacılık sektörü likiditesine hakimiyeti azaltmaktadır. Özellikle ülkedeki büyük sermayeli faizsiz bankaların likiditeleri, kullanılan faizsiz krediler ve mevduatlar, belirli faizsiz para politikası araçları ile kontrol edilmediğinde, istenilen para politikası hedeflerine ulaşmak güçleşecektir.

3.1.2.2. Endonezya Faizsiz Bankacılığının ve Faizsiz Para Piyasası Araçlarının Genel Değerlendirmesi

Endonezya dünyanın en yüksek Müslüman nüfusuna sahip ülkesidir. Bu özelliği açısından faizsiz finans ve bankacılık konusunda önemli potansiyelleri içerisinde barındırmaktadır. Ancak Endonezya’nın günümüzde gelinen noktada faizsiz bankacılık ve finans anlamında hem küresel hem de bölgesel olarak istenilen seviyede olmadığı görülmektedir. Özellikle kendi bölgesinde yer alan Malezya ile karşılaştırıldığında, sukuk ihraçları, geliştirilen İslami finansal araçlar, İslami

bankalararası para piyasası ve diğer birçok konuda beklenen gelişimi göstermediği görülmektedir. Bu konuda devletin faizsiz finansı destekleyecek politikalara ve iradeye sahip olması çok önemlidir. Malezya’da faizsiz finans ve bankacılığın gelişmesindeki en önemli etken, devletin desteklemesi ve buna yönelik olarak doğru adımları, düzenlemeleri ve uygulamaları hayata geçirmesidir. Endonezya devleti bu konuda gerekli iradeyi gösterememiş ve faizsiz bankacılığın gelişimine önemli bir katkı sunmamıştır. Özellikle İslami finansal araç çeşitliliğinin sağlanması ve bu sayede her müşteriye hitap edilmesi gerekmektedir. Endonezya açısından İslami bankalararası piyasanın kurulması, merkez bankasının faizsiz bankalar ile likidite yönetimi gerçekleştirebileceği faizsiz araçlar geliştirmesi, merkez bankasının para politikası yönetimine faizsiz bankaları dahil etmesi, İslami finansal okuryazarlığın artırılması ve faizsiz bankacılık sektöründe çalışabilecek insan kaynağının yetiştirilmesine yönelik faaliyetlerin gerçekleştirilmesi ile ülkede İslami finans ve bankacılık alanında önemli ilerlemeler sağlamak mümkündür.

3.2. Körfez Bölgesi Merkez Bankalarının Faizsiz Bankalarla İlişkileri

İslami finansın bölgesel açıdan gelişim gösterdiği konumlardan birisi de Körfez bölgesidir. Bu bölgede özellikle Körfez İş birliği Konseyi (KİK) içerisinde yer alan Kuveyt, Birleşik Arap Emirlikleri, Suudi Arabistan, Umman ve Bahreyn İslami finansın gelişimi açısından önemli adımlar atmıştır. Faizsiz finans sektörünün küresel anlamda bölgelerden aldığı paya bakıldığında en yüksek payı %56,8 ile Körfez bölgesinden aldığı görülmektedir (İslamic Services Board, 2022: 18). Tekafül ürünleri anlamında da öncü konumunda yer alan Körfez ülkeleri, 2022 yılı sonu itibari ile toplam Tekafül pazarının %48’ini oluşturmaktadır (İslamic Services Board, 2022: 38). Küresel sukuk pazarını da elinde bulunduran Körfez ülkeleri, toplam küresel sukuk pazarının %54.3’ünü oluşturmaktadırlar (İslamic Services Board, 2022: 28). Aşağıda Körfez Bölgesi içerisinde yer alan Kuveyt, Bahreyn ve Birleşik Arap Emirlikleri ile ilgili kısa bilgiler verilmiştir. Daha sonraki başlıklarda bu ülkelerin merkez bankalarının faizsiz bankalarla olan ilişkileri daha detaylı bir şekilde incelenmiştir.

Bahreyn’de İslami finans ile ilgili düzenlemeler ve bu alan ile ilgili gerekli yetkiler Merkez Bankası ve Finansal Kurumlar Kanunu kapsamında yer almaktadır. İslami finans ile ilgili düzenleme ve denetleme yetkileri kanun ile Bahreyn Merkez Bankasına verilmiştir. İlgili kanun hem konvansiyonel bankaların hem de faizsiz

bankaların çalışma prensipleri göz önüne alınarak düzenlenmiş ve her iki bankacılık türünün düzenleyici kuralları ayrı çerçeveler dahilinde belirlenmiştir. Dolayısı ile faizsiz bankaların kullanmış oldukları İslami sözleşmeler ve kaideler bu kanun kapsamında resmileştirilmiştir.

Bahreyn’de faizsiz bankaların kurulması ve lisans işlemleri ile ilgili yetkiler Bahreyn Merkez Bankası görevleri dahilindedir. Bahreyn’de ikili bankacılık sistemi yürütülmektedir. Konvansiyonel bankaların İslami pencere şeklinde faizsiz bankacılık faaliyetleri yürütmelerine izin verilmiştir. Ancak İslami pencere şeklinde faizsiz bankacılık faaliyetleri yürüten bankaların, konvansiyonel bankacılık faaliyetleri sonucu topladığı fonlar ile faizsiz bankacılık faaliyetleri sonucu topladığı fonlar ayrı hesaplarda toplanmaktadır. Bunun yapılmasındaki amaç, faizsiz fonlara faiz sonucu elde edilen fonların karışmasını engellemektir.

Bahreyn Merkez Bankası, bünyesinde faizsiz bankaların denetlenmesi ve faizsiz bankalar ile ilgili gerekli fıkhi rehberlik desteğinin sağlanması için merkezi bir Danışma Kurulu kurulmuştur. Ayrıca Danışma Kurulu mahkemelerde İslami finans ile ilgili ortaya çıkan uyuşmazlıklarda bilirkişi konumunda yer almaktadır. Bahreyn’deki faizsiz bankalar, AAOIFI’nin düzenlemelerine tabiidir. Dolayısıyla faizsiz bankacılık faaliyetlerini AAOIFI standartları çerçevesinde yürütmektedirler. Faizsiz bankalar finansal raporlamalarını da AAOIFI standartları çerçevesinde sunmak zorundadırlar. Bahreyn Merkez Bankası, Bahreyn Bankacılık ve Finans Enstitüsü’nü kurmuş ve böylece İslami finans açısından gerekli insan kaynağının yetiştirilmesi, eğitilmesi ve sektöre kazandırılmasını sağlamıştır (IMF, 2017: 15).

Bahreyn İslami finansın gelişime önemli katkılar sağlayan birçok kuruluşun ortaya çıkmasına öncülük etmiştir. Bunlardan, İslamî Mali Kuruluşlar Muhasebe ve Denetleme Organizasyonu (AAOIFI), Uluslararası İslamî Finans Piyasası (IIFM), İslamî Uluslararası Derecelendirme Kuruluşu (IIRA), Şeriat (Shariyah) İnceleme Bürosu (SRB), İslamî Bankalar ve Finansal Kuruluşlar Genel Konseyi (CIBAFI), LikiditeYönetim Merkezi (LMC) gibi birçok önemli kuruluşun sahibi ve merkezi Bahreyn’dir (Akkaş, 2017: 7).

İslami finansın gelişim gösterdiği bir diğer Körfez Ülkesi Kuveyt’dir. İkili bankacılık faaliyetlerinin yürütüldüğü ülkede, İslami pencereler şeklinde faizsiz

bankacılığa izin verilmemiştir. Bu sebeple ülkede yer alan bankalar ya tam konvansiyonel ya da tam teşekküllü İslami bankalar olmaktadır.

Kuveyt’de İslami finans ile ilgili denetleme ve düzenleme yetkisi Kuveyt Merkez Bankası’na (Central Bank Of Kuwait- CBK) verilmiştir (CBK, 2023). İslami bankacılık ile ilgili kanun 2003 yılında çıkarılmıştır. Bu kanun ile birlikte CBK’ye faizsiz bankalara lisans verme ve faaliyetlerini düzenlemek ile ilgili yetkiler verilmiştir. Kuveyt’de merkezi bir danışma kurulu söz konusu değildir. Her banka kendi bünyesinde bir danışma kurulu kurmak zorunluluğu söz konusudur.

Birleşik Arap Emirlikleri (BAE), İslami finans alanında önemli ilerlemeler kaydeden diğer bir körfez ülkesidir. BAE’de İslami bankacılık faaliyetleri 1985 yılında çıkarılan kanun ile düzenlenmiştir. Bu kanun ile birlikte İslami bankalara lisans verme ve diğer faaliyetleri ile ilgili tüm düzenlemeler BAE Merkez Bankası’na (CBUAE) devredilmiştir. Ülkedeki faizsiz bankaların denetimi merkez bankası tarafından yapılmaktadır. BAE’de yer alan faizsiz bankalar, konvansiyonel bankaların sahip olduğu tüm imkânlara sahiptir (CBUAE, 2023).

3.2.1. Bahreyn Merkez Bankası ve Faizsiz Bankalar İle İlişkisi

Bahreyn Merkez Bankası (CBB), 06 Eylül 2006 yılında çıkarılan Finansal Kuruluşlar Kanunu ile kurulmuş ve yasal statüsüne kavuşmuştur (CBB, 2023). Merkez Bankası, Bahreyn Krallığı’nın parasal ve finansal istikrarını korumakla sorumludur. Bahreyn’de 1973 yılında kurulan Bahreyn Para Ajansı merkez bankacılığı görevlerini üstlenmişti. Ancak resmi bir merkez bankası kurulduktan sonra bu kurum kapatılarak tüm işlevlerine son verilmiştir. CBB, Bahreyn Krallığı’nın para ve döviz kuru politikalarını düzenlenmek, krallığın rezervinin yönetilmesi, ulusal para biriminin basılması ve ülkenin ödeme sistemlerini denetlemek gibi görevleri yerine getirmektedir (CBB, 2023). Ayrıca Bahreyn finans sisteminin düzenlenmesinde ve denetlenmesinde tek yetkili kurumdur.

Bahreyn Hükümeti, faizsiz bankaların etkin bir likidite yönetimi gerçekleştirmesi ve İslami açıdan uygun likidite yönetim araçlarına ulaşmasını sağlamak için Bahreyn Likidite Yönetim Merkezi’ni (LMC) kurmuştur. Bahreyn, konvansiyonel bankaların daha etkin olduğu ve buna bağlı olarak faizin temel olduğu bir finans sistemine sahiptir. Faiz temelli bir piyasada faizsiz bankalar konvansiyonel bankaların likidite yönetim araçlarını kullanamayacağından dolayı, konvansiyonel

para piyasasına benzer ancak içerisinde fikhi açıdan uygun likidite yönetim araçlarının bulunduğu bir faizsiz para piyasası oluşturmuştur.

LMC, faizsiz bankaların likidite yönetimini kolaylaştırmak için birçok olanak sağlamıştır. Özellikle ikincil bir piyasa imkânı sunarak, faizsiz bankaların kendi çalışma prensipleri doğrultusunda likidite yönetimi sağlamalarına yardımcı olmuştur. Oluşturulan bu ikincil piyasada daha çok sukuk ürünleri kullanılmaktadır. Böylece faizsiz bankalar sukuk tabanlı ürünleri kullanarak ikincil piyasada alım satım yapabilecektir. İkincil piyasadan satın alınan sukuk tabanlı ürünleri, faizsiz bankalar kendi aralarında borçlanma durumlarında teminat olarak da kullanabilmektedirler.

Bahreyn faizsiz para piyasasında konvansiyonel bankalar da yer almaktadır. Yani uygulanan murabaha işlemlerinde sözleşmenin karşı tarafında faizsiz bankalar olduğu gibi konvansiyonel bankalarda yer alabilmektedir. Bu piyasada yer alan ürünlerden ters murabaha yöntemini genellikle faizsiz bankalar kendi aralarında kullanmaktadırlar. Piyasada yer alan sukuk temelli ürünlerin maliyeti fazla olduğundan, faizsiz bankalar tarafından çokça tercih edilmemektedir. Bu sebeple çok fazla ihraç gerçekleştirilmemektedir. Ayrıca bu piyasada sukuk, faizsiz bankalar açısından likidite yönetiminden ziyade daha çok yatırım aracı olarak görülmektedir.

CBB, konvansiyonel bankalar için belirlemiş olduğu %5 zorunlu karşılık oranını faizsiz bankalara da uygulamaktadır. Bu oran her iki bankacılık türü için banka dışı pasifleri üzerinden hesaplanmaktadır. Ayrıca faizsiz bankaların kâr/zarar paylaşımına dayalı yatırım hesapları da zorunlu karşılık kapsamında yer almaktadır (İslamic Services Board, 2022: 56).

CBB, konvansiyonel bankaların likidite yönetimine yardımcı olmak için gecelik veya haftalık kısa vadeli mevduat olanağı sunmaktadır. Ancak bu olanak merkez bankası tarafından faizsiz bankalara sunulmamaktadır. Ayrıca konvansiyonel bankalar aynı şekilde gecelik veya haftalık borç verme imkânlarına da sahiptir. Faizsiz bankalar fikhi açıdan uygun olmadığından bu imkânlardan faydalanamamaktadır. Bu sebeple CBB, faizsiz bankaların likidite yönetimine yardımcı olmak için fikhi açıdan uygun faizsiz likidite yönetim araçları geliştirmiştir. Aşağıda bu araçları değinilmiştir.

3.2.1.1. Bahreyn Merkez Bankası Faizsiz Likidite Yönetim Araçları

Bahreyn Merkez Bankası, faizsiz bankaların likidite yönetimine yardımcı olmak için çeşitli faizsiz araçlar geliştirmiştir. Bunlardan en çok kullanılanlar; murabaha mevduatları, vekâlet yatırımı ve ters murabaha yöntemleridir. Faizsiz bankalar bu araçları Londra Metal Borsası'nda (LME) kullanarak likidite yönetimi gerçekleştirmektedirler. İşlemlerde emtia alım satımı yapılmakta ve genellikle teverruk yöntemi ile bu aşamalar gerçekleştirilmektedir.

CBB'de çeşitli sukuk ihraçları gerçekleştirerek faizsiz bankaların likidite yönetimine yardımcı olmaktadır. Merkez bankası tarafından ihraç edilen sukuklar, genellikle kısa vadeli olarak ihraç edilmekte ancak genel talebi karşılayabilecek miktarda olmamaktadır (İslamic Financial Board, 2022: 48).

Aşağıda Bahreyn Merkez Bankası'nın faizsiz bankalarla likidite yönetimi gerçekleştirmek için kullanmış olduğu faizsiz para piyasası ürünlerine değinilmiştir. Bu ürünler; emtia murabahası, vekâlet yatırımı yöntemi, selem sukuk ve icare sukuk yöntemlerinden oluşmaktadır.

a) Emtia Murabahası Yöntemi

Emtia murabahası yöntemi daha çok bankalararası para piyasasında kullanılan bir yöntemdir. Bu sözleşmede taraflar paylaşılacak oranı, LIBOR oranına göre belirlemektedir. . Sözleşmelerin vadesi bir hafta ile bir yıl arasında değişmektedir. Ancak uygulamada bu vade İslami bankalar tarafından en fazla üç ay olarak belirlenmektedir. Emtia murabahası yönteminde taraflar; faizsiz banka, konvansiyonel banka, emtia satım komisyoncusu ve emtia alım komisyoncusundan oluşmaktadır. Emtia murabahası sözleşmesinin yapısı taraflar arasında belirlendiği gibi Bahreyn Merkez Bankası tarafından belirlenen standart sözleşme çerçevesinde de oluşturulabilir.

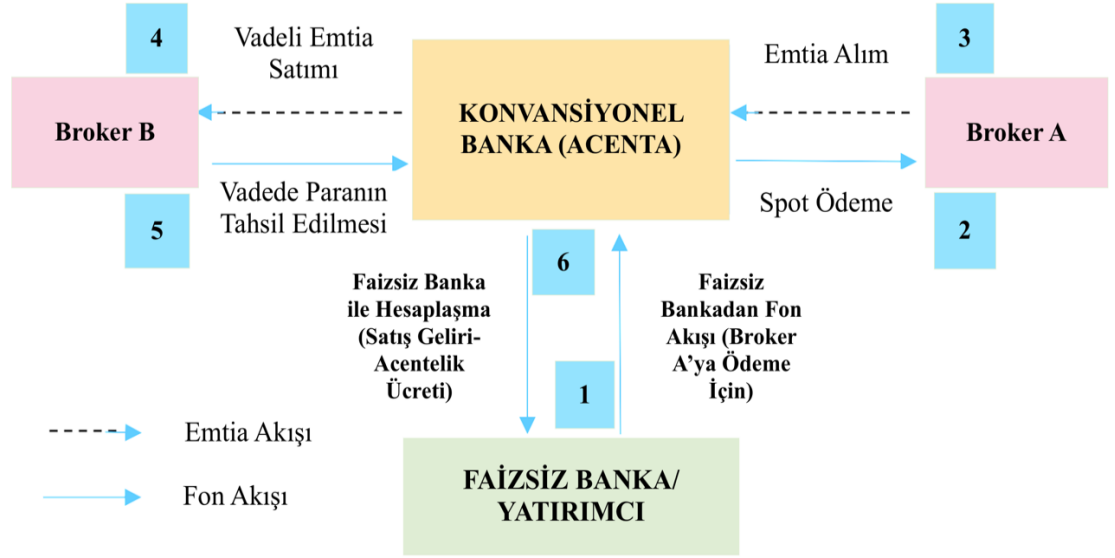
Faizsiz bankalar bu yöntemi daha çok kısa vadeli likidite yönetimi gerçekleştirmek istediklerinde başvurmaktadır. Fıkhi açıdan uygun emtialar satın alınıp belli bir kâr elde edildikten sonra satılmaktadır. Faizsiz bankalar bu yöntemi daha çok yatırım amacı ile kullanmaktadırlar.

Emtia murabahası yönteminde karşı tarafta konvansiyonel bir banka olabileceği gibi merkez bankası da olabilir. Merkez bankasının sözleşme de karşı tarafta olması

durumunda, likidite sağlayan, son kredi veren mercii ya da hazır imkânlar dahilinde fon sağlayan taraf konumunda olacaktır.

Aşağıda Şekil 3.11’de karşı tarafta konvansiyonel bankanın faizsiz bankanın acentesi konumunda olduğu bir emtia murabahası yönteminin işleyişi şema ile gösterilmektedir.

Şekil 3.11: Faizsiz Banka’nın Emtia Murabahası Yöntemi ile Konvansiyonel Bankada Yatırımı



Kaynak: IFSB, 2008: 80

1. Faizsiz banka, konvansiyonel banka ile acentelik sözleşmesi imzaladıktan sonra kendisi adına (faizsiz banka) broker A'dan emtia satın almasını ister ve emtia bedelini acentaya (konvansiyonel banka) gönderir.
2. Acenta konumundaki konvansiyonel banka, broker A'ya önceden anlaşılan fiyattan mal bedelini gönderir.
3. Acenta Banka, Broker A'ya gönderdiği para karşılığında malı satın alır.
4. Acenta banka, Broker A'dan aldığı malı, Broker B'ye vadeli olarak kârı ile birlikte satar.
5. Acenta banka, vade dolduğunda Broker B'den satış gelirini tahsil eder.
6. Acenta konumundaki konvansiyonel banka, Broker B'den tahsil ettiği satış gelirinden acentelik ücretini düşükten sonra kalan kısmını faizsiz bankaya öder.

b) Vekâlet Yatırımı

Bu yöntem ile Bahreyn'deki faizsiz bankalar, fazla likiditelerini merkez bankası bünyesinde değerlendirebilme imkânına kavuşmuştur. Ayrıca merkez bankası bu yöntem ile faizsiz bankaların fazla likiditelerini piyasadan çekebilmektedir.

Bu yöntemde faizsiz banka müvekkil, merkez bankası ise vekil konumundadır. Merkez bankası faizsiz bankanın vekili olarak, fonu fihhi açıdan uygun alanlarda kullanır. Vekâlet yatırımı sözleşmelerine göre vekil konumundaki merkez bankası, faizsiz bankadan almış olduğu fonu İslami sukuklara yatırım yaparak değerlendirmektedir. Bu ürünlerin vadesi genellikle bir haftadır ve her Salı günü faizsiz bankaların bu üründen faydalanabilme durumları söz konusudur (CBB Wakalah, 2023).

Aşağıda Şekil 3.12'de faizsiz bankanın müvekkil sıfatıyla merkez bankasında vekâlet yatırımı şematik olarak gösterilmektedir.

Şekil 3.12: Faizsiz Bankanın Merkez Bankasında Vekâlet Yatırımı



Kaynak: IFSB, 2008: 77

1. Fon fazlası bulunan faizsiz banka, fazla fonunu değerlendirmek amacı ile vekâlet sözleşmesi kapsamında CBB 'ye yatırır.
2. CBB faizsiz bankadan sağladığı fonu, vekil sıfatıyla İslami sukuklara yatırır.
3. CBB, sukuk sertifikalarının vadesi dolduğunda anapara+kârı tahsil eder.
4. CBB, tahsil ettiği anapara+kârı faizsiz bankaya geri öder.

c) Bahreyn Merkez Bankası Selem ve İcare Sukuk İhracı

Selem sukuk, bir malın belirlenen vadede teslim edilmesi üzerine çıkarılan ve o malı temsil eden bir yükümlülüktür. Bahreyn'de selem sukuk, 2001 yılında çıkarılmaya başlanmış ve vadesi 91 gün olarak belirlenmiştir. Selem sukuk ihraçları

hükümet adına Bahreyn Merkez Bankası tarafından gerçekleştirilmektedir. Selem sukuk, satın alma ve satış sözleşmelerini içerisinde barındıran sertifikalardır. Bahreyn hükümeti çıkarılan selem sukuklar için yatırımcılara avans ödemesi ve sertifikaya konu malları satma taahhüdünde bulunmaktadır (CBB Salam Sukuk, 2023). Bahreyn’de selem sukuk getirisini Para Politikası Kurulu, ihraç miktarını ise Maliye bakanlığı belirlemektedir. Faizsiz bankalar selem sukuk sayesinde fazla likiditesini değerlendirebilmekte ve bunu bir gelir kaynağına dönüştürebilmektedir.

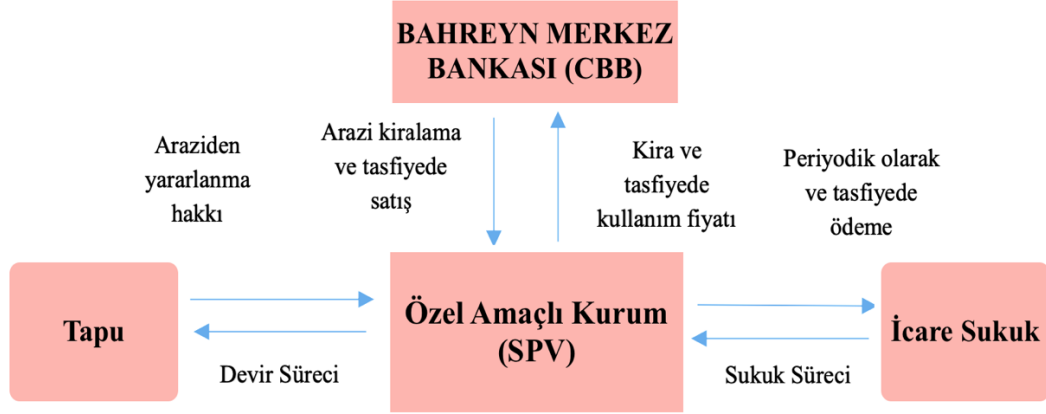
Selem sukuk yöntemi ile merkez bankası piyasadaki likidite seviyesini etkileyebilme olanağına sahip olmaktadır. Ayrıca Bahreyn Hükümeti selem sukuk ihracı ile kamu borcunun yönetimine yardımcı olmaktadır.

Bahreyn Merkez Bankasının ihraç ettiği bir diğer İslami sertifika ise icare sukuktur. Bahreyn’de ihraç edilen İcare sukuklar, kısa ve uzun vadeli olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Kısa vadeli icare sukuklar, Bahreyn Dinarı cinsinden ihraç edilmekte ve vadesi 182 gündür. Bu sertifikaların ikincil bir piyasası mevcut değildir. Uzun vadeli icare sukuklar ise, ABD Doları cinsinden ya da Bahreyn Dinarı cinsinden ihraç edilebilmektedir. Genellikle özel amaçlar için ihraç edildiklerinden ihraç miktarları değişkenlik gösterebilmektedir. Uzun vadeli sukukların ikincil piyasası bulunmaktadır. Bu sukuklar Bahreyn Borsası’nda işlem görmekte ve alınıp satılabilmektedir. CBB, icare sukukları vadesi geldiğinde geri toplamakta ve böylece piyasaya likidite sağlamaktadır. İcare sukuk sertifikalarının da getirileri Para Politikası Kurulu tarafından belirlenmekte ve söz konusu getiriler, altı ayda bir değişken ya da sabit olarak ödenebilmektedir.

İcare sukuk sertifikalarının ihraç miktarının belirlenmesinde Bahreyn Hükümetinin fona olan ihtiyacı önem arz etmektedir. CBB, icare sukuk sertifikalarının hem ihracatçısı hem de garantörü konumundaki kurumdur. Merkez Bankası icare sukuk ihraçlarını Bahreyn hükümeti adına gerçekleştirmektedir. Bu ihraçların sonucunda hükümetten herhangi bir komisyon talep etmemektedir (IFSB, 2008: 77). Faizsiz bankalar, merkez bankası tarafından hükümet adına çıkarılan icare sukuklara yatırım yapmakta ve fazla likiditelerini değerlendirebilmektedir. Böylece faizsiz bankalar, fazla likidite bulundurmanın yarattığı maliyetten kaçınmış olmaktadır.

Aşağıda Şekil 3.13’de Bahreyn Merkez Bankası’nın İcare sukuk ihraç sürecinin nasıl işlediği gösterilmektedir.

Şekil 3.13: Bahreyn Merkez Bankası İcare Sukuk İhraç Yapısı



Kaynak: IFSB: 2008: 79

Bahreyn Merkez Bankası'nın hükümet adına ihraç ettiği icare sukuk sertifikalarının işleyiş süreci yukarıda Şekil 3.1.3'de gösterildiği gibidir. Öncelikle CBB ve SPV merkez bankasına ait bir araziyi kiralarak icare sukuk ihracı gerçekleştirmektedirler. Bu sebeple SPV, CBB'ye ait bir arazinin mülkiyetini tapudan devralmakta ve daha sonra bu arsayı geri CBB'ye kiralamaktadır. Bu kiralama sukukların vadesi kadar olmaktadır. Yani artık yararlanma hakkı SPV'ye ait olan arsa, sukuk vadesine kadar CBB'ye kiralanmakta ve CBB ise bunun karşılığında SPV'ye kira bedeli ödemektedir. SPV ise aldığı bu kira bedellerini sukuk yatırımcılarına anlaşılabilir kâr oranına göre dağıtmaktadır. Sukukların vadesi geldiğinde yatırımcılardan toplanır ve bedelleri ödenir. İcare sukuka konu olan CBB'ye ait arsanın mülkiyeti ise SPV tarafından tekrar CBB'ye devredilir.

3.2.1.2. Bahreyn Faizsiz Bankacılığının ve Faizsiz Para Piyasası Araçlarının Genel Değerlendirmesi

Körfez Bölgesi ülkelerinden olan Bahreyn, İslami finans alanında önemli girişimlerde bulunmuş ve son yıllarda İslami finans anlamında hem yerel hem de küresel anlamda pazar payını arttırabilmeyi başarmıştır (IFSB, 2022: 36). Bahreyn, özellikle İslami finans ile ilgili önemli uluslararası kurumların ortaya çıkmasına öncülük etmiştir. Bu sebeple günümüzde İslami finans ile ilgili birçok uluslararası önemli kuruluş Bahreyn'de yer almaktadır.

CBB, faizsiz bankaların likidite yönetime yardımcı olmak için çeşitli faizsiz para piyasası araçları geliştirmiştir. Ayrıca finansal piyasaların gelişmesi ve derinlik

kazanması için önemli adımlar atmıştır. Faizsiz bankaların likidite yönetimi yapmasını sağlamak için çeşitli sukuk ihraçları gerçekleştirmektedir. Özellikle CBB'nin hükümet adına gerçekleştirmiş olduğu icare ve selem sukuk ihraçları, faizsiz bankaların likidite yönetimlerini kolaylaştırmak ve onlara yatırım olanağı sunmak amacı ile yapılmaktadır (IMF, 2017: 16-17).

CBB, hükümet adına ilk aşamada selem sukuk ihracı gerçekleştirmekteydi. Bu ihraçlar 3 ile 6 ayda bir olmaktadır. Ancak selem sukukun ikincil bir piyasasının olmaması, faizsiz bankalar açısından etkin bir likidite yönetimi gerçekleştirmesine olanak sağlamamaktadır. Bu sebeple CBB tarafından ilk olarak 2013 yılında icare sukuk ihracı gerçekleştirilmeye başlanmıştır. İcare sukuk, ikincil piyasası olması sebebiyle faizsiz bankalar açısından önemli bir likidite yönetim aracı olmuştur (IMF, 2015: 53).

Bahreyn'de finans sistemi daha çok faiz temelli olarak faaliyet göstermektedir. Bu sebeple daha çok faizli enstrümanlar yer almaktadır. Faizsiz bankalar faiz temelli bir piyasada faaliyet gösteremediği için fihhi açıdan uygun bir faizsiz bankalararası para piyasası kurulmuştur. Bahreyn Likidite Yönetim Merkezi (LMC) olarak adlandırılan bu piyasa, faizsiz bankaların likidite yönetimine yardımcı olmaktadır. Sukuk tabanlı olarak işleyen bu piyasada faizsiz bankalar, reel ticari faaliyetlere dayalı işlemler gerçekleştirmektedir. Özellikle faizsiz bankaların kısa vadeli likidite yönetimi açısından LMC sukuk programı önemli bir araçtır. Bu piyasada faizsiz bankalar teminatlar göstermek suretiyle kendi aralarında borçlanma imkânına da sahiptirler (IFSB, 2008: 80).

Bahreyn'de konvansiyonel bankalara sunulan gecelik borçlanma imkânı faizsiz bankalara sunulmamıştır. Ancak faizsiz bankalar portföylerinde yer alan icare sukukları CBB'ye teminat olarak göstermeleri karşılığında bir haftalık vadeli kredi kullanabilme olanağına sahiptir. CBB, 2015 yılından itibaren faizsiz bankalar ile vekalet sözleşmesi kapsamında işlemler yapmaya başlamıştır. CBB vekalet sözleşmesi ile faizsiz bankaların fazla likiditesini kendisine çekmeyi amaçlamıştır.

Bahreyn'de genel anlamda faizsiz bankaların pazar payı ve kârlılık oranları konvansiyonel bankalara göre daha düşüktür. Ayrıca petrol fiyatlarında zaman zaman yaşanan dalgalanmalar sonucu oluşan düşük fiyat seviyeleri bu bankaların daha fazla olumsuz etkilenmesine neden olmaktadır (IMF, 2017: 16-17).

3.2.2. Kuveyt Merkez Bankası ve Faizsiz Bankalar İle İlişkisi

Kuveyt, ikili (dual) bankacılık faaliyetlerinin hâkim olduğu bir finans sistemine sahiptir. Faizsiz bankalar finansal sistemin önemli bir parçası olup, tam teşekküllü olarak faaliyet göstermektedirler. Kuveyt’de İslami pencereler şeklinde faizsiz bankacılık faaliyetlerinin gerçekleştirilmesine kanunen engel olunmuştur. Kuveyt’de İslami finans kümesi içerisinde faizsiz bankalar dışında, tekafül şirketleri, İslami yatırım şirketleri, yatırım fonları ve İslami retekafül şirketleri yer almaktadır. Kuveyt’in iç pazarda gelişmiş bir sukuk piyasası mevcut değildir. Daha çok dışardan gerçekleştirilen ihraçlar ile sukuk varlığı söz konusu olmaktadır.

Kuveyt’de ilk bankacılık faaliyetleri 1941’de kurulan İmparatorluk Bankası ile başlamıştır. Daha sonra günümüzde Kuveyt’in en büyük bankası olarak bilinen National Bank of Kuwait (NBK) kurulmuştur (Alkulaib vd., 2013: 63). Kuveyt İslami bankacılık faaliyetlerine ise 1977 yılında kurulan Kuveyt Finans Evi Bankası ile başlamıştır. Kuveyt’in ikinci büyük bankası olan Kuveyt Finans Evi, BAE, Türkiye, Malezya ve Almanya gibi birçok ülkede İslami bankacılık faaliyetleri yürütmektedir (Kuveyt Finance House, 2020).

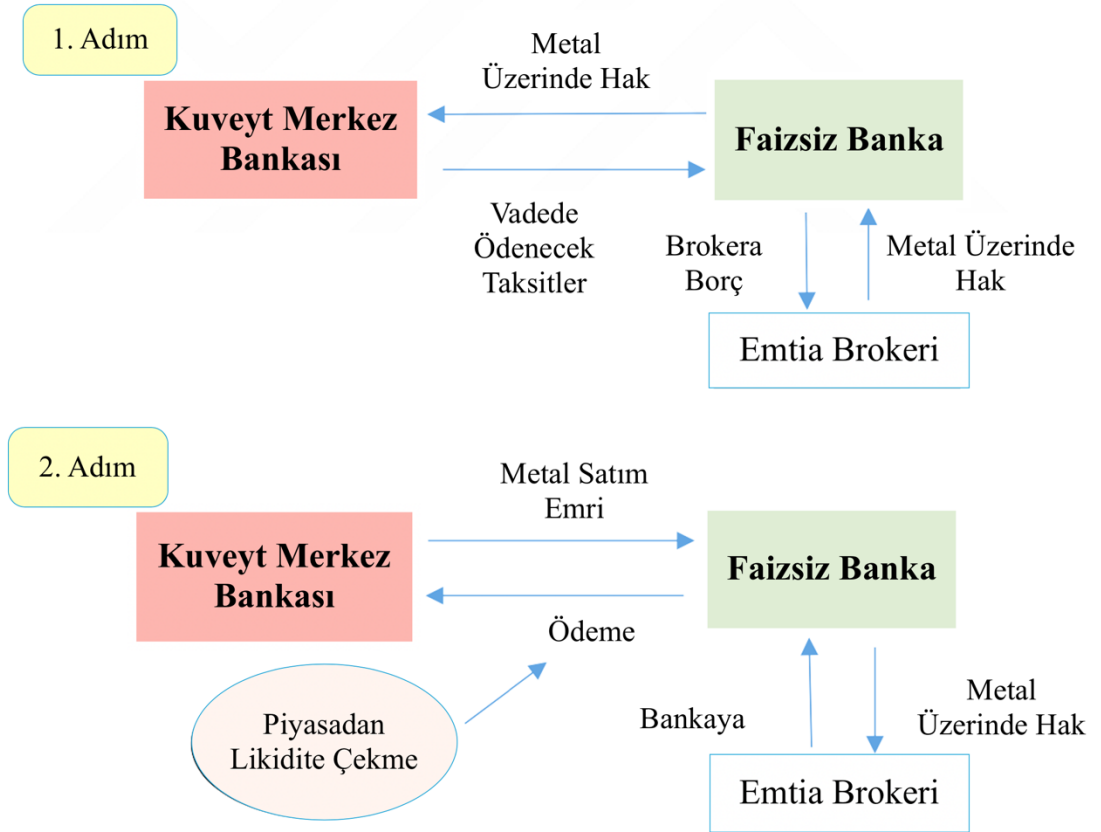
Kuveyt’de 2023 yılı itibari ile 5 İslami banka ve ayrı alanlarda olmak üzere 30 farklı İslami finans kuruluşu bulunmaktadır. Yerel anlamda İslami bankaların pazar payının 2021’in son çeyreğinden itibaren %39 seviyelerinde olduğu görülmektedir (IFSB, 2022: 22). Ayrıca Kuveyt 2021 yılı itibari ile küresel anlamda İslami varlıklar konusunda 5. İslami fonlar da ise 6. sırada yer almaktadır (IFSB, 2022: 22). Ayrıca Kuveyt, 2019 yılı itibari ile küresel faizsiz bankacılık aktifleri toplamının %6, 3’ünü oluşturmaktadır (TKBB, 2021: 13).

Kuveyt’de bulunan faizsiz bankaların varlıkları incelendiğinde borç temelli finansal araçların ağırlığının daha fazla olduğu görülmektedir. Ayrıca varlıkların ağırlıklı olarak gayrimenkullerden oluştuğu gözlemlenmektedir. Bireysel kredi ve bankalararası kredilerin de varlıklar içerisinde önemli bir payının olduğunu söylemek mümkündür. Kuveyt’in faizsiz bankaları daha çok murabaha sözleşmesine dayalı işlemler gerçekleştirilmektedir. Bir sonraki işlem yoğunluğu ise icare işlemlerine dayanmaktadır. Mudaraba ve müşareke sözleşmelerine dayalı işlemlere ise daha az başvurulduğu görülmektedir (IMF, 2015: 44).

3.2.2.1. Kuveyt Merkez Bankası Faizsiz Para Piyasası Araçları

Kuveyt Merkez Bankası, faizsiz bankaların likidite yönetimine yardımcı olmak için teverruk işlemine dayanan ters emtia murabahası yöntemini kullanmaya başlamıştır (IMF, 2015: 17). Aşağıda Şekil 3.14’de Kuveyt Merkez Bankası’nın faizsiz banka ile gerçekleştirmiş olduğu ters emtia murabahası işlemi gösterilmektedir.

Şekil 3.14: Kuveyt Merkez Bankası Faizsiz Banka İle Ters Murabaha İşlemi



Kaynak : IMF, 2015: 17-18

Şekil 3.14’de görüleceği üzere, Kuveyt Merkez Bankası faizsiz bankaya başvurup kendisine satılmak üzere emtia satın almasını talep eder. Faizsiz banka emtia brokeri ile temasa geçerek belli bir satın alma fiyatı üzerine anlaşmayı yapar. Bu aşamada faizsiz banka broker ile anlaşmasını yapar ancak herhangi bir ödeme söz konusu değildir. Bu işlemde Kuveyt Merkez Bankası klasik murabaha işleminde olduğu gibi faizsiz bankaya malın maliyeti üzerine bir ek ödeme yapmayı taahhüt eder. Merkez bankası faizsiz bankadan kendisi için satın aldığı malı, piyasa fiyatından satmasını ister. İşlemin bu aşamasında brokerin faizsiz bankaya herhangi bir borcu söz konusu değildir. Faizsiz banka, kendi kasasından malın piyasa fiyatına eş değer tutarı

Kuveyt Merkez Bankası'na öder. Bu işlem sayesinde Kuveyt Merkez Bankası piyasadan likidite çekebilme ve piyasanın likiditesini değerlendirebilme imkânına sahip olmuştur. Faizsiz banka ise fazla likiditesini merkez bankası bünyesinde değerlendirebilecektir (IMF, 2015: 17).

3.2.2.2. Kuveyt Faizsiz Bankacılığının ve Faizsiz Para Piyasası Araçlarının Genel Değerlendirmesi

Kuveyt'te bankacılık sistemi içerisinde yer alan tüm bankalar aynı düzenlemelere tabidir. Ancak bazı noktalarda faizsiz bankacılığın çalışma prensiplerine ve değerlerine uygun düzenlemeler yapılmıştır. Özellikle faizsiz bankaların çalışma prensipleri dahilinde fihhi açıdan uygun faizsiz finansal araçlar geliştirilmiştir.

Kuveyt'te yatırım yapılabilir alanların bazılarında faizsiz bankalar yatırım yapabiliyorken aynı avantaj konvansiyonel bankalara sağlanmamıştır. Örneğin, faizsiz bankalar, mülkiyet temelli yatırımlarda fazla fonunu değerlendirebilme imkânına sahipken, konvansiyonel bankalar açısından bu duruma kanunen izin verilmemiştir. Faizsiz bankalar kamu, özel veya diğer finansal kuruluşlar tarafından çıkarılan sukuk sertifikaları ile kendilerine fon sağlayabilir ve bu şekilde borçlanabilirler. Kuveyt'de faizsiz bankalara sağlanan bu pozitif ayrımcılık nedeni ile bu anlamda diğer ülkelerden ayrıştığını söylemek mümkündür.

Kuveyt Merkez Bankası faizsiz bankaların likidite yönetimi için pek fazla likidite yönetim aracı geliştirdiğini söylemek mümkün değildir. Var olan likidite yönetim araçlarının çoğunlukla murabaha sözleşmesi ile kısıtlı kaldığı görülmektedir. Özellikle ters emtia murabaha yöntemi sıkça kullanılan yöntemlerdendir. Kuveyt Merkez Bankası, bankaların likidite sıkışıklığı olduğu durumlarda son kredi mercii görevini ters emtia murabaha yöntemi ile yerine getirmektedir.

Kuveyt, diğer Körfez Ülkeleri ile karşılaştırıldığında İslami finans alanında daha alt düzeylerde olduğunu söylemek mümkündür. 1970'lerde İslami finans faaliyetlerinin başladığı ülkede, günümüze gelindiğinde faizsiz araç çeşitliliği, faizsiz bankalararası para piyasasının etkinliği, sukuk piyasasının geliştirilmesi, yeterli İslami finansal kurumların varlığı ve İslami finansal araçların standardizasyonu gibi konularda istenilen seviyede olmadığı görülmektedir. Özellikle iyi bir sukuk

piyasaının oluşturulması ve böyle bir platformda İslami fonların buluşması, faizsiz bankaların likidite yönetimi açısından oldukça önemli bir gelişme olacaktır.

3.2.3. Birleşik Arap Emirlikleri (BAE) Merkez Bankası ve Faizsiz Bankalar ile İlişkisi

BAE, İslami bankacılık faaliyetlerinin ilk olarak başladığı ülkeler arasında yer almaktadır. Ayrıca ilk özel İslami Banka olan Dubai İslamic Bank 1975’de BAE’de kurulmuştur. İkili bankacılık sistemi çerçevesinde finansal faaliyetlerin yürütüldüğü Ülkede tam teşekküllü 8 İslami banka yer almaktadır. İslami pencere şeklinde faaliyet gösterenlerin sayısı ise 26’dır (Akoum, 2017: 11).

BAE’de faaliyet gösteren faizsiz bankalar yüksek likidite oranlarına sahiptir. Birleşik Arap Emirlikleri Merkez Bankası (Central Bank of the United Arab Emirates, CBUAE) faizsiz bankaların likidite yönetimlerine yardımcı olmak için İslami açıdan uygun sertifikalar ihraç etmekte ve ayrıca teminatlı murabaha yöntemini kullanmaktadır. CBUAE tarafından sunulan bu finansal enstrümanlar sayesinde faizsiz bankalar likidite yönetimi açısından daha iyi bir konuma gelmiştir. Böylece faizsiz bankalar ellerindeki fazla likiditeyi değerlendirmekte ve bundan bir gelir sağlayabilmektedir.

CBUAE, geçmişte faizsiz bankalarla vekalet yatırımı yöntemini kullanmıştır. Özellikle 2008 ekonomik krizinde bu yöntem sıklıkla başvurulmuştur. Ancak günümüzde bu yöntemin yoğun bir şekilde kullanıldığını söylemek mümkün değildir.

3.2.3.1. Birleşik Arap Emirlikleri Merkez Bankası (CBUAE) Faizsiz Para Piyasası Araçları

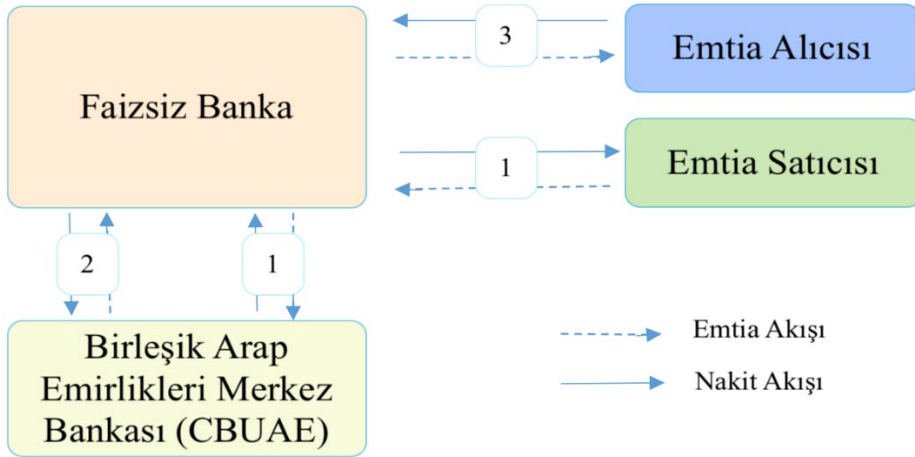
CBUAE faizsiz bankalar ile likidite yönetimi gerçekleştirmek ve para politikası hedeflerine ulaşmak için iki tür faizsiz para piyasası aracı kullanmaktadır. Bunlar; teminatlı murabaha yöntemi ve İslami mevduat sertifikalarıdır. Her iki ürün ile ilgili açıklamalar aşağıda verilmiştir.

a) Teminatlı Murabaha Yöntemi

Teminatlı murabaha yönteminin kullanılmasının temel amacı, faizsiz bankaların likidite ihtiyacını karşılamaktır. Ayrıca CBUAE açısından da para politikası hedeflerine ulaşmak için bir araç olarak kullanılmaktadır. CBUAE bu yöntemi Haziran 2023 ‘te kullanmaya başlamıştır. Temel işleyişi murabaha sözleşmesine dayanan bu

yöntemin uygulamasında, Arap Emirates Dinar'ı kullanılmaktadır. Teminatlı murabaha yönteminde işlemler en az 1 milyon Arap Dinarı ile gerçekleştirilmektedir. Bu işlemler minimum bir gecelik maksimum ise 3 ay vadeli olabilmektedir. Bu yöneme konu edilebilecek teminatların İslami açıdan kullanılabilir araçlardan ya da kıymetlerden oluşması gerekmektedir. Ancak genellikle fıkhi açıdan uygun İslami mevduat sertifikalar (Islamic certificate of deposit) teminat olarak kullanılmakta ve bu şekilde ihtiyaç duyulan fon sağlanmaktadır. Teminat olarak sunulan İslami sertifikaların vadesinin teminatlı murabaha sözleşmesinin vadesinden uzun olması gerekmektedir. Faizsiz bankanın teminat karşılığında merkez bankasından aldığı krediyi geri ödememesi durumunda, merkez bankası teminatına el koyma yetkisine sahiptir. CBUAE'nin faizsiz bankalar ile gerçekleştirmiş olduğu teminatlı murabaha yönteminin işleyişi aşağıda 3.15'de verilmiştir.

Şekil 3.15: Teminatlı Murabaha Yönteminin İşlem Süreci



Kaynak: CBUAE, 2021.

1. CBUAE, faizsiz banka ile gerekli sözleşmeleri yapar ve faizsiz bankayı acentesi olarak atar. CBUAE'nin acentesi olan faizsiz banka, piyasadan emtia satıcısından spot fiyattan 200 milyon AED değerinde mal satın alır. Emtia satıcısı malı spot olarak faizsiz bankaya teslim eder.
2. Bu aşamada CBUAE ilgili malı faizsiz bankaya %5 kâr oranı ile satar. Faizsiz banka ise vade dolduğunda ana para artı %5 kâr oranını CBUAE'ye geri ödeyecektir. Faizsiz banka, elindeki İslami mevduat sertifikalarını, vadede ödemeyi güvence altına almak için CBUAE'ye rehin amaçlı olarak gönderir.

3. Faizsiz banka, CBUAE'den almış olduğu malı, piyasadan spot fiyatına herhangi bir emtia alıcısına spot fiyattan 200 milyon AED'ye satar. Emtia alıcısı aynı gün içerisinde parayı faizsiz bankaya gönderir. Böylece faizsiz banka ihtiyaç duyduğu likiditeye ulaşmış olur. Teminatlı murabaha sözleşmesinin vadesi dolduğunda ise faizsiz banka anapara artı %5 kârı CBUAE'ye gönderir ve karşılığında teminatlarını geri alır.

b) CBUAE İslami Mevduat Sertifikaları

CBUAE, faizsiz bankaların fazla likiditelerini değerlendirmelerine yardımcı olmak için Kasım 2010 tarihinden itibaren İslami açıdan uygun mevduat sertifikaları ihraç etmeye başlamıştır. Bu sertifikalar günlük olarak ihraç edilmekte ve vadeleri 1 haftadan 5 yıla kadar uzanabilmektedir. İslami mevduat sertifikaları öz itibari ile emtia murabahası yöntemine dayanmaktadır. AED döviz cinsi ile çıkarıldığı gibi USD ve EUR cinsinden de ihraçları söz konusudur. Bu sayede faizsiz bankaların likiditelerinin yurt içinde kalması sağlanmıştır.

CBUAE İslami mevduat sertifikaları, merkez bankasının para politikasını daha etkin yönetmesine de yardımcı olmaktadır. CBUAE bu yöntem ile faizsiz bankaların fazla likiditesini kendisine çekerek, para politikası yönetimini faizsiz bankalar üzerinde de gerçekleştirmektedir.

3.2.3.2. Birleşik Arap Emirlikleri (BAE) Faizsiz Bankacılığının ve Faizsiz Para Piyasası Araçlarının Genel Değerlendirilmesi

BAE, 1985 yılında çıkarılan İslami Bankacılık Kanunu ile faizsiz bankacılık ile ilgili çalışmalarına başlamıştır. Bu kanun, İslami bankacılık ile ilgili birçok düzenlemeyi içermektedir. Bu kanun ile faizsiz bankalar, BAE Merkez Bankası gözetim ve denetimi altına alınmıştır. BAE'de günümüzde tam teşekküllü 8 faizsiz banka bulunmaktadır.

CBUAE faizsiz bankaların likidite yönetimlerine yardımcı olmak için iki adet faizsiz para piyasası aracı sunmuştur. Bunlar; teminatlı murabaha yöntemi ve İslami mevduat sertifikalarıdır. Teminatlı murabaha yöntemi ile faizsiz bankalar likidite eksikleri olması durumunda İslami mevduat sertifikalarını teminat olarak göstermek koşulu ile CBUAE'den kendilerine likidite sağlayabilmektedirler. Öte yandan likidite fazlalıkları olduğunda ise CBUAE tarafından ihraç edilen İslami mevduat

sertifikalarında fazla likiditelerini değerlendirebilmektedirler. Bu araçlar aynı zamanda CBUAE'nin para politikasına da yardımcı olmaktadır (Thomson Reuters, 2016: 16).

3.3. Afrika Kıtası Merkez Bankalarının Faizsiz Bankalarla İlişkileri

Afrika kıtası bölgesinde yer alan ülkelerin birçoğu faizsiz bankacılığı benimsemiştir. Ancak İslami finansın gelişiminin istenildiği seviyede olduğunu söylemek pek mümkün değildir. Bu bölgede yer alan ülkelerden Nijerya, Sudan ve Kenya İslami finans açısından istenilen seviyede olmasalar dahi bu anlamda önemli bir çaba içerisinde oldukları kesindir. Bu başlık altında Afrika kıtasında yer alan Nijerya, Sudan ve Kenya İslami bankacılık yönünden incelenecek ve ayrıca bu ülkelerin merkez bankalarının faizsiz bankalar ile ilişkileri incelenecektir.

3.3.1. Nijerya Merkez Bankası ve Faizsiz Bankalar İle İlişkisi

Nijerya'da faizsiz bankacılık ile ilgili girişimler 1960'larda başlamış ancak bu dönemde pek başarılı olunamamıştır. 2012 yılında yapılan yeni bir girişim sonucu faizsiz bankacılık faaliyetlerine başlanmış ve izleyen bir sonraki yılda ise devlet tarafından sukuk ihraçlarının yapılmasına karar verilmiştir. 2023 yılı itibari ile Nijerya'da bulunan 25 bankadan 3'ü tam teşekküllü İslami bankalardan oluşmaktadır (CBN, 2023). Bazı bankalar ise İslami pencereler şeklinde faizsiz bankacılık faaliyetlerini yürütmektedirler.

Nijerya Merkez Bankası (Central Bank of Nigeria-CBN), 2011 yılında İslami finans ve İslami finans dışı kurumların denetlenmesi ve düzenlenmesi için bir kılavuz yayınlamıştır. Buna göre faizsiz bankaların fihhi açıdan uygun olmayan yatırım araçlarına yatırım yapması yasaklanmıştır. Ayrıca pencere usulü ile faizsiz bankacılık faaliyetleri yürüten konvansiyonel bankaların İslami fonlar ile diğer faizli fonları ayrı hesaplarda tutmasına yönelik bir zorunluluk getirilmiştir. CBN, kendi bünyesinde bir Fıkhi Danışma Kurulu niteliği taşıyan ve faizsiz bankalara işlemlerinde rehberlik eden ve ayrıca faizsiz bankaların işlemlerinin düzenlenmesinde ve denetlenmesinde görevli bir konsey oluşturmuştur. Nijerya'da AAOIFI standartlarının uygulanması bir zorunluluk olarak belirlenmiş ve burada yer alan faizsiz bankaların tümü müşterilerine bu standartları uygulamaktadır.

CBN, faizsiz bankaların likidite yönetimine yardımcı olmak için kısıtlı da olsa bazı enstrümanları sunmuştur. Özellikle 2012 yılında faizsiz bankaların likidite yönetimine yardımcı olmak için çeşitli araçlar sunulmuştur. Bu araçlar, CBN tarafından ihraç edilen faizsiz sertifikalar ve diğer bazı varlıklara dayalı sertifikalardan oluşmaktadır. Ülkede etkin ve sürekli işleyen bir sukuk piyasasının olduğunu söylemek mümkün değildir. Nijerya’da faizsiz bankalar konvansiyonel bankalararası para piyasasında işlem yapabilmektedir. Ancak burada yer alan araçların faiz içermesi sebebiyle faizsiz bankalar tarafında kullanılma olanağı bulunmamaktadır. CBN, açık piyasa işlemlerinde devlet hazine bonoları ve tahvilleri kullanmaktadır. Ancak bunlar da faiz içerdiğinden dolayı faizsiz bankalar açısından bir likidite yönetim aracı olamamaktadır. Sonuç olarak, Nijerya’da yer alan faizsiz bankalar fihhi açıdan uygun faizsiz finansal araç yokluğundan ve İslami bankalararası piyasasının gelişmemesinden dolayı sürekli olarak fazla likidite bulundurmak zorunda kalmaktadırlar (IMF, 2017: 63-65).

3.3.2. Sudan Merkez Bankası ve Faizsiz Bankalar İle İlişkisi

Sudan, İslami hassasiyetleri gözeten ve fihhi çerçeveye riayet eden bir finans sistemine sahiptir. İslami bankacılığın geçmişinin eski olduğu bu ülkede, 1978 yılında ilk İslami banka olan Faisal İslamic Bank kurulmuştur. Sudan Merkez Bankası (Central Bank of Sudan- CBOS) 1984 yılında, konvansiyonel bankacılık ile ilgili tüm faaliyetleri ve araçları yasaklayan bir genelge yayınlamış ve böylece tüm faizli işlemler son bulmuştur. Daha sonraki yıllarda Güney Sudan bölgesinde ikili (dual) bankacılık faaliyetlerinin yürütülmesine izin verilmiştir. Ancak 2011 yılında Güney Sudan’ın bağımsızlığını ilan edip ülkeden ayrılmasının ardından, yeniden İslami kaidelerin hakim olduğu İslami finans sistemine dönüş yapılmıştır. 2023 yılı itibari ile ülkede tam teşekküllü 37 İslami banka bulunmaktadır. Sudan finans sistemi tümüyle İslami finansa dayanmasına rağmen, küresel İslami finans sistemi içerisindeki varlıklarının payı yüzde 1’den daha az bir seviyededir.

Sudan’da sukuk piyasası çok ileri seviyede değildir. Sudan Devleti tarafından çıkarılan kısa vadeli sukuklar daha çok kullanılmaktadır. Ayrıca ülkede özel sektörün sukuk ihraç etmesi yasaklanmıştır. 1992 yılında, İslami finans sistemi içerisindeki kurumların faaliyetlerinin fihhi uygunluğunun denetlenmesi için merkezi ve bağımsız

bir danışma kurulu kurulmuştur. Ayrıca her İslami banka kendi bünyesinde bir danışma kurulu kurmak zorundadır.

CBOS, İslami bankalar ile likidite yönetimi gerçekleştirmek için açık piyasa işlemlerinden faydalanmaktadır. Bu sebeple daha çok sukuk sertifikaları kullanılmaktadır (CBOS, 2023). Özellikle muşaraka sukuk sertifikalarının ağırlığının daha fazla olduğu görülmektedir. CBOS bankacılık sektörünün likiditesini ayarlamak için çoğunlukla icâre sukuk sertifikalarını kullanmaktadır. İslami bankalar da kendi aralarında likidite yönetimi gerçekleştirebilmektedir. İslami bankaların kendi aralarında kullandığı faizsiz likidite yönetim araçları ise muşaraka ve mudaraba yöntemleridir. Tüm bu likidite yönetim araçlarının yanı sıra aynı şekilde İslami bankaların likidite yönetimine yardımcı olmak amacı ile Likidite Yönetim Fonu kurulmuştur. Bu fon ile birlikte, İslami bankalar alternatif bir likidite yönetim aracına daha sahip olmuştur. CBOS İslami bankalara karşı son kredi merci görevini de aktif bir şekilde yerine getirmektedir.

3.3.3. Kenya Merkez Bankası ve Faizsiz Bankalar ile İlişkisi

Kenya, Nijerya ve Sudan'a göre İslami finans alanında daha az gelişim gösteren bir Afrika ülkesidir. Günümüzde iki tam teşekküllü İslami bankaya sahip olan ülke, bu anlamdaki kurumsallaşmayı da tam olarak sağlayamamıştır. İkili bankacılık sisteminin yer aldığı ülkede, pencere sistemi şeklinde İslami bankacılık faaliyetleri gösteren bankalar da mevcuttur. Kenya, İslami finans ile ilgili yasal düzenlemeler yapmıştır. Ancak bu yasal düzenlemeler tam olarak uygulanamamakta ve sektör ile ilgili tüm boşlukları kapatabilecek çerçevede değildir. Kenya'da İslami bankaların ticaret ve yatırım faaliyetlerinde bulunmasına izin verilmiştir.

Kenya'daki İslami bankaların AAOIFI standartlarını uygulama zorunluluğu yoktur. İslami bankalar Kenya Merkez Bankası (Central Bank of Kenya- CBK) tarafından konsolide olarak herhangi bir denetime tabii tutulmamaktadır. Ayrıca CBK, İslami bankalar için gelecekte oluşabilecek olumsuzluklara karşı herhangi bir ihtiyati politika geliştirmemiştir.

Finans sistemi olarak İslami finans sisteminin benimsendiği ülkede, merkez bankasının İslami bankalara yönelik herhangi bir likidite yönetim politikası söz konusu değildir. Buna bağlı olarak İslami bankalara sunmuş olduğu herhangi bir faizsiz likidite yönetim aracı da bulunmamaktadır. Ayrıca son kredi mercii görevi

gereği de İslami bankalara kredi sağlamamaktadır. İslami bankalar, Sudan hükümeti tarafından ihraç edilen tahvilleri kullanarak likidite sağlayabilmektedir. Sudan'da İslami bankaların likidite yönetimi için tabi tutulduğu süreç, konvansiyonel işlemlerden oluşmakta ve faiz içermektedir. Bu durum ise İslami bankalar açısından fihki sorunları beraberinde getirmektedir (IMF, 2017: 37-38).

3.4. Avrupa Kıtası Merkez Bankalarının Faizsiz Bankalarla İlişkileri

Avrupa kıtasının bir parçası olan Euro bölgesi, İslami bankacılık faaliyetlerinin henüz başlamadığı bir konumdur. Ancak ilerleyen yıllarda o bölgede artan Müslüman nüfus ve özellikle Arap ülkelerinin sermayesini çekmek için İslami pencereler şeklinde faaliyetlere başlanabilir. Özellikle İngiltere'de İslami finans anlamında yaşanan gelişmelerin bu bölgeyi de etkileyeceği açıktır. Euro bölgesi bankacılık düzenlemeleri ve para politikası, İslami finansın uygulanması önündeki en büyük engellere sahiptir. Özellikle bu bölgede uygulanmakta olan minimum rezerv tutma zorunluluğu faizsiz bankacılığın uygulanması konusunda engel teşkil etmektedir. Minimum rezerv sisteminde her banka aylık bazda bu karşılıkları ayırmak zorundadır. Ayrılan bu karşılıklar için ödenen faiz ise Avrupa Merkez Bankası resmi oranları üzerinden yapılmaktadır. Ayrıca Euro bölgesi içerisinde yer alan her ülkenin merkez bankasının da Avrupa Merkez Bankası bünyesinde bir rezerv hesap açma zorunluluğu bulunmaktadır. Dolayısıyla ile yatırılan bu zorunluluklar karşılığında ödenen faiz getirisi, Euro bölgesinde İslami bankacılık faaliyetlerinin gerçekleştirilmesini zorlaştırmaktadır. Ayrıca Euro bölgesi finans sistemi içerisinde yer alan diğer birçok faizli uygulama bu bölge açısından faizsiz bankacılığın uygulanmasını zorlu bir hale getirmektedir.

Faizsiz bankaların Avrupa Merkez Bankası'nın açık piyasa işlemlerine katılım olanağı daha fazladır. Ancak mevcutta uygulanan repo sözleşmeleri ve refinansman operasyonları kapsamında sunulan araçlara alternatif faizsiz araçların sunulması gerekmektedir. Bu durumda burada kurulacak İslami bankalar para politikası uygulamalarına katılamayacaktır. Bunun bir sonucu olarak fazla likidite bulundurma sorunu ile karşılaşacaktır.

Avrupa kıtasında İslami finans alanında önemli ilerlemeler kaydeden ve bu anlamda bölgenin öncüsü konumunda yer alan ülke İngiltere'dir. İslami finans faaliyetlerinin 1980'de başladığı ülkede, özellikle aynı yılda Londra Metal

Borsası'nda Orta Doğu Ülkeleri işlem yapmaya başlamışlardır. Özellikle emtia murabahası yöntemi bu borsada sıkça kullanılmaktadır. İngiltere, İslami finansı destekleyici yasal ve mali düzenlemeler getirmiş ve bunun bir sonucu olarak İslami finansın ülkede pazar payının artmasını sağlamıştır. Bir düzenleme olarak İslami finansal ürünler üzerindeki vergi yükünün azaltılması ile İslami ürünlere olan talebin artması sağlanmıştır. İngiltere aynı zamanda İslami finans ile ilgili insan kaynağının yetiştirilmesi için yüksek öğrenim düzeyinde eğitim ve çeşitli kurslar vermektedir.

İngiltere'nin Londra'yı finans merkezi yapma projesinin altında yatan önemli sebeplerden biri de İslam dünyasının fonlarını buraya çekerek, İslami finansın merkezi konumuna getirmektir. Özellikle Körfez Bölgesi'nde yer alan petrol zengini ülkelerin fonlarını Londra'ya çekmeyi hedeflemişlerdir. Günümüzde bakıldığında İngiltere'nin bu amacına ulaştığını söylemek mümkündür. Londra, Avrupa kıtasında Müslümanların İslami usuller çerçevesinde ticaret yaptığı ve fonlarını değerlendirdiği bir konuma ulaşmıştır. İngiltere, İslami finansın uygulanabilirliğini sağlamak için bu anlamda görülen eksiklikleri gidermiştir. Bu sebeple İngiltere günümüzde OECD ülkeleri arasında İslami finans konusunda önde olan ülke konumundadır (OECD, 2023).

İngiltere'de yer alan İslami bankalar daha çok bankacılık faaliyetlerini yürütmektedirler. Banka dışı İslami kurumlar ise çeşitli alt yapı yatırımları olmak üzere birçok ticari faaliyeti gerçekleştirmektedir. Ülkede İslami pencereler şeklinde faaliyet göstermek mümkündür. Bu sebeple İngiltere'de 2023 yılı itibari ile 5 tam teşekküllü İslami banka ve 23 İslami pencere şeklinde faaliyet gösteren banka bulunmaktadır. İngiltere, İslami fonların merkezi olma hedefi doğrultusunda çeşitli sukuk ihraçları gerçekleştirmektedir. Müslüman ülke devletleri dışında devlet sukuku ihraç eden ilk ülkedir. İngiliz Hükümeti tarafından 2015 yılında 250 milyon sterlin değerinde icare sukuk ihracı gerçekleştirilmiştir. İngiltere ülke dışındaki fonları içeriye çekebilmek için esnek bir yapı oluşturmuştur. Bu sebeple hem konvansiyonel bankaların hem de İslami bankaların faaliyetlerini yürütebileceği bir finans ekosistemi oluşturulmuştur. Çeşitli kurumların, fonların ve yatırımların yer aldığı ülkede, tüm faaliyetler seküler bir yapı içerisinde gerçekleştirilmektedir (IMF, 2017: 93). Bu başlık altında İslami finans alanında önemli ilerlemeler kaydeden İngiltere Merkez Bankası'nın faizsiz bankalar ile ilişkisi incelenecektir. Ayrıca İngiltere Merkez

Bankası'nın faizsiz bankalara sunduğu faizsiz para piyasası araçları ile ilgili bilgiler yer almaktadır.

3.4.1. İngiltere Merkez Bankası ve Faizsiz Bankalar ile İlişkisi

İngiltere, İslami finans alanında önemli ilerlemeler kaydeden ve bu anlamda Müslüman ülkelerin fonlarını kendisine çekmeyi başarabilmiş bir ülkedir. Özellikle İslami finans alanında yakalamış olduğu başarıdan ötürü Avrupa Kıtası ülkelerinden ayrılmaktadır. İngiltere Merkez Bankası (Bank of England- BoE) zorunlu karşılık uygulaması, bankalar için bir zorunluluk arz etmemektedir. Yani BoE'de rezerv tutma bankaların isteğine bağlıdır. Sadece bankalar oluşabilecek herhangi bir olumsuzluğa karşı faaliyetlerinin olumsuz etkilenmemesi için varlıklarının ihmal edilebilir bir kısmını merkez bankasına nakit olarak yatırmaktadırlar. Yatırılan bu para karşılığında herhangi bir faiz ödemesi olmadığı için faizsiz bankalar açısından da fihhi açıdan herhangi bir sorun teşkil etmemektedir.

BoE, 2009 yılından sonra minimum rezerv sisteminde değişikliğe gitmiş ve bu tarihten sonra yatırılan tüm banka rezervlerine faiz ödemesi yapmaya başlamıştır (BoE, 2017). Bu yeni sistem faiz içerdiğinden dolayı faizsiz bankalar tarafından kabul görmemiştir. Dolayısı ile hiçbir faizsiz banka bu sisteme dahil olmamıştır. Bunu BoE'nin açıklamış olduğu rezerv listesinde de görmek mümkündür.

Bankaların rezerv sistemine katılabilmesinin ön şartı, APİ işlemlerine de katılıyor olması gerekir. Bu durumda İngiltere'de yer alan faizsiz bankalar rezerv sistemine dahil olamamakta ve APİ'ye de katılamamaktadır. APİ işlemlerinde kullanılan sabit ve değişken faizli repo işlemleri de faiz içermektedir. Dolayısı ile faizsiz bankalar faiz unsurundan dolayı da APİ işlemlerini gerçekleştirememektedir (ECB, 2013: 54).

BoE, İngiltere Hazinesi tarafından çıkarılan sukukları para politikası işlemlerinde bir teminat olarak kabul etmektedir. Bu durum faizsiz bankalar için hem likidite yönetimi açısından hem de faizsiz bankaların BoE'nin para politikası operasyonlarına katılımını kolaylaştıracaktır. Ayrıca faizsiz bankaların finansal sisteme dahil olmasını kolaylaştıracak ve rekabet edebilirliğine katkı sağlayacaktır (ECB, 2013: 59-60).

BoE, hazır imkanlar dahilinde bankalara çeşitli kolaylıklar sağlamaktadır. Ancak bu imkanlar konvansiyonel bankalara yönelik olduğu için ve faiz içerdiğinden dolayı faizsiz bankalar tarafından kullanılmamaktadır.

İngiltere’de yer alan faizsiz bankalar, merkez bankası tarafından sunulan likidite yönetim araçlarını İslam hukuku kurallarına uymadığından dolayı kullanamamaktadırlar. BoE’nin API ve hazır imkanlar dahilinde sunduğu işlemler faiz içermekte ve faizsiz bankalar tarafından kullanılamamaktadır. Bu durum faizsiz bankaları geleneksel bankalara göre daha kırılgan hale getirmekte ve rekabet edebilirliğini olumsuz yönde etkilemektedir.

3.4.1.1. İngiltere Merkez Bankası Faizsiz Para Piyasası Araçları

İngiltere’deki tüm bankalar Basel III Likidite Kuralları’na tabidir. Bu kurallar gereği tüm bankaların belirli bir oranda likidite tutma zorunluluğu söz konusudur. Zorunlu olan bu likiditenin oluşabilecek ani olumsuzluklar karşısında hemen dönüştürülebilir likit varlıklardan oluşması gerekmektedir. Fakat İngiltere’deki faizsiz bankalar bu kuralları karşılayabilecek yeterli likit varlıklara sahip değildirler. Bu sorunu fark eden İngiltere hükümeti, 2014 yılında çalışmalara başlamış ve yaklaşık olarak 200 milyon GBP değerinde sukuk ihracı gerçekleştirmeye karar vermiştir (BoE, 2017: 159). Bu sukukları alan faizsiz bankalar, bilançolarında likit varlık buldurmaya başlamışlardır.

BoE faizsiz bankaların likidite yönetimine yardımcı olmak için çeşitli faizsiz para piyasası araçları sunmuştur. Bunlar; emtia murabahası (Commodity Murabaha), emanet (Wadiah) yöntemi, vekâlet (wakalah) yöntemi, cuale (ju’alah) modeli ve sat ve geri al (repo) araçlarından oluşmaktadır. Aşağıda bu araçlar ile ilgili bilgiler verilmiştir.

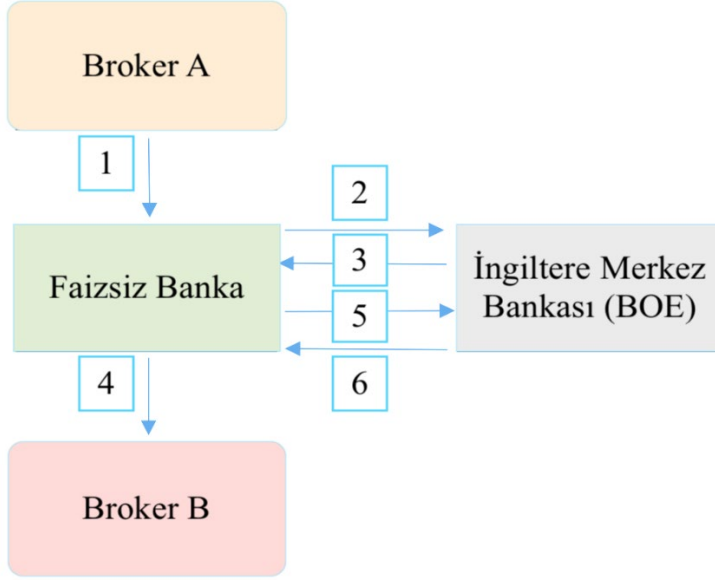
a) Emtia Murabahası Yöntemi

BoE faizsiz bankalardan mevduat topladığında bu işlemi emtia murabahası yöntemi ile yapmaktadır. Bu yöntemde faizsiz bankalar bir emtia satın almakta ve bunu merkez bankasına satmaktadır. Bu yöntemde faizsiz bankalara kâr payı ödemesi yapılmaktadır.

Bu yöntemin fıkhen uygun olabilmesi için emtiayı satan ve geri alan kişinin aynı kişiler olmaması gerekmektedir. Aksi takdirde işlem hileli olur. Emtia murabahası

yönteminin en önemli özelliği emtianın satıcısı ile alıcısının farklı kişiler olmasıdır. Aşağıda Şekil 3.16’da bu yöntemin aşamaları yer almaktadır.

Şekil 3.16: Emtia Murabahası Yönteminin İşleyişi



Kaynak: BOE, 2017: 161

1. Faizsiz. Banka ilk aşama olarak Broker A’ya emtia için teklifte bulunur. Broker A Londra Metal Borsası’ndan emtiayı satın alarak 2 milyon GBP’ye faizsiz bankaya satar.
2. Faizsiz banka, emtiayı fiyatının (2 milyon GBP) üzerine belli bir kâr bırakarak (ör. 2.5 milyon GBP) vadeli olarak BOE’ye satar.
3. BoE, faizsiz bankayı acentesi olarak görevlendirir ve emtiayı geri piyasada satmasını ister.
4. Faizsiz banka merkez bankasının talimatı üzerine emtiayı alış fiyatına (2 milyon GBP) Broker B’ye satar.
5. Faizsiz banka Broker B’den emtianın bedelini (2 milyon GBP) alır ve BoE’ye gönderir.
6. Sözleşmenin vadesi dolduğunda (ör. 15 gün sonra) merkez bankası 2.5 milyon GBP’yi faizsiz bankaya öder ve bu şekilde emtia murabahası işlemi sonlandırılır.

Bu yöntemde amaç, sadece faizsiz bankaların likidite yönetimine yardımcı olmaktır. Yani görünürde herhangi bir gerçek ticaret söz konusu değildir. Bu sebeple emtia murabahası yöntemi içerisinde fikhi sorunları barındırmaktadır.

b) Emanet (Wadiyah) Yöntemi

Emanet yöntemi ile faizsiz bankalar BoE'ye fazla likiditelerini yatırmaktadır. BoE ise bu likiditeyi emanet yönteminin usulleri gereğince faizsiz alanlarda değerlendirmektedir. BoE emanet olarak bırakılan fonlar karşılığında elde ettiği gelirin bir kısmını kendisine, bir kısmını ise faizsiz bankaya hediye olarak verir (BoE, 2016: 18).

c) Cuâle (ju'alah) Yöntemi

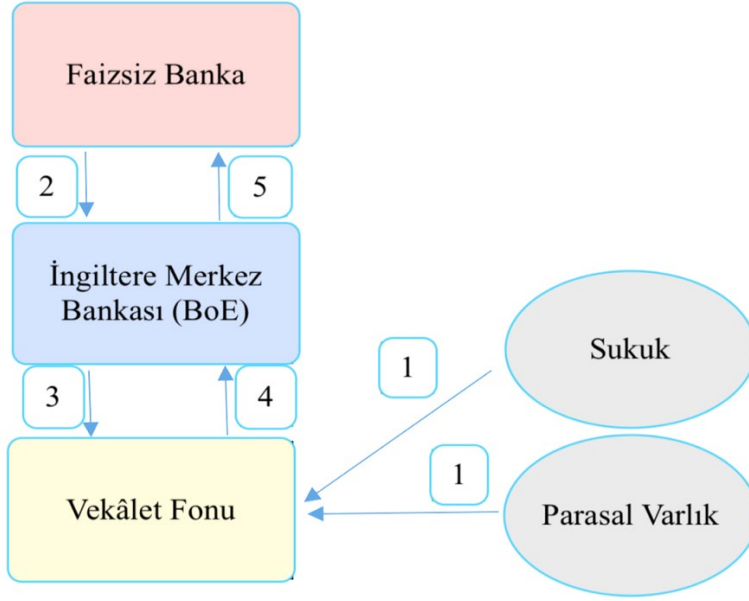
Cuâle yönteminde işi yapan kişiye "âmil", ücreti vaad eden kişiye ise "câil" denir. Cuâle yönteminin geçerli olabilmesi için tarafların karşılıklı rızası olması gerekir ve ayrıca yapılacak işin açık bir şekilde tanımlanması ve ödenecek ücretin kesinleştirilmesi gerekmektedir (Aydın, 1993: 77).

Cuâle yöntemi ile merkez bankası faizsiz bankalardan gelen mevduatları kabul etmektedir. Merkez bankası faizsiz bankalardan gelen mevduatları fikhi açıdan uygun alanlarda kullanır ve iş sonucunda elde ettiği getiriye faizsiz bankaya ödemektedir. Bu yöntem tek taraflı vaat üzerine kurulu olduğundan, BoE bu yöntemde vade sonunda mevduattan elde ettiği getiriye faizsiz bankaya ödemeyi vaat etmektedir. BoE'nin bu işlemdeki amacı, işlem sonucunda herhangi bir getiri elde etmek değil, sadece faizsiz bankaların likiditesini para politikası yönetimi kapsamında düzenlemek ve faizsiz bankaların likidite yönetimine yardımcı olmaktır.

d) Vekalet Yöntemi

Vekalet yöntemi ile faizsiz bankalar fon fazlalıklarını BoE'de değerlendirebilmektedir. Bu yöntemde fonu yöneten tarafa "vekil", fon sağlayan tarafa ise "müvekkil" denir. Faizsiz bankalar fazla fonlarını değerlendirmesi için BoE'yi vekil olarak yetkili kılarlar. BoE ise bu fonları İslami açıdan uygun sukuk yatırımlarında veya getirisi faiz olmayan yatırım araçlarında değerlendirmektedir. Vekalet yönteminin işleyiş süreci aşağıda verilmiştir.

Şekil 3.17: Vekalet Sözleşmesi İşlem Süreci



Kaynak: BOE, 2017: 162

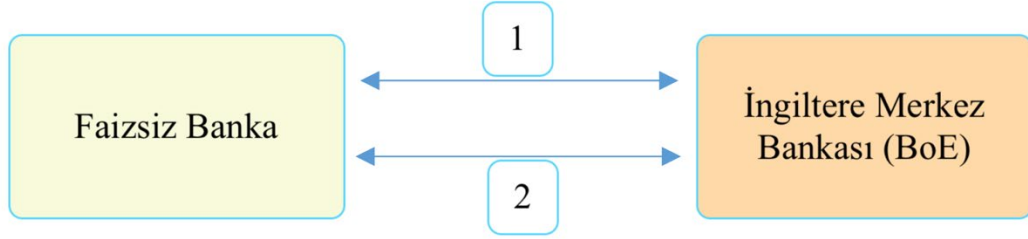
1. BoE, İslami sukuklardan oluşan bir fon yaratır. Parasal varlıklar da bu fona dahil edilebilir.
2. Faizsiz banka BoE'ye fazla fonlarını yatırır.
3. BoE bu fonu daha önce oluşturulan vekâlet fonuna aktarır.
4. BoE vadesi geldiğinde vekâlet fonundan kalan getiriye tahsil eder.
5. BoE, anapara ve kârı vadede faizsiz bankaya öder. Daha önce anlaşılan kâr oranı üzerinden bir kâr elde edilmişse bu kâr BoE'ye aittir.

BoE vekâlet yöntemi ile faizsiz bankalardan aldığı fazla fonları vekâlet fonunda değerlendirmektedir. Bu fon tamamen İslami açıdan uygun fonlardan oluşmaktadır. Dışarıdan bu fona faizsiz parasal varlıkların da dahil edilmesi mümkündür. Bu araç sayesinde faizsiz bankalar fazla fonlarını BoE bünyesinde değerlendirebilir ve bunun karşılığında bir gelir elde etme imkânına kavuşmuştur.

e) Sat ve Geri Al Yöntemi

Günümüzde uygulanan repo işleminin özelliklerini taşıyan bu araç ile faizsiz bankalar likidite açıkları olduklarında BoE'den likidite temin edebilmektedirler. Bu yöntemde İslami açıdan uygun sertifikalar kullanılmaktadır (BoE, 2017: 160). Bu yöntemin işlem süreci ve detayları aşağıda verilmiştir.

Şekil 3.18: Sat ve Geri Satın Al Yönteminin İşlem Süreci



Kaynak: BoE, 2017: 161

1. Faizsiz banka sukukları BoE'ye satar
2. Vade geldiğinde BoE, sukuku geri faizsiz bankaya satar. Ancak geri satım olduğunda sukuku ilk başta aldığı fiyat üzerinden değil, geleneksel repo oranına denk gelebilecek bir oranı uygulayarak, bunun fiyat farkı ile geri satar.

3.4.1.2. İngiltere Faizsiz Bankacılığının ve Faizsiz Para Piyasası Araçlarının Genel Değerlendirmesi

İngiltere'de bulunan bankacılık hükümleri tüm bankaları kapsamaktadır. Ancak bu hükümler içerisinde faizsiz bankalara özgü bazı ibareler yer almaktadır. Bu ülkedeki finans sistemi esnek bir yapı üzerine kurulmuş ve seküler bir yapıya sahiptir. Bu özelliği sayesinde dünyanın her yerinden kendisine doğru fonları çekebilmektedir. Daha önceden benimsenen Basel III kuralları hem faizsiz bankalar hem de konvansiyonel bankalar için geçerlidir. İngiltere'de faizsiz bankaların likidite yönetimi açısından zor durumda kalmaması için IFSB kurallarına tabii tutulmamışlardır. Bunun yerine faizsiz bankalar, sadece vadesiz mevduat hesapları kapsamında finanse edilen varlıklar için sermaye tutmakla yükümlü tutulmuşlardır.

Birleşik Krallık, faizsiz bankaların likidite yönetimlerine yardımcı olmak için çeşitli faizsiz enstrümanlar geliştirmiş ve likidite yönetimi açısından daha fazla alternatif yaratmak için çalışmalarını da devam ettirmektedir (IMF, 2017: 96). Ancak faizsiz bankaların BoE'nin açık piyasa işlemlerine erişememesi bu bankalar açısından önemli dezavantajlar yaratmaktadır. Ayrıca faizsiz bankalar fıkhi sakıncalardan dolayı BoE'nin hazır imkanlar dahilinde sunduğu işlemlere de katılamamaktadır. Konvansiyonel bankalar açısından kullanılabilir olan bu araçları, faizsiz bankalar kullanamamaktadır. Faizsiz bankaların likidite yönetimi açısından oluşan bu olumsuz

çerçeve, onların finansal açıdan daha kırılgan olmasına neden olmaktadır (ECB, 2013: 54-56).

BoE'nin faizsiz bankaların likidite yönetimine yardımcı olabilmesi için daha fazla faizsiz alternatifler sunması gerekmektedir. Faizsiz bankalar açısından likidite yönetimi daha çok emtia murabahası yöntemine sıkıştırılmış durumdadır. Ancak bu araç likidite yönetimi açısından tek başına yeterli olmamaktadır. Daha fazla faizsiz para piyasası araçlarının geliştirilmesi, İslami açıdan uygun sukuk ihraçlarının artırılması ve en önemlisi de BoE'nin merkez bankacılığı faaliyetleri kapsamında konvansiyonel bankalara sunduğu imkânları faizsiz bankalara da sunması gerekmektedir. Faizsiz bankaların da merkez bankası para politikası yönetimi kapsamına dahil edilmesi oldukça önemlidir. Tüm bu iyileştirmeler yapıldığı takdirde faizsiz bankalar daha güçlü bir konuma gelecek ve konvansiyonel bankalara karşı daha rekabet edebilir bir konuma ulaşacaktır.

3.5. Çalışma Kapsamında İncelenen Merkez Bankaların Faizsiz Para Piyasası Araçları Üzerine Genel Bir Değerlendirme

Faizsiz finans özellikle İslam ülkeleri başta olmak üzere dünyada birçok ülkede uygulanmaya başlanmıştır. Bazı İslam ülkeleri bu alanda önemli ilerlemeler kaydetmiş ve İslami finansın merkezi haline gelmiştir. Bu anlamda örnek olarak gösterilebilecek ülke, Günayedoğu Asya ülkesi olan Malezya'dır. Malezya konvansiyonel bankacılık sistemine sunduğu imkanların birçoğunu faizsiz bankalara da sunmaktadır. İslami finans şemsiyesi altında bankalar, tekafül şirketleri, İslami yatırım şirketleri ve diğer birçok İslami kuruluş mevcuttur. Özellikle İslami bankacılık işlemlerinin gerçekleştirildiği ve İslami bankaların likidite yönetimi açısından önemli bir alan olan İslami Bankalararası Para Piyasası'nı (IIMM) kurmuştur. Bu piyasada faizsiz bankalar etkin bir likidite yönetimi gerçekleştirebilmektedir. Burada uygulanan birçok ürün fıkıh alimleri tarafından bey'ul-ineye dayandırılrsa da öte yandan İslami açıdan uygulanabilir ürünler de mevcuttur. Malezya'da kullanılan faizsiz para piyasası araçları daha çok mudaraba, emtia murabahası, vekâlet, karz ve icâre sözleşmelerine dayanmaktadır. Bu sözleşmelerin yanı sıra iyi derece gelişmiş bir sukuk pazarı söz konusudur. Faizsiz bankalar sukuk pazarı sayesinde etkin bir likidite yönetimi yapabilmekte ve portföyündeki sukukları likidite temin etmek için teminat olarak gösterebilmektedir.

Körfez bölgesi İslami finans açısından genel bir değerlendirmeye tabi tutulduğunda, Bahreyn'in bu bölgede ön plana çıktığı görülmektedir. Bu ülkenin ardından Kuveyt ve BAE'nin de İslami finans alanında önemli ilerlemeler kaydettiği görülmektedir. Bahreyn'in özellikle faizsiz bankaların likidite yönetimine yardımcı olmak için kurmuş olduğu Bahreyn Likidite Yönetim Merkezi (LMC) ülkedeki faizsiz bankacılığın gelişiminde önemli katkılar sunmuştur. LMC sukuk tabanlı bir platform olup, ikincil piyasada alım ve satımın gerçekleşmesine de yardımcı olmaktadır. Kuveyt ve BAE ise sukuk ürünleri kullanmanın yanı sıra daha çok emtia murabahası yöntemine dayalı işlemlerle faizsiz bankaların likidite yönetime yardımcı olmaktadır. Burada her ülkenin ayrıştığı nokta, Kuveyt'de faizsiz bankalar daha çok ters emtia murabaha yöntemi ile BAE'de ise teminatlı murabaha yöntemi ile likidite yönetimi gerçekleştirmektedirler. Ancak BAE'de yer alan faizsiz bankaların sektörün büyük çoğunluğuna sahip olduğu görülmektedir.

Afrika Kıtası İslami finansın uygulandığı bir diğer coğrafi bölgedir. Bu kıtada İslami finans ve İslami finansal araçların pek geliştiği söylenemez. Bölgede bu anlamda diğer ülkelere göre daha ileri bir seviyede olan ülke Sudan'dır. Sudan'da sukuk piyasası çok ileri seviyede değildir. Ancak İslami bankalar kendi aralarında mudaraba ve muşaraka sözleşmelerini kullanarak likidite yönetimi gerçekleştirebilmektedirler. Öte yandan bu ülkeyi Nijerya takip etmektedir. Burada ise İslami finans ile ilgili bazı kuruluşlar yer almasına rağmen, İslami bankalar için fıkhi açıdan uygun herhangi bir likidite yönetim aracı söz konusu değildir.

Avrupa bölgesi sınırları içerisinde yer alan ülkelerin birçoğunda İslami finans kurumlarının ve uygulamalarının henüz gelişmediği ve olgunlaşmadığı görülmektedir. Bu bölge açısından İngiltere'nin İslami finans alanında farklılaştığı görülmektedir. İngiltere faizsiz bankaların likidite yönetimine yardımcı olmak için henüz yeterli faizsiz para piyasası aracına sahip değildir. Ancak İslami finans ile ilgili bu boşluğun doldurulması için çalışmalarına devam etmektedir. Özellikle faizsiz bankaların likidite yönetimine yardımcı olmak için vekâlet ve emtia murabahası yöntemleri üzerine yoğunlaşma söz konusudur. Ayrıca faizsiz bankaların BoE'nin API ve hazır imkânlar dahilinde sunduğu araçları kullanamaması önemli bir dezavantaj yaratmaktadır. Aşağıda Tablo 3.4'de çalışma kapsamında incelenen ülkelerin faizsiz para piyasası araçları özet olarak verilmiştir.

Tablo 3.4: Çalışma Kapsamında İncelenen Ülkelerin Faizsiz Para Piyasası Araçları

ÜLKELER	KULLANILAN FAİZSİZ ÜRÜN ADI	DAYANDIĞI SÖZLEŞME TÜRÜ	SÖZLEŞMENİN VADESİ	SÖZLEŞMENİN UYGULANMASI
MALEZYA	Bankalararası Mudaraba	Mudaraba	Gecelik-1 Yıla Kadar	Bankalararası
	Vedia Kabulü	Vedia(Emanet)	Gecelik- 3 aya kadar	Merkez Bankası- Faizsiz Bankalar arası
	Emtia Murabahası	Teverruk	1 haftadan- 6 aya kadar	Bankalararası Merkez Bankası- Faizsiz Bankalar Arası
	Vekâlet Yatırımı	Vekâlet	1 aydan- 3 aya kadar	Bankalararası Merkez Bankası- Faizsiz Bankalararası
	Rehin Anlaşması	Karz-ı Hasen	1 haftadan - 6 aya kadar	Bankalararası Merkez Bankası- Faizsiz Bankalararası
	Sat/Geri Satın Al	Bey'ul-ine	Gecelik – 1 aya kadar	Merkez Bankası- Faizsiz Bankalararası
BAHREYN	Emtia Murabahası	Teverruk	1 haftadan – 1 yıla kadar	Bankalararası
	Vekâlet Yatırım	Vekâlet	1 hafta	Merkez Bankası- Faizsiz Bankalararası
KUVEYT	Ters Emtia Murabahası	Teverruk	1 haftadan- 6 aya kadar	Merkez Bankası- Faizsiz Bankalararası
BAE	Teminathı Murabaha	Teverruk	Gecelik- 3 aya kadar	Merkez Bankası- Faizsiz Bankalararası
İNGİLTERE	Vekalet Yatırımı	Vekâlet	-	Merkez Bankası- Faizsiz Bankalararası
	Sat/Geri Satın Al	Bey'ul İne- Vaad	-	Merkez Bankası- Faizsiz Bankalararası
	Emtia Murabahası	Teverruk	-	Merkez Bankası- Faizsiz Bankalararası
	Vedia Kabulü	Vedia (Emanet)	-	Merkez Bankası- Faizsiz Bankalararası
	Cuâle	Emanet	-	Merkez Bankası- Faizsiz Bankalararası
TÜRKİYE	Sat ve Geri Satın Al	Bey'ul-ine- Vaad	Gecelik- 3 aya kadar	Merkez Bankası- Faizsiz Bankalararası

Kaynak: IFSB, 2008 ; Ahmad vd., 2017:39; Saiti, 2016: 5; Bacha, 2008:2013; BoE 2017.

Tablo 3.4 incelendiğinde aşağıdaki çıkarımlara ulaşmak mümkündür;

- i. Çalışma kapsamındaki ülkelerde genel itibari ile kabul edilen ürünlerin, teverruk işlemine dayalı murabaha işlemi türleri, mudaraba, vekâlet, kârz ve icâre olduğu görülmektedir.
- ii. Güneydoğu Asya bölgesinde kullanılan bazı sözleşme türlerinin (bey'ul-ine, vedia, rehin ve cuâle) diğer ülkelerde kabul görmediğı anlaşılmaktadır.
- iii. TCMB'nin diğer ülkelere göre likidite yönetim aracı olarak faizsiz bankalara sunduğı ürünlerin daha kısıtlı ve az sayıda olduğu görülmektedir.
- iv. Teverruk sözleşmesine dayalı ürünlerin Türkiye hariç, diğer ülkelerde kullanıldığı görülmektedir.

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

FAİZSİZ BANKALAR TARAFINDAN KULLANILAMAYAN TCMB PARA POLİTİKASI ARAÇLARININ KONVANSİYONEL BANKALARIN KÂRLILIĞINA ETKİSİ

Çalışmanın bu bölümünde, faizsiz bankalar tarafından çalışma prensipleri gereği kullanılamayan ancak konvansiyonel bankalar tarafından kullanılabilen TCMB para politikası araçlarının konvansiyonel bankaların kârlılığı üzerine olan etkisi çeşitli ekonometrik yöntemler kullanılarak incelenmeye çalışılmıştır. Bu kapsamda verilere ulaşım konusunda yaşanan kısıtlılıklar nedeni ile analize sadece bağımsız değişken olarak, TCMB para politikası araçlarından repo, ters repo, döviz depo ve gün içi likidite işlemleri dahil edilmiştir. Öte yandan bağımlı değişken olarak da mevduat bankaları kârlılığına yer verilmiştir. Dolayısı ile bu bölümde, konu ile ilgili literatür taraması, araştırmanın amacı ve önemi, araştırmanın kapsamı, örnekleme ve yöntemi, araştırmanın sınırlılıkları, araştırmanın modeli ve verilerin tanımlanması, ekonometrik metodolojiye ilişkin teorik açıklamalar ve analiz sonuçları ve en son olarak da araştırma bulgularının genel değerlendirmesi yer almaktadır.

4.1. Para Politikası Araçlarının Etkileri Üzerine Yapılan Çalışmalara Yönelik Literatür Taraması

Dünya ve Türkiye literatürü incelendiğinde bankaların kârlılığını etkileyen unsurlar üzerine bir çok çalışmanın yapıldığı görülmektedir. Bu unsurlar içerisinde merkez bankalarının para politikası araçları da yer almaktadır. Literatür evrenine bakıldığında çalışmamızda yer aldığı gibi merkez bankası para politikası araçlarının bankaların kârlılığı üzerindeki etkisini doğrudan araştıran çalışmaların az olduğu görülmektedir. Daha çok bu araçların dolaylı olarak kredi fiyatlamaları üzerindeki etkisi ve bu sayede bunun bankaların kârlılığına etkisi ölçülmeye çalışılmıştır. Yani çalışmaların merkez bankası para politikası araçlarının dolaylı olarak bankaların kârlılığını nasıl etkilediği üzerine yoğunlaştığı görülmektedir. Bu anlamda merkez bankalarının açıkladığı faiz oranı ile piyasada oluşan faiz oranlarının kredi ve mevduata olan etkileri inceleme konusu edilmiştir. Ayrıca para politikası araçları ile ilgili, ekonomik hedeflere ulaşmak konusunda hangi para politikası araçlarının daha etkili olabileceği ve para politikası araçlarının parasal aktarım mekanizmasına etkisi

ve bunun bir sonucu olarak, reel ekonomiye olan etkisi üzerine çeşitli çalışmalar yapılmıştır.

İncelenen çalışmaların çoğunluğunda temel kârlılık ölçütleri olarak, aktif kârlılık (ROA), öz kaynak kârlılığı (ROE) ve net faiz marjı kullanılmıştır. Çalışmalarda ön plana çıkan bir diğer önemli bir husus, kredi ve mevduat fiyatlamlarını etkileyen değişkenler olarak merkez bankasının açıklamış olduğu faiz oranı ile piyasada oluşan faiz oranının bağımsız değişkenler olarak kullanılmasıdır.

Çalışmamız kapsamında bağımsız değişken olarak ele alınan TCMB para politikası araçlarının (repo, ters repo, gün içi likidite ve döviz depo) bankaların kârlılığına olan etkisi ile ilgili çalışmalara literatür kapsamında pek rastlanmamıştır. Özellikle bu araçların bankaların kârlılığı üzerindeki doğrudan etkisi ile ilgili çalışmalara da rastlanmamıştır. Daha çok merkez bankası para politikası aracı olan zorunlu karşılıkların bankaların kârlılığı üzerindeki etkisi çalışmalara konu edilmiştir.

Literatür incelemesi sonucu araştırmamıza yakın olarak bulunan çalışmalar ve sonuçları aşağıda yer almaktadır.

Çoban ve Şahin (2011)'deki çalışmalarında TCMB para politikası araçlarının bankaların kârlılığı üzerindeki etkisini doğrudan ölçen bir çalışma gerçekleştirmişlerdir. Çalışmada bağımsız değişken olarak para politikası araçlarından reeskont oranı, banka mevduat faiz oranı, disonibilite oranı ve zorunlu karşılık seçilmiştir. Bağımlı değişken olarak da bankaların reel kârlılık oranları dikkate alınmıştır. Çalışmada eş-bütünleşme testi, granger nedensellik testi ve regresyon testi kullanılmıştır. Çalışmanın sonucuna göre zorunlu karşılıkların kamu sermayeli bankaların kârlılıklarını olumlu yönde etkilediği görülmektedir. Ancak özel sermayeli bankaların kârlılığın zorunlu karşılıklardan ve banka mevduat faiz oranlarından etkilenmediği görülmüştür. Zorunlu karşılıkların ve reeskont oranlarının katılım bankalarının kârlılığını olumlu etkilediği sonucuna da varılmıştır. Disonibilite oranı ve reeskont oranının özel sermayeli bankaların kârlılığını olumsuz yönde etkilediği tespit edilmiştir. Disonibilite oranı, banka mevduat faiz oranı ve reeskont oranının kamu sermayeli bankaların kârlılığını olumsuz yönde etkilediği sonucuna da varılmıştır.

Kaushal ve Pathak (2011)'deki çalışmalarında merkez bankası para politikalarının bankaların kârlılığı ve enflasyon üzerindeki etkisini ölçmeye

çalışmışlardır. Çalışma Hindistan özelinde gerçekleştirilmiştir. Çalışma dönemi olarak 2000 ve 2010 yılları arasındaki aylık veriler kullanılmıştır. Çalışmadan elde edilen bulgulara göre merkez bankasının uygulamış olduğu para politikalarının enflasyon ve banka kârlılığına etki ettiği sonucuna varılmıştır. Çalışmadan elde edilen bir sonuca göre, sıkı para politikasının uygulandığı dönemlerde bankaların kredi faiz oranlarını sübvansede edebildiği bu nedenle sıkı para politikası dönemlerinde kârlarını koruyabildikleri görülmüştür. Ayrıca merkez bankasının uygulamış olduğu para politikası ile bankalar üzerinden ekonomik değişkenlere etki edebildiği sonucuna da varılmıştır.

Yavuzarslan (2011)'deki çalışmasında zorunlu karşılıkları bağımsız değişken, bağımlı değişkenleri ise, mevduat/toplam aktifler ve kredi/toplam aktifler olarak belirlemiştir. Çalışmada panel VAR modeli kullanılmıştır. Araştırma sonucuna göre zorunlu karşılıkların kredi hacmi üzerinde bir etkisinin olmadığı görülmüştür.

Mutlutürk (2012)'de yaptığı çalışmasında, zorunlu karşılıkları bağımsız değişken, mevduat ve kredi değişkenlerini ise bağımlı değişken olarak belirlemiştir. Çalışma dönemi olarak Eylül 2010 ile Haziran 2011 dönemleri baz alınmıştır. Araştırmanın sonucuna göre zorunlu karşılıklarda yaşanan artışın banka mevduatlarının maliyetini arttırdığını ve bunun bir sonucu olarak bankaların buna çözüm olarak banka dışı fonlara yöneldiği sonucuna varılmıştır. Ayrıca çalışmadan elde edilen diğer bir sonuç ise, zorunlu karşılıklardaki artışın kredilerin yavaşlamasına etki etmediğidir. Zorunlu karşılıklardaki artışın sektördeki kâr hacmini daralttığı sonucu da ortaya çıkmıştır.

Sözer (2013)'deki çalışmasında, TCMB para politikası araçlarından olan zorunlu karşılıkların bankaların bilançosuna olan etkisini çeşitli ekonometrik yöntemler kullanarak araştırmıştır. Çalışmada zorunlu karşılıklar bağımsız değişken, mevduatlar, para piyasasına borçlar, repo ve krediler ise bağımlı değişken olarak belirlenmiştir. Araştırmanın sonucuna göre zorunlu karşılıkların bağımlı değişkenlerden mevduat, yabancı para cinsi alınan kredi ve repo ile anlamlı bir ilişki içerisinde olduğu saptanmıştır. Ancak zorunlu karşılıklar ile TL oranı arasında bir ilişki bulunamamıştır.

Bario ve arkadaşları (2015)'deki çalışmalarında merkez bankalarının para politikalarının bankaların kârlılığı üzerindeki etkisini ölçmeye çalışmışlardır. Bu

nedenle 14 farklı gelişmiş ülkeden 109 uluslararası bankayı çalışmaya dahil etmişlerdir. Çalışma dönemi olarak 1995-2012 yılları arasındaki verileri baz almışlardır. Çalışma sonucuna göre merkez bankalarının belirlemiş olduğu kısa vadeli faiz oranlarının bankaların kârlılık oranı olarak bilinen aktif kârlılığı (ROA) pozitif olarak etkilediği sonucuna varılmıştır.

Böcüoğlu (2015), TCMB'nin geleneksel olmayan araçlarından rezerv opsiyon mekanizmasının (ROM), bankalar üzerindeki etkisi açıklanmaya çalışılmıştır. Çalışmaya 21 bankanın aylık verileri dahil edilmiştir. Bunun yanı sıra tüketici kredileri, ticari kredileri, ROM verileri ve BIST ile ilgili veriler de dahil edilmiştir. Çalışmada Panel VAR analiz yöntemi kullanılmıştır. Çalışma sonucuna göre ROM kullanımının, geleneksel bankaların tüketici kredilerinde azalmalara neden olduğu sonucunu ortaya çıkmıştır. Özel büyük bankaların ROM kullanımından daha az etkilendiği sonucu da ortaya çıkmıştır. ROM kullanımının yanısıra faiz oranlarındaki değişimlerin özel büyük bankaları daha çok etkilediği sonucuna varılmıştır.

Zimmermann 2017'de yaptığı çalışmasında merkez bankası politika faiz oranlarının bankaların kârlılığı üzerine olan etkisini incelemeye çalışmıştır. Çalışma dönemi olarak 1870-2015 yılları arasındaki kısa ve uzun vadeli politika faiz oranları baz alınmıştır. Çalışma sonucuna göre, politika faizinin yüksek olduğu dönemlerde bankaların kârlılığının bundan olumsuz etkilendiği sonucuna varılmıştır.

Aksoy (2018)'deki çalışmasında merkez bankasının açıkladığı faiz oranı ile zorunlu karşılıkların çalışma kapsamında belirlenen 9 mevduat bankasının kârlılığı üzerindeki etkisi araştırılmaya çalışılmıştır. Araştırmada ilgili değişkenler arasındaki ilişkiyi belirlemek amacı ile VAR modeli ve aynı zamanda eş bütünleşme testi olarak literatürde yer alan Johansen eş bütünleşme testi kullanılmıştır. Araştırmanın sonucunda göre merkez bankasının açıkladığı faiz oranının piyasa faiz oranını etkilediği bunun ise mevduat ve kredi fiyatlarını etkileyerek bankaların kârlılığını etkilediği görülmüştür. Ayrıca zorunlu karşılıklardaki değişikliklerin de bankaların kârlılığını etkilediği sonucuna varılmıştır.

Tablo 4.1: Para Politikası Araçlarının Etkileri Üzerine Yapılan Çalışmalar

YAZAR	YIL	ÜLKE	KULLANILAN EKONOMETRİK YÖNTEM	BAĞIMLI DEĞİŞKEN	BAĞIMSIZ DEĞİŞKEN
Çoban ve Şahin	2011	Türkiye	Eş-bütünleşme testi, granger nedensellik testi ve regresyon testi	Bankaların kârlılığı	Reeskont oranı, banka mevduat faiz oranı, disponibilita oranı ve zorunlu karşılıklar
Kaushal ve Pathak	2011	Hindistan	Regresyon Modeli	Ticari Bankaların Kârlılığı	Enflasyon (CPI), faiz kârlılığı, zorunlu karşılık oranı, Mevduat oranı, Kredi oranı, banka ratingi, repo, ters repo, zorunlu likidite oranı, hata terimi.
Yavuzarslan	2011	Türkiye	VAR modeli	Mevduatlar, krediler ve repo	Zorunlu karşılıklar
Mutlutürk	2012	Türkiye	Model kullanılmamıştır	Zorunlu karşılıkların bankacılık fon kaynağındaki etkisi	Bankaların repo işlemlerinden sağlamış olduğu fonlar
Sözer	2013	Türkiye	VAR modeli	Para piyasasından borçlar, mevduatlar, repo	Zorunlu karşılıklar
Bario ve arkadaşları	2015	G10 Ülkeleri	Dinamik Sistem-Genelleştirilmiş Momentler Metodu	ROA, Bankaların Fonlama Maliyeti	Politika faizi, uzun vadeli faiz oranları ve getiri eğrisi eğilimi. Ayrıca, GSYİH, borsa endeksi ve konut fiyatları kontrol değişkenleri ile 2008 krizi dummy değişkeni kullanılmıştır.
Böcüoğlu	2015	Türkiye	Panel VAR modeli	ROM	tüketici kredileri, ticari kredileri, ROM

					verileri ve BIST
Zimmermann	2017	Amerika	Standart Regresyon Kontrol Tekniği ve Panel Regresyon	Banka Kârlılığı (ROE) ve Faiz Marjı	Politika Faizi
Aksoy	2018	Türkiye	VAR modeli	9 mevduat bankasının kârlılığı	Faiz oranı, zorunlu karşılık oranı

4.2. Araştırmanın Önemi ve Amacı

TCMB para politikası ve para politikası araçları faizsiz bankalar ile konvansiyonel bankalar arasında adil bir şekilde kullanılamamaktadır. Konvansiyonel bankalar TCMB'nin para politikası imkânlarının tümünden faydalanabiliyorken, faizsiz bankalar çalışma prensipleri ve faiz yasağından dolayı bunların tümünü kullanamamaktadır. Konvansiyonel bankalar likidite eksiklikleri veya fazlalıkları olduğunda, bu araçları kullanarak TCMB bünyesinde likidite yönetimi gerçekleştirebilmekte iken faizsiz bankalar TCMB bünyesinde etkin bir likidite yönetimi gerçekleştirememektedir. Bu anlamda konvansiyonel bankaların TCMB'nin tüm para politikası araçlarından faydalanarak bundan ne tür kazanımlar elde ettiğini ve buna karşılık olarak faizsiz bankaların bu araçları kullanamamasının bir sonucu olarak ne tür kayıplar yaşadığını ortaya koymak oldukça önem arz etmektedir. Bu anlamda faizsiz bankalar tarafından kullanılmayan TCMB para politikası araçlarının konvansiyonel bankaların kârlılığı üzerindeki etkisini ortaya koyabilmek ve bu anlamda faizsiz bankaların yaşadığı dezavantajlı durumları belirlemek, bu araştırmanın önemini ortaya koymaktadır.

Araştırmanın amacı, faizsiz bankalar tarafından kullanılmayan ancak konvansiyonel bankalar tarafından kullanılabilen TCMB para politikası araçlarından, açık piyasa işlemlerinden repo ve ters repo, son kredi mercii işlemlerinden gün içi likidite ve döviz piyasası işlemlerinden döviz depo işleminin konvansiyonel (geleneksel) bankaların kârlılıkları üzerindeki etkisini belirlemektir. Bu kapsamda belirlenen TCMB para politikası araçlarının (repo, ters repo, gün içi likidite ve döviz depo) her birinin konvansiyonel bankaların kârlılığı üzerindeki etkisi ölçülmeye çalışılacaktır. Yapılan bu araştırmanın sonuçları çerçevesinde, konvansiyonel bankalara sunulan para politikası araçlarının yeniden yapılandırılarak yada faizsiz alternatiflerinin oluşturularak faizsiz bankalara sunulması açısından katkı sağlayacağı

düşünülmektedir. Araştırmanın kapsamının oluşturulmasında ve değişkenlerin belirlenmesinde, Türkiye ölçeğindeki literatürden faydalanılmıştır. Ayrıca çalışmada kullanılan ekonometrik yöntemler, bu çalışmalarda yaygın olarak kullanılan yöntemlerden olmasına dikkat edilmiştir.

4.3. Araştırmanın Kapsamı, Örneklemi ve Yöntemi

Araştırmanın kapsamını, Türkiye bankacılık sektörü içerisinde yer alan konvansiyonel (geleneksel-mevduat) bankalar oluşturmaktadır. Araştırmanın örneklemini olarak, Mayıs 2012 - Nisan 2024 yılları arasındaki dönemde TCMB para politikası araçları (repo, ters repo, gün içi likidite ve döviz depo) ve konvansiyonel bankaların kârlılıkları değişken olarak kullanılmıştır. Türkiye bankacılık sektörü içerisinde yer alan tüm mevduat bankalarının kârlılıklarının aylık tutarsal toplamı alınmıştır. TCMB para politikası araçlarının da her birinin aylık tutarsal toplamı alınmıştır. Örneğin, repo ve ters repo işlemleri, döviz depo yada gün içi likidite işlemleri kapsamında konvansiyonel (geleneksel-mevduat) bankalar ile yapılan işlemlerin aylık tutarsal toplamı alınmış ve bunların mevduat bankaları kârlılıkları üzerindeki etkisi ölçülmeye çalışılmıştır. Bunun için öncelikle değişkenlerin ham verileri ilgili veri tabanlarından indirilmiş ve daha sonra her bir değişkene ait ham verilerin logaritması alınmıştır. Analiz aşamasında ise ilgili değişkenlere ait verilerin logaritmik değerleri kullanılmıştır.

Ekonometrik yöntem uygulamasında, birinci aşama olarak değişkenlerin durağanlık özelliklerinin belirlenebilmesi için Augmented Dickey-Fuller ve Philip-Perron birim kök testleri kullanılmıştır. Birim kök testinin daha güvenilir olabilmesi için üçüncü bir birim kök testi olan Kwiatkowski-Phillips-Schmidt-Shin (KPSS) testi de uygulanmıştır. İkinci aşamada ise birim kök testi sonucunda değişkenler arasındaki ilişkiyi ölçebilmek için hangi ekonometrik modelin kullanılabileceği belirlenmeye çalışılmıştır. Bu kapsamda bağımsız değişkenler ile bağımlı değişken arasındaki eş bütünleşmeyi, kısa ve uzun dönemlerde ortaya çıkan ilişkiyi belirleyebilmek için ARDL Sınır Testi yöntemi kullanılmıştır. ARDL Sınır Testi yöntemi ile uzun ve kısa dönem katsayılarının belirlenmesinin yanı sıra hata düzeltme katsayıları da ortaya konulmuştur. Kullanılan bu analiz yöntemleri sonucunda elde edilen veriler ışığında sonuçlar yorumlanmıştır. Araştırma kapsamında kullanılan bağımlı ve bağımsız

değişkenlerin ekonometrik modellere dahil edilmesi Eviews 12 programı ile gerçekleştirilmiştir.

4.4. Araştırmanın Sınırlılıkları

Araştırmada her bir serinin Mayıs 2012- Nisan 2024 dönem aralığındaki aylık verileri kullanılmıştır. Çalışmanın bu zaman aralığı ile sınırlı tutulmasının sebebi, veri olarak alınan yıl sayısının zaman serisi analizi yapmak için yeterli bir zaman olduğudur. Verilerin Mayıs 2012'den itibaren alınmasının nedeni, bu tarihten sonra seriler ile ilgili aylık düzenli verilere ulaşılabiliyor olmasıdır. Bu nedenle çalışmaya dahil edilen veriler, Mayıs 2012 ve sonraki yılları kapsamaktadır. Çalışmada kullanılan veriler, TCMB ve BDDK online veri tabanlarından elde edilmiştir. Tüm serilerin belirlenen dönem aralığındaki aylık verilerine ulaşılabildiği için veriler aylık olarak analize dahil edilmiştir. Bağımlı değişken olan konvansiyonel bankaların kârlılıklarının aylık verisi BDDK veri tabanından alınmıştır. Bağımsız değişkenler olan repo, ters repo, döviz depo ve gün içi likidite serilerinin aylık verisi ise TCMB - Elektronik Veri Dağıtım Sistemi (EVDS) tabanından elde edilmiştir.

Çalışma kapsamında karşılaşılan bir diğer sınırlılık, tüm TCMB para politikası araçları ile ilgili düzenli aylık verilere ulaşılamamasıdır. Çalışmaya daha fazla TCMB para politikası aracı dahil edilmesi, çalışmanın daha da genişlemesine ve böylece daha fazla para politikası aracının konvansiyonel bankaların kârlılıkları üzerindeki etkisinin ölçülebilmesine imkân sağlayacaktır. Çalışmaya daha fazla TCMB para politikası aracının dahil edilmesi ile bunların konvansiyonel bankaların kârlılıkları üzerindeki etkisi ölçülebilecektir. Böylece faizsiz bankaların da bu para politikası araçlarını kullanamamasının bir sonucu olarak bu durumdan kaynaklı olarak yaşamış olduğu olumsuzluklar ile ilgili genel çıkarımlarda bulunmak söz konusu olacaktır.

4.5. Araştırmanın Modeli ve Verilerin Tanımlanması

Araştırmanın odağında konvansiyonel bankaların kârlılıkları yer almaktadır. Araştırma kapsamında yapılan okumalar ve literatür çalışmasından elde edilen bilgilere uygun olarak, TCMB para politikası araçlarının konvansiyonel (geleneksel) bankaların kârlılıkları ile ilişkili olduğu düşünülmektedir. Bu nedenle bağımlı değişken olarak konvansiyonel bankaların kârlılıkları tutarsal olarak alınmıştır. Konvansiyonel bankaların kârlılıkları üzerinde etkili olduğu düşünülen dört adet TCMB para politikası aracı (repo, ters repo, döviz depo, gün içi likidite) bağımsız

değişken olarak kullanılmıştır. Çalışmaya dahil edilen verilerin logaritmaları alınarak analize tabi tutulmuştur. Araştırma kapsamında yer alan değişkenlere ilişkin bilgiler aşağıda Tablo 4.2’de yer almaktadır.

Tablo 4.2: Araştırma Kapsamında Kullanılan Değişkenlere İlişkin Özet Bilgiler

DEĞİŞKENİN GRUBU/TANIMI	DEĞİŞKENİN KISALTMASI	DEĞİŞKENİN AÇIKLAMASI	VERİ KAYNAĞI
Bağımlı Değişken			
Mevduat Bankaları Aylık Kârlılıkları**	MEVDT	Mevduat Bankalarının aylık kârlılıklarını ifade eden seridir.	BDDK Veri Tabanı*
Bağımsız Değişkenler			
Repo**	REPO	TCMB bu araç ile piyasanın likiditesini para politikası hedefleri doğrultusunda ayarlamaya çalışır. Bu araç ile bankalara likidite sağlanmaktadır.	TCMB-Evds*
Ters Repo**	TREPO	TCMB bu araç ile piyasanın likiditesini para politikası hedefleri doğrultusunda ayarlamaya çalışır. Bu araç sayesinde bankalar fazla likiditelerini merkez bankası bünyesinde değerlendirebilmektedir.	TCMB-Evds*
Gün İçi Likidite**	GIL	TCMB nihai kredi mercii işlemlerinden olan gün içi likidite, bankaların gün sonu acil fon ihtiyaçlarının karşılanması için kullanılan bir para politikası aracıdır.	TCMB-Evds*
Döviz Depo**	DDOVIZ	Döviz likiditesine ihtiyaç duyan bankaların, Merkez Bankası tarafından belirlenen faiz oranından işlem yapma imkânına sahip olduğu ve aynı zamanda elindeki fazla döviz de merkez bankasında değerlendirebildiği bir araçtır.	TCMB-Evds*
* Kaynak veri ilgili kurumun internet sitesinde yer alan veri tabanlarından elde edilerek yazar tarafından hesaplanarak analize uygun hale getirilmiştir.			
**Yazar tarafından ilgili serilerin logaritmaları alındıktan sonra analize tabii tutulmuştur.			

4.6. Ekonometrik Metodolojiye İlişkin Teorik Açıklamalar ve Analiz Sonuçları

Bu bölümde, araştırmada kullanılacak olan ekonometrik metodolojiye yönelik olarak bilgiler verilecek ve analiz sonuçları açıklanacaktır.

4.6.1. Durağanlık Analizleri

Zaman serileri ekonometrik modellerde önemli bir yere sahiptir. Zaman serilerinin analizlere tabii tutulabilmesi için ilgili serilerin özelliklerinin belirlenmesi gerekmektedir. Zaman serileri genellikle trend, mevsim ve konjonktür etkileri içerisinde barındırmaktadır. Zaman serileri ile ilgili bu bileşenler iki gruba ayrılmaktadır. Bunlar, stokastik ve deterministik olarak adlandırılmaktadır. Zaman serilerinin stokastik özelliği, serinin durağanlığına ilişkin olarak bilgiler vermektedir. Deterministik özelliği ise serilerin mevsimsellik, trend gibi özelliklerinin yanı sıra, sabit olup olmadığı ile ilgili mesajlar vermektedir. Değişkenler arasındaki ilişkinin belirlenebilmesi ve aynı şekilde değişkenler arasında sahte bir ilişkinin olup olmadığı serinin durağanlığı ile ilgili bir durumdur. Durağan olmayan bir seride veriler arasındaki ilişki gerçek dışı olabilir ve sahte regresyon durumu söz konusu olabilir (Tarı, 2016: 374). Zaman serilerinde durağanlık ile ilgili teorik çerçeveye aşağıda değinilmiştir.

4.6.1.1. Zaman Serilerinde Durağanlık

Örnekleme istatistikleri, örneklemin merkezi eğilimi, dağılım, çarpıklık ve basıklık özellikleri ile ilgilidir. Ortalama ve varyans, örneklem istatistiklerinde en çok kullanılan verilerdir. Analizler için elde edilen veriler, daha büyük bir popülasyon içerisinde bu popülasyonu temsil edebilecek bir örneklem kümesinin seçilmesi ve bu kümeden genel popülasyon ile ilgili bilgiler alınarak elde edilir. Dolayısı ile seçilen örneklem üzerinden elde edilen bu verilere örneklem istatistikleri denir. Örneklem istatistiklerinin genel popülasyonu temsil edebilmesi için, örneklemdaki bireyler üzerinde veya verilerin elde edildiği süre boyunca herhangi bir temel veya sistematik değişikliğe uğramaması önem arz etmektedir. İstatistiksel tahmin teorisiyle ilgili bu varsayım, genel popülasyonu temsil eden örneklem istatistiklerinin değişmemesini ve elde edilen verilerin örneklem dışındaki popülasyon içinde geçerli olmasını sağlamaktadır. Dolayısı ile seçilen örneklem üzerinden hesaplanan ortalama, otokorelasyon ve varyans, popülasyonun geleceği ile ilgili tahminlerde bulunmamıza

yardımcı olmaktadır. Bu durum zaman serileri analizinde, serinin iç yapısında zaman içerisinde bir değişikliğin olmayacağını gösteren durağanlık ile ilgilidir. Serilerde durağanlığı anlamının bir diğer yöntemi ise, serinin tekrarlayan bir yapıda olmadan sabit bir varyans ve sabit bir ortalamayı içerisinde barındırmasıdır (Pal ve Prakash, 2017: 56-57). Başka bir ifade ile, zaman değişse bile o seri ile ilgili ortalama, varyans ve otokovaryans da bir değişim olmuyor ise o serinin durağan olduğunu söylemek mümkündür. Yani durağan olan serilerde ifade edilen tanımlayıcı istatistiklerde zaman içerisinde bir değişiklik söz konusu olmaz.

Durağan olmayan bir seri için gerçekleştirilen analizlerden elde edilen sonuçların, seçilen ilgili dönem dışındaki dönemler için genellemek hatalı olacaktır. Araştırmaya dahil edilecek olan serilerin birim kök testlerine bakılarak ilgili serilerin durağan olup olmadığına karar verilebilir (Gujarati, 2004: 877). Birim kök testi sonuçlarına göre de analizde uygulanacak olan ekonometrik yöntem seçilir. Aşağıda araştırmalarda sıklıkla rastlanılan birim kök testleri açıklanmıştır.

4.6.1.2. Dickey-Fuller (DF) ve Genişletilmiş Dickey- Fuller (ADF) Birim Kök Testleri

Dickey ve Fuller (Dickey-Fuller testi, 1979,1981) zaman serileri analizinde ilgili serilerin durağan olup olmadığını test etmek için Dickey-Fuller birim kök testini ekonometri literatürüne kazandırmışlardır. Araştırmaya konu zaman serisinin, araştırma için seçilen dönemin herhangi bir noktadaki değeri ile bir önceki dönemde sahip olduğu değer arasında herhangi bir ilişkinin olup olmadığı regresyon hesaplaması ile ortaya çıkmaktadır. Birim kök testleri, zaman serisinde ilgili ilişkinin varlığını test etmek için kullanılmaktadır. Araştırmaya konu seri birim kök içermiyorsa serinin durağan olduğu sonucuna varılır. Y_t değişkeni olarak belirlenen bir değişken olarak kabul edilsin. Bu değişkenin içinde bulunduğu dönemde aldığı değerlerin bir önceki dönemde aldığı değer ile ilişkisi aşağıdaki denklem ile belirlenebilir:

$$Y_t = \rho Y_{t-1} + u_t \quad (4.1)$$

Bu denklemde u_t simgesi, bir değişkeni ifade etmekte ve stokastik hata terimi olarak ifade edilmektedir. İlgili model birinci derece otoregresif model olarak [AR (1)] ifade edilmektedir. Yukardaki modelde P katsayısı 1 olarak hesaplandığında ilgili zaman serisinin birim kök içerdiği ve durağan olmadığı sonucu ortaya çıkmaktadır. Bu durumda yukardaki denklem aşağıdaki gibi yeni bir denkleme dönüşmektedir.

$$Y_t = Y_{t-1} + u_t \quad (4.2)$$

Bu yeni denklem, değişkenin içinde bulunulan dönemden bir önceki dönem sahip olduğu değer ve o dönemde değişkeni etkileyebilecek her türlü şokları içerisinde barındırdığını ve sonraki dönemlere de aktarıldığını ifade etmektedir. Dolayısıyla bu tür bir denkleme sahip zaman serisinin durağan olmadığı söylenebilir. Başka bir ifade ile, serinin stokastik bir trende sahip olduğunu ve birim kök içerdiğini söylemek mümkündür. P değerinin $p < 1$ olması durumunda, geçmiş dönem şoklarının devam ettiğini ancak etkisinin giderek azaldığını ve belirli bir süre sonra değişkenin değerini önemli düzeyde etkileyebilecek bir etkisinin kalmayacağını göstermektedir. 4.1'deki denklemde eşitliğin her iki yanından Y_{t-1} çıkarıldığında aşağıda denklem elde edilir;

$$\Delta Y_t = (P - 1)Y_{t-1} + u_t \quad (4.3.)$$

Elde edilen bu son denklemde, $\Delta Y_t = Y_t - Y_{t-1}$ dir. Yani başka bir ifade ile birinci farkıdır. (P-1) de ϕ simgesiyle gösterilirse aşağıdaki denklemin oluşturulabilir;

$$\Delta Y_t = \phi Y_{t-1} + u_t \quad (4.4.)$$

P=1 gibi bir değer atandığında, $\phi = 0$ olacaktır. $\phi = 0$ olması halinde ise, $\Delta Y_t = (Y_t - Y_{t-1}) = u_t$ ve bu durumda da Y_t değişkeninin farkta durağan olduğunu söylenebilir (birinci farkında). Bu durumda, söz konusu seri I(1), seri olarak ifade edilmektedir.

Ancak bir seri iki kez farkı alınarak durağan hale getirilebiliyorsa, bu durumda ilgili seri I(2) seri olarak ifade edilmektedir. Seriler durağanlaşmadığında, farkları alınarak durağanlaştırılabilir.

Dickey- Fuller birim kök testinde t istatistiği kullanılmaz. Bunun için DF birim kök testi için hesaplanmış istatistiklerin kullanılması (τ -tau istatistiği) gerekmektedir. Söz konusu istatistiğin kritik değerleri Dickey-Fuller tarafından hesaplanmış ve tablolatırılmıştır. Dolayısıyla ile hesaplanan τ (tau) değeri (mutlak değer anlamında), (MacKinnon, 1991) kritik eşiklerinin üstünde ise serinin durağan olduğunu söylemek mümkündür. Ancak τ (tau) değeri (mutlak değer anlamında), (MacKinnon, 1991) kritik eşiklerinin altında ise serinin durağan olmadığı söylenebilir (Tarı, 2016: 387-388).

Dickey-Fuller birim kök testi için üç farklı durum söz konusudur. Bunlar;

$$\begin{aligned}\Delta Y_t &= \phi Y_{t-1} + u_t \\ \Delta Y_t &= b_0 + \phi Y_{t-1} + u_t \\ \Delta Y_t &= b_0 + b_1 t + \phi Y_{t-1} + u_t\end{aligned}\quad (4.5)$$

Dickey ve Fuller, otokorelasyonu gidermek amacı ile bağımlı değişkenin, fazladan gecikmeli terimlerini içeren genişletilmiş bir versiyonunu önererek genişletmişlerdir (Dickey ve Fuller, 1981: 1070). Bunun yapılmasındaki amaç, u_t 'nin otokorelasyon içermeyecek düzeyde olacak miktarda u_t 'yi denkleme dahil etmektir. Dolayısıyla ile bu noktada sıfır hipotez $P=1$ veya $\phi = 0$ olacaktır. Yani bağımsız değişken durağan değildir ve birim kök içermektedir sonucu ortaya çıkmaktadır (Tarı, 2016: 390). ADF'de toplamda üç şekilde (formda) hesaplanabilmektedir. Bunlar; sabit terim ve trende sahip olmayan form, sabit terime sahip ancak trende sahip olmayan form, sabit terime de trende de sahip olan form şeklindedir.

DF ve ADF testlerinin kritik değerlerinde herhangi bir farklılık söz konusu değildir. MacKinnon (1991)'de ADF'nin belirtilen üç formu için uygun kritik değerleri tablo haline getirmiştir. İlgili kritik değerler, ADF ile birim kök testi yapıldığında kullanılmaktadır.

4.6.1.3. Philips-Perron (PP) Birim Kök Testi

ADF birim kök testi, regresyona geciken fark terimlerini ekleyerek serinin olası hata terimlerindeki oto korelasyonu düzeltmeye çalışmaktadır. Philips ve Perron (1988) birim kök testi ADF'den farklı bir yöntem izlemektedir. PP'de modele gecikme fark terimi eklenmez, u_t lerdeki otokorelasyonu saptamak için parametrik olmayan yöntemler kullanmaktadır (Gujarati, 2004: 818). Bu nedenle literatürde ADF PP'den daha güvenilir ve daha ileri bir birim kök testi olarak kabul edilmektedir.

DF birim kök testinde, değişkenler üzerinde herhangi bir trend etkisi söz konusu değildir. Değişkenler arasında, trend etkisinin bir sonucu olarak standart hatalarda farklılıklar ortaya çıkabilir. PP için bir eleştiri niteliğinde olan bu eksiklik, geliştirilen yeni bir birim kök testi ile giderilmiştir. Geliştirilen yeni birim kök testi, DF testinde benimsenin u_t 'lerin varsayımları ile ilgili kısıtlamaları benimsememiş, ilgili varsayımları göz ardı etmiştir. Daha kapsamlı bir bakış açısıyla, DF testinde kabul gören u_t 'ler arasında otokorelasyonun olmadığı ve değişkenlerin homojenliği ile ilgili varsayımları, PP birim kök testinde red edilmiş ve kullanılmamıştır. PP birim kök testi için aşağıdaki regresyon denklemi kabul görmektedir:

$$Y_t = a_0 + a_1 y_{t-1} + \mu_t$$
$$Y_t = a_0 + a_1 y_{t-1} + a_2(t - T/2) + \mu_t \quad (4.6)$$

4.6'daki PP denkleminde T simgesi, serideki gözlem sayısını ifade etmektedir. μ_t simgesi ise hata teriminin dağılımı hakkında bilgi vermektedir. μ_t 'nin ortalamasının sıfıra eşit olması beklenmektedir. DF'nin hata terimi ile ilgili öne sürdüğü varsayımlar, PP birim kök testinde kabul görmemiş ve dikkate alınmamıştır (Tari, 2016: 398-399).

4.6.2. Eşbütünleşme Analizi ve ARDL Sınır Testi Yaklaşımı

Bu başlık altında bağımsız değişkenler (zorunlu karşılıklar, repo, gün içi likidite) ile bağımlı değişkenler (katılım bankaları kârlılığı, mevduat bankaları kârlılığı), arasındaki kısa ve uzun vadeli ilişkinin araştırılmasında kullanılan ARDL Sınır Testi (Autoregressive Distributed Lags) yöntemine ilişkin bilgiler verilecek ve modelin altyapısı incelenecektir.

4.6.2.1. Ekonometrik Metodolojide Gecikme ve Gecikmesi Dağıtılmış Otoregresif Modeller

Gerçek bir ekonomide tüketicilerin davranışları ekonomik koşulların yanı sıra diğer birçok faktöre bağlı olarak değişmektedir. Bu nedenle tüketici davranışları statik değil dinamiktir. Örneğin, bir tüketicinin harcamaları, sadece mevcut dönemde elde ettiği gelire göre değil, geçmiş dönemlerde elde ettiği gelirlere ve birikimlere göre değişebilmektedir. Aynı durum makro ekonomik faktörler için de geçerlidir. Yani bir ekonomide makro ekonomik faktörlerde görülen değişimler sadece ilgili dönemi değil, sonraki dönemleri de etkileyebilme gücüne sahiptir. Enflasyon, döviz, faiz oranlarında yaşanan bir değişim karşısında tüketiciler hemen değil, daha sonraki zamanlarda tepki verebilmektedir. Başka bir ifade ile iktisadi hayatta x bağımsız değişkeninin y bağımlı değişken üzerindeki etkisi değişimin yaşandığı aynı zaman içerisinde değil, sonraki zamanlarda ortaya çıkma durumu söz konusudur. Bağımlı ve bağımsız değişkenler arasında süre veya zaman farkına bağlı olarak görülen bu durum **gecikme** olarak ifade edilmektedir.

Ekonomik araştırmalarda gecikmeler ile ilgili daha çok kullanılan terim, ‘‘gecikmesi dağıtılmış’’ olarak ifade edilen modellerdir. Bu modeller ekonometrik araştırmalarda yoğun bir şekilde kullanılmaktadır. Zaman serilerinde değişkenler arasındaki ilişki ve etkileşim, mevcut dönemde veya aynı zaman periyodunda oluşmayabilir. Bazen bağımsız değişkenin farklı bir zaman dilimindeki değeri yada değerleri bağımlı değişken üzerinde etkili olabilir. Bir Y_t bağımlı değişkeni X bağımsız değişkeninin X_t , X_{t-1} , X_{t-2} gibi geçmiş dönemlerinden etkilenme durumu söz konusu olabilir. Bu durum, bağımlı değişkenin belirli bir dönemdeki değeri ile bağımsız değişkenin farklı dönemlerdeki değerleri arasında gecikmeli bir ilişkinin olduğunu ortaya koymaktadır. Bu nedenle, zaman serileri kapsamında yapılan regresyon modellerinde, ilgili modele bağımsız değişkenin mevcut dönemdeki ve geçmiş dönemlerdeki değerleri dahil edilmiş ise bu model, **gecikmesi dağıtılmış model** olarak ifade edilmektedir. Gecikmesi dağıtılmış modelin denklemi aşağıdaki gibidir:

$$Y_t = \alpha_0 + \beta_0 X_t + \beta_1 X_{t-1} + \beta_2 X_{t-2} + \dots + \beta_k X_{t-k} + u_i \quad (4.7)$$

4.7'deki denklemde X bağımsız değişkenlerinin bağımlı değişken üzerindeki etkisi, X'in belirli sayıdaki geçmiş değerleri arasında dağıtıldığından bu modele, gecikmesi dağıtılmış model denilmektedir. Oluşturulan ilgili modelde, bağımlı değişken ile ilgili bir veya birden fazla gecikmeli değer dahil edilmiş ise bu model *otoregresif model* olarak nitelendirilmektedir.

4.6.2.2. ARDL (Gecikmesi Dağıtılmış Otoresif Model) Sınır Testi Yöntemi

İktisadi göstergeler arasındaki uzun dönemli ilişkilerin tespit edilmesinde ekonometrik analiz yöntemlerinden olan eşbütünleşme testleri sıklıkla kullanılmaktadır. Literatürde çoğunlukla kullanılan eşbütünleşme testleri, (Johansen, 1988) tarafından geliştirilen eş bütünleşme testi ve Engle ve Granger (1987) tarafından geliştirilen eş bütünleşme testleridir. Her iki eş bütünleşme testi, zaman serilerinin seviyede durağan olmadığı ve değişken sayısının fazla olduğu durumlarda kullanılmaktadır. Ayrıca aynı dereceden bütünleşik değişkenlere uygulanmaktadırlar. ARDL, analize tabi tutulacak değişkenlerin farklı durağanlık seviyelerine sahip olması durumunda ya da farklı derecelerden bütünleşik değişkenler arasındaki ilişkilerin belirlenmesinde önemli bir yöntemdir. Ekonometrik modellere dahil edilecek olan değişkenlerin I(0) (düzeyde durağan) veya I(1) (birinci farkta durağan) seviyelerinde durağanlaşıyor olması, diğer eşbütünleşme testlerinin aksine, ARDL sınır testi yönteminde herhangi bir sorun teşkil etmemektedir. ARDL sınır testi yöntemini diğer eşbütünleşme testlerinden daha güvenilir kılan bir diğer önemli nokta ise, kısıtsız hata düzeltme modelinin de bu yöntemde kullanılıyor olabilesidir (Akel ve Gazel, 2014: 30-31).

Bağımsız değişkenlerin mevcut ve geçmiş değerleri ile birlikte bağımlı değişkenin de gecikmeli değerlerinin alınarak analizin gerçekleştirilmesi ile oluşturulan modellere "*gecikmesi dağıtılmış otoresif modeller*" yani ARDL denilmektedir (Özel, 2022: 153). ARDL, bağımlı değişkenin önceki dönem değerlerinin modele eklenmesi nedeniyle dinamik bir modeldir. ARDL modeli ile değişkenlerin kısa ve uzun dönem analizleri yapılabilmektedir. ARDL modelinin ilk uygulanma aşaması, çeşitli bilgi kriterlerinin kullanılarak uygun gecikme uzunluğunun belirlenmesidir. Daha sonraki aşamalarda ise OLS-EKK (En küçük kareler) yöntemi kullanılarak, tahminler oluşturulur ve daha sonra sonuçlar

yorumlanır. Bu yöntem ilk olarak Pesaran ve Shin (1998) tarafından ileri sürülmüş ve sonraki yıllarda da Pesaran ve diğerleri (2001) tarafından genişletilmiş ve bu kapsamda sınır testi (bounds tests) de uygulanmaya başlanmıştır. Bu sınır testi, Unrestricted Error Correction Modeli- UECM (Kısıtlanmamış (kısıtsız) hata düzeltme modeli) kullanarak, ilk aşama olarak değişkenler arasındaki uzun dönem ilişkileri kurar. Değişkenler arasında uzun dönem ilişkisinin yönü ile ilgili bir bilgi söz konusu ise ilişki bu çizgide kurulmaya çalışılır. İkinci aşamada ise değişkenler arasındaki eşbütünleşme ilişkisi belirlenmeye çalışılır. Eşbütünleşme ilişkisi belirlendikten sonra, oluşturulan model yardımı ile kısa ve uzun dönem katsayıları tahmin edilebilecektir.

ARDL yöntemi ile değişkenler arasındaki kısa ve uzun dönem ilişkiler ortaya konulabilmektedir. ARDL yönteminin bu ilişkiyi belirlerken diğer geleneksel yöntemlere göre sağladığı avantaj, değişkenlerin seviyede yada birinci farkta durağan olmaları veya bazılarının seviyede bazılarının farkta durağan olmalarına bakılmaksızın tüm değişkenlerin seviye ilişkilerinin test edilmesinde kullanılıyor olmasıdır. ARDL yöntemi de diğer birçok ekonometrik analiz yöntemi gibi ikinci farkta $I(2)$ durağanlaşan seriler için kullanılmamaktadır. ARDL yöntemi, finansal serilerin çoğunluğu seviyede ve birinci farkta durağanlaştığından geniş bir kullanım alanı bulmaktadır. Bazı seriler düzey değerleri ile durağanlaşmadığında bazen ortaya çıkan birim kökü yok etmek ve seriyi durağanlaştırmak için serilerdeki verilerin farkları alınmaktadır. Ancak alınan bu fark işlemi değişkenler arasındaki uzun dönemli ilişkinin yok olmasına neden olabilmektedir. Ancak ARDL yönteminde böyle bir durum söz konusu değildir. ARDL yöntemi için serilerin farklarının alınmasına gerek kalmaksızın değişkenler modele dahil edilebilmekte ve böylece değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişki kaybı görülmemektedir. ARDL yöntemi değişkenler arasındaki kısa ve uzun vadeli ilişkileri aynı zamanda görmemize olanak sağlamaktadır. ARDL yönteminin diğer eşbütünleşme testlerine göre diğer bir pozitif yönü; her bir değişken için farklı gecikme uzunluklarının belirlenebiliyor olmasıdır. Geleneksel eşbütünleşme testleri için örneklem büyüklüğü farklılık oluştururken, ARDL yöntemi küçük örneklemelerde dahi tutarlı sonuçlar üretebilmektedir (Haq ve Larsson, 2016: 24).

Eş bütünleşme analizleri, birim köke sahip (durağan olmayan) olan serilerin sahte regresyon sorununun giderilmesi için kullanılmaktadır. Ancak bazı eş

bütünleşme testleri de içerisinde farklı problemleri barındırabilmektedir. Engle-Granger (1987) eşbütünleşme yöntemine göre, seviyede durağan olmayan ancak birinci farkta durağan olan seriler analize tabi tutulabilmektedir. Bu durumda değişkenler arasında uzun dönem bilgi kaybının ortaya çıkması sorunu söz konusu olmamaktadır. Ancak durum böyle olsa dahi, birden fazla eş bütünleşik vektörün bulunması durumunda geçersiz olarak kabul edilmektedir. Diğer bir eşbütünleşme yöntemi olan Johansen eş bütünleşme yönteminde ise, tüm değişkenlerin içsel olduğu kabul edilmekte ve geliştirilen VAR modeli ile değişkenler arasında kaç tane eşbütünleşik vektör olduğu saptanabilmektedir. Bu nedenle Johansen eşbütünleşme yöntemi Engle Granger yöntemine göre daha güvenilir olarak görülmekte ve bu yöntemle daha gerçekçi analizler yapılabilmektedir. Fakat Engle Granger (1987) ve Johansen (1988) eşbütünleşme yöntemlerinin kullanılabilmesi için serilerin seviyede durağan olmaları gerekmektedir. Farkları alınarak durağan hale getirilmektedir. Ayrıca zaman serilerden bazılarının seviyede bazılarının ise farkta durağan olmaları durumunda ilgili eşbütünleşme testleri uygulanamamaktadır (Tetik, 2011: 29).

ARDL sınır testi yönteminin sağladığı bir kolaylık, serilerin farklı düzeylerde durağan olması durumunda dahi eşbütünleşme ilişkileri araştırılabilmektedir (Ergen, 2021: 112). Ancak ARDL yöntemi ikinci farkta $I(2)$ durağanlaşan serilere uygulanamamaktadır. ARDL sınır testi yönteminin diğer eşbütünleşme testlerine göre avantajlı tarafları aşağıda sıralanmıştır (Uzgören ve Akalın, 2016: 69-70).

- Serilerin seviyede yada farkta durağan olmalarına bakılmaksızın değişkenler arasındaki eşbütünleşme ilişkisini ölçebilmektedir.
- Örneklem büyüklüğünün küçük olması veya bazı durumlarda bazı değişkenlerin içsel olmalarına rağmen tutarlı bir sonuç verebilmektedir.
- Seviyede veya birinci farkta durağanlaşan veya bazıları seviyede bazıları ise farkta durağanlaşan serilere uygulanabildiğinden, bu yöntemde birim kök testinin yapılmasının nedeni, ikinci farkta $I(2)$ durağanlaşan serilere uygulanmıyor olmasıdır.
- Bu yöntem ile oluşturulan modellerde kısa ve uzun dönem analizleri yapılabilmektedir.
- ARDL modeli, UECM (kısıtlanmamış hata düzeltme modeli) OLS (EKK-En küçük kareler) yöntemlerinden faydalanarak tahmin sonuçlarını sunar.

ARDL sınır testi yönteminin uygulama aşamaları aşağıda sıralanmıştır:

- ARDL yönteminde ilk aşama olarak öncelikle değişkenlerin durağanlık seviyelerini belirlemek için birim kök testi yapılmaktadır. Birim kök testi sonuçlarına göre seriler I(0) ve I(1) seviyelerinde durağan ise ARDL modeli uygulanabilir.
- Durağanlık seviyeleri belirlendikten sonra koentegrasyon için kısa ve uzun dönem tahminleri belirlenir.
- Sınır Testi (Bound test) uygulanır (F istatistiği ile).
- F istatistiği değeri, Pesaran ve diğ. (2001) tarafından belirlenen sınır değerlerinin üzerinde ise eşbütünleşmenin olduğu kabul edilir.
- Eşbütünleşme varlığı tespit edildikten sonra, hata düzeltme modeli (Error correction mode-ECM) uygulanır.
- ARDL yönteminin uygulanabilirliği açısından önemli olan tanısal testler yapılır. Bu testler kapsamında, otokorelasyon, değişen varyans ve normallik testlerine bakılır.
- Son aşama olarak kısa ve uzun dönem katsayıları yorumlanır.

X'in bağımsız Y'nin ise bağımlı değişken olduğu bir ARDL modelinde ortaya çıkan denklem aşağıdaki gibidir;

$$\Delta Y_t = \beta_0 + \sum_{i=1}^p \beta_i \Delta Y_{t-i} + \sum_{j=0}^p \beta_j \Delta X_{t-j} + \lambda_1 Y_{t-1} + \lambda_2 X_{t-1} + \varepsilon_t$$

İlgili denklemde X bağımsız değişken Y ise bağımlı değişkendir. β kısa dönem katsayılarını, λ ise uzun dönem katsayılarını göstermektedir. Denklemin birinci kısmı modelin kısa dönemi ile ilgili bilgileri verirken, ikinci bölümü de bağımlı değişken ile bağımsız değişkenler arasındaki uzun dönem ilişkisi hakkında bilgi vermektedir. Denklemdaki Δ simgesi ise birinci dereceden farkları göstermektedir. ARDL modelinin uygulanabilmesi için öncelikli olarak uygun gecikme uzunluğunu gösteren p'nin belirlenmesi gerekmektedir. ARDL modelinde p'yi belirlemenin iki yöntemi bulunmaktadır. Bunlar: Schwarz (Schwarz Bayesian Criterion-SIC) veya Akaike (Akaike Information Criterion-AIC) bilgi kriterleridir (Kjosevski ve diğ., 2019). Modele yeni değişkenlerin eklenmesi ve bu yeni değişken üzerinden uygun gecikmelerin hesaplanmasında Schwarz bilgi kriteri, Akaike bilgi kriterine göre daha

tutarlı sonuçlar verdiği ve Swarz bilgi kriterinin örneklem büyüklüğünün fazla olduğu durumlarda, ilgili örneklerle ilgili gelecek tahminlerinin yapılmasında da Akaike bilgi kriterine göre daha iyi bir yöntem olduğu savunulmaktadır (Ucal, 2006, 45-46). Pesaran ve Shin (1998), ARDL modeli için Akaike ve Swarz bilgi kriterleri ile elde edilen sonuçların genellikle birbirine yakın olduğunu ancak Swarz bilgi kriterinin çoğu deneyde Akaike bilgi kriterine göre daha iyi sonuçlar verdiğini saptamışlardır. Bu çalışmada değişkenlerin durağanlığını test etmek için yapılan birim kök testlerinde ve uygun gecikme uzunluğunun belirlenmesinde Schwarz (SIC) bilgi kriteri kullanılmıştır.

ARDL modelinde eşbütünleşmenin belirlenmesinde genelde iki standart hipotez kullanılmaktadır. Bunlar:

$H_0: \lambda_1 = \lambda_2 = 0$ (Eşbütünleşme yoktur)

$H_1: \lambda_1 \neq \lambda_2 \neq 0$ (Eşbütünleşme vardır) şeklindedir.

Değişkenlerin seviye değerlerine Wald testi uygulanarak F-istatistiği belirlenir. Elde edilen F-istatistiği Pesaran ve diğ. (2001) tarafından hesaplanmış kritik değerler ile karşılaştırılır. F-istatistiği değeri kritik değerlerden daha büyük ise, modelde yer alan bağımlı değişken ile bağımsız değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişki olduğu ve bağımlı değişken ile bağımsız değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisi bulunduğu şeklinde yorumlanmaktadır. F-istatistiğinin daha küçük olması durumunda ise böyle bir ilişkinin olmadığını göstermektedir. F-istatistiği bu iki sınırın arasında ise bir belirsizlik alanının olduğunu ve eşbütünleşme açısından kesin bir yargıya varılamayacağı sonucuna ulaşılır.

ARDL sınır testi yönteminde Bounds Testi (sınır testi) ile değişkenler arasındaki eşbütünleşme ilişkisi araştırılmaktadır. Eşbütünleşme ilişkisi belirlendiğinde ilk olarak uzun dönemli ARDL modeli tahmin edilmektedir. Sonraki aşamada ise kısa dönem ilişkisi ve kısa dönemde oluşan tutarsızlıkların uzun dönemde dengeye gelip gelmediği kontrol edilmeye çalışılır. Bu kontrol ise hata düzeltme modeli (ECM) ile gerçekleştirilmektedir.

4.6.2.2.1. ARDL Sınır Testi Yönteminde Uygulanan Tanısal Testler

Araştırma kapsamında kullanılan ARDL sınır testi yönteminin güvenilir ve daha sağlıklı sonuçlar verebilmesi için bazı tanısal testleri sağlaması gerekmektedir.

Dolayısı ile araştırma kapsamında kullanılan R^2 , t ve F testlerin geçerlilikleri yapılan bu tanısal testlerin beklenen sonuçları vermesi ile kabul görmektedir (Tarı, 2016: 157). Bu bölümde araştırma dahilinde varsayımlardan sapmaları tespit etmek için tanısal testlere, ARDL modeli ile uyumu belirlemek için ise CUSUM testleri açıklanacaktır.

- **Normallik Testi:** Klasik doğrusal regresyonda hata terimlerinin normal dağılım göstermesi beklenmektedir. Buna göre hata terimleri 0 ortalama ve sabit varyansla dağılmaktadır. Hata terimi ise bağımsız değişkenlerin bağımlı değişken üzerindeki toplam etkisi hakkında bilgi vermektedir. Bu etkinin normal şartlarda rassal olması beklenir. Hata terimi beklenildiği gibi normal dağılım göstermiş ise, EKK parametre tahmincilerinin de normal dağılım gösterdiğini söylemek mümkündür. Araştırmada normallik testi için Jarque ve Bera (1987) test istatistiği kullanılmaktadır. Bu testte EKK kalıntılarından hesaplanan çarpıklık ve basıklık ölçüleri baz alınmaktadır. Normallik testi analistler tarafından güçlü bir test olarak yorumlanmaktadır. Bu nedenle otokorelasyon ve değişen varyans varsayımlarını karşılayan modellerin normallik testi varsayımını sağlamaması durumunda modele devam edilebilecektir (Lütkepohl, 2004: 45).
- **Otokorelasyon (Ardışık Bağımlılık) Testi:** Otokorelasyon, hata teriminin birbirini izleyen dönemlere ait değerlerinin birbirleri ile ilişkili olması durumu olarak açıklanmaktadır. Doğrusal regresyon modelinin sapmasız olabilmesi için hata terimleri arasında otokorelasyonun olmaması beklenmektedir. Literatürde genellikle kullanılan otokorelasyon testi Breusch-Goldfrey (1978) otokorelasyon testidir. Breusch-Goldfrey testi sadece otokorelasyon (hata terimlerinin bir dönem gecikmeli değeri) ile kısıtlı bir test olmamakla birlikte, r'inci dereceye kadar uygulanabilir güvenilir bir testtir. Bu testte genellikle gecikme uzunluğu olarak aylık veriler için 12, çeyreklik veriler için ise 4 gecikme uzunluğu belirlenir. Araştırmamızda kullanılan veriler aylık veriler olduğundan, otokorelasyonun belirlenmesinde Breusch-Goldfrey testinde gecikme sayısı otomatik olarak alınmıştır.
- **Değişen Varyans (Heteroskedasticity) Testi:** Klasik EKK varsayımlarında hata terimlerinin varyansının değişmediği ve sabit olduğu kabul görmüştür.

Ancak ekonometrik modellerde hata terimlerinin varyansının bağımsız değişken değerlerine göre farklılık göstermemesi beklenmektedir. Fakat bağımsız değişkenlerin değerlerinde oluşan farklılaşma ile birlikte hata terimleri varyansı farklılık gösteriyorsa ilgili modelde değişen varyans probleminin olduğunu söylemek mümkündür.

- ***Spesifikasyon Hataları (Ramsey RESET) Testi:*** Ramsey testi, kurulan modelde herhangi bir spesifikasyon hatanın olup olmadığını test etmek için kullanılmaktadır. Bu yöntem için Ramsey (1969) tarafından geliştirilen regresyon spesifikasyon hatası testi (RESET- Ramsey Regression Specification Error Test) kullanılmaktadır. Ramsey RESET testi, asıl olarak modelde ihmal edilen değişkenlerin olup olmadığını saptamak için kullanılan bir testtir. Ayrıca modelin yanlış tanımlanıp tanımlanmadığını ortaya koymaktadır. Başka bir ifade ile RESET testi, herhangi bir model kurma hatasının olup olmadığını test etmektedir. Çalışma kapsamında oluşturulan modellerin spesifikasyon hata içerip içermediği RESET testi ile belirlenecektir.
- ***CUSUM ve CUSUM Of Squares Test:*** CUSUM (CT) ve CUSUMQ (CSQT) testleri Brown ve diğ. (1975) tarafından geliştirmişlerdir. Bu testler, ARDL modelinin kararlılık durumunu tespit edebilmek amacı ile yapılmaktadır. ARDL modeli ile oluşturulan regresyon denkleminde yer alan katsayılarda yapısal bir kırılmanın olup olmadığı CT ve CSQT testleri ile yapılmaktadır. CT 'de CUSUM değerleri hesaplandıktan sonra, hesaplanan değerlerin zaman içerisindeki durumunu görmek amacı ile grafiği oluşturulur. Oluşturulan grafiğin x eksenine zaman (t), y eksenine hesaplanan CUSUM değerleri eklenir. Sonraki aşamada ise üst ve alt güven sınırları belirlenerek çizilir. Oluşturulan grafikte hesaplanan CUSUM değerleri alt ya da üst güven sınırlarından birini kesmesi durumunda regresyonda yapısal kırılma olduğu sonucu ortaya çıkar ve dolayısıyla “yapısal kırılmanın olmadığını” ifade eden boş hipotez zorunlu olarak reddedilmiş olur. Alt ya da üst güven sınırının kesildiği nokta yapısal kırılmanın olduğu nokta olarak kabul edilir. Ancak CUSUM değerleri belirlenen güven sınırlarını geçmediğinde, regresyonda yapısal bir kırılmanın olmadığı ve modelin durağanlığı sağladığı sonucu ortaya çıkmaktadır.

4.6.3. Analiz ve Bulgular

Önceki bölümlerde araştırma kapsamında kullanılan ekonometrik yöntemlerin teorik çerçevesi açıklanmıştır. Bu bölümde ise değişkenler ile ilgili tanımlayıcı istatistikler, korelasyon analizi, birim kök testinin yanısıra çalışma kapsamında belirtilen diğer ekonometrik (ARDL sınır testi yöntemi) analizlerin sonuçları da açıklanacak ve yorumlanacaktır.

Tablo 4.3: Tanımlayıcı İstatistikler

	MEDVT	GIL	DDOVIZ	REPO	TREPO
Ortalama	16.90757	17.61174	3.621755	16.39845	15.50387
Ortanca	16.80500	18.41454	3.411746	15.95135	15.63689
Max.	20.00000	21.57052	6.227973	19.59861	18.13742
Min.	13.79000	10.01682	1.653890	15.30895	9.899881
Std. Sap.	1.204744	3.304287	1.112373	1.067510	1.820361
Jarque-Bera	5.483171	13.64189	7.504000	52.38523	18.57262
Olasılık	0.064468	0.001091*	0.023471	0.000093*	0.000093*
Gözlem Sayısı	144	144	144	144	144

Not: *, %1 seviyesinde anlamlılığı ifade etmektedir.

Tablo 4.3 incelendiğinde, bağımsız değişkenlerden en fazla işlem hacminin gün içi likidite ve repo'da olduğu görülmektedir. Standart sapmanın ise bağımsız değişkenler arasında en fazla gün içi likidite (3.304287) işlemlerinde olduğu görülmektedir.

Değişkenler ile ilgili tanımlayıcı istatistiklerden sonra bağımlı değişkenler ile bağımsız değişkenler arasındaki korelasyon katsayıları hesaplanmış ve Tablo 4.4'de sunulmuştur.

Tablo 4.4: Mevduat Bankaları Kârlılığı ve TCMB Para Politikası Araçlarının Korelasyon Matrisi

	MEVDT	GIL	REPO	TREPO	DDOVIZ
MEVDT	1.000000				
GIL	0.397878	1.000000			
REPO	0.608170	0.518559	1.000000		
TREPO	0.647788	0.685712	0.696650	1.000000	

DDOVIZ	-0.205070	-0.169095	-0.10439	-0.271504	1.000000
---------------	-----------	-----------	----------	-----------	----------

Tablo 4.4’de mevduat bankaların kârlılığı ile bağımsız değişkenler arasındaki korelasyon matrisi yer almaktadır. Buna göre bağımsız değişkenlerden repo ve ters reponun mevduat bankalarının kârlılığı arasında pozitif yönlü güçlü bir ilişkinin olduğu görülmektedir. Gün içi likidite işlemlerinin ise mevduat bankalarının kârlılığı ile pozitif bir ilişki içinde olduğu ancak ilişkinin düşük düzeyde olduğu görülmektedir. Döviz depo işlemlerinin ise mevduat bankaları kârlılığı üzerinde bir anlam ifade etmediği görülmektedir.

Ekonometrik araştırmalar için öncelikle yapılan işlem, serilerin birim kök içerip içermediği yani durağan olup olmadığının daha önce açıklanan birim kök testleri ile belirlenmesidir. Araştırma kapsamında kullanılan ve daha önce açıklanan, bağımlı değişkenler ile bağımsız değişkenler arasındaki eşbütünleşme ve kısa dönem ile uzun dönem ilişkilerini açıklayan ARDL yöntemi için serilerin seviyede (I(0)) yada birinci farkta (I(1)) durağan olması yada bazılarının seviyede bazılarının ise farkta durağan olması durumunda uygulanabiliyordu. Ancak ikinci dereceden durağan olan serilere ARDL testi uygulanamamaktadır. Bu anlamda araştırmaya dahil edilen değişkenlerin durağanlığının tespit edilebilmesi için, Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) birim kök testi ve Philips-Perron (PP) birim kök testi uygulanmıştır. Birim kök testi için belirlenen hipotezler aşağıda yer almaktadır:

H_0 : Seride birim kök bulunmaktadır (Değişken durağan değildir)

H_1 : Seride birim kök bulunmamaktadır (Değişken durağandır)

Birim kök testine tabi tutulan tüm serilerin hem ADF hem de PP birim kök testine göre tutarlılık gösterdiği ancak mevduat bankaları kârlılığının (MEVDT) her iki birim kök testinde aynı sonucu vermediği görülmüştür. Bu nedenle MEVDT serisinin durağanlığını belirlemek amacı ile üçüncü ve daha güvenilir bir test olan KPSS birim kök testi uygulanmıştır. KPSS testi genellikle ADF ve PP’den daha güçlü bir test olarak gösterilmektedir. Schwert (1989) Monte Carlo araştırması ile ADF’nin zayıf bir test olduğunu ve gecikme uzunluklarına daha fazla duyarlı bir test olduğunu ortaya koymuştur. KPSS testinin H_0 hipotezi diğer birim kök testlerinin aksine serinin durağan olduğunu ifade etmektedir. H_1 hipotezi ise birim kök vardır şeklinde

kurulmaktadır. MEVDT serisinin KPSS testine göre $I(1)$ 'de durağan olduğu görülmüştür.

Yapılan birim kök testi sonucunda, ADF test istatistikleri MacKinnon (1991) kritik değerlerinden küçük ise (mutlak değer olarak), H_0 reddedilmez, bu durumda serinin durağan olmadığı ve birim kök içerdiği sonucu ortaya çıkmaktadır. Aksi durumda ise H_0 reddedilir ve H_1 kabul edilir. Bu durumda ise serinin durağan olduğu ve birim kök içermediği sonucuna varılır. Birim kök testi sonucunda seriler düzeyde durağan ise değişkenlere $I(0)$ değişken, seviyede durağan olmayıp birinci farkta durağanlaşan serilere ise $I(1)$ değişken denilmektedir.

Araştırma kapsamında kullanılan değişkenlere ait Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) ve Philips-Perron (PP) birim kök testi sonuçları aşağıda tablo 4.5'de verilmiştir:

Tablo 4.5: ADF ve PP Birim Kök Testi Sonuçları

	Sabit		Sabitli ve Trendli	
Değişkenlerin Düzey Değerleri	ADF	PP	ADF	PP
MEVDT	-0.2534 0.9273	-3.9082 0.0026***	-2.0125 0.5888	-5.7679 0.00000***
GIL	-1.5624 0.4987	-1.1000 -1.1000	-2.9598 0.1479	-2.8623 0.1783
REPO	0.4589 0.9847	1.0793 0.9972	-1.2433 0.8971	-1.1724 0.9117
TREPO	-0.3747 0.908	0.4659 0.9846	-2.1303 0.5219	-1.7138 0.7372
DDOVIZ	-3.5422 0.0082***	-3.4251 0.0116**	-3.9654 0.0119	-3.9027 0.0143**
	Sabit		Sabitli ve Trendli	
Değişkenlerin Birinci Farkları	ADF	PP	ADF	PP
MEVDT	-2.7277 0.0721*	-26.1803 0.0000***	-2.9225 0.1589	-27.3042 0.0001***
GIL	-13.3106 0.0000***	-13.3106 0.0000***	-13.2569 0.0000***	-13.1477 0.0000***
REPO	-13.2649 0.0000***	-13.2282 0.0000***	-13.4279 0.0000***	-13.7200 0.0000***
TREPO	-8.6463 0.0000***	-8.3459 0.0000***	-8.6175 0.0000***	-8.3088 0.0000***
	-13.7681	-14.5648	-13.7192	-14.4919

DDOVIZ	0.0000***	0.0000***	0.0000***	0.0000***
---------------	-----------	-----------	-----------	-----------

***, **, * sırası ile %1, %5 ve %10 anlam düzeylerini ifade etmektedir. Birim kök testi sonuçlarına göre MEVDT değişkeni ADF ve PP'ye göre farklı sonuçlar verdiği için üçüncü bir birim kök testi olan KPSS testi uygulanmıştır. KPSS testine göre MEVDT değişkeninin seviye değeri için KPSS test istatistiği 1.114740 çıkmıştır. Kritik değerler ise %1, %5 ve %10 seviyelerine göre sırası ile 0.73900, 0.46300 ve 0.34700 şeklinde gerçekleşmiştir. Sonuçlara göre KPSS test istatistiği kritik değerlerden büyük olduğundan, MEVDT değişkenin KPSS testine göre seviyede (0) değil, birinci farkta durağan (1) olduğu sonucu ortaya çıkmıştır.

Tablo 4.5'de yer alan ADF ve PP birim kök testi sonuçlarına göre serilerin tümünün hem sabitli hem de sabitli ve trendli modellerde %1 önem düzeyinde durağan olduğu saptanmıştır. Ancak MEVDT değişkeninin ADF ve PP birim kök testlerine göre farklı sonuçlar vermesi nedeni ile MEVDT değişkenine üçüncü bir test olarak KPSS testi uygulanmıştır. KPSS testine göre MEVDT değişkeninin birinci farkta I(1) durağan hale geldiği görülmüştür. Dolayısı ile tüm birim kök testi sonuçlarına göre değişkenlerin durağan olduğu ve birim kök içermediği sonucuna varılmıştır.

Çalışma kapsamında değişkenlere ait elde edilen korelasyon matrisine göre (bkz. Tablo 4.4) birbirleri ile yüksek korelasyona sahip bağımsız değişkenler farklı gruplara ayrılmış ve bunun bir sonucu olarak çalışma iki model şeklinde gerçekleştirilmiştir. 1. modelde (1,2,0) bağımsız değişkenlerden ters repo (TREPO) ve döviz depo (DDEPO) araçlarının mevduat bankalarının kârlılığı (MEVDT) üzerindeki etkisi araştırılmaya çalışılmıştır. 2. modelde (1,0,4) ise bağımsız değişkenlerden repo (REPO) ve gün içi likidite (GIL) işlemlerinin mevduat bankaları kârlılığı üzerindeki etkisi araştırılmaya çalışılmıştır. Her iki modelin sonuçları aşağıda verilmiştir.

4.6.3.1. Model 1: Mevduat Bankaları Kârlılığı ve Bağımsız Değişkenler (Ters repo, Döviz depo) İçin ARDL Sınır Testi Sonuçları

Çalışmanın bu bölümünde bağımsız değişkenlerden olan ters repo ve döviz depo işlemlerinin mevduat bankalarının kârlılıkları üzerindeki etkisi ortaya konulmaya çalışılacaktır. Aşağıda bağımlı değişken olan mevduat bankaları kârlılığı ile bağımsız değişkenler arasındaki ARDL sınır testi yönteminin sonuçları yer almaktadır.

ARDL yönteminin uygulama aşamasının birinci adımı, bağımlı ve bağımsız değişkenler arasındaki uzun dönemli ilişkiyi tespit etmektir. Bu nedenle Hata Düzeltme Modelinin (HDM) oluşturulması önem arz etmektedir. Eş bütünleşme analizleri gecikme sayılarına duyarlı analizlerdir. Bu nedenle uygun gecikme uzunluğunun belirlenmesi gerekmektedir. Bu çalışmada maksimum gecikme sayısı otomatik olarak 4 belirlenmiştir.

ARDL testi kapsamında maksimum gecikme sayısı belirlendikten sonra ve bilgi kriteri olarak Schwarz Bilgi Kriteri kullanıldıktan sonra Eviews 12 programı ile en uygun ARDL modelinin ARDL (1,0,2) modeli olduğu tespit edilmiştir. ARDL (1,0,2) modeli için elde edilen F istatistiği ve kritik değerler Tablo 4.6’ da yer almaktadır.

Tablo 4.6: F İstatistiği ve Kritik Değerler

Model	K	M	F İstatistiği	Önem Düzeyi	Alt Sınır	Üst Sınır
ARDL (1,2,0)	2	4	6.5642*	%1	4.13	5.00
				%5	3.10	3.87
				%10	2.63	3.35

Not: M maksimum gecikme sayısını, K açıklayıcı değişken sayısını ve * ise %1 önem seviyesini ifade etmektedir. Alt ve üst sınır için kullanılan kritik değerler, (Pesaran vd., 2001; 300) yaptıkları çalışmada Tablo CI(ii)’den alınmıştır.

Hesaplanan F istatistiği (6.5642) %1 önem seviyesindeki kritik değerlerden büyük olduğu için bağımlı değişken olan mevduat bankaları kârlılığı (MEVDT) ile bağımsız değişkenler olan TCMB para politikası araçlarının (TREPO VE DDOVIZ) uzun dönemde (belirlenen dönem içerisinde) eşbütünleşik olduğu sonucuna varılmıştır. Uzun dönemli eşbütünleşme ilişkisinin varlığı belirlendikten sonra değişkenlere ait uzun ve kısa dönem katsayıları hesaplanabilir. Maksimum 4 gecikme ve Schwarz Bilgi Kriteri kullanılarak belirlenen ARDL (1,2,0) modeli için hesaplanan uzun ve kısa dönem katsayı tahminleri Tablo 4.7’de yer almaktadır.

Tablo 4.7’de aynı zamanda ARDL testinin geçerliliği açısından önemli olan tanımsal testler de yer almaktadır. Bu anlamda ARDL kısa ve uzun dönem ilişkilerine ait tanımsal testlerden modelde otokorelasyon, model kurma hatası ve değişen varyans probleminin olmadığı belirlenmiştir. Ancak değişkenlerin normal dağılım varsayımını karşılamadığı görülmektedir. Normallik testi analistler tarafından güçlü bir test olarak yorumlanmaktadır. Bu nedenle otokorelasyon ve değişen varyans varsayımlarını karşılayan modellerin normallik testi varsayımını sağlamaması durumunda modele devam edilebilecektir (Lütkepohl, 2004: 45). Tanımsal testler dahilinde model ele alındığında, modelden elde edilen sonuçların güvenilir olduğunu söylemek mümkündür.

Tablo 4.7’de yer alan uzun dönem katsayıları incelendiğinde mevduat bankaları kârlılıkları (MEVDT) TCMB para politikası araçlarından ters repo (TREPO) ile uzun

dönemde pozitif eşbütünleşik olduğu ve %1 önem seviyesinde anlamlı olduğu tespit edilmiştir. Diğer bir TCMB para politikası olan döviz depo (DDEPO) işleminin mevduat bankaları kârlılığı açısından herhangi bir anlam ifade etmediği görülmektedir. Dolayısı ile mevduat bankalarının kârlılığının Mayıs 2012- Nisan 2024 döneminde bağımsız değişkenlerden ters repo ile uzun dönemli eşbütünleşik olduğu söylenebilir. Bu durumda uzun dönemde bağımsız değişkenlerden olan ters reponun (0.7391) daha fazla mevduat bankalarının kârlılığı üzerinde etkili olduğunu söylemek mümkündür.

Tablo 4.7: Kısa ve Uzun Dönem Katsayıları

Uzun Dönem Katsayıları				
Değişkenler	Katsayı	Standart Sapma	t-istatistiği	Olasılık
TREPO	0.7391*	0.1352	5.4680	0.0000
DDOVIZ	-0.0187	0.1785	-0.1046	0.9170
Kısa Dönem Katsayıları				
TREPO	-0.0013	0.1382	-0.0093	0.9926
Δ TREPO (-1)	-0.3650	0.1809	-2.0181	0.0470
DDOVIZ	-0.0084	0.0801	-0.1048	0.9168
C	2.5372	1.1609	2.1855	0.0318
HDT _{t-1}	-0.4496*	0.0861	-5.2205	0.0000
Tanımsal Testler				
R ²	0.6995		X ² _{BG}	0.5211 (0.7706)
Düzeltilmiş R ²	0.6805		X ² _{BPG}	10.2498 (0.3904)
F İstatistiği (Olasılık)	36.7863 (0.0000)		X ² _{JB}	168.8480 (0.0000)
Durbin-Watson Test İst.	1.9331		X ² _{RAMSEY}	0.4006 (0.5286)

Not: HDT_{t-1} hata düzeltme terimini, parantez içleri olasılık değerlerini ve *, **, ise sırasıyla %1 ve %10 önem seviyelerini ifade etmektedir. X²_{BG} oto korelasyon, X²_{BPG} değişen varyans, X²_{JB} normallik ve X²_{RAMSEY} ise regresyonda model kurma hatası varsayımlarını sınamak için kullanılan testlerdir

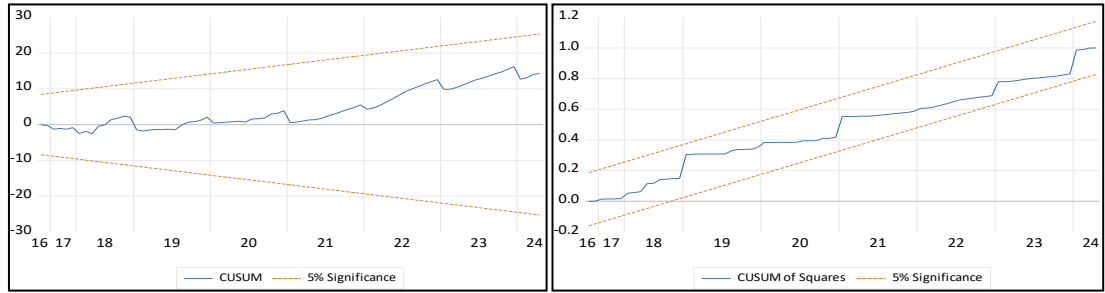
Tablo 4.7’de yer alan kısa dönem katsayıları incelendiğinde, mevduat bankaları kârlılığının herhangi bir önem düzeyinde bağımsız değişkenler ile ilişkili olduğu söylenemez. Ters repo bir önceki dönemde %5 önem seviyesinde mevduat bankalarının kârlılığı ile ilişkili bulunmuş ancak ilişki negatif olarak tespit edilmiştir.

Modelin hata düzeltme terimi (HDT_{t-1}) negatif ve istatistiki açıdan %1 önem seviyesinde anlamlı bulunmuştur. Bu gösterge hata düzeltme modelinin çalıştığını ve modelin anlamlı olduğunu göstermektedir. Bu durum değişkenler açısından kısa dönemde meydana gelen sapmaların uzun dönemde tekrar dengeye geleceği anlamını

taşımaktadır (Polat ve Gemici, 2017: 400). Hata düzeltme teriminin -0.44 olması, meydana gelen bir sapmanın %44'lük kısmının bir sonraki dönemde tekrar dengeye geleceğini göstermektedir.

Modelin son varsayımlarından olan CUSUM ve CUSUMQ testleri geri dönüşümlü artıkların karelerini kullanarak modelde yapısal kırılmanın olup olmadığını test etmek için kullanılmaktadır (Akel ve Gazel, 2014: 36). CUSUM VE CUSUMQ testleri aşağıda Şekil 4.1'de verilmiştir.

Şekil 4.1: CUSUM ve CUSUMQ Grafikleri



CUSUM ve CUSUMQ grafiklerinde %5 önem seviyesinde kritik sınırların dışına çıkma söz konusu değil ise değişkenler arasındaki uzun dönem katsayılarının tutarlı olduğu söylenebilir (Tatlı ve Lebe, 2017: 18). Şekil 4.1 incelendiğinde CUSUM ve CUSUMQ grafiklerinin kritik sınırlar içerisinde hareket ettiği görülmektedir. Bu ise değişkenler arasındaki uzun dönem katsayılarının birbirleri ile tutarlı olduğunu göstermektedir.

4.6.3.2. Model 2: Mevduat Bankaları Kârlılığı ve Bağımsız Değişkenler (Gün içi likidite, Repo) İçin ARDL Sınır Testi Sonuçları

Mevduat bankaları kârlılığı ile TCMB para politikası araçları için oluşturulan 2. modelde, bağımsız değişkenlerden olan repo ve gün içi likidite işlemlerinin mevduat bankalarının kârlılığı üzerindeki etkisi araştırılmaya çalışılmıştır. Öncelikle bağımlı ve bağımsız değişkenler arasındaki uzun dönemli ilişki tespit edilmiştir. Bu nedenle öncelikle Hata Düzeltme Modeli (HDM) oluşturulmuştur. Daha sonra maksimum uygun gecikme sayısı belirlenmiş ve bu model için maksimum gecikme sayısı otomatik olarak 4 belirlenmiştir.

ARDL testi kapsamında maksimum gecikme sayısı belirlendikten sonra ve bilgi kriteri olarak Schwaz Bilgi Kriteri belirlendikten sonra Eviews 12 programı ile en

uygun ARDL modelinin ARDL (1,0,4) modeli olduğu tespit edilmiştir. ARDL (1,0,4) için elde edilen F istatistiği ve kritik değerler aşağıda Tablo 4.8’de yer almaktadır

Tablo 4.8: F İstatistiği ve Kritik Değerler

Model	K	M	F İstatistiği	Önem Düzeyi	Alt Sınır	Üst Sınır
ARDL (1,0,4)	2	4	5.4431*	%1	4.13	5.00
				%5	3.10	3.87
				%10	2.63	3.85

Not: M maksimum gecikme sayısını, K açıklayıcı değişken sayısını ve * ise %1 önem seviyesini ifade etmektedir. Alt ve üst sınır için kullanılan kritik değerler, (Pesaran vd., 2001, s. 300) yaptıkları çalışmada Tablo CI(ii)’den alınmıştır.

Hesaplanan F istatistiği (5.4431) %1 önem seviyesindeki kritik değerlerden büyük olduğu için mevduat bankaları kârlılığı (MEVDT) ile TCMB para piyasası araçlarının (GIL, REPO) ilgili dönemde uzun dönemli eşbütünleşik olduğu sonucuna varılmıştır. Uzun dönemli eşbütünleşme ilişkisinin varlığı belirlendikten sonra değişkenlere ait uzun ve kısa dönem katsayıları hesaplanabilir. Maksimum 4 gecikme ve Schwarz Bilgi Kriteri kullanılarak belirlenen ARDL (1,0,4) modeli için hesaplanan uzun ve kısa dönem katsayı tahminleri aşağıda Tablo 4.9’da yer almaktadır.

Tablo 4.9’da ARDL testinin geçerliliği açısından önemli olan tanımsal testler de yer almaktadır. Bu anlamda ARDL kısa ve uzun dönem ilişkilerine ait tanımsal testlerden modelde otokorelasyon, model kurma hatası ve değişen varyans probleminin olmadığı belirlenmiştir. Ancak değişkenlerin normal dağılım varsayımını karşılamadığı görülmektedir. Normallik testi analistler tarafından güçlü bir test olarak yorumlanmaktadır. Bu nedenle otokorelasyon ve değişen varyans varsayımlarını karşılayan modellerin normallik testi varsayımını sağlamaması durumunda modele devam edilebilecektir (Lütkepohl, 2004: 45). Tanımsal testler itibari ile model ele alındığında modelden elde edilen sonuçların güvenilir olduğunu söylemek mümkündür.

Tablo 4.9’da yer alan uzun dönem katsayıları incelendiğinde, mevduat bankaları kârlılığının (MEVDT) uzun dönemde repo (REPO) ve gün içi likidite (GIL) ile pozitif olarak eşbütünleşik olduğu ve %5 önem seviyesinde anlamlı olduğu görülmektedir. Yani mevduat bankaları kârlılığının Mayıs 2012- Nisan 2024 döneminde bağımsız değişkenlerden repo ve gün içi likidite ile uzun dönemli eşbütünleşik olduğu

söylenbilir. Bu durumda uzun dönemde repo işleminin (0.48), gün içi likidite işleminin ise (0.18) oranında mevduat bankalarının kârlılığı üzerinde etkili olduğunu söylemek mümkündür.

Tablo 4.9: Kısa ve Uzun Dönem Katsayıları

Uzun Dönem Katsayıları				
Değişkenler	Katsayı	Standart Sapma	t-istatistiği	Olasılık
REPO	0.4886**	0.2233	2.1882	0.0309
GIL	0.1870**	0.0893	2.0926	0.0388
Kısa Dönem Katsayıları				
REPO	0.1671***	0.0862	1.9378	0.0553
GIL	-0.0922	0.1159	-0.7956	0.4281
Δ GIL (-1)	0.0640**	0.0304	2.1026	0.0379
Δ GIL (-2)	-0.2100	0.1101	-1.9067	0.0593
Δ GIL (-3)	0.1869	0.1119	1.6699	0.0979
C	1.894185	1.187451	1.595169	0.1137
HDT _{t-1}	-0.3421*	0.0723	-4.7323	0.0000
Tanımsal Testler				
R ²	0.6889		X ² _{BG}	0.01532 (0.9924)
Düzeltilmiş R ²	0.6682		X ² _{BPG}	39.7196 (0.2678)
F İstatistiği (Olasılık)	33.2235	(0.0000)	X ² _{JB}	156.5794 (0.0000)
DW	1.9277		X ² _{RAMSEY}	0.01135 (0.9153)

Not: HDT_{t-1} hata düzeltme terimini, parantez içleri olasılık değerlerini ve *, **, *** ise sırasıyla %1, %5 ve %10 önem seviyelerini ifade etmektedir. X²_{BG} oto korelasyon, X²_{BPG} değişen varyans, X²_{JB} normallik ve X²_{RAMSEY} ise regresyonda model kurma hatası varsayımlarını sınamak için kullanılan testlerdir

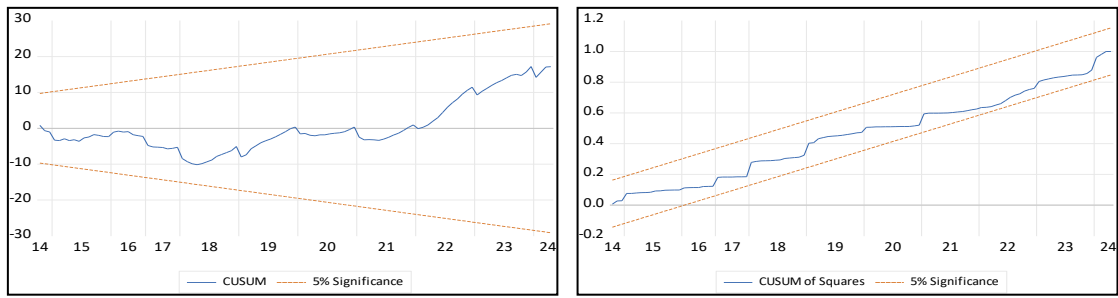
Tablo 4.9'da yer alan kısa dönem katsayıları incelendiğinde, mevduat bankaları kârlılığının (MEVDT), bağımsız değişkenlerden repo (REPO) işlemi ile %10 önem seviyesinde pozitif yönde anlamlı olduğu görülmüştür. Yani repo işleminin kısa vadede mevduat bankaları kârlılığını pozitif yönde etkilediği görülmektedir. Gün içi likidite (GIL) işleminin ise bir gecikmeli değerinin (GIL (-1)) kısa dönemde %5 önem seviyesinde mevduat bankaları kârlılığı ile pozitif ilişkili olduğu söylenebilir. Aynı şekilde gün içi likidite işleminin üç gecikmeli değerinin (GIL (-3)) mevduat bankaları kârlılığı ile kısa dönemde ilişkili olduğu saptanmıştır.

Modelin hata düzeltme terimi (HDT_{t-1}) negatif ve istatistiki açıdan %1 önem seviyesinde anlamlı bulunmuştur. Bu gösterge, hata düzeltme modelinin çalıştığını ve modelin anlamlı olduğunu göstermektedir. Bu durum kısa dönemde meydana gelen sapmaların uzun dönemde tekrar dengeye geleceği anlamını taşımaktadır (Polat ve

Gemici, 2017: 400). Hata düzeltme teriminin -0.34 olması, meydana gelen bir sapmanın %34'lük kısmının bir sonraki dönemde tekrar dengeye geleceğini göstermektedir.

Modelin son varsayımlarından olan CUSUM ve CUSUMQ testleri geri dönüşümlü artıkların karelerini kullanarak modelde yapısal kırılmanın olup olmadığını test etmek için kullanılmaktadır (Akel ve Gazel, 2014: 36). CUSUM VE CUSUMQ testleri aşağıda Şekil 4.2'de verilmiştir.

Şekil 4.2: CUSUM ve CUSUMQ Grafikleri



CUSUM ve CUSUMQ grafiklerinde %5 önem seviyesinde kritik sınırların dışına çıkma söz konusu değil ise değişkenler arasındaki uzun dönem katsayılarının tutarlı olduğu şeklinde yorumlanmaktadır. Şekil 4.2 incelendiğinde, CUSUM ve CUSUMQ grafiklerinin kritik sınırlar içerisinde hareket ettiği görülmektedir. Bu ise değişkenler arasındaki uzun dönem katsayılarının birbirleri ile tutarlı olduğunu göstermektedir.

4.7. Bölüm Genel Değerlendirmesi

Çalışmanın bu bölümünde öncelikle kullanılacak olan ekonometrik analizler ile ilgili teorik bilgiler verilmiştir. İlgili analizlerin aşamaları, gereklilikleri ve varsayımları açıklanmaya çalışılmıştır. Daha sonra analize dahil edilecek olan bağımlı (MEVDT) ve bağımsız değişkenler (GIL, REPO, TREPO, DDOVIZ) tanımlanmıştır. İlgili değişkenler ile ilgili tanımlayıcı istatistikler ve korelasyon matrisi sonuçları açıklanmıştır. Değişkenler doğal logaritmaları alınarak analize tabi tutulmuştur. Bu kapsamda öncelikle uygun ekonometrik analiz yöntemini belirlemek için değişkenlerin birim kök testi analizleri yapılmıştır. Birim kök testi sonucuna göre değişkenlere ARDL sınır testi yönteminin uygulanmasına karar verilmiştir. Bu yöntem sayesinde bağımlı ve bağımsız değişkenler arasındaki eşbütünlük ilişkisi

araştırılmış ve aynı zamanda bağımsız değişkenlerin bağımlı değişken üzerindeki kısa ve uzun dönem etkileri tespit edilmeye çalışılmıştır. Bu analiz yöntemi sonucuna göre (F istatistiğinin anlamlı olması) bağımlı değişken olan MEVDT ve bağımsız değişkenler olan REPO, TREPO, GIL, VE DDOVIZ değişkenleri arasında uzun dönemli bir eşbütünleşme ilişkisinin olduğu tespit edilmiştir. Uzun dönem katsayıları üç bağımsız değişkenin (REPO, TREPO ve GIL) mevduat bankaları kârlılığı ile pozitif ilişkili olduğu ve REPO'nun %1, TREPO ve GIL'in %5 önem seviyesinde anlamlı olduğu görülmektedir. Kısa dönem katsayıları incelendiğinde ise, mevduat bankaları kârlılığının repo ve gün içi likide işlemleri ile pozitif ilişkili olduğu söylenebilir.

Çalışmanın bu bölümünde faizsiz bankalar tarafından kullanılmayan ancak konvansiyonel (mevduat) bankalar tarafından kullanılabilen TCMB para politikası araçlarının konvansiyonel bankaların kârlılıkları üzerindeki etkisini ve bu sayede bu araçların konvansiyonel bankalara sağlamış olduğu avantajları ortaya koyarak, faizsiz bankaların bu araçları kullanmamasının bir sonucu olarak katlanmak zorunda olduğu haksız rekabeti ve bunun faizsiz bankacılık sektörü üzerinde yaratmış olduğu dezavantajlı durumları belirlemektir. Analiz sonuçlarına göre TCMB tarafından konvansiyonel bankalara sunulan ancak faizsiz bankalar tarafından çalışma prensipleri gereği kullanılmayan araçların (repo, ters repo, gün içi likidite, döviz depo) konvansiyonel bankaların kârlılığını olumlu yönde etkilediği sonucuna varılmıştır. TCMB, ilgili araçları yeniden yapılandırarak faizsiz bankaların çalışma prensiplerine uygun hale getirmeli ve bu sayede faizsiz bankaların da kullanabilmesine imkân sağlamalıdır.

Bu bölümde elde edilen sonuçlar, çalışmanın genelinde üzerinde durulan ana sorunsalın nicel kanıtlarını sunmaktadır. Bu nedenle bu bölümden elde edilen genel çıkarım, TCMB para politikası araçlarının konvansiyonel bankaların kârlılığını olumlu yönde etkilediği, faizsiz bankaların ise bu araçları kullanmamasının bir sonucu olarak kârlılığının bundan olumlu bir şekilde etkilenmediği ve konvansiyonel bankalara karşı haksız rekabet şartlarına maruz bırakıldığıdır. Çalışmanın bundan sonraki bölümünde buna çözüm olarak faizsiz bankalar tarafından kullanılacak yeni faizsiz para politikası araçları model önerisi sunulmuştur. Böylece TCMB'nin mevcutta yer alan tüm para politikası araçları faizsiz bankaların çalışma prensipleri çerçevesinde yeniden şekillendirilmiştir. TCMB'ye sunulan yeni faizsiz para politikası araçları

sayesinde faizsiz bankalar da likidite yönetimi kapsamında TCMB ile ilişkide bulunabilecek ve böylece faizsiz bankaların da kârlılığı bu anlamda olumlu yönde etkilenecektir.

BEŞİNCİ BÖLÜM
FAİZSİZ BANKACILIK PERSPEKTİFİNDEN TÜRKİYE
CUMHURİYET MERKEZ BANKASI'NIN İNCELENMESİ: TCMB'YE
YÖNELİK YENİ MODEL ÖNERİLERİ

İslami finansın yaygınlaşmasının bir sonucu olarak, ikili bankacılık faaliyetlerinin yürütüldüğü ülkelerde merkez bankalarının para politikaları ve para politikası araçları tartışılmaya başlanmıştır. Tartışma konusunun sorunsalı, faizsiz bankaların İslami değerler çerçevesinde faaliyetlerini yürütmesi ve bunun aksine merkez bankalarının para politikası ve para politikası araçlarının faizli işlemlerden oluşması ve bu sebepten dolayı faizsiz bankalara likidite yönetimi açısından uygun faizsiz finansal araçları sunulamamasıdır. Çalışmanın üçüncü bölümünde seçili bazı ülkelerin (Malezya, Endonezya, BAE, Bahreyn, Kuveyt ve İngiltere) merkez bankalarının faizsiz bankalar ile ilişkileri ele alınmış ve bu kapsamda ilgili merkez bankaların faizsiz bankalara sunduğu faizsiz para piyasası araçları incelenmiştir. Bu bölümde ise TCMB'nin faizsiz bankalar ile olan ilişkileri incelenecektir. Bu kapsamda TCMB'nin para politikası ve para politikası araçları incelenecek ve bu araçların Türkiye'de bulunan faizsiz bankaların çalışma prensipleri ile uyumu ele alınacaktır. Ayrıca TCMB'nin para politikası araçları faizsiz bankaların likidite yönetimi açısından incelenecek ve fıkhi açıdan uygun olmayan araçlara alternatif faizsiz para politikası araçları model önerisi olarak sunulacaktır. Çalışmanın bu son bölümünün içeriği özet şeklinde aşağıda açıklanmıştır;

- i. TCMB'nin para politikası araçlarının faizsiz bankalar açısından kullanılabilirliği incelenecektir.
- ii. Daha sonra TCMB bünyesinde "faizsiz pencere sistemi"nin kurulması öneri olarak sunulacak ve detayları başlık altında verilecektir.
- iii. TCMB'nin faizsiz bankaların çalışma prensipleri ile uyumlu olmayan para politikası araçlarına alternatif olarak, fıkhi açıdan uyumlu para politikası araçları model önerisi olarak sunulacaktır. Sunulan bu yeni modellerin uygulanması, merkez bankası bünyesinde kurulması öneri olarak sunulan faizsiz pencere sistemi dahilinde gerçekleştirilecektir.
- iv. TCMB'nin denetleyici konumda olduğu bir faizsiz bankalar arası para piyasası için faizsiz bankaların kendi aralarında likidite yönetimi

gerçekleştirebilmelerini sağlayacak, bankalararası mudaraba yatırımı model önerisi olarak sunulmuştur.

- v. Son olarak, parasal aktarım mekanizmasını konvansiyonel bankalar üzerinden gerçekleştiren TCMB'ye, çalışma kapsamında sunulan yeni faizsiz para politikası araçları kapsamında, her iki bankacılık türünün yer aldığı bir birleşik para politikası yönetimi altında parasal aktarım mekanizmasının nasıl gerçekleştirilebileceği ile ilgili bir model önerisi sunulmuştur.

5.1. TCMB Para Politikası Araçları ve Faizsiz Bankalar Açısından Kullanılabilirliği

TCMB, ülkemizde para ve kur politikasını yönetmekle sorumlu kurumdur. Temel amacı ise fiyat istikrarını sağlamaktır. Bu kapsamda çeşitli politika araçları kullanarak amacına ulaşmaya çalışır. Uygulamada çeşitli para politikası araçları yardımı ile para çarpanını ve buna bağlı olarak parasal tabanı etkileyerek para arzını ve faiz oranlarını amaçları doğrultusunda belirleme çabası içerisinde. Para politikası ile ekonomi üzerinde oluşturulmaya çalışılan etki aşağıdaki gibidir.

Şekil 5.1.: Para Politikasının Ekonomi Üzerindeki Etkisi



Kaynak: Bocutoğlu, 2013: 178.

TCMB ekonomik koşullar ve göstergeler dahilinde para politikasını belirler. Para politikası amaçlarına ulaşmak için açık piyasa işlemleri (APİ), hazır imkanlar, zorunlu karşılıklar, döviz işlemleri ve son kredi merci görevi gereği çeşitli işlemleri gerçekleştirir. Para politikası hedeflerine ulaşmak için gerçekleştirilen bu işlemlerin bazıları bankalar açısından zorunluluk teşkil ederken bazıları ise bu kapsam dahilinde değildir.

TCMB'nin para politikası kapsamında yürüttüğü faaliyetler ve kullandığı araçların tümü hem konvansiyonel bankalara hem de faizsiz bankalara açıktır. Ancak

TCMB, konvansiyonel bankacılık sistemine yönelik bir hizmet anlayışı benimsemiş ve bankacılık sistemine sunduğu para politikası araçlarının çoğunluğu da bu hizmete yöneliktir. Bu sebeple Türkiye’deki faizsiz bankalar, TCMB tarafından sunulan para politikası araçlarının çoğunluğunu faiz içerdiğinden dolayı bir likidite yönetim aracı olarak kullanamamaktadır. TCMB’den beklenen; ikili bankacılık sistemini adil bir şekilde yürütmesi ve rekabet yönünden herhangi bir tarafa avantaj sağlayacak haksız rekabet ortamının oluşmasını engellemektir.

TCMB’nin para politikası araçlarının büyük çoğunluğunun faizli işlemlerden oluşması, faizsiz bankaların TCMB ile ilişki düzeyini sınırlamaktadır. Bankaların bankası konumunda olan TCMB, bu sıfatına uygun bir şekilde her iki bankacılık sektörüne eşit bir hizmet sunmalı ve operasyonlarını, faaliyetlerini yeniden dizayn etmelidir. Çalışmanın bu bölümünde TCMB’nin para politikası araçları olan zorunlu karşılıklar, açık piyasa işlemleri, döviz piyasası işlemleri ve son kredi mercii işlemleri ele alınacak, bu araçların faizsiz bankalar tarafından kullanılabilirliği sorgulanacak ve sonrasında TCMB’nin var olan para piyasası araçlarına alternatif fıkhi açıdan uygun faizsiz para piyasası araçları model önerisi sunulacaktır.

5.1.1. TCMB Zorunlu Karşılık Uygulaması ve Faizsiz Bankalara Yansıması

Mevduat munzam karşılıkları olarak da bilinen bu uygulamanın en önemli fonksiyonu para arzını kontrol altına almaya yardımcı olmasıdır. TCMB bu yöntem ile para çarpanını etkileyerek para arzını dengelemeye çalışmaktadır. Merkez bankası bu yöntemi 2009 yılından sonra bir para politikası aracı olarak benimsemiş ve para arzını kontrol altında tutmak için sıklıkla kullanmıştır. Bu yöntem ile merkez bankası şunları hedeflemektedir; para politikası hedeflerine ulaşmayı sağlamak, bankalara olan güveni arttırmak, mevduatların geri ödenmesi konusundaki tereddütleri ortadan kaldırmak ve parasal istikrarı sağlamaktır (Doğru, 2015: 54). Zorunlu karşılık oranlarının hem fiyat istikrarı hem de finansal istikrar üzerinde etkili olabilmesi için politika faiz oranı ve likidite yönetim araçları ile birlikte kullanılması gerekmektedir.

TCMB zorunlu karşılık uygulamasını temelde üç amacı gerçekleştirmek için kullanmaktadır. Bunlar; ihtiyat, likidite yönetimi ve parasal kontroldür. Ancak günümüz merkez bankacılığında daha çok ihtiyati rezerv imkânı sağlamak amacı ile kullanılmaktadır (Gray, 2011: 7).

Zorunlu karşılık uygulaması ile ilgili esaslar 1211 sayılı Kanun'un 40. Maddesinde belirtilmiştir. Türkiye'de yer alan tüm bankalar zorunlu karşılık sistemine tabidir. Buna göre, bankalarda yer alan vadesiz hesaplar, cari hesaplar, vadeli mevduat ve katılım hesapları ve ihbarlı mevduatlar zorunlu karşılıklar kapsamında değerlendirilmektedir. Daha sonra 2010 yılında yapılan düzenleme ile bankaların kendi aralarında veya merkez bankası ile yaptıkları repo işlemleri hariç olmak üzere başka platformlarda gerçekleştirdikleri repo işlemleri ile sağladıkları fonlar da zorunlu karşılık uygulamasına tabi tutulmuştur.

Bankaların yatırdıkları zorunlu karşılıklar, merkez bankası tarafından ekonomik koşullar çerçevesinde değiştirilebilmektedir. Merkez bankası zorunlu karşılık oranlarında yaptığı değişiklikler ile, parasal tabanı etkileyebilmekte ve bu yöntem ile özellikle kısmi rezerv bankacılığı yapan ticari bankaların kaydi para genişlemesini kendi amaçları doğrultusunda yönlendirebilmektedir. Bir para politikası olarak parasal sıkılaşıma benimsendiğinde, zorunlu karşılık oranları arttırılarak bankaların daha fazla kredi kullandırmasının önüne geçilmektedir. Aksi durumda parasal genişleme politikası izlendiğinde ise zorunlu karşılık oranları düşürülerek bankaların daha fazla kredi sağlamasına izin verilmektedir.

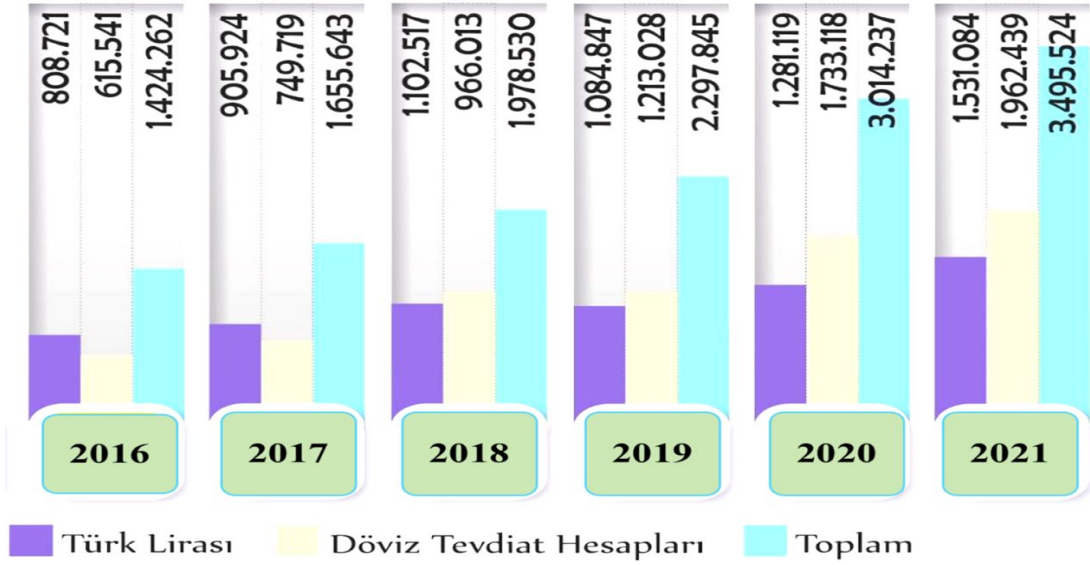
Zorunlu karşılıklara tabii yükümlülükler şu kalemlerden oluşmaktadır; mevduat/katılım fonları, repo işlemlerinden sağlanan fonlar (Borsa İstanbul Piyasasından sağlanan fonlar hariç), kullanılan krediler (Hazine garantisi ile sağlananlar hariç), ihraç edilen menkul kıymetler (net), sermaye hesaplamasına dahil edilmeyen borçlanma araçları, yurt dışı merkeze yükümlülükler (net), kredi kartı ödemelerinden borçlar, müstakrizlerin fonları (TCMB, 2023).

Zorunlu karşılık uygulaması karşılığında TCMB'ye yatırılması gereken yükümlülük, yükümlülük hesaplama tarihini izleyen iki hafta sonraki Cuma günü başlamakta ve 14 gün sürmektedir (TCMB, 2023). Zorunlu karşılıklar Türk Lirası cinsinden olan kısmı için Türk Lirası olarak, yabancı para yükümlülüklerde ise ABD doları cinsinden olanı için ABD doları şeklinde, TCMB'deki hesaplarda tesis edilmektedir. Zorunlu karşılıklar kapsamında ödenmesi gereken TL yükümlülükleri için belirlenmiş oranları geçmemek şartı ile ABD doları veya standart altın ayrılabilir. Bu oran TL yükümlülüklerin en fazla %60'ı kadar ABD doları, %30'u kadar da standart altın olabilmektedir.

Zorunlu karşılığa tabi bankalar kimi zaman ortalama rezerv düzeyini karşılayamayabilirler. Böyle bir durumda cezai bir işlem ile karşılaşmamak için ‘rezerv taşıma opsiyonu’ aracını kullanmaktadırlar. Bu araç sayesinde bankalar, likidite sıkışıklığı yaşadığı dönemlerde herhangi bir cezai işleme maruz kalmadan, o dönem eksik rezerv tutup, karşılayamadıkları rezervi bir sonraki rezerv döneminde TCMB’ye yatırabilirler. Rezerv taşıma opsiyonu, 15 Aralık 2009 tarihli 2009/8 sayılı Tebliğ ile bankaların kullanımına sunulmuştur. Bu yöntem ile, bankalar ilgili dönemde tutulması gereken zorunlu karşılıkların %10’unu geçmemek koşulu ile, eksik tutulan rezervi bir sonraki rezerv dönemine ekleyebilirler. Böylece kısa vadeli piyasalarda faiz konusunda görülen oynaklıklar da azaltılmış olacaktır (Talış, 2012:26).

TCMB, para politikası hedefleri doğrultusunda zorunlu karşılık oranlarını değiştirebilmektedir. Bu oranları arttırıp ya da azaltabilmektedir. Aşağıda Tablo 5.1.’de TCMB’nin 2016-2021 yılları arasında zorunlu karşılıklar kapsamında topladığı Türk Lirası ve yabancı para cinsinden tutarları yer almaktadır.

Tablo 5.1. TCMB’nin 2016-2021 Yılları Arasında Bankalardan Tesis Ettiği Zorunlu Karşılık Tutarları (Milyon TL)



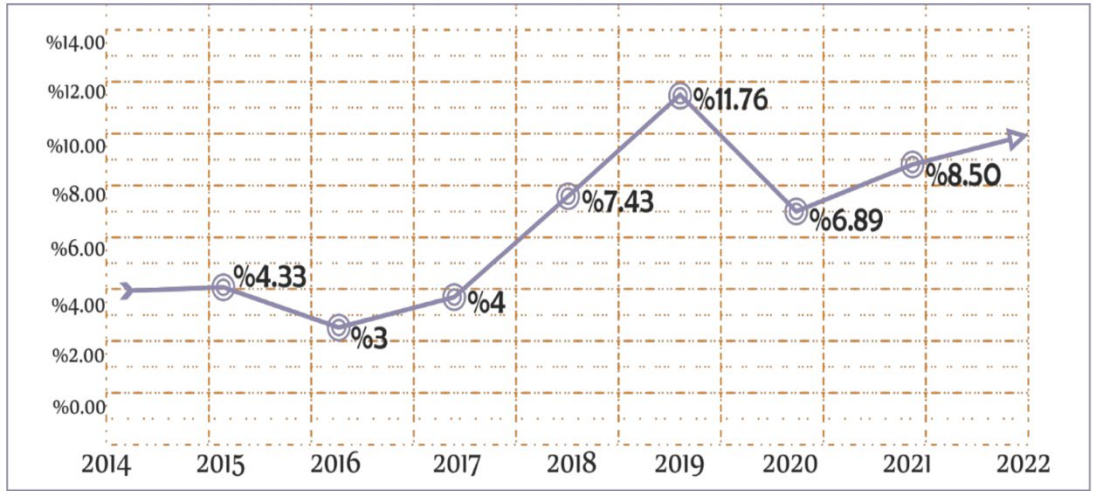
Kaynak: TCMB, 2021

Tablo 5.1 incelendiğinde TCMB’nin 2016-2021 yılları arasında bankacılık sektöründen sağladığı zorunlu karşılık oranlarında %115’lik bir artışın olduğu görülmektedir. Bu durum TCMB’nin sıkılaştırma politikası izlediğine işaret etmektedir.

TCMB, zorunlu karşılık uygulaması karşılığında TL ve ABD Dolar'ı cinsi zorunlu karşılıklara faiz ödemesi yapmaktadır. Zorunlu karşılıklar için hangi oranda faiz ödeneceğini merkez bankası belirlemektedir. Ayrıca bu oranların belirlenmesinde döviz kurlarının alış fiyatları da belirleyici olmaktadır. Zorunlu karşılıklara ödenen faizler günlük olarak hesaplanmaktadır (TCMB, 2021).

TCMB zorunlu karşılıklara faiz ödemelerini üç ayda bir (Mart, Haziran, Eylül, Aralık) gerçekleştirmektedir. ABD doları bazından tutulan zorunlu karşılıklara da faiz ödemesi TL cinsinden yapılmaktadır. Aşağıda Grafik 5.1'de TCMB'nin 2014-2022 yılları arasında zorunlu karşılıklara uyguladığı faiz oranları gösterilmektedir.

Grafik 5.1.: TCMB, 2014-2022 Yılları Arası Zorunlu Karşılık Faiz Oranları



Kaynak: TCMB, 2021.

TCMB'nin 2014-2022 yılları arasında zorunlu karşılıklara uyguladığı faiz oranı ortalama %6,50 olarak gerçekleşmiştir.

TCMB, bankalardan tesis ettiği zorunlu karşılıklar için faiz ödemesi gerçekleştirmektedir. Zorunlu karşılıklar için ödenen faiz, hem konvansiyonel bankalara hem de faizsiz bankalara yapılmaktadır. 1211 sayılı Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu'nun 40-II maddesine göre Türkiye'de bulunan ve faaliyet gösteren faizsiz bankaların da zorunlu karşılık uygulamasına tabi olduğu belirtilmiştir. İlgili kanun ve faizsiz bankaların çalışma prensipleri dikkate alındığında, Türkiye'deki faizsiz bankaların (katılım bankaları) zorunlu karşılık uygulaması ile mecburi bir faiz uygulamasına tabi tutulduğu görülmektedir. Bu uygulamada, TCMB'nin faizsiz bankaların kuruluş amacını göz ardı ettiği ve konvansiyonel bankacılık faaliyetlerine yönelik uygulamalara, faizsiz bankaları da dahil ettiği görülmektedir. TCMB'nin

faizsiz bankaları da dahil ettiği bu çerçevede, faizsiz bankalara yönelik yanlış algıların oluşmasına neden olmaktadır. Aşağıda Tablo 5.2.'de faizsiz bankaların (katılım bankaları) 2015-2021 yılları arasında TCMB'ye tesis ettiği zorunlu karşılıkların tutarları yer almaktadır.







Tablo 5.2.: Faizsiz Bankaların (Katılım Bankaları) Zorunlu Karşılık Uygulaması Dahilinde TCMB'ye Tesis Ettiği Fonlar (Milyon)

Yıllar	TL	USD	EURO	AUX&USD	Diğer Dövizler (USD)	Döviz Toplam
2015	40.597,06	8.026,65	2.620,96	793,06	128,86	11.808,98
2016	48.122,29	5.948,17	2.603,46	884,39	125,91	9.703,05
2017	57.171,78	7.769,66	3.130,77	1.246,95	81,15	12.845,93
2018	59.719,36	8.599,86	3.749,10	1.676,26	116,63	14.688,49
2019	84.656,95	11.562,51	5.481,59	3.056,79	177,23	20.900,85
2020	94.018,06	13.656,30	5.138,98	9.444,54	256,61	29.671,73
2021	137.908,80	16.566,73	6.457,92	6.759,80	293,22	30.929,47

Kaynak: TCMB, 2021.

Faizsiz bankaların zorunlu karşılık uygulaması kapsamında TCMB'de tuttukları fonların her yıl giderek arttığı görülmektedir. Bu artışın sebebi, TCMB'nin zorunlu karşılık oranlarını aynı şekilde arttırmasından kaynaklanmaktadır. Aşağıda Tablo 5.3'de TCMB'nin 2015-2021 yılları arasında faizsiz bankalara (katılım bankalarının) zorunlu karşılıklar kapsamında ödediği faizin tutarsal toplamı yer almaktadır.

Tablo 5.3: 2015-2021 Yılları Arasında Faizsiz Bankalara Zorunlu Karşılık Uygulaması Kapsamında Ödenen Faiz Tutarları Toplamı (Bin TL)

 Emlak Katılım	8,944
 VAKIF KATILIM	56,008
 Ziraat Katılım	120,978
 alBaraka	176,589
 Türkiye Finans	268,097
 KUVEYTÜRK	292,801

Kaynak: Albaraka Türk, Ziraat Katılım, Emlak Katılım, Türkiye Finans, Vakıf Katılım, Kuveyt Türk Faaliyet Raporları 2015-2021.

Tablo 5.3’de TCMB’nin ilgili dönem aralığında her faizsiz bankaya zorunlu karşılık uygulaması kapsamında faiz ödemediği görülmektedir. En yüksek faiz ödemesi ise Kuveyt Türk Bankasına yapılmıştır. Günümüzde Türkiye yerelinde yaşanan ekonomik krizden dolayı, ekonomi yönetimi para politikası olarak parasal sıkılaştırma politikasını benimsemiştir. Bu durumdan dolayı politika faiz oranları ve aynı şekilde zorunlu karşılık oranları da yükseltilmiştir. Dolayısı ile faizsiz bankaların zorunlu karşılıklar kapsamında tahsis ettiği fonlar artmış ve bunun karşılığında TCMB’nin faizsiz bankalara ödemediği faiz tutarı da artış göstermiştir.

Faizsiz bankalar tarafından TCMB’de tutulan zorunlu karşılıklar bir borç verme ilişkisi kapsamında incelendiğinde şu görüşleri incelemekte fayda olacaktır;

- i. Hanefî mezhebi imamlarından olan İmam-ı Azam şöyle belirtmiştir; *Alınan borcun sayı olarak aynı miktarı verilmelidir. Paranın değeri ister yükselsin, isterse düşsün, borçlu aldığı paranın mislini verir. Yüz lira borç aldıysa yüz lira ödeyecektir (Sorularla İslamiyet, 2021).*
- ii. İmam Malik’in rivayetine göre ise, sahabe Abdullah B. Mes’ud’un; “ Bir kimse borç verir de daha iyisini almayı şart koşarsa, şartı bir tutam ot bile olsa, faiz olur” şeklinde söylediği belirtilmiştir (Bayındır, 2016: 71).

Zorunlu karşılıkların bir borç verme kapsamında değerlendirildiğinde, bu borç verme işleminde enflasyona karşı herhangi bir değer kaybının oluşması konusunda ise aşağıdaki görüşler dikkat çekmektedir.

- i. İmam Ebu Yusuf ve İmam Muhammed’e göre, borç/ödünç olarak verilen paranın ödeme zamanı geldiğinde kıymet/değer kaybı göz önünde bulundurulurken ödeme yapılması gerektiğini belirtmişlerdir (Orhan, 2024). Bu görüşe göre borç olarak verilen bir miktar paranın ödeme zamanı geldiğinde enflasyondan kaynaklı bir değer kaybı var ise ilgili değer kaybının anaparaya ek olarak verilebileceğine işaret etmektedir. Dolayısı ile zorunlu karşılıklar kapsamında ödenen fazlalık bu kapsamda değerlendirilebilir.
- ii. Mâlikî âlimlerinden olan Rahûnî’ye ve Hanbeli mezhebinden aktarılan bir görüşe göre de paranın değer kaybının göz önünde bulundurulması gerektiği ve borcun sabit olduğu tarihteki kıymetinin esas alınması gerektiğini belirtmişlerdir (Din İşleri Yüksek Kurulu, 2024). Türkiye Diyanet İşleri Başkanlığı birimlerinden olan Din İşleri Yüksek Kurulu’da bu yönde bir fetva

yayınlanmış ve borcun sabit olduğu tarihteki değerinin esas alınması gerektiğini ve bunun için yetkili kurumlar tarafından açıklanan enflasyon oranının baz alınabileceğini belirtmiştir (Din İşleri Yüksek Kurulu, 2024).

Görüleceği üzere verilen borç karşılığında herhangi bir fazlalığın kabul edilmesinin faiz hükmünde olacağı belirtilmiştir. TCMB'nin zorunlu karşılıklar kapsamında faizsiz bankalardan sağladığı fonlar için ödediği fazlalık, vade farkından kaynaklı bir gelir niteliği taşımaktadır. Dolayısı ile İslamiyet'te faizin her türlüşünün yasak olduğu görülmektedir. Yani ödenen faizin az ya da çok olması yada enflasyon oranı kadarının faiz sayılamayacağı hususları geçerli değildir. Borç olarak verilen kısım için ödenen her türlü fazlalık faiz kavramı içerisindeydir. Dolayısıyla, TCMB'nin zorunlu karşılıklar uygulaması kapsamında ödediği faizin, İslam dini tarafından faiz olarak nitelenebilecek işlemler içerisinde yer aldığı görülmektedir. Bu durum faizsizlik ilkesi üzerine çalışan katılım bankalarının çalışma prensiplerine ters düşmekte ve katılım bankalarının toplum nezdinde konvansiyonel bankalar ile aynı çerçevede görülmesine neden olmaktadır. Çalışmanın ilerleyen bölümlerinde TCMB ile faizsiz bankalar arasında fıkhi açıdan sorun teşkil etmeyen ve faizsiz bankaların likidite yönetimine yardımcı olabilecek, karşılığında herhangi bir faiz ödemesinin olmadığı bir zorunlu karşılık modeli sunulmuştur. Modelin detayları ilgili başlık altında verilmiştir.

5.1.2. TCMB Açık Piyasa İşlemleri ve Faizsiz Bankalara Yansıması

Açık piyasa işlemleri, TCMB tarafından finans piyasasındaki kısa vadeli faiz oranlarının politika faizi etrafında oluşmasını sağlamak amacıyla kullanılmaktadır. APİ, devlet iç borçlanma senetleriyle (DİBS) gerçekleştirilmektedir. Piyasaya likidite sürülmek istendiğinde DİBS iskontolu olarak piyasadan toplanır ve piyasaya likidite sürülür. Aksi durumda piyasadan likidite çekilmek istendiğinde ise DİBS piyasaya iskontolu fiyatı ile satılır ve böylece piyasadaki likidite toplanmış olur. APİ, yalnızca para politikası hedeflerini gerçekleştirmek için kullanılmaktadır. Öte yandan Hazineyi, kamu kurum ve kuruluşlarını finanse etmek için kullanılamaz. Bu sebeple TCMB, Hazine ve diğer kamu kurumları tarafından ihraç edilen borçlanma araçlarını birincil piyasadan satın almaya yetkili değildir. APİ, TCMB tarafından para politikası hedeflerine ulaşmak için kullanılan dolaylı bir para politikası aracıdır. APİ dahilinde, kesin alım/satım işlemleri, repo/ters repo işlemleri, depo alım/satım işlemleri ve

likidite senedi ihracı işlemleri gerçekleştirilmektedir. Bu kapsamda gerçekleştirilen işlemler Tablo 5.4’de gösterilmiştir.

Tablo 5.4.: TCMB Açık Piyasa İşlemleri

TCMB AÇIK PİYASA İŞLEMLERİ	Kesin (Doğrudan) Alım- Kesin (Doğrudan) Satım
	Repo- Ters Repo
	Depo Alım- Depo Satım
	Likidite Senet İhracı

Kaynak: TCMB, 2023b.

Açık piyasa işlemlerinin bazıları ile piyasadan likidite çekilirken bazıları ile piyasaya likidite sunulmaktadır. Dolayısı ile bu ayrımında, kesin alım, repo ve depo satım yöntemleri ile piyasaya likidite verilirken, kesin satım, ters repo, likidite senedi ihracı ve depo alım yöntemleriyle de piyasadan likidite çekilmektedir. Tablo 5.5’de APİ kapsamında piyasadan likide çeken işlemler ile piyasaya likidite veren işlemler gösterilmiştir.

Tablo 5.5: TCMB Açık Piyasa İşlemlerinin Fonksiyonel Ayrımı

TCMB Alım Satım Sözleşmesine Dayalı Açık Piyasa İşlemleri	
Piyasa Likidite Veren APİ İşlemler	Piyasadan Likidite Çeken APİ
Kesin Alım	Kesin Satım
Repo (Geri Satım Vaadi ile Alım)	Ters Repo (Geri Alım Vaadi ile Satım)
	Likidite Senedi İhracı
TCMB Ödünç Sözleşmesine Dayalı (Teminatl) Açık Piyasa İşlemleri	
Piyasa Likidite Veren APİ İşlemler	Piyasadan Likidite Çeken APİ
Depo Satım	Depo Alım

Kaynak: TCMB, 2023b.

Tablo 5.5’de görüldüğü üzere açık piyasa işlemleri piyasaya likidite sağlayan ve piyasadan likidite çeken işlemler şeklinde ayrıldığı gibi, alım satım sözleşmesine dayalı ve ödünç sözleşmesine dayalı işlemler şeklinde de ayrılmaktadır. TCMB’nin açık piyasa işlemleri kapsamında kullandığı bu işlemlerin yapısı ve bunların faizsiz bankalar (katılım bankaları) tarafından kullanılabilirliği aşağıda başlıklar halinde açıklanmıştır.

a) TCMB Kesin (Doğrudan) Alım/Satım İşlemleri ve Faizsiz Bankalar Tarafından Kullanılabilirliği

Kesin alım işlemi, piyasada kalıcı bir likidite sıkışıklığı olduğu düşünüldüğünde TCMB tarafından kullanılan bir açık piyasa işlemidir. Bu yöntem, piyasada işlem yapmaya yetkili kuruluşlarla gerçekleştirilmektedir. Bu kapsam dahilinde TCMB, kesin alım işlemi yapacağı zaman tedavüldeki kıymetleri, o gün belirlenmiş fiyat üzerinden ve işlem valöründe ilgili kuruluşlardan satın alarak işlemi gerçekleştirir. Böylece piyasanın ihtiyaç duyduğu likidite sağlanmış olur. TCMB piyasada bir likidite eksikliği olduğunu saptadığında, bankalardan veya diğer kuruluşlardan ellerindeki menkul kıymetleri satın almakta ve bankalara bunun karşılığında fon temin etmektedir. Böylece bankalar ihtiyaç duydukları kalıcı likiditeyi elde etmiş olurlar. Bu yöntem ile piyasanın ihtiyaç duyduğu likidite sağlandığı için enflasyon ve faiz arasındaki denge de korunmuş olur (Doğru, 2015: 48).

Kesin satım yada doğrudan satım olarak adlandırılan yöntemde ise, piyasada kalıcı bir likidite fazlalığı olduğu durumlarda başvurulur. Bu yöntemde piyasada yetkili kuruluşlar ile yapılmaktadır. Bu kapsamda TCMB, açık piyasa işlemleri portföyünde bulunan kıymetleri, piyasada alıcı konumunda bulunan yetkili kuruluşlara o gün belirlenmiş fiyat üzerinden ve işlem valöründe satışını yapmaktadır. Böylece piyasadaki kalıcı likidite fazlalığını kendine doğru çekerek, piyasanın likiditesini belli bir dengeye ulaştırır (Önalın, 2019: 130).

TCMB, faizsiz bankalar (katılım bankaları) ve konvansiyonel bankalar ile kesin alım ve kesin satım işlemlerini gerçekleştirmektedir. Bankalar, likidite sıkışıklığı olduğu durumlarda kesin alım işlemini, likidite fazlalıkları olduğu durumlarda ise kesin satım işlemini kullanabilmektedir. Böylece her iki yöntem ile likidite yönetimi gerçekleştirmek mümkündür. Kesin alım ve kesin satım yöntemlerine konu edilen mevcut kıymetler, katılım bankaları ve konvansiyonel bankalar açısından farklılık arz

etmektedir. Faizsiz bankalar kesin alım yönteminde TCMB'ye sukuk satmaktadır. Kesin satım yönteminde ise TCMB'den sukuk satın almaktadır. Konvansiyonel bankalar ise bu işlemlerde DİBS kullanmaktadır.

Kesin alım ve kesin satım yöntemlerinin faizsiz bankalar (katılım bankaları) tarafından kullanılabilirliği incelendiğinde fıkhi bir sakıncanın olmadığı ve faizsiz bankalar açısından uygun bir piyasanın olduğu görülmektedir. Ayrıca faizsiz bankalar bu yöntemleri günümüzde kullanmaktadır. Ancak bu yöntemlerin haftada bir kez yapılıyor olması ve bankaların belirli bir limit dahilinde işlem yapıyor olması nedeniyle, faizsiz bankalar açısından kullanımının sınırlı olduğunu söylemek mümkündür. Bu yöntemlere alternatif faizsiz para piyasası araçları ilerleyen bölümlerde model önerisi olarak sunulmuştur.

b) TCMB Repo/Ters Repo işlemleri ve Faizsiz Bankalar Tarafından Kullanılabilirliği

Repo işlemleri de piyasaya likidite arz eden işlemlerdendir. Bu yöntem bankaların geçici likidite sıkışıklığı olduğu durumlarda kullanılır. İkincil piyasası bulunan bu işlem sayesinde, TCMB para politikası hedeflerine ulaşmaya çalışır. Banka rezervlerinde ve parasal tabanda yaşanan düşüşler, repo işlemleri ile belli bir dengeye oturtulur. Repo işlemleri, esnek yapıda olup, kısa vadede istenilen sonuçları veren bir yapıya sahiptir (Doğru, 2015: 48). Repo işlemi kapsamında TCMB, bankalardan ileri bir tarihte geri satmak amacıyla kıymet satın almayı taahhüt etmektedir. Bu kapsamda;

- Sözleşme tarihi olarak işlemin yapıldığı tarih kabul edilmektedir.
- Sözleşmeye konu edilen kıymet, işlem sırasında belirlenen fiyat üzerinden kabul edilir.
- Sözleşmeye konu kıymetin geri satış fiyatı, alış işleminin yapıldığı gün belirlenmektedir.
- İşleme taraf olan banka ya da kuruluş, işlem vadesinde kıymeti geri satın almayı taahhüt etmesi gerekmektedir (TCMB, 2023b)

TCMB, para politikası hedefleri doğrultusunda bu işlemleri seçenekler dahilinde kullanmaktadır. Belirlenen para politikası çerçevesine göre piyasadaki likiditenin az olduğu düşünülüyorsa ve tekrar eski seviyesine geleceği öngörülüyorsa repo yöntemi kullanılmaktadır. Bu yöntemde TCMB, bankaların elindeki mevcut kıymetleri geri

satmak amacıyla satın almaktadır. Repo yönteminde alım ve satım sözleşmeleri ile alım satım fiyatları aynı anda belirlenir. Repo yöntemine konu edilen kıymetler genellikle tahvil, bono ya da sukuk olmaktadır. Bankalar bu kıymetleri merkez bankasına satar ve belirlenen vade sonunda bunun karşılığında bir faiz getirisi elde etmeyi beklemektedir (Önalın, 2019: 130). Repo işlemleri vadesi 91 günü aşmayan sınırlı süreli gerçekleştirilen işlemlerdir. Bu işlemin gerçekleştirilmesi iki yöntem ile yapılmaktadır. Bu yöntemler; kotasyon ve ihale yöntemleridir. Kotasyon yönteminde ilgili kıymetin değeri, fiyatı, faiz veya getirisi, TCMB tarafından belirlenmektedir. İhale yönteminde ise bu kriterler piyasa koşullarında belirlenmektedir. Repo yöntemi sayesinde bankalar ihtiyaç duyduğu likiditeye ulaşabilmekte ve etkin bir likidite yönetimi gerçekleştirebilmektedir.

TCMB, para politikası çerçevesi kapsamında piyasada geçici bir likidite fazlalığı olduğunu düşünüyorsa ters repo işlemini kullanmaktadır. TCMB, açık piyasa işlemleri portföyünde bulunan kıymetleri piyasada yetkili olan bankalara ya da aracı kurumlara satmaktadır. Kıymetlerin fiyatları işlem sırasında belirlenir ve bu işlem taahhüde dayalı bir işlemdir. Yani TCMB ilgili kıymetleri ileri bir tarihte geri almak taahhüdüyle satmaktadır. Böylece bankalar ellerindeki fazla likiditeyi merkez bankası bünyesinde değerlendirme imkânına sahip olmaktadır. Ters repo işleminde satış ve geri alım sözleşmeleri aynı anda yapılmaktadır. Kıymetlerin vadesi ve fiyatı ile geri alındığında ödenecek olan faizleri aynı anda belirlenmektedir. Ters repo işleminin vadesi dolduğunda bankalar TCMB'den aldığı kıymetleri geri TCMB'ye satma zorunluluğuna sahiptir. Ters repo yöntemi sayesinde bankalar fazla likiditelerini merkez bankası bünyesinde değerlendirebilme imkânına kavuşmuştur.

TCMB, parasal genişleme politikası benimsediği dönemlerde repo işlemini sıkça kullanmaktadır. Ancak tersi durumda parasal sıkılaştırma politikası benimsediğinde ise ters repo işlemini kullanmaktadır. Ters repo yönteminde genellikle DİBS senetleri kullanılmaktadır.

Faizsiz bankaların (katılım bankaları) repo ve ters repo işlemlerinden faydalanabilmesi için çeşitli düzenlemeler yapılmıştır. Bu sebeple katılım bankalarının uyumunun sağlanabilmesi için Açık Piyasa İşlemleri Talimatında çeşitli değişikliğe gidilmiştir. Bu değişiklikler kapsamında; repo işleminin ismi değiştirilerek "geri satım vaadi ile alım işlemi" ve ters repo işleminin de ismi değiştirilerek "geri alım vaadi

ile satım işlemi” olmuştur. Bu sayede katılım bankaları açısından repo ve ters repo tabirleri yerine, yeni belirlenmiş olan kavramlar geçerli olmaya başlamıştır. Öte yandan repo ve ters repo işlemleri karşılığında kazanılan faiz geliri, katılım bankaları için “getiri” olarak belirlenmiştir. İslam hukuku sözleşmelerinde bir sözleşme içerisinde iki sözleşmenin olamayacağı belirtilmiştir. Bu sebeple geri satım vadeli alım işlemlerinin tersi geri alım vadeli satım olmaktadır. Böylece iki ayrı sözleşme söz konusu olmaktadır. Geri satım vaadi ile alım işlemi ile geri alım vaadi ile satım işleminde tek taraflı cayma söz konusudur. Her iki tarafı bağlayıcı bir durum söz konusu değildir. Bu şekilde her iki sözleşme birbirinden bağımsız gerçekleşmiş olur ve fihhi sakıncaları ortadan kalkar (Turan, 2015: 138). Geri satım vaadi ile alım ve geri alım vaadi ile satım işlemlerinde cayma hakkı TCMB’ye verilmiştir. Böylece TCMB sözleşmeden tek taraflı olarak çekilebilmektedir.

Vaadleşme üzerine gerçekleştirilen sözleşmelerde sözleşmenin her iki tarafının cayma hakkı söz konusudur. Ayrıca sözleşme her iki taraf için de bağlayıcı değildir. Bazı din alimleri vaadleşme üzerine fetva vermişlerdir. Bu alimlere göre, vaadleşmede her iki tarafın da cayma hakkı vardır. Ancak bir diğer grup alime göre ise cayma hakkının sadece bir tarafta olması gerektiğidir (Demiray, 2012: 403). Türkiye’deki faizsiz bankalar bu görüşlerden ikincisini benimsemektedirler. Yani tek taraflı cayma hakkının olduğu görüşü benimsemişlerdir. Bu bağlamda TCMB tarafından gerçekleştirilen repo işlemlerinde iki tarafın bağlayıcılığı söz konusu olmaktadır. Ancak daha sonra faizsiz bankalar lehine yapılan düzenlemelerle geri alım vadiyle satış işleminde tek taraflı cayma hakkı TCMB’ye verilmiş ve bankaların fihhi danışma kurulları bu işlemin caiz olduğunu ve İslam hukukuna uygun olduğunu belirtmişlerdir. Faizsiz bankalara yönelik olarak gerçekleştirilen bu düzenleme ile TCMB’nin repo yöntemi ile satın aldığı kıymetleri geri ters repo yöntemi ile satma zorunluluğu ortadan kalkmıştır. Çünkü TCMB’nin tek taraflı olarak cayma hakkı söz konusudur ve repo işlemi ile bu ilişkiyi sonlandırabilir. Faizsiz bankalara (katılım bankaları) yönelik olarak yapılan bu düzenlemeler sonucunda (fihhi sakıncalar giderildikten sonra), faizsiz bankalar 2013 yılından sonra bu işlemleri kullanmaya başlamıştır. Ayrıca repo için kullanılan teminatlarda da değişikliğe gidilmiştir. Geleneksel bankalar teminat için DİBS kullanmakta iken faizsiz bankalar faiz içermeyen kira sertifikalarını teminat olarak gösterebilmektedirler. (Hayat ve Aksu, 2020: 1204)

TCMB repo ve ters repo yöntemlerinin faizsiz bankalar tarafından kullanılabilmesini sağlamak amacıyla çeşitli düzenlemeler gerçekleştirmiştir. Ancak bu düzenlemelere birçok fıkıh alimi ve İslami finans öncüleri itiraz etmiştir. Kısaca yapılan itirazlar aşağıdaki gibidir;

- Turan (2015: 142)'de repo işlemini ‘‘Bey’Bi’l-Vefa’’ ve ‘‘Bey’U’l-İne’’ işlemlerine benzetmiştir. Repo işleminde bu işlemlerde olduğu gibi borç karşılığında bir menfaatin ve fazlalığın olduğu görülmekte ve bu durum fıkıh alimleri tarafından caiz görülmemektedir.
- Bayındır (2015:162)'de TCMB tarafından yeni düzenlemelerle faizsiz bankalara sunulan repo uygulamasının Bey’U’l-İne’ye benzediğini ve faize kılıf uydurmak için geliştirilmiş bir uygulama olduğunu vurgulamaktadır.

Bu anlamda tüm görüşler bir araya getirildiğinde faizsiz bankaların kullanmış olduğu repo ve ters repo işlemlerinin hileli işlemlerden olan ve fikhen uygun olmayan Bey’u’l-İne işlemlerine benzetildiği görülmektedir.

Repo/ters repo yöntemleri İslami bankacılığın uygulandığı bazı ülkelerde de uygulanmaktadır. Bu uygulamalar sat ve geri satın al ismiyle Malezya, Pakistan, ve Endonezya’daki İslami bankalar tarafından da kullanılmaktadır. Ancak bu işlemler özleri itibariyle fikhi açıdan tartışmalı ürünler olduğundan birçok ülkede de uygulama alanı bulamamıştır. Bu konuyla ilgili çalışma sonunda alternatif faizsiz ürünler sunulmuştur.

c) TCMB Depo Alım/Satım İşlemleri ve Faizsiz Bankalar Tarafından Kullanılabilirliği

Depo işlemi; TCMB’nin belirli vadeler dahilinde bankalara teminatları ve limitleri karşılığında sunduğu mevduatlardır (TCMB, 2023b). Bu araç sayesinde bankalar, TCMB’nin gün içinde ilan ettiği faiz oranlarından, borç alabilmekte veya fazla likiditelerini değerlendirmek için borç verebilmektedirler. Depo alım/satım işlemleri Bankalararası Para Piyasası’nda gerçekleştirilen işlemlerdir. TCMB her banka için bir borç alma limiti belirlemiştir. Bankalar bu borç alabilme limitleri dahilinde TCMB’de teminat bulundurmak suretiyle borç alabilmektedirler (depo satım). Aynı şekilde likiditeleri fazla olması durumunda herhangi bir teminat gerektirmeksizin TCMB’ye borç verebilmektedirler (depo alım) (TCMB, 2023b).

Böylece bankalar likidite fazlalıkları yada açığı olduğu durumlarda depo alım/satım işlemleri ile likidite yönetimi gerçekleştirebilmektedirler.

Türk lirası depo işlemleri uygulamada iki şekilde gerçekleştirilmektedir; TL depo alım/satım işlemleri ve TL depo alım ihalesi.

TL depo alım/satım işlemlerinde TCMB tarafından bankalara belirli vadeler sunulmaktadır. Bu vadeler dahilinde bankalar gün içinde teminat bulundurmak koşulu ile TCMB'den kendisine likidite sağlayabilmekte ya da TCMB'den herhangi bir teminat almadan TCMB'ye gün içinde borç verebilmektedir. TL depo alım/satım işlemlerinde faiz oranlarını TCMB belirlemektedir. Ayrıca bu işlemler için bankalar tarafından TCMB'ye sunulan teminatlara, TCMB tarafından işlemin vadesine kadar bloke konulmaktadır.

TL depo alım ihalesi işleminde ise, TCMB ihale usulü ile bankalardan borç almaktadır. TL depo alım ihalesine TL işlemlerine taraf olan tüm bankalar dahil olabilmektedir. Bu işlemde bankalar elektronik ortam üzerinden ihaleye katılmaktadırlar. Çoklu fiyat sistemi ile ihale gerçekleştirilmektedir. İhaleye katılmak isteyen bankalar sistem üzerinden bekledikleri faiz oranını ve tutarı sisteme girerek TCMB'ye iletirler. İhaleye katılmak için minimum 1 milyon TL ve katları şeklinde teklif verilmesi gerekmektedir. İhale başvurularını değerlendiren TCMB, en makul teklifi veren bankaları işleme kabul etmekte ve bankalara depo işlemlerini aynı gün içinde EFT kapanış saatine kadar yapmalarını istemektedir. Bunun üzerine bankalar EFT kapanış saatine kadar ilgili tutarları TCMB'ye göndermekle yükümlüdürler (TCMB, 2017: 26-27).

TL depo alım/satım işlemleri ödünç sözleşmesine dayalı olarak gerçekleştirilmektedir. Faizsiz (katılım) bankalar da konvansiyonel bankalar gibi bu işlemlerden istifade etmek için bankalararası para piyasası işlemini kabul etmiş ve imzalamıştır. Ancak gelinen noktada bu işlemlerin karşılığında açık bir şekilde faiz verilmesi ve alınmasından dolayı faizsiz bankalar tarafından kullanılamamaktadır. Bu sebeple çalışmanın ilerleyen bölümlerinde bu araçlara alternatif faizsiz para piyasası araçları model önerisi olarak sunulmuştur.

d) TCMB Likidite Senedi İhracı ve Faizsiz Bankalar Tarafından Kullanılabilirliği

Likidite senedi ihracı işlemi, TCMB tarafından piyasadaki fazla likiditenin çekilmesi amacıyla kullanılmaktadır. Ayrıca para politikası hedeflerine ulaşmada etkili bir araçtır. TCMB likidite senedi ihraçlarını kendi nam ve hesabına vadesi 91 günü geçmeyecek şekilde ihraç etmektedir (TCMB, 2023b). Likidite senetleri ikincil piyasası bulunan araçlardır (Baykal, 2009: 44). TCMB tarafından gerekli görüldüğü durumlarda erken itfa söz konusu olabilmektedir. Bu senetler para politikası hedeflerine ulaşmak ve para politikasının etkinliğini arttırmak amacıyla gerekli görüldüğü zamanlarda ihraç edilmektedir. TCMB bu araç sayesinde piyasanın likiditesini arttırabilmekte ya da azaltabilmektedir.

Likidite senetleri, kısa vadeye sahip araçlardır. Bu sebeple faiz oranları nispeten diğer araçlara göre daha yüksektir. TCMB bu araçların bir yatırım aracı olarak düşünülmesini engellemek için sadece para politikası yönetiminde kullanmakta ve ihraçlarını sınırlı sayıda gerçekleştirmektedir. Ayrıca bankalar bu senetleri teminat olarak da kullanabilmektedirler. Yani TCMB'nin teminat gerektiren borç verme işlemlerinde TCMB'ye borç vermesi karşılığında teminat olarak sunulmaktadır.

Likidite senedi ihraçları banka bonolarına benzer bir yapıya sahip olmakla birlikte, iskonto yöntemine göre ihraç edilmektedir. Bu sebeple faizli bir enstrümandır. Faizsiz (katılım) bankalar likidite senetlerini iskontolu araçlar olduğundan ve faiz içerdiğinde dolaylı kullanamamaktadırlar. Bunun yerine TCMB, İslami sukuk ihraçları gerçekleştirmeli ve faizsiz bankaların yararlanmasını sağlamalıdır. Likidite senedine alternatif İslami açıdan uygun senet modeli ileriki bölümlerde sunulmuştur.

5.1.2.1. TCMB Açık Piyasa İşlemlerinin Faizsiz Bankalar Açısından Genel Değerlendirmesi

TCMB açık piyasa işlemlerinin birçoğunun zorunlu karşılık uygulaması gibi faiz içerdiği görülmektedir. TCMB'nin açık piyasa işlemlerinin doğrudan konvansiyonel bankalara yönelik olması ve faizsiz bankalar tarafından kullanılamamasının bir sonucu olarak TCMB, bankacılık sektörü içerisinde yer alan ve aslında piyasadaki likiditenin ve bankacılık sektörünün payının bir kısmını elinde bulunduran faizsiz bankalar üzerinden para politikasını yönetememe durumuna düşmektedir. Yani açık piyasa işlemlerinin faizsiz bankalar tarafından kullanılamamasının bir sonucu olarak TCMB,

faizsiz bankalar üzerinden para politikası hedeflerini gerçekleştirmek açısından tam bir kontrol sağlayamamaktadır (Onat, 2019: 93). Ayrıca TCMB açık piyasa araçlarının büyük çoğunluğunun konvansiyonel bankalara yönelik olması ve faizsiz bankaların likidite yönetiminin göz ardı edilerek uygun faizsiz araçların sunulmaması, TCMB'nin bankaların bankası olma özelliğini tartışmalara açmaktadır. Bu kapsam dahilinde Tablo 5.6'da TCMB'nin açık piyasa işlemlerinin faizsiz bankalar ile konvansiyonel bankalar tarafından kullanılabilirdiği gösterilmektedir. Ayrıca konvansiyonel bankalar tarafından kullanılan ancak faizsiz bankalar tarafından kullanılamayan araçlar da gösterilmiştir. Böylece TCMB'nin açık piyasa işlemlerinin faizsiz bankalar tarafından kullanılabilirliği anlamında genel bir çerçeve sunulmuştur.

Tablo 5.6: Açık Piyasa İşlemleri Kapsamında Konvansiyonel Bankalar ile Faizsiz Bankaların Karşılaştırılması

TCMB Açık Piyasa İşlemleri	FAİZSİZ BANKALAR		KONVANSİYONEL BANKALAR	
	İşlemin Yapısı	Faydalanma Durumu	İşlemin Yapısı	Faydalanma Durumu
Kesin Alım	Kira Sertifikaları	Kullanıyor-Fıkhi Açıdan Uygun	Tahvil, DİBS	Kullanıyor
Kesin Satım	Kira Sertifikaları	Kullanıyor-Fıkhi Açıdan Uygun	Tahvil, DİBS	Kullanıyor
Repo	Kira Sertifikaları	Kullanıyor-Fıkhi Açıdan İhtilaflı	Faizli Menkul Kıymetler	Kullanıyor
Ters Repo	Kira Sertifikaları	Kullanıyor-Fıkhi Açıdan İhtilaflı	Faizli Menkul Kıymetler	Kullanıyor
Depo Alım	İhale Usulü (Faizli İşlem)	Kullanamıyor-Fıkhi Açıdan Sorunlu	İhale Usulü (Faizli İşlem)	Kullanıyor
Depo Satım	İhale Usulü (Faizli İşlem)	Kullanamıyor-Fıkhi Açıdan Sorunlu	İhale Usulü (Faizli İşlem)	Kullanıyor
Likidite Senedi İhracı	Faiz İçerikli Senet	Kullanamıyor-Fıkhi Açıdan Sorunlu	Faizli Senetler	Kullanıyor

Kaynak: TCMB, 2023; Önalın, 2019:130-132; Şensoy, 2018: 194; Doğru, 2015: 48-49.

Tablo 5.6 incelendiğinde TCMB açık piyasa işlemlerinin tümünün konvansiyonel bankalar tarafından kullanıldığı ancak faizsiz bankalar tarafından bir kısmının kullanılabilir olduğu görülmektedir. Konvansiyonel bankalara sunulan geniş çerçevenin faizsiz bankalara sunulmadığı görülmektedir. Faizsiz bankalar tarafından kullanılabilir açık piyasa işlemlerinin ise konvansiyonel bankacılık uygulamalarına yönelik olduğu ve benzerlikler taşıdığı görülmektedir. Bu sebeple API içerisinde yer alan tüm araçlara -faizsiz bankalar tarafından kullanılabilir olanlar dahil- alternatif faizsiz araçlar dizayn edilmeli ve faizsiz bankacılık ilkelerine göre yeniden tasarlanmalıdırlar.

5.1.3. TCMB Döviz Piyasası İşlemleri ve Faizsiz Bankalara Yansıması

TCMB döviz piyasasının etkinliğini arttırmak ve para politikası hedefleriyle uyumlu çalışmasını sağlamak için çeşitli döviz piyasası işlemleri gerçekleştirmektedir. Bu işlemlerin bazıları ile piyasaya TL verilir karşılığında piyasadan döviz çekilmektedir. Bazı işlemler ile de piyasadan TL çekilerek piyasaya döviz enjekte edilmektedir. TCMB'nin döviz piyasası işlemleri kapsamında bankalar ile gerçekleştirdiği işlemler aşağıda Tablo 5.7'de yer almaktadır.

Tablo 5.7: TCMB Döviz Piyasası İşlemlerinin Fonksiyonel Ayrımı

TCMB DÖVİZ PİYASASI İŞLEMLERİ	
Piyasadan Döviz Çeken Araçlar	Piyasaya Döviz Veren Araçlar
Türk Lirası Karşılığı Döviz Alım	Türk Lirası Karşılığı Döviz Satım
Döviz Depo Alım	Döviz Depo Satım
	Türk Lirası Depo Karşılığı Döviz Depo

Kaynak: TCMB, 2023c.

Tablo 5.7'de yer alan araçlar sayesinde TCMB piyasaya TL verip döviz almakta yada piyasadan TL çekip piyasaya döviz vermektedir. İlgili araçların açıklamaları aşağıda verilmiştir.

a) TL Karşılığı Döviz Piyasası İşlemleri

Bu işlemler Dolar ya da Euro cinsi yabancı paralar üzerinden gerçekleştirilmektedir. İşlemler alt limit olarak bir milyon USD veya bir milyon EURO şeklindedir. USD işlemleri aynı gün yapılabildiği gibi bir gün veya valörlü olarak da gerçekleştirilebilmektedir. Ancak EUR işlemlerinde aynı gün işlem yapılamamakta, bir gün veya valörlü olarak gerçekleştirilmektedir. TCMB döviz alım ve satım işlemlerini iki yöntemle yapmaktadır. Bunlar; ihale yöntemi ve doğrudan yöntemdir. Her iki yöntemde de komisyon alınmamaktadır. Ayrıca bu işlemler için bankalara teminat ya da üst limit şartı getirilmemiştir.

TCMB bankalar arasında gerçekleştirilen döviz alım satım işlemlerine de aracılık etmektedir. Bankalar arası gerçekleştirilen döviz işlemlerinde limit, TCMB tarafından belirlenmekte ve işlemler teminatlar karşılığında gerçekleştirilmektedir. Karşılıklı döviz alım satımı yapan bankalar doğrudan bir ilişki içinde olmadıklarından birbirlerini tanımamaktadırlar. TCMB bankaların birbirleriyle olan döviz alım satım işlemlerine aracılık ettiği için belli bir oranda komisyon kesmektedir (TCMB, 2023c).

Faizsiz bankalar bu piyasada işlem yapabilmektedirler. Diğer bankalarla döviz alım veya satım işlemleri gerçekleştirebilir. Döviz alım ve satımının aynı gün ve eş zamanlı olarak gerçekleştirilmesi şartı ile faizsiz bankalar tarafından kullanılması konusunda herhangi bir fıkhi sakınca söz konusu değildir.

b) Döviz Depo Piyasası İşlemleri

Döviz depo piyasası işlemleri yetkili tüm bankalar tarafından kullanılabilen bir piyasadır. Bu piyasadaki kurallar, işlem limitleri TCMB tarafından belirlenmektedir. Teminat karşılığında işlemler gerçekleştirilmektedir. Bu piyasada en alt işlem limiti bir milyon USD ve bir milyon EURO'dur. Bu piyasada işlemler talep ve teklif üzerine gerçekleştirilmektedir. En iyi talebi ve en iyi teklifi veren taraflar TCMB tarafından belirlenmektedir. Bu piyasada taraflar doğrudan bir ilişki kuramadıkları için birbirlerini tanımamaktadırlar. Bankalar talep ettikleri döviz miktarlarını değiştirebilirler. Aynı şekilde teklifi veren karşı taraf da gün içinde teklifini değiştirebilmektedir. TCMB bu işlemlerde aracı konumunda olması nedeniyle işlemlerden komisyon elde etmektedir. Bankaların bu piyasada gerçekleştirdikleri döviz işlemleri zorunlu karşılıklar kapsamında değerlendirilmemektedir. Bankalar bu piyasada kendi aralarında döviz işlemleri gerçekleştirebildikleri gibi TCMB ile de bu

işlemleri gerçekleştirebilirler (TCMB, 2023c). Ayrıca bu piyasada tarafların elde edeceği faiz, yıllık olarak belirlenmektedir.

Döviz depo piyasası işlemleri, faizsiz (katılım) bankalar açısından ele alındığında, fihhi çerçevede kullanılabilir bir piyasa olmadığı görülmektedir. Çünkü gerçekleştirilen döviz depo işlemleri karşılığında faiz getirisi söz konusudur. Bu sebeple bu ürünün ikamesi olarak faizsiz bankalar tarafından kullanılabilir bir model çalışmanın ilerleyen bölümlerinde yer almaktadır.

c) Döviz Karşılığı Efektif Piyasası İşlemleri

Bu piyasada işlemler TCMB ile gerçekleştirilmektedir. Bankalar kasalarında bulunan banknot halinde yabancı paraları TCMB'deki hesaplarına fiziki olarak yatırırlar ve daha sonra TCMB'den bu para karşılığında muhabirlerine ödeme (döviz olarak) yapılmasını isterler yada TCMB bankalara banknot şeklinde yabancı para yatırır ve bankalardan bu para karşılığında muhabirlerine yabancı para cinsinden ödeme yapmasını isteyebilir. Bu piyasada kurlar ve işlem limitleri TCMB tarafından belirlenmektedir. İşlemler aynı gün, bir gün veya spot valörlü olarak yapılabilmektedir. Bu piyasadaki işlemler teminatlar karşılığında gerçekleştirilmektedir. Yani bankalar TCMB bünyesinde teminat bulundurmadan işlem gerçekleştirememektedirler. Ayrıca işlemlerde TCMB tarafından belirlenen iskonto oranı dikkate alınmaktadır.

Bu piyasada gerçekleştirilen işlemlerin fihhi yönü İslam Hukuku'nun sarf işlemleri başlığı altında ele alınmaktadır. Buna göre; sarf işlemlerinde bedellerin karşılıklı olarak aynı anda eş zamanlı olarak değiştirilmesi gerekmektedir. Ayrıca aynı cinsten iki paranın eşit olarak değiştirilmesi gerektiği belirtilmiştir. Buna göre döviz karşılığı efektif piyasası işlemlerinde TCMB'nin işlemlere iskonto uygulaması fihhi açıdan sorun teşkil etmektedir. Bu piyasada gerçekleştirilen işlemlerin fikhen uygun olabilmesi için TCMB'nin aldığı döviz kadar efektif teslim etmesi gerekmektedir. Ayrıca iskonto uygulamadan aldığı döviz kadar efektif ödemesidir. TCMB, iskonto adı altında kendisine faiz getirisi sağlamaktadır. Bunun yerine işlem gerçekleştirdiği bankadan hizmet bedeli ya da komisyon adı altında bir bedel tahsil ederek, işlemi fikhen uygun bir çerçeveye oturtabilir.

d) Türk Lirası Depo Karşılığı Döviz Depo İşlemleri

TCMB para politikası hedeflerine ulaşmak için para ve kur politikasını da bu yönde ayarlamaktadır. Bu sebeple para ve kur politikasının etkinliğini arttırmak ve bu yönde kendisine esneklik sağlayabilmek için 2017 yılında TL depo karşılığı döviz depo işlemlerine başlamıştır. TL depo karşılığı döviz depo işlemlerine yalnızca döviz işlemlerini yapmaya yetkili bankalar katılabilir. Bu piyasada işlemler ihale usulü ile gerçekleştirilmekte ve bankaların teklifleri sonucu ihaleyi kazanan taraf belirlenmektedir. İşlemler TCMB bünyesinde teminat tutulması koşuluyla gerçekleştirilmektedir. İhaleyi kazanan banka, TCMB tarafından belirlendikten sonra, kazanılan tutarın %10'unu kadar TCMB'de teminat bulundurmaya zorundadır (örneğin ihalede bir milyon USD kazanmışsa TCMB'ye yüzbin USD teminat olarak yatırılmalıdır). TL depo karşılığı ABD doları depo işlemlerinde teklifler bir milyon USD ve katları şeklinde verilmektedir. Ödeme aynı gün yapılmakta vade ise bir hafta olmaktadır. Bu piyasada işlemlere konu TL ve USD döviz oranları TCMB tarafından belirlenmektedir. İhale usulü ile işlemler gerçekleştirilmekte ve günün belirli bir saatinde teklifler alınmaktadır. İhaleyi kazanan bankaya ödeme gerçekleştirilebilmesi için bankanın belirlenen yükümlülükleri yerine getirmesi gerekmektedir (TCMB, 2023c).

TCMB TL depo karşılığı döviz depo işlemlerinden sonra, para ve kur politikasında daha fazla etkili olabilmek için bünyesinde döviz karşılığında TL swap uygulamasını başlatmıştır. Bu uygulama bir öncekinde olduğu gibi ihale yöntemi ile değil kotasyon yöntemi ile gerçekleştirilmektedir. İşlemler bir milyon USD ve katları şeklinde olmaktadır (TCMB, 2023c).

Faizsiz bankaların çalışma prensipleri dahilinde bu işlemler ele alındığında, faizli işlemler olmaları nedeniyle faizsiz bankalar tarafından kullanılabilir işlemler olduğunu söylemek pek mümkün değildir. Dolayısı ile TCMB'nin sadece konvansiyonel bankacılık faaliyetlerine yönelik olan bu işlemlerini yeniden tasarlayarak faizsiz bankalara da sunması gerekmektedir. Aksi takdirde tüm bankaların bankası unvanını kaybedip sadece konvansiyonel bankaları yönelik uygulamaları yöneten bir merkez bankasına dönüşür. Çalışmanın ilerleyen bölümlerinde TCMB'nin faizsiz bankalarla döviz işlemleri gerçekleştirebilmesini sağlayacak faizsiz ürün modelleri sunulmuştur.

5.1.3.1. TCMB Döviz Piyasası İşlemlerinin Faizsiz Bankalar Açısından Genel Değerlendirmesi

TCMB para ve kur politikası hedeflerini gerçekleştirmek için bankalar ile döviz piyasası yönetimi adı altında çeşitli işlemler gerçekleştirmektedir. Bu işlemler ile ilgili açıklamalar yukarıda verilmiştir. TCMB'nin döviz işlemleri kapsamında konvansiyonel bankalara sunduğu imkânları faizsiz bankalara sunmadığı görülmektedir. Döviz piyasası ürünlerinin büyük çoğunluğunun faiz içerdiği ve bu nedenle faizsiz bankaların çalışma prensipleri ile uyuşmadığı anlaşılmaktadır. Tablo 5.8'de TCMB'nin bankalarla gerçekleştirmiş olduğu döviz piyasası işlemlerinin bankalar tarafından kullanılabilirliği özetlenmeye çalışılmıştır.

Tablo 5.8: Döviz Piyasası İşlemleri Kapsamında Konvansiyonel Bankalar İle Faizsiz Bankaların Karşılaştırılması

DÖVİZ PIYASASI İŞLEMLERİ	İşlemin Yapısı	Faizsiz Bankalar	Konvansiyonel Bankalar
TL Karşılığı Döviz Alım	İskontosuz	Kullanıyor-Fıkhi Açıdan Uygun	Kullanıyor
TL Karşılığı Döviz Satım	İskontosuz	Kullanıyor- Fıkhi Açıdan Uygun	Kullanıyor
Döviz Depo Alım	İskontolu	Kullanmıyor- Fıkhi Açıdan Sorunlu	Kullanıyor
Döviz Depo Satım	İskontolu	Kullanmıyor- Fıkhi Açıdan Sorunlu	Kullanıyor
TL Depo Karşılığı Döviz Depo	İskontolu	Kullanmıyor- Fıkhi Açıdan Sorunlu	Kullanıyor
Döviz Karşılığı Efektif Teslim	İskontosuz	Kullanıyor-Fıkhi Açıdan Uygun	Kullanıyor

Yukarıda Tablo 5.8'de görüleceği üzere TCMB'nin döviz piyasası işlemlerinin tamamı konvansiyonel bankalar tarafından kullanılabiliriyorken, faizsiz bankalar açısından aynı durumun geçerli olduğunu söylemek pek mümkün değildir. Dolayısıyla bankaların bankası konumunda olan TCMB'nin tüm bankalara eşit derecede fırsatlar ve ürünler sunması, her iki bankacılık sektörü açısından adaletli bir rekabet ortamının sağlanması açısından oldukça önemlidir.

5.1.4. TCMB Nihai Kredi Mercii İşlemleri (Hazır İmkanlar) ve Faizsiz Bankalara Yansıması

TCMB nihai kredi merci görevi gereği, bankacılık sektörünün ödeme sistemlerinde görülebilecek geçici likidite sıkışıklıklarının önüne geçmektedir. Ayrıca finansal sistemin işleyişini ödemeler açısından engelleyen teknik kaynaklı sorunları kredi sağlayarak gidermekle yükümlüdür. TCMB'nin son kredi mercii görevi gereği bankalara sunmuş olduğu araçlar aşağıda Tablo 5.9'da verilmiştir.

Tablo 5.9: TCMB Son Kredi Mercii İşlemleri



Kaynak: TCMB, 2023d.

Tablo 5.9'da yer alan TCMB son kredi mercii işlemleri ve bunlara alternatif olarak sunulan faizsiz model önerileri aşağıda açıklanmıştır.

1) Geç Likidite Penceresi İşlemleri

Geç likidite penceresi işlemleri; TCMB'nin son kredi mercii sıfatıyla bankalara sunmuş olduğu borçlanma imkânıdır. Bu araç bankaların ödeme sistemlerinde yaşanabilecek olumsuzlukları önlemek ve bankalara geçici likidite sağlamak amacıyla kullanılmaktadır. Bu işlemler teminatlar karşılığında gerçekleştirilmektedir. Bankalar TCMB bünyesinde gerekli teminatları bulundurarak gün sonunda TCMB'den borçlanma imkânına sahip olurlar. Geç likidite penceresi işlemleri aynı zamanda bankaların gün sonunda fazla likiditelerini TCMB bünyesinde değerlendirme imkânı da sağlamaktadır (TCMB, 2023d). Bankalar geç likidite penceresi işlemlerinden, 16:00-16:30 saatleri arasında faydalanabilmektedir.

Geç likidite penceresi işlemleri, TCMB'nin nihai kredi mercii sıfatıyla bankalara sunmuş olduğu bir imkândır. Bankalar bu imkânı keyfi olarak kullanamamaktadırlar. TCMB Türk Lirası İşlemleri Uygulama Talimatı'na göre geç likidite penceresi

işlemleri; sadece zorunlu veya istisnai durumlarda kullanılabilir işlemler olup, TCMB'den sürekli bir borçlanma kaynağı olarak görülmemelidir (TCMB, 2023d).

TCMB bu işlem kapsamında bankaların limitleri dahilinde borç verebilmektedir. TCMB tarafından kendilerine belirlenen limitlerin üstünde bir borçlanma olması durumunda ilgili bankanın borçlanma gerekçesini TCMB'ye bildirmesi gerekmektedir. Bankanın borçlanma sebebi, bankacılık sektörü veya paydaşlarını etkileyecek olumsuz bir durum ise TCMB durumu kamu otoritelerine bildirme yetkisine sahiptir. Ayrıca ilgili bankanın geç likidite penceresi kapsamında borçlanmasına sınırlandırma getirilebilir (TCMB, 2007: 14-15).

Geç likidite penceresi işlemleri faize dayalı işlemlerdir. Uygulanacak olan faiz oranı, gün içinde ilan edilen borç verme faiz oranı ile aynıdır. Bankaların geç likidite penceresi işlemleri karşılığında TCMB'ye sunduğu teminatların aldıkları borçların üzerinde bir değerde olması gerekmektedir. Ayrıca teminatların değerinde meydana gelen bir değişiklik sonucu verilen borcun altına bir değere düşmesi durumunda, borçlanan bankanın eksilen kısım kadar ek teminat sağlaması gerekmektedir.

Geç likidite penceresi işlemleri, geç likidite penceresi depo işlemleri ve geç likidite penceresi repo işlemleri olarak iki şekilde gerçekleştirilmektedir. Ayrıntılar aşağıda yer almaktadır.

a) Geç Likidite Penceresi Depo İşlemleri

TCMB bu işlem ile gün sonunda ödeme sistemlerinde oluşabilecek aksaklıkların önüne geçmeyi hedeflemektedir. TCMB nihai kredi mercii sıfatıyla bu işlemi gerçekleştirmekte ve böylece bankalara bir tür borçlanma imkânı sağlamaktadır. Bankalar bu işlemi likidite eksikleri olduğunda kullanabileceği gibi likidite fazlalıkları olması durumunda da bu imkândan faydalanabilmektedirler. Böylece gün sonunda ellerindeki fazla likiditeyi merkez bankası bünyesinde değerlendirebilme imkânına kavuşmuş olurlar.

Geç likidite penceresi depo işlemleri teminat karşılığında gerçekleştirilen işlemlerdir. Bankalar kendileri için belirlenen kotasyonlardan bağımsız olarak geç gecelik faiz oranları üzerinden TCMB'den borçlanabilmektedirler. Öte yandan bu işlemler için uygulanacak olan faiz oranı TCMB tarafından belirlenmektedir. EFT

yöntemi ile de TCMB'ye havale yolu ile borç verilerek fazla likidite değerlendirilebilmektedir.

Geç likidite penceresi depo işlemleri bir sürekli borçlanma aracı değildir. İstisnai durumlarda başvuru işlemlerdir. Bankalar TCMB tarafından belirlenmiş olan borç alma limitleri dahilinde gün sonunda borç alabilmektedir. Ayrıca bu limitin üzerinde bir borçlanma söz konusu olduğunda bunun gerekçesinin kamu otoritelerine bildirilmesi zorunluluğu söz konusudur.

Geç likidite penceresi depo işlemleri faizli işlemler olduklarından faizsiz bankalar açısından kullanılabilir araçlar değildir. Bankacılık sektörü açısından önemli bir araç olarak görülen geç likidite penceresi depo işlemlerinin faizsiz bankaların kullanımına olanak sağlayacak şekilde yeniden tasarlanması gerekmektedir. Çalışmanın ilerleyen bölümlerinde İslami sözleşmeler kapsamında bu araca alternatif model önerisi sunulmuştur.

b) Geç Likidite Penceresi Repo İşlemleri

TCMB açık piyasa işlemleri yapmaya yetkili kuruluşlara geç likidite penceresi işlemleri dahilinde repo imkânı tanımıştır. Bu işlem türünde repo, geri satım taahhüdüyle kıymet satın alınarak bir borçlanma imkânı sağlanmış olur. Bu işlem geç likidite penceresi repo işlemi olarak adlandırılmaktadır. Geç likidite penceresi işlemi dahilinde repo ile borçlanmak isteyen bankalar, repo işlemleri ile ilgili tebliğe uymalıdır.

Faizsiz bankalar, teminat olarak portföylerindeki sukukları kullanarak bu işlem türünü kullanabilmektedirler. Ancak işleminin faiz içermesi nedeniyle faizsiz bankalar tarafından kullanılabilir bir araç değildir. Bu sebeple çalışmanın ilerleyen bölümlerinde İslami sözleşmeler ışığında alternatif bir model önerisi sunulmuştur.

2. Gün İçi Likidite İşlemleri

Gün içi likidite imkânı; bankacılık sisteminde acil Türk lirası fon ihtiyaçlarının karşılanabilmesi ve ödeme sisteminde oluşabilecek sorunların önüne geçebilmek için, TCMB tarafından bankalara gün içinde sağlanan bir tür borçlanma imkânıdır. Bu işlemler gün içinde 9:00-12:30 ve 13:00-15:00 arasında gerçekleştirilmektedir. Bankalar bu araç sayesinde teminatlar göstermek koşulu ile TCMB'den borçlanabilmektedir. TCMB bu işlem karşılığında bankalardan komisyon almaktadır.

Bankalar bu yöntem ile gün içinde borç aldığı tutarı gün sonunda TCMB'ye ödemekle mükelleftir. Bu yükümlülüğünü yerine getirmeyen bankaların teminatları TCMB tarafından bozdurulmakta ve cezai işlem olarak faiz işletilmektedir (Yiğit, 2002: 9).

TCMB gün içi likidite işlemlerinden herhangi bir faiz almamaktadır. Sadece kullandığı anaparanın bir kısmı kadar komisyon talep etmektedir (TCMB, 2023d).

Bankalar TCMB'den borç alma limitleri kadar borçlanabilmektedir. Diğer nihai kredi işlemlerinde bu kural geçerliydi. Gün içi likidite işlemlerinde de bankalar kendileri için belirlenen borç alma limitleri dahilinde borçlanabilmektedirler. Belirlenen bu limit üzerinde bir borçlanma söz konusu değildir. Bu işlem için alt limit olarak yüz bin TL ve katları belirlenmiştir. TCMB bankalara verdiği borç karşılığında teminatlarına bloke koymaktadır. Bankalar EFT kapanış saatine kadar anapara artı komisyonu TCMB'ye göndermekle yükümlüdürler. Bu yükümlülük gerçekleşikten sonra TCMB teminatları geri iade eder (TCMB, 2023d).

Günümüzde gün içi likidite işlemleri için belirlenen komisyon oranı %0'dır. Bu hali ile işlemin faizsiz bankalar açısından kullanılabilirliği açısından herhangi bir sorun söz konusu değildir. Ancak faizsiz bankalar veya konvansiyonel bankalar gün içinde geri ödeme yükümlülüklerini yerine getirmediklerinde TCMB tarafından gecikme faizi uygulanmaktadır. Bu sebeple bu işlemde faydalanan faizsiz bankaların gecikmeye girmeden gün içinde yükümlülüklerini yerine getirmeleri gerekmektedir. TCMB tarafından uygulanan gecikme faizinin, faizsiz bankalar açısından tekrar değerlendirilmesi zaruri bir sorumluluktur. Çalışmanın ilerleyen bölümlerinde İslami sözleşmeler ışığında bu ürüne alternatif bir ürün modeli sunulmuştur.

5.1.4.1. TCMB Nihai Kredi Mercii İşlemlerinin Faizsiz Bankalar Açısından Genel Değerlendirmesi

TCMB nihai kredi mercii olarak bankacılık sektörünün likidite yönetimine yardımcı olmak için çeşitli araçlar geliştirmiştir. Ancak bu araçlar incelendiğinde birçoğunun yapısında faiz olduğu ve konvansiyonel bankacılık faaliyetlerine yönelik olduğu görülmektedir. TCMB tarafından sunulan bu ürünlerden bankacılık sektöründe yer alan paydaşların eşit şekilde yararlanamadığı görülmektedir. Bunun en önemli sebebi ise; bu işlemlerin yapısının faize dayalı olması ve bu grupta yer alan ürünlerin faizsiz bankacılık faaliyetlerine hitap etmemesidir. Böylelikle faizsiz bankalar ile

konvansiyonel bankaların bu ürünlerden faydalanma durumu eşit şartlarda olmamaktadır.

TCMB nihai kredi mercii olarak hazır imkanlar dahilinde sunduğu bu ürünlere alternatif faizsiz ürünler sunmadığı sürece ve konvansiyonel bankacılık faaliyetlerine yönelik ürünleri faizsiz bankalara zorunlu kıldıkça, bankaların bankası olma özelliğinin sorgulanmasına neden olacaktır. Tablo 5.10 incelendiğinde TCMB'nin son kredi mercii işlemleri dahilinde sunduğu ürünlerin büyük çoğunluğunun konvansiyonel bankacılık faaliyetlerine yönelik olduğu ve sektörün diğer bir paydaşı olan faizsiz bankaların ilke ve faaliyetlerini dikkate almadan oluşturduğu görülmektedir.

Tablo 5.10: TCMB Nihai Kredi Mercii İşlemleri Kapsamında Konvansiyonel Bankalar ile Faizsiz Bankaların Karşılaştırılması

TCMB NİHAİ KREDİ MERCİİ İŞLEMLERİ	Faizsiz Bankalar	Konvansiyonel Bankalar
Geç Likidite Penceresi (Repo)	Kullanıyor-Fıkhi Açıdan İhtilafı	Kullanıyor
Geç Likidite Penceresi (Depo)	Kullanılmamakta- Fıkhi Açıdan Sorunlu	Kullanıyor
Gün İçi Likidite	Kullanıyor-Fıkhi Açıdan İhtilafı	Kullanıyor

TCMB tarafından bankacılık sektörüne sunulan nihai kredi mercii işlemlerinin hepsi fıkhi açıdan sorunlar taşımaktadır. Geç likidite penceresi kapsamında sunulan depo uygulaması doğrudan faizli bir işlem iken, geç likidite penceresi repo işlemleri ile gün içi likidite işlemleri de fıkhen sorunlu uygulamaları (gecikme faizi gibi) içinde barındırmaktadır (Şensoy, 2018: 194).

Bütünsel olarak ele alındığında TCMB'nin son kredi merci işlemleri dahilinde sunduğu ürünlerin konvansiyonel bankacılık faaliyetlerine yönelik olduğu ve faizsiz bankacılık ilke ve çalışma prensiplerinin önemsemediği ve bunların bir sonucu olarak faizsiz bankaların bu ürünleri kısıtlı bir şekilde kullanabildiği görülmektedir.

5.1.5. TCMB Bankalararası Para Piyasası (BPP) ve Faizsiz Bankalara Yansıması

Bankalararası para piyasası (BPP), 2 Nisan 1986 yılında TCMB bünyesinde kurulmuştur. Bu piyasada bankalar birbirleriyle ve TCMB ile çeşitli işlemler gerçekleştirmektedir. TCMB bu piyasanın kurucusu, denetleyicisi ve aynı zamanda bankalar arasında gerçekleştirilen işlemlerde garantör konumundadır. Bu piyasada işlem yapmak isteyen bankaların önceden belirlenmiş olan teminatları TCMB'ye yatırmaları gerekmektedir. BPP'de faizler bankaların alım ve satım kotası için verdiği faiz oranları sonucu oluşmaktadır. Piyasada faiz oranları istenilenin altında veya üstünde olması durumunda merkez bankası kendi kotasyonu ile müdahale ederek faizleri istediği seviyelerde tutabilmektedir.

BPP'de bankacılık sektörünün rezerv hareketliliği düzenlemekte ve bankacılık sisteminin kaynaklarının daha etkin ve verimli bir şekilde kullanılması sağlanmaktadır. Ayrıca bu piyasada likidite fazlası bulunan bankalar bu likiditelerini kısa vadeli olarak değerlendirebilmekte, kısa vadede likidite eksiği olanlar ise uzun dönemli varlıklarını elden çıkarmadan burada istedikleri likiditeyi elde edebilmektedirler. Bankalar bu piyasada bir araya gelerek likidite alışverişinde bulunmaktadır. TCMB, 2002 yılından sonra bu piyasadaki aracılık faaliyetlerini sonlandırmıştır (TCMB, 2023e). Sadece tarafı olduğu işlemleri gerçekleştirmektedir.

TCMB bünyesinde yer alan mevcut bankalararası para piyasası işlemleri faizli işlemlerdir. Bu piyasa TCMB tarafından konvansiyonel bankacılık faaliyetlerine göre dizayn edilmiş bir piyasadır. Dolayısı ile faizsiz bankaların çalışma prensipleri dikkate alınmamış ve faizsiz bankalara yönelik uygulamalara yer verilmemiştir. Bankalararası para piyasası olarak adlandırılan bu piyasa, sektörün diğer paydaşları olan faizsiz bankalar açısından işlem yapamadıkları ve fiikhen sorunlu olan bir piyasa görünümündedir. Bu sebeple TCMB faizsiz bankalarında kendi aralarında likidite yönetimi yapabilmesini sağlayacak bir bankalararası faizsiz para piyasası kurması mecburiyet arz etmektedir. Çalışmanın ilerleyen bölümlerinde bankalararası faizsiz para piyasası için bir model önerisi yer almaktadır.

TCMB faizsiz bankalar sisteme dahil olduktan sonra likidite yönetimlerine yardımcı olmak için birtakım düzenlemeler yapmıştır. Ancak bu düzenlemeler yetersiz kalmış ve faizsiz bankaların TCMB'nin para politikalarına tam olarak dahil olmasını

sağlayamamıştır. Yukarıda faizsiz bankalar açısından TCMB'nin para politikası ve para politikası araçları incelenmiştir. Genel anlamda bakıldığında TCMB'nin para politikası araçlarının %90'a yakınının konvansiyonel bankacılık faaliyetlerine uygun olduğu ve bu noktada faizsiz bankaların çalışma prensiplerinin göz ardı edildiği ve buna uygun para politikası araçlarının sunulmadığı anlaşılmaktadır. TCMB'nin yıllar itibari ile faizsiz bankaların likidite yönetimine yardımcı olmak için yaptığı düzenlemeler Tablo 5.11'de yer almaktadır.

Tablo 5.11: TCMB'nin Faizsiz Bankaların Likidite Yönetimine Yönelik Gerçekleştirdiği Düzenlemeler

Yıllar	GELİŞMELER
2010	TCMB, küresel anlamda faizsiz bankacılık faaliyetlerinde etkin olabilmek ve faizsiz bankaların likidite yönetimlerine yardımcı olabilmek için Uluslararası İslami Likidite Kurumu (IILM)'nin kurucu üyesi olmuştur.
2011	Faizsiz bankalar, TCMB'nin bankacılık sektörüne yönelik likidite yönetim uygulamalarına katılım sağlamaya başlamıştır.
2012	Hazine Müsteşarlığı tarafından ihraç edilen sertifikalar, TCMB tarafından bankalar ile yapılan işlemlerde teminat olarak kabul edilmeye başlanmıştır.
2013	Faizsiz bankaların TCMB'nin açık piyasa işlemlerine katılabilmesi için çeşitli düzenlemelere gidilmiştir.
2014	IILM tarafından ihraç edilen sertifikalar, TCMB tarafından bankalar ile yapılan işlemlerde teminat olarak kabul edilmeye başlanmıştır.
2016	TCMB nihai kredi mercii imkânları dahilinde sunduğu hizmetlere faizsiz bankaları da dahil etmiştir.

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, 2016: 37.

Tablo 5.11'da görüleceği üzere faizsiz bankaların likidite yönetimine yönelik çeşitli düzenlemeler yapılmış ancak günümüzde bu düzenlemelerin yetersiz kaldığını ve faizsiz bankaların likidite yönetimine kesin bir çözüm üretmediği anlaşılmaktadır. Özellikle TCMB'nin bankacılık sektörüne sunduğu ürünler konusunda faizsiz bankalar açısından fihhi açıdan uygun ve kapsamlı bir çalışmanın ve çerçevenin çizilmesi zaruri hale gelmiştir. Bu sebeple faizsiz bankalar perspektifinden TCMB para politikası ürünleri incelenmiştir. TCMB para politikası ürünlerinin büyük çoğunluğunun faizsiz bankalar tarafından fihhi açıdan kullanılabilir olmadığı görülmektedir. Ayrıca mevcutta faizsiz bankalar tarafından kullanılan birçok ürünün

de yine aynı şekilde fihki açıdan kusurlu olduğu anlaşılmaktadır. Bu nedenle TCMB'nin tüm para politikası araç ve yöntemlerini faizsiz bankaların da kullanabileceği şekilde yeniden dizayn etmesi gerekmektedir. Çalışma kapsamında TCMB'nin para politikası araçlarına alternatif faizsiz ürünler aşağıda yer almaktadır.

5.2. Faizsiz Pencere Sistemi ve TCMB Para Politikası Araçlarına Alternatif Yeni Faizsiz Model Önerileri

Çalışmanın bu bölümünde, çalışmanın problemleri ve amaçları doğrultusunda hazırlanmış olan fihki açıdan uygun model önerileri ve faizsiz pencere sistemi önerisi yer almaktadır. Öncelikle TCMB bünyesinde bir faizsiz bankacılık bölümü olarak "faizsiz pencere sistemi modeli" sunulmuş ve ayrıntılarına yer verilmiştir. Daha sonra TCMB ile faizsiz bankalar arasında hem likidite yönetiminin gerçekleştirilmesi açısından hem de TCMB'nin para politikası ve para politikası yönetimine faizsiz bankaları da dahil edebilmesine olanak sağlayacak fihki açıdan uygun faizsiz model önerileri sunulacaktır. Sunulan modellerin bazıları TCMB'nin para politikası araçlarından birden fazlasına alternatif olarak sunulabilir. Örneğin, faizsiz vekalet yatırımı yöntemi modeli, depo alım , döviz alım/satım yöntemlerine alternatif olarak da sunulmuştur. Model önerileri ve detayları aşağıda verilmiştir.

5.2.1. Model Önerisi 1: TCMB Bünyesinde Faizsiz Pencere Sisteminin Açılması

TCMB bünyesi altında oluşturulacak "faizsiz pencere sisteminin" amacı; TCMB'nin faizsiz bankalara yönelik uygulamalarında faiz ve diğer fihki problemlere son vermek ve konvansiyonel bankalara sunulan her türlü imkânın aynı zamanda faizsiz bankalara da sunulmasını, faizsiz bankacılık ilke ve kuralları dahilinde bunların şekillendirilmesini sağlamaktır. TCMB bünyesinde kurulacak olan faizsiz pencere sisteminin doğru bir şekilde faaliyet gösterebilmesi için, bu yapının faizli işlemlerden arındırılması veya faizli işlemlerle olan ilişkisinin kesilmesi gerekmektedir. Bunu sağlamanın yöntemi ise TCMB bünyesinde bir "faiz bariyeri" oluşturmaktır. Böylece faiz bariyeri uygulaması sayesinde, TCMB'nin faiz içerikli işlemlerinin veya faizsiz bankacılık ilkelerine uygun olmayan faaliyetlerinin faizsiz pencere sistemi içerisinde yer alması önlenmiş olacaktır. Faiz bariyeri uygulamasının önemli bir işlevi de; faizsiz bankacılık ile ilgili olan işlemlerin faizsiz pencere sistemi bölümünde gerçekleştirilmesini, geleneksel bankacılık ile ilgili faizli işlemlerin ise geleneksel

bankacılık penceresi bölümünde gerçekleştirilmesini sağlamaktır. Tüm bunların amacı, faizsiz pencere sistemini TCMB'ye entegre etmek ve bu sayede TCMB bünyesinde faizsiz bankacılık perspektifi ile uyumlu bir alt yapının oluşmasını sağlamaktır.

TCMB, konvansiyonel bankacılık faaliyetlerini benimsemiş ve bu doğrultuda kararlar veren bir organizasyon ve yönetim yapısına sahiptir. Çalışma kapsamında TCMB için önerilen faizsiz pencere sisteminin aynı şekilde TCMB'nin var olan idaresi tarafından yönetilmesi gerektiği düşüncesi üzerinedir. Ancak hem yerelde hem de küresel anlamda ülkemiz açısından faizsiz bankacılık fırsatlarının değerlendirilmesini sağlamak ve aynı zamanda faizsiz bankalar ile ilgili faaliyetlerin faizsiz pencere sistemi yapısı içerisinde yürütülmesini sağlamak amacıyla, faizsiz pencere sistemi yapısı altında bu alanın gelişmesine daha çok katkı sağlayacağı düşünülen yeni müdürlüklerin kurulması bu öneri kapsamında sunulmuştur. Bu sayede ülkemizde faizsiz bankacılığın daha fazla gelişmesi sağlanacak ve aynı zamanda küresel olarak bu anlamda örnek bir merkez bankası modeli oluşacaktır. TCMB bünyesinde kurulacak olan faizsiz pencere sistemi yapısı içerisinde yer alacak müdürlükler ve organizasyon şeması aşağıdaki gibi detaylandırılmıştır.

Tablo 5.12: Faizsiz Pencere Sistemi Çatısı Altında Yer Alacak Müdürlükler ve Organizasyon Şeması

TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI BAŞKANLIĞI	
Faizsiz Pencere Sistemi Başkanlığı	
Faizsiz Pencere Danışma Komitesi Müdürlüğü	Faizsiz Pencere Piyasalar Müdürlüğü
Faizsiz Pencere Bankacılık ve Finansal Kuruluşlar Müdürlüğü	Faizsiz Pencere Finansal Ürün Geliştirme Müdürlüğü
Faizsiz Pencere Ekonomik Araştırmalar Müdürlüğü	Faizsiz Pencere Muhasebe Müdürlüğü
Faizsiz Pencere Veri Yönetim ve İstatistik Müdürlüğü	Faizsiz Pencere Operasyon Müdürlüğü
Faizsiz Pencere Araştırma ve Para Politikası Müdürlüğü	Faizsiz Pencere Strateji ve Kurumsal Yönetim Müdürlüğü
Faizsiz Pencere Bilişim Teknolojileri Müdürlüğü	Faizsiz Pencere Hukuk Müşavirliği
Faizsiz Pencere Ödeme Sistemleri Müdürlüğü	Faizsiz Pencere Denetim Müdürlüğü

Kaynak: Yazar tarafından oluşturulmuştur.

Tablo 5.12 'de faizsiz pencere sisteminin organizasyon yapısı ve bu organizasyon içerisinde yer alacak müdürlüklere yer verilmiştir. Tablo 5.12'de yer alan müdürlüklerin birçoğu TCMB'nin konvansiyonel bankacılık sistemi içerisinde de yer alan müdürlüklerdir. Bunlara faizsiz pencere sisteminin organizasyon yapısı içerisinde de yer verilmesinin sebepleri aşağıdaki gibidir;

- TCMB'nin faizsiz pencere sistemi dahilinde faizsiz bankalar ile gerçekleştireceği işlemleri faizsiz bankacılık ilke ve kuralları çerçevesinde gerçekleştirmek ve bu anlamda bütünsel bir yapı oluşturmak,
- İlgili müdürlüklerin aynı zamanda faizsiz pencere sistemi çatısı altında yer alması; faiz bariyeri uygulamasının etkinliğini arttıracak ve bu anlamda faizsiz pencere sistemi dahilinde gerçekleştirilecek işlemlere ve uygulamalara güvenin artmasını sağlayacaktır.
- Faizsiz pencere sistemi sayesinde TCMB, faizsiz bankacılık anlamında gerekli uzmanlaşmayı sağlayacak ve bu sayede Türkiye, faiz bankacılık alanında küresel tanınırlığını arttıracaktır.
- Faizsiz pencere sistemi dahilinde yer alan müdürlükler, tüm faaliyetlerini ve işlemlerini faizsiz bankacılık ilkeleri kapsamında gerçekleştirecektir. Ayrıca bu müdürlükler faizsiz bankacılık ile ilgili ürünlerin geliştirilmesine ve bu anlamda geniş bir faizsiz ürün yelpazesinin oluşmasına yardımcı olacaktır.
- Faizsiz bankacılık anlamında artan ürün çeşitliliği ve güven sayesinde, İslami sermayenin ülkeye doğru akması söz konusu olacaktır.

Faizsiz pencere sistemi dahilinde sunulan iki müdürlük bu sisteme özgü müdürlüklerdir. Bunlar; "Faizsiz Pencere Danışma Komitesi Müdürlüğü" ve "Faizsiz Pencere Denetim Müdürlüğü"dür". Ülkemizde mevcut koşullarda iki farklı danışma kurulu uygulaması yer almaktadır. Bunlardan birincisi Türkiye Katılım Bankaları Birliği (TKBB) bünyesinde yer alan danışma kuruludur. İkincisi ise faizsiz bankaların kendi bünyesinde bulundukları danışma kurullarıdır. Hem TKBB bünyesinde yer alan danışma kurulu hem de faizsiz bankaların bünyesinde yer alan danışma kurullarının ortak amacı; faizsiz bankaların faaliyetlerinin faizsiz bankacılık ilke ve kurallarına uygunluğunun sağlanmaya çalışılmasıdır (TKBB, 2023). Ancak

kurulların aynı ürünler için farklı fıkhi görüşler bildirmesinin bir sonucu olarak bazı faizsiz ürünler konusunda farklı uygulamaların ortaya çıktığı görülmektedir. Bu durum ise faizsiz bankacılık ürünlerine olan güvenin azalmasına ve bu konuda yanlış yorumlamaların yapılmasına sebebiyet vermektedir. Faizsiz bankalar ve faizsiz bankacılık faaliyetleri ile ilgili yanlış algıların oluşmasını engellemek için bütünsel bir fıkhi görüşün sağlanması gerekmektedir. Bu anlamda faizsiz pencere sistemi dahilinde sunulan faizsiz pencere danışma komitesi müdürlüğü, bu anlamda ortaya çıkan karmaşayı sonlandıracak nitelikte bir yapıdır. Bu müdürlük faizsiz bankacılık faaliyetleri ile ilgili fıkhi açıdan karar mercii olmalı ve aynı zamanda bu anlamda üst kurum olarak görev yapmalıdır. Bu sayede faizsiz bankaların faaliyetleri ve ürünleri konusunda ortaya çıkan iki başlı düzensizlik giderilmiş olacak ve bir tamamiyet sağlanmış olacaktır.

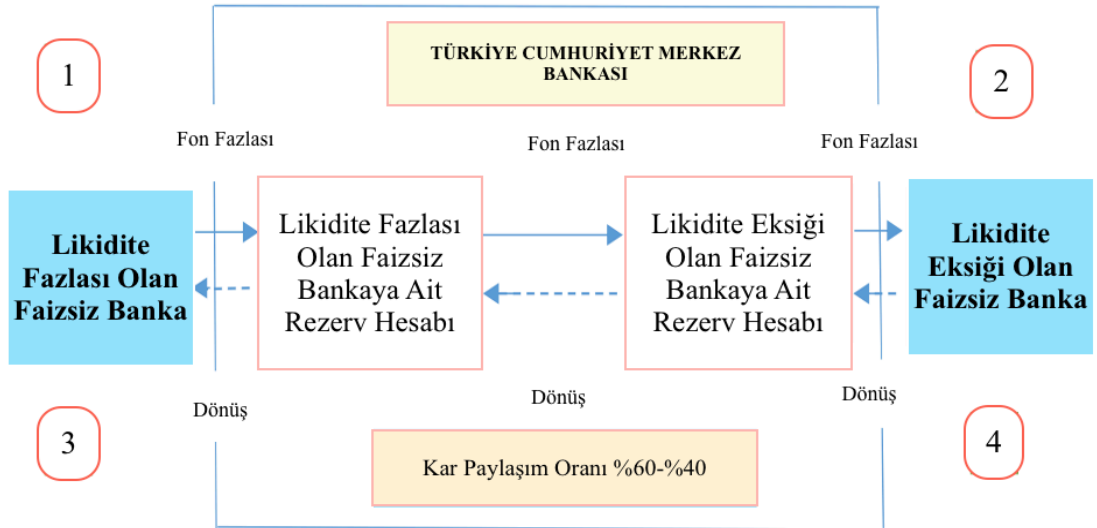
Faizsiz pencere sistemi kapsamında sunulan ve bu sisteme özgü olan bir diğer müdürlük ise faizsiz pencere denetim müdürlüğüdür. Denetim müdürlüğü, faizsiz pencere sistemi çerçevesi içerisinde yer alan faiz bariyerinin etkin ve amacına uygun bir şekilde çalışıp çalışmadığını denetlemekle görevli olacaktır. Diğer bir ifade ile faizsiz pencere denetim müdürlüğü, TCMB'nin faizsiz bankalar ile faizsiz pencere sistemi çerçevesi içerisinde gerçekleştirdiği işlemlerde, faizsiz bankaların çalışma prensiplerine uygun davranıp davranmadığının denetlenmesi ile görevli olacaktır. Ayrıca ek olarak faizsiz bankaların faaliyetlerinin faizsiz bankacılık ilkeleri ile uyumunun ne denli olduğu ile ilgili belirli periyotlarda raporlar hazırlanacaktır. Faizsiz pencere denetim müdürlüğünün faizsiz bankacılık sektörü ile ilgili gerekli denetim raporlarını hazırlaması ve kamuoyuna sunması sayesinde, sektör ile ilgili gerekli analizlerin yapılabilmesine olanak sağlayacaktır. İlgili müdürlüğün faizsiz bankacılık ile ilgili bilgi paylaşımı, bu alanda geleceğe dair bir perspektifin oluşmasına yardımcı olacaktır.

Çalışmanın ilerleyen kısımlarında TCMB'nin para politikası ve para politikası araçlarına alternatif olarak sunulacak olan İslami ürünler ile ilgili tüm işlemler ve yürütme faaliyetleri, TCMB faizsiz pencere sistemi çatısı altında gerçekleştirilecektir.

5.2.2. Model Önerisi 2: Bankalararası Faizsiz Para Piyasası Aracı Olarak Bankalararası Faizsiz Mudaraba Yatırımı

Bu yöntem ile mudaraba sözleşmesine istinaden faizsiz bankalar kendi aralarında borç alıp verebileceklerdir. Böylelikle fon fazlası bulunan faizsiz banka, fazla fonunu diğer bir faizsiz bankada değerlendirme imkânına sahip olacaktır. Fon ihtiyacı olan faizsiz banka ise ihtiyaç duyduğu fona kavuşacaktır. Faizsiz bankalararası mudaraba yatırımı modelinde, fon fazlası bulunan faizsiz banka fon ihtiyacı olan faizsiz bankaya baştan anlaşılacak kâr zarar paylaşım oranından fazla fonunu yatırır. Bu yöntemde kâr zarar paylaşım oranları baştan belirlenir, vade sonunda oluşan bir zarar durumunda yatırımcı taraf yani fon fazlası bulunan faizsiz banka sorumludur. Kasti bir durum veya suiistimal olduğunda ise buna istinaden ortaya çıkabilecek zararlardan ise fon ihtiyacı olan yani girişimci faizsiz banka sorumludur. Faizsiz bankalararası mudaraba yatırımı yönteminde, kâr zarar paylaşımı baştan belirlenen oranlar üzerinden gerçekleştirilecektir. Bu oranlar üzerinden geri dönüşün tutarsal olarak ne kadar olacağı da alıcı bankanın vadede açıklayacağı brüt kâr üzerinden baştan hesaplanan oranlara göre olacaktır. Bu modelde TCMB bünyesinde kurulan faizsiz pencere sistemi aracı kurum işlemlerini yürütmekte ve sözleşmeye dahil olan faizsiz bankalar arasındaki tüm işlemleri yürütmekle sorumludur.

Şekil 5.2: Bankalararası Faizsiz Mudaraba Yatırımı



Yöntemin aşamaları aşağıdaki gibidir;

1. Likidite fazlası bulunan faizsiz banka ile likidite eksiği olan faizsiz banka aralarında mudaraba sözleşmesi yapar ve bu sözleşme kapsamında kâr zarar paylaşım oranlarını ve mudaraba sözleşmesinin vadesini netleştirirler. Bu oran tarafımızca şekilde %60-%40 şeklinde belirlenmiştir. Likidite fazlası olan faizsiz banka, TCMB bünyesinde yer alan rezerv hesabına fazla fonunu aktarır.
2. TCMB likidite fazlası bulunan faizsiz bankadan aldığı fazla fonu, likidite eksiği olan faizsiz bankanın kendi bünyesinde bulunan rezerv hesabına teminat karşılığında yatırır.
3. Likidite eksiği olan faizsiz banka temin ettiği likiditeyi İslami açıdan uygun alanlarda değerlendirdikten sonra, mudaraba sözleşmesi kapsamında anlaşılan kâr paylaşım oranına (%60-%40) bağlı kalarak vadede kârın %60'ını anapara ile birlikte TCMB'ye transfer eder.
4. TCMB, likidite eksiği olan faizsiz bankadan aldığı kârın %60'ını ve anaparayı likidite fazlası olan faizsiz bankanın hesabına aktarır.

Faizsiz bankalararası para piyasası için sunulan mudaraba yatırımı modelinin, Malezya'da uygulanan mudaraba yatırımından farkı, garanti asgari bir getiri oranının baştan belirlenmemesidir. Garanti asgari getiri oranı, faizsiz bankalararası mudaraba yatırımı faizli bir işleme dönüştürmektedir. Bu sebeple sunulan bu modelde sabit bir getiri söz konusu değildir. Kâr paylaşım oranı sözleşmenin başında belirlenmekte ve geri dönüşü ise girişimci bankanın vade sonunda elde ettiği kâra göre belirlenmektedir.

Bu modelin alternatif olarak sunulabileceği alan, bankalararası faizsiz para piyasasıdır. TCMB, bünyesinde yer alan faizsiz pencere sistemi gerekli organizasyonu yaparak bankalararası faizsiz para piyasasında bu yöntem ile faizsiz bankaların kendi aralarında likidite yönetimi yapmasına yardımcı olabilir. Bu model önerisi sayesinde likidite fazlası olan faizsiz banka ile likidite eksiği olan faizsiz banka, bankalararası faizsiz para piyasası platformu üzerinden bu yöntem sayesinde birbirleri ile likidite yönetimi açısından etkileşim kurabileceklerdir.

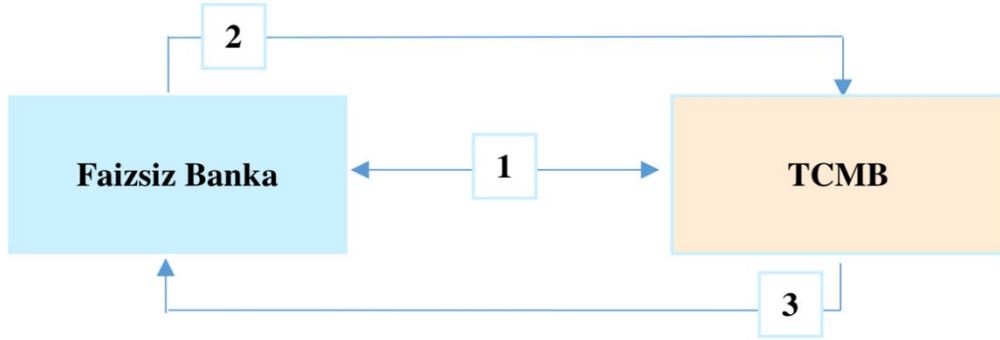
5.2.3. Model Önerisi 3: TCMB Zorunlu Karşılık Uygulamasına Alternatif Faizsiz Bir Yaklaşım: Enflasyon Farkına Bağlı Karz

Karz, bir kimseye geri ödenmek üzere bir malın verilmesi veya birine borç/ödünç verme işlemidir. Karz işlemi misli mallar üzerine gerçekleştirilmektedir

(Özdemir, 2012: 129). Misli mal, piyasada bir malın emsalinin bulunması anlamını taşımaktadır. Bir malın piyasada emsali var ise o malın misli bir mal olduğu söylenebilir. Karz işlemi karşılığında verilen borç yada ödünç para için bir menfaatin veya fazlalığın beklenmesi söz konusu olmamalıdır (Beybur ve Çetinkaya, 2021: 278). Karz akdinde, verilen borç para veya tüketilebilecek misli mal üzerine herhangi bir şey ekmeden aynı şekilde sahibine geri ödenir. Ancak günümüz ekonomi koşullarında özellikle enflasyonun yüksek olduğu ülkelerde karz akdi konusunda yaşanan en büyük sorunlardan biri, paranın yükselen enflasyon karşısında sürekli olarak değer kaybetmesidir. Bu durum özellikle enflasyonist ortamlarda karz akdinin şartlarının gerçekleştirilmesi açısından sorunlara yol açmaktadır. Bu sebeple karz akdinin işleyişinin sağlanması ve bu konuda ortaya çıkan bu soruna çözüm üretebilmek için enflasyon farkına bağlı karz sözleşmesi yapılabilir. Enflasyon farkına bağlı karz sözleşmesi sayesinde paranın enflasyon karşısında kaybettiği değer saptanabilecektir.

TCMB zorunlu karşılık uygulamasına hem faizsiz bankalar hem de konvansiyonel bankalar dahildir. Tüm bankaların zorunlu karşılığa tabi yükümlülükleri iki haftada bir Cuma günleri itibari ile hesaplanmaktadır. Zorunlu karşılıklar Dolar, Euro, Türk Lirası ve altın cinsinden ayrılmaktadır. TCMB hem konvansiyonel bankalara hem de faizsiz bankalara TCMB bünyesinde tuttukları zorunlu karşılıklar için üç ayda bir faiz ödemesi gerçekleştirmektedir. Faiz ödemeleri Türk Lirası olarak ödenmektedir. TCMB bu uygulaması ile faizsiz bankaların çalışma prensiplerini göz ardı etmiş ve faizsiz bankaları faiz almaya mecbur bırakmıştır. Bu sebeple karz sözleşmesi karşılığında sunulan ve fikhîen uygun görülen bu araç sayesinde, faizsiz bankalar zorunlu karşılıklardan direkt olarak faiz elde etmek yerine TCMB bünyesinde bulundukları zorunlu karşılıklarının enflasyona karşı kaybettiği değerini alacaklardır. TCMB ‘Enflasyon farkına bağlı karz ‘ ürününü sayesinde faizsiz bankalar ile zorunlu karşılık uygulamasını fikhî bir çerçevede içerisinde İslami bir sözleşme ile gerçekleştirebilecektir. Zorunlu karşılık uygulamasına alternatif enflasyon farkına bağlı karz ürününün detayları Şekil 5.3’de verilmiştir.

Şekil 5.3: Enflasyon Farkına Bağlı Kârz Sözleşmesi



Yöntemin aşamaları aşağıdaki gibidir;

1. TCMB bünyesinde tutulan zorunlu karşılıkların enflasyondan etkilenmemesi ve bankaların zorunlu karşılıklarının değer kaybetmemesi için TCMB ile faizsiz bankalar arasında enflasyon farkına bağlı bir karz sözleşmesi imzalanır.
2. Faizsiz bankalar, zorunlu karşılıklar kapsamında yerine getirmesi gereken yükümlülükleri 14 günde bir TCMB'ye tahsis eder.
3. TCMB, faizsiz bankalara Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) tarafından açıklanan TÜFE oranına göre 3 ayda bir enflasyon farkı ödemesi yapar.

TCMB enflasyon farkına bağlı karz sözleşmesi kapsamında her üç ayda bir enflasyon farkı ödemesi yapacaktır. Ancak ödenen bu fark, TÜİK tarafından ilgili üç aylık döneme en yakın tarihte açıklanan TÜFE oranı üzerinden yada en son ödemenin yapıldığı aydan sonraki üç ayın enflasyon ortalaması üzerinden enflasyon farkı ödenebilir. Örneğin, Nisan ayında enflasyon farkı ödenecek ise Nisan ayından önceki üç ayın (ocak, şubat, mart) enflasyon ortalaması alınarak bu ortalama üzerinden ödeme yapılabilir.

5.2.4. TCMB Açık Piyasa İşlemlerine Alternatif Faizsiz Model Önerileri

TCMB açık piyasa işlemleri para politikası yönetimi açısından oldukça önemlidir. TCMB bu araçlar sayesinde piyasanın likiditesini, para politikası hedefleri doğrultusunda ayarlayabilmektedir. TCMB'nin bankacılık sektörüne sunduğu API, kesin alım/satım, repo/ters repo, depo alım/satım ve likidite senedi ihracı araçlarından oluşmaktadır. Bu araçlar ile ilgili bilgiler önceki bölümlerde verildiği için bu başlık

altında tekrar değinilmeyecektir. İlgili araçların faizsiz bankalar tarafından kullanılabilirliği de aynı şekilde daha önceki bölümlerde açıklanmıştır. Dolayısı ile bu başlık altında çalışma kapsamında TCMB açık piyasa işlemlerine alternatif olarak sunulan faizsiz model önerilerine değinilecektir. İlgili faizsiz model önerilerinin fihhi boyutuna ise çalışmanın ilerleyen bölümlerinde değinilecektir. TCMB açık piyasa işlemlerine alternatif olarak sunulan faizsiz model önerileri aşağıda Tablo 5.13’de yer almaktadır.

Tablo 5.13: TCMB Açık Piyasa İşlemlerine Alternatif Faizsiz Model Önerileri

TCMB Açık Piyasa İşlemleri	Alternatif Faizsiz Model Önerisi
Repo/Ters Repo	Teminatlı Murabaha Yöntemi
Depo Alım	Faizsiz Banka’nın TCMB’de Vekalet Yatırımı Yöntemi
Depo Satım	TCMB’nin Faizsiz Bankada Vekalet Yatırımı Yöntemi
Likidite Senedi İhracı	İcare Sukuk İhracı
Kesin Alım/Satım	Mevcut uygulamada fihhi açıdan uygun olduğundan model önerilmemiştir.

TCMB açık piyasa işlemleri için model olarak sunulan faizsiz ürünler, açık piyasa işleminin yapısı ve işleyişi göz önünde bulundurularak aynı işlevi görecektir şekilde sunulmuştur. Bu kapsamda alternatif olarak sunulan faizsiz model önerilerinin detayları aşağıda verilmiştir.

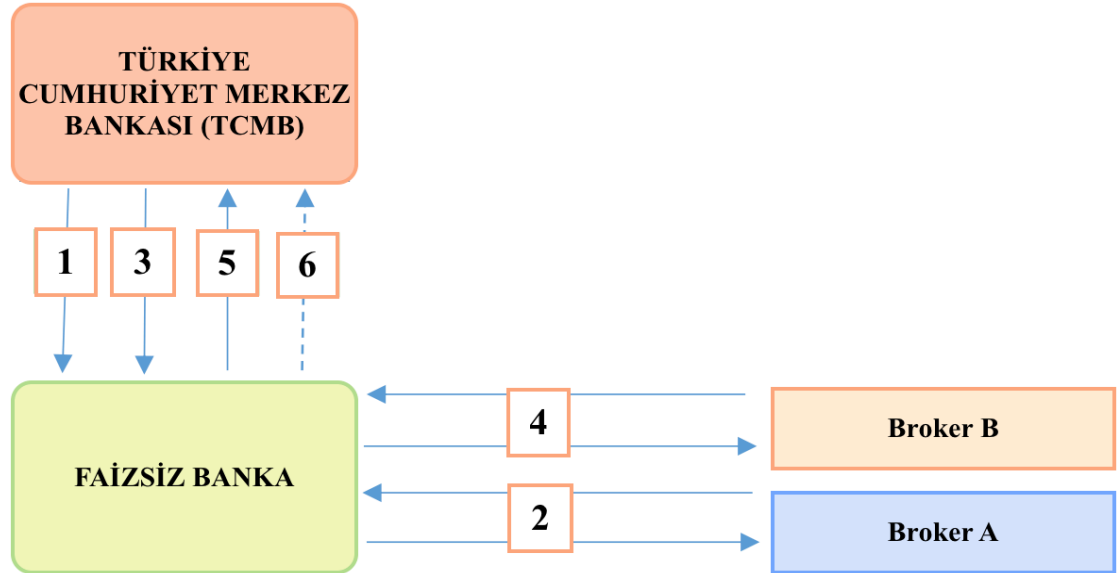
5.2.4.1. Model Önerisi 4: Repo/Ters Repo İşlemine Alternatif Faizsiz Teminatlı Murabaha Yöntemi

Repo/ters repo yöntemine alternatif olarak sunulan teminatlı murabaha yöntemi, BAE Merkez Bankası tarafından bir para piyasası aracı olarak faizsiz bankalara sunulmuştur. İslami finans alanında önemli bir kuruluş olarak kabul edilen Uluslararası İslami Finans Piyasası (IIFM), faizsiz bankalara repo/ters repo işlemleri için teminatlı murabaha yöntemini bir alternatif olarak önermiştir. Bu yöntemde işlem vadeleri 1 gecelik olabileceği gibi 3 aya kadar da çıkabilmektedir. Teminat karşılığında gerçekleştirilen bu işlemlerde genellikle İslami açıdan uygun sukuk türleri kullanılmaktadır. Ülkemiz açısından değerlendirildiğinde Hazine Müsteşarlığı

tarafından çıkarılan fıkhi açıdan uygun sukuklar ve ayrıca Uluslararası İslami Likidite Yönetimi Kurulu (IILM) sukukları bu işlem için teminat olarak verilebilir.

TCMB, repo/ters repo işlemlerini kullanarak piyasanın geçici olarak likiditesini ayarlamaya çalışır. Bu işlemler kapsamında faizsiz bankalar lehine zaman içerisinde bazı düzenlemeler yapılmıştır. Öncelikle isimleri geri satım vadeli alım ve geri alım vadeli satım işlemleri olarak değiştirilmiştir. Bu yöntemler fıkhi açıdan kullanılabilir ürünler değildir. Faizsiz bankaların TCMB ile bu ürün kapsamında likidite yönetimi gerçekleştirebilmesi için, faizsiz teminatlı murabaha yöntemi model önerisi olarak sunulmuştur. Model önerisi olarak sunulan teminatlı murabaha yönteminin işleyişi Şekil 5.4’de gösterildiği gibidir.

Şekil 5.4: Teminatlı Murabaha Yönteminin İşleyişi



Yöntemin aşamaları aşağıdaki gibidir;

1. TCMB, kendi adına piyasadan emtia satın alması için faizsiz bankaya nakit parayı aktarır.
2. Faizsiz banka bu yöntemde TCMB'nin acentesi konumundadır. Bu sebeple faizsiz banka TCMB'nin acentesi olarak spot piyasadan Broker A'dan emtia satın alma işlemini gerçekleştirir.
3. TCMB, ilgili emtiayı faizsiz bankaya vadeli olarak satar.
4. Faizsiz banka satın aldığı emtiaları, Broker B'ye spot fiyat üzerinden satar ve böylece ihtiyaç duyduğu nakde kavuşmuş olur.

5. Faizsiz banka emtianın vadeli fiyatına denk gelebilecek sukukları teminat olarak TCMB'ye gönderir.
6. Faizsiz banka teminatlı murabaha işleminin vadesi geldiğinde TCMB'ye ödemeyi gerçekleştirir ve teminatlarını geri alır. Faizsiz banka ödemeyi zamanında gerçekleştirmediğinde TCMB teminatları bozup alacağını tahsil etme hakkına sahiptir.

TCMB tarafından bankalara sunulan repo/ters repo işlemleri uygulandığı şekli ile birçok ülke tarafından bey'ul-ine işlemlerine benzetilmektedir. Yani faizli işlemler olarak görülmektedir. Bu işlemler vaadleşme üzerine gerçekleştirilen işlemlerdir. Dolayısı ile repo/ters repo işlemleri yerine model olarak sunulan teminatlı murabaha yöntemi aynı işlevi görmekte ve bu model sayesinde TCMB piyasadaki likiditeyi geçici olarak istediği gibi ayarlayabilir. Ayrıca teminatlı murabaha yönteminde vaadleşme söz konusu değildir. TCMB para politikası yönetimini faizsiz bankalar üzerinden de yürütmek istediğinde bu işlemler yerine teminatlı murabaha yöntemini faizsiz bankalara sunabilir. Bu sebeple repo /ters repo işlemlerine alternatif olarak sunulan teminatlı murabaha yöntemi, TCMB ile faizsiz bankalar arasında kullanılabilir faizsiz bir araçtır. Ayrıca bu yöntem ile faizsiz bankalar etkin bir likidite yönetim aracına kavuşmuş olacaktır. Teminatlı murabaha yönteminin fihhi boyutu ile ilgili açıklamalar çalışmanın ilerleyen bölümlerinde verilmiştir.

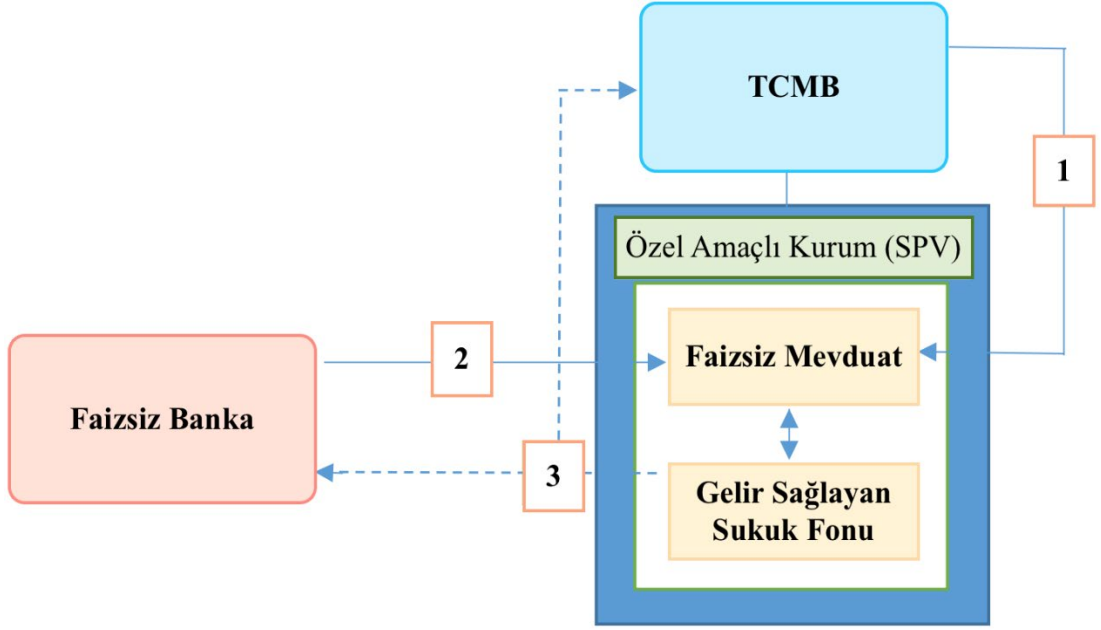
5.2.4.2. Model Önerisi 5: Depo Alım İşlemine Alternatif TCMB'de Faizsiz Vekâlet Yatırımı Yöntemi

Mecellede vekâlet akdi: ‘‘ Bir kimse işini başkasına tefviz etmek ve o işte onu kendi yerine ikame eylemektir’’ şeklinde ifade edilmiştir (Mecelle, madde, 1449). Kendisine bir işi yapması için başkası tarafından yetki verilen kişiye vekil, bu yetkiyi veren tarafa ise müvekkil denilir. TCMB'de vekâlet yatırımı yönteminde faizsiz banka müvekkil, TCMB ise vekil konumundadır.

TCMB'de vekâlet yatırımı yönteminin işleyebilmesi için öncelikli olarak TCMB bünyesinde yer alan faizsiz pencere sisteminin fihhi açıdan uygun varlıklardan oluşan bir havuz oluşturması gerekir. Bu havuzun işleyişini faizsiz pencere sistemi bünyesindeki müdürlükler takip edecektir. Böylece TCMB, faizsiz bankalar tarafından kendisine vekâleten teslim edilen fonları bu havuzda değerlendirebilecektir. Faizsiz bankalar bu yöntem sayesinde fazla likiditesini TCMB bünyesinde değerlendirebilme

imkânına kavuşacaktır. Depo alım yöntemine alternatif olarak sunulan vekâlet yatırımı yöntemi, TCMB açısından depo alım yönteminin tüm işlevlerini görebilecek nitelikte faizsiz bir üründür. Faizsiz bankanın vekâlet yatırımı ile fazla likiditesini TCMB bünyesinde değerlendirme modelinin işleyişi Şekil 5.5’de verilmiştir.

Şekil 5.5. Faizsiz Bankanın Vekalet Yatırımı Yöntemi ile TCMB’de Fazla Likiditesini Değerlendirmesi



Yöntemin aşamaları aşağıda gibidir;

1. TCMB fihhi açıdan uygun varlık fonunu oluşturmak için SPV’ye belli bir miktarda fon gönderir. SPV bu fon ile fihhi açıdan uygun sukuklar olarak bir yatırım havuzu oluşturur.
2. Faizsiz banka likidite fazlalığını değerlendirmek ve bundan bir gelir elde etmek için fazla likiditesini beklenen kâr oranından vadeli olarak SPV’ye yatırır. Burada TCMB havuzun etkin olarak kullanılabilmesi için havuza yatırmış olduğu mevduatı, faizsiz bankanın yatırmış olduğu mevduat seviyesine kadar azaltır. Böylece havuzda faizsiz banka ile TCMB’nin koyduğu mevduatlar eşitlenmiş olur. Bu durumda TCMB, faizsiz bankanın koyduğu mevduat karşılığında elde ettiği kâr kadar kâr alacaktır.
3. Vadesi geldiğinde TCMB, havuza katılan tüm faizsiz bankalara sukuk fonunun vadede ulaştığı gelire bağlı olarak, gerekli masrafları düşükten

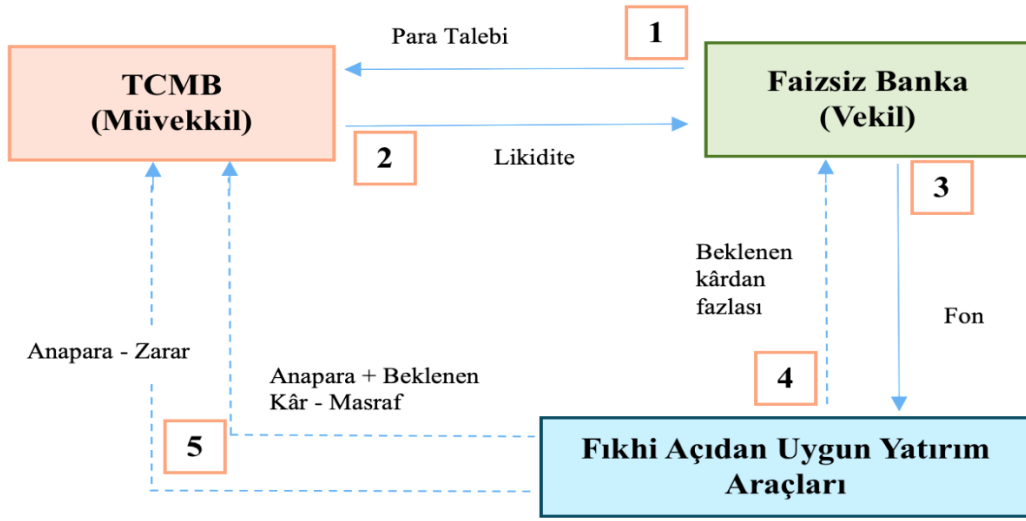
sonra ortaya çıkan geliri, fonda yer alan faizsiz bankalar arasında eşit oranda kâr ödemesi şeklinde dağıtır.

TCMB para politikası yönetimine faizsiz bankaları dahil etmek ve para politikası hedeflerine faizsiz bankalar üzerinden de ulaşmak istediğinde, vekâlet yatırımı yöntemi ile faizsiz bankalardaki fazla likiditeyi kendisine doğru çekerek, faizsiz bankalar açısından piyasada oluşan fazla likiditeyi düzenleyebilecektir. Vekâlet yatırımı yönteminin fihhi boyutuna çalışmanın ilerleyen bölümlerinde yer verilmiştir.

5.2.4.3. Model Önerisi 6: Depo Satım İşlemine Alternatif TCMB'nin Faizsiz Bankada Vekâlet Yatırımı Yöntemi

TCMB, faizsiz bankalara likidite sağlamak istediğinde veya başka bir ifade ile faizsiz bankalar TCMB'den depo tahsis etmek istediklerinde yine aynı şekilde vekâlet yatırımı yöntemini kullanabilirler. TCMB bu yöntem aracılığı ile faizsiz bankaları vekil tayin ederek onlara likidite sağlayabilir ve böylece piyasanın likidite seviyesini para politikası hedefleri doğrultusunda düzenleyebilir. Vekâlet sözleşmelerinde iki taraf bulunmaktadır. Vekil ve müvekkil. Vekil, kendisine başkası tarafından bir işi yapması için yetki verilen kişi veya kurumdur. Müvekkil ise, yetkiyi veren kişiye denilmektedir. TCMB'nin faizsiz bankada vekâlet yatırımı yönteminde, yetkiyi veren taraf (müvekkil) TCMB, yetkili kılınan taraf (vekil) ise faizsiz bankadır. TCMB'nin faizsiz bankada vekâlet yatırımı yöntemi, TCMB'nin depo satım işlemi ile gerçekleştirmek istediği amaçları karşılayabilecek nitelikte faizsiz bir araçtır. TCMB'nin faizsiz bankada vekâlet yatırımı yönteminin işleyişine şekil 5.6'da yer verilmiştir.

Şekil 5.6: TCMB'nin Vekalet Yatırımı Yöntemi İle Faizsiz Bankaya Likidite Sağlaması



Yöntemin aşamaları aşağıdaki gibidir;

1. Faizsiz banka ihtiyaç duyduğu likidite açığını TCMB'ye bildirir.
2. Müvekkil konumundaki TCMB, faizsiz bankayı fıkhi açıdan uygun alanlarda yatırım yapması ve fonu değerlendirebilmesi için vekili olarak tayin eder ve faizsiz bankaya ihtiyaç duyduğu likiditeyi aktarır. Faizsiz banka vekil sıfatıyla, yapacağı yatırımda beklediği kârı TCMB ile paylaşır.
3. Faizsiz banka, TCMB tarafından kendisine sağlanan likiditeyi fıkhi açıdan uygun alanlarda değerlendirir.
4. Faizsiz banka, TCMB ile paylaşmış olduğu yatırımdan beklenen kârın üzerinde bir kâr elde ettiğinde, beklenen kârın üzerindeki kâra kendisi sahip olur.
5. Faizsiz banka, vekâlet sözleşmesinin vadesi geldiğinde beklenen kârdan yapmış olduğu masrafları düşmekte ve anapara + beklenen kârdan masraflar düşüldükten sonraki kalan kârı, TCMB'ye gönderir. Yapılan yatırımdan zarar edilmesi durumunda ise anaparadan zarar düşüldükten sonra kalan kısmı TCMB'ye gönderilir.

Vekâlet yönteminin kendine has bazı kuralları söz konusudur. Bu yöntemde mudaraba yönteminde olduğu gibi beklenen kârdan masraflar düşüldükten sonra kalan kâr sermaye sahibine ödenmektedir. Dolayısı ile vekâlet sözleşmesinin fıkhi

kaidelerine bağı kalmak şartı ile, TCMB'nin faizsiz bankada vekâlet yatırımı yönteminde de beklenen kârdan masraflar düşüldükten sonraki kalan kâr anapara ile birlikte TCMB'ye ödenmiştir.

Vekâlet sözleşmesinde oluşan kâr ile ilgili durumlar aşağıdaki gibidir;

- i. Vekâlet sözleşmesinin vadesi geldiğinde gerçek kâr beklenen kâr ile eşitse, beklenen kârdan masraflar düşüldükten sonra kalan tutar müvekkile (TCMB) ödenir.
- ii. Vekâlet sözleşmesinin vadesi geldiğinde gerçek kârın beklenen kârdan yüksek olması durumunda, beklenen kârdan masraflar düşülür ve geriye kalan tutar müvekkile (TCMB) ödenir. Sonrasında ortaya çıkan fark ise vekile (faizsiz banka) kalmaktadır.
- iii. Vekâlet sözleşmesinin vadesi geldiğinde gerçek kârın beklenen kârdan düşük olması durumunda ise, müvekkile (TCMB) gerçek kârdan masraflar düşüldükten sonra kalan tutar ana para ile birlikte ödenir.

TCMB'nin faizsiz bankada vekâlet yatırımı yöntemi sayesinde faizsiz bankalar ihtiyaç duydukları likiditeye ulaşabileceklerdir. Ayrıca piyasada likidite açığı olması durumunda bu yöntem ile TCMB, faizsiz bankalar üzerinden piyasaya fon sağlayabilecektir. İlgili yöntemin fıkhi boyutu ile ilgili bilgiler ilerleyen bölümlerde verilmiştir.

5.2.4.4. Model Önerisi 7: Likidite Senedi İhracı İşlemine Alternatif Faizsiz Bir Araç: İcare Sukuk Yöntemi

Sukuk, finansman ihtiyacı bulunan hükümetlerin veya kurumların İslami yollarla kendilerine finansman sağlamak için başvurdukları İslami sermaye piyasası aracıdır. Sukukların birçok çeşidi (mudaraba sukuk, murabaha sukuk, icare sukuk gibi) bulunmakta ve her birinin işleyişi, fıkhi yönleri farklılık arz etmektedir. Sukukların dayandığı varlıklar İslami açıdan uygun varlıklardır. Karşılığında faiz ödemesi değil, kâr payı veya kira getirisi ödemesi yapılmaktadır. Sukukun dayandığı İslami varlıklar gerçek ekonomik faaliyetlerle doğrudan bağlantılıdır (Bayram ve Ulaş, 2021: 236).

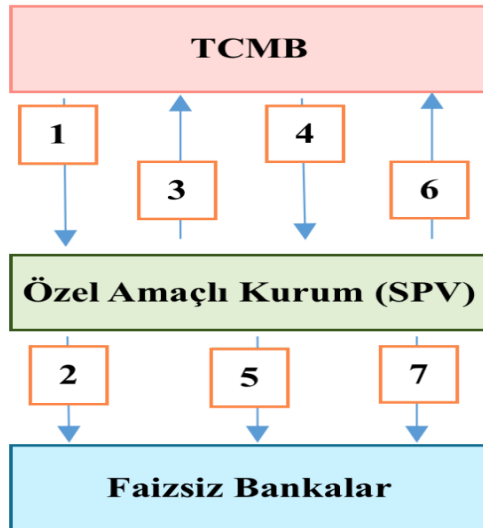
Bir sukuk çeşidi olan İcare sukuk, faizsiz finans alanında en çok kabul gören sukuk çeşididir. Uygulanabilirliğinin kolay olması ve diğer birçok sukuk çeşidinden ayrı olarak ikincil piyasasının olması, talebini arttırmaktadır. Faizsiz bankalar icare

sukukları kullanarak etkin bir likidite yönetimi yapabilirler. Özellikle ikincil piyasalarının olması kısa vadeli likidite ihtiyaçlarının karşılanması açısından oldukça önemlidir. Faizsiz bankalar eksik likiditeye sahip olduklarında sukuk portföylerindeki icare sukukları ikincil piyasada satarak eksik likiditelerini tamamlayabilirler. Likidite fazlası olması durumunda ise bu fazla likidite ile ikincil piyasada icare sukuk satın alabilir ve bunun karşılığında kendisine kira geliri sağlayabilir. İcare sukuk yönteminden faizsiz bankaların tam olarak faydalanabilmesi ve bir likidite yönetim aracı olarak kullanabilmesi için TCMB'nin düzenli olarak yeterli ihracı gerçekleştirmesi gerekmektedir. Aksi takdirde ihracının kısıtlı olması durumunda faizsiz bankalar için sadece bir yatırım aracı olarak kullanılır.

TCMB'nin bankacılık sektörüne sunduğu likidite senetlerinin karşılığında faiz ödemesi yapılmaktadır. Dolayısı ile faizli işlem olduğu için faizsiz bankalar tarafından bir likidite yönetim aracı olarak kullanılmıyordu. Merkez bankası icare sukuk ihraç etmek istediğinde kendisine ait bir gayrimenkul veya arsayı yada herhangi başka bir varlığı dayanak varlık olarak göstererek icare sukuk ihracında bulunabilir. Böylece faizsiz bankaların likidite yönetimine önemli derecede katkı sağlayacaktır. Bu sukuklar, TCMB'nin teminat gerektiren para politikası araçları için teminat olarak sunulabilirler.

TCMB'nin likidite senedi işlemi için alternatif ürün olarak sunulan icare sukuk sayesinde faizsiz bankalar önemli bir likidite yönetim aracına sahip olacaktır. Yöntemin işleyişi Şekil 5.7'de yer almaktadır.

Şekil 5.7: TCMB İcare Sukuk İhraç İşlemi



Yöntemin aşamaları aşağıdaki gibidir;

1. TCMB, kendisine ait bir varlığı SPV'ye satar.
2. SPV, dayanak varlığa istinaden icare sukuk ihracını faizsiz bankalara gerçekleştirir.
3. SPV, İhraç karşılığında faizsiz bankalardan (yatırımcı) topladığı fonları TCMB'ye gönderir. Daha sonra SPV ilgili varlığı TCMB'ye kiralar.
4. SPV, TCMB'den düzenli olarak kiralari tahsil eder.
5. SPV, tahsil ettiği kiralari belirlenen dönemlerde faizsiz bankalara (yatırımcı) öder.
6. SPV, ilgili varlığı sukuk dönemi sonunda geri TCMB'ye satar.
7. SPV, TCMB'den tahsil ettiği anaparayı faizsiz bankalara payları oranında ödeyerek itfa işlemini gerçekleştirir.

TCMB para politikası yönetimi açısından likidite senedi ihracı ile gerçekleştirmeyi amaçladığı tüm amaçları faizsiz bir model olan icare sukuk yöntemi ile de gerçekleştirebilir. TCMB icare sukuk yöntemi ile piyasada likidite açığı olduğunda piyasaya likidite verebilir yada piyasada fazla likidite olduğunda bu yöntem ile piyasadan çekebilir. Ayrıca bu yöntem faizsiz bankalar açısından önemli bir likidite yönetim aracı olarak etkin bir şekilde kullanılabilir. İcare sukuk yöntemi ile ilgili fihhi açıklamalar çalışmanın ilerleyen bölümlerinde verilmiştir.

5.2.5. TCMB Döviz Piyasası İşlemlerine Alternatif Faizsiz Model Önerileri

TCMB döviz piyasası işlemlerini para ve döviz piyasasını denetim altında tutmak ve para politikası hedeflerine ulaşmak için kullanmaktadır. TCMB, TL karşılığı döviz alım ve döviz depo alım işlemlerini piyasadan döviz çekmek için kullanırken, TL karşılığı döviz satım, TL depo karşılığı döviz depo satım ve döviz depo satım işlemlerini ise piyasaya döviz satmak için kullanmaktadır. TCMB döviz işlemleri kapsamında döviz karşılığı efektif teslim işlemleri de yapmaktadır. TCMB döviz karşılığı efektif işlemlerini iskontolu olarak gerçekleştirmektedir. Ancak iskontolu işlemler fihhi açıdan faizli işlemler olarak görülmekte ve faizsiz bankalar tarafından kullanılmamaktadır. Bunun yerine faizsiz bankalardan komisyon adı altında bir kesintinin yapılması önerilir. TCMB döviz piyasası işlemlerinin faizsiz bankalar

tarafından kullanılabilirliği önceki bölümlerde anlatıldığı için tekrardan bu başlık altında değinilmeyecektir. Bu bölümde TCMB döviz işlemlerine alternatif olarak sunulan faizsiz model önerilerine yer verilecektir. TCMB'nin döviz piyasası işlemlerine alternatif olarak sunulan faizsiz model önerileri Tablo 5.14'de yer almaktadır.

Tablo 5.14: TCMB Döviz Piyasası İşlemlerine Alternatif Faizsiz Model Önerileri

TCMB Döviz Piyasası İşlemleri	Alternatif Faizsiz Model Önerisi
Döviz Depo Satım	Faizsiz Bankada Vekâlet Yatırımı
Döviz Depo Alım	TCMB'de Vekâlet Yatırımı
TL Depo Karşılığı Döviz Depo Satım	Murabaha Yöntemi ile Swap Uygulaması

Tablo 5.14'de görüldüğü üzere TCMB döviz piyasası işlemlerine alternatif olarak sunulan bazı faizsiz model önerilerinin (faizsiz bankada vekâlet yatırımı, merkez bankasında vekâlet yatırımı) daha önce açıklanan TCMB'nin açık piyasa işlemleri içinde sunulan modellerle aynı olduğudur. TCMB'nin para politikası araçları arasında işleyiş ve ulaşmak istenilen amaç açısından bazı araçlarda benzerlikler olduğu için çalışma kapsamında sunduğumuz modellerin bazıları birden fazla TCMB para politikası aracı için kullanılabilir.

Döviz depo alım yöntemi ile TL depo alım yöntemlerinin işlevleri ve TCMB'nin bu araçlar ile ulaşmak istediği amaçlar aynı doğrultudadır. TCMB, TL depo alım yöntemi ile bankaların TL bazında fazla likiditelerini TCMB bünyesinde değerlendirmesine imkân verirken, döviz depo alım yöntemiyle de bankaların döviz anlamındaki fazlalıklarını yine aynı şekilde TCMB bünyesinde değerlendirmesine olanak tanımaktadır. Birinci yöntem ile piyasadaki TL fonu çekilirken, ikinci yöntem ile de piyasadaki döviz fonu toplanmaktadır. Bu sebeple işlevleri aynı olan bu iki araç için aynı modelin kullanılmasında bir sakınca görülmemektedir. Dolayısı ile TL depo alım yöntemi için sunulan TCMB'de vekâlet yatırımı yöntemi, TCMB tarafından döviz depo alım yöntemi içinde kullanılabilir faizsiz bir üründür. Döviz depo alım yöntemine alternatif model önerisi olarak sunulan TCMB'de vekâlet yatırımı

yönteminde TCMB, TL depo alım yönteminden farklı olarak TL yerine efektif döviz almakta ve bunu fihki açıdan uygun döviz cinsi yatırımlarda değerlendirmektedir. TCMB’de vekâlet yatırımı yönteminin işleyişi ve detayları TL depo alım başlığı altında açıklandığından burada yeniden değinilmeyecektir. TCMB’de vekâlet yatırımı yönteminin TL depo alım yöntemi için var olan işleyiş aşamaları, döviz depo alım yöntemi için de geçerlidir.

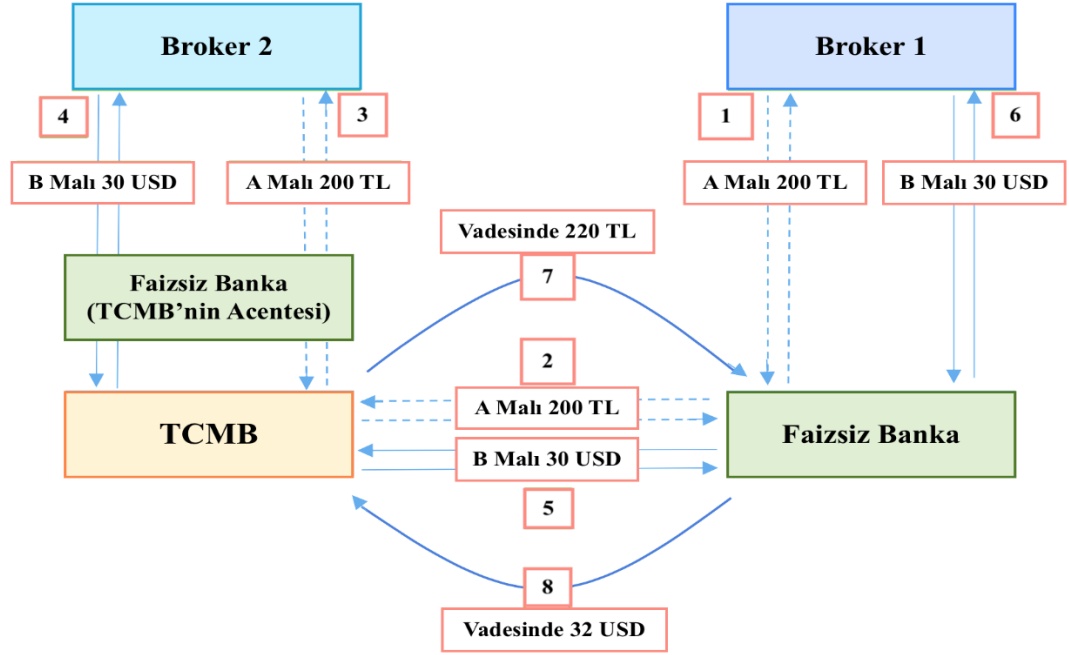
Döviz depo satım yöntemi için sunulan model önerisi faizsiz bankada vekâlet yatırımı yöntemidir. Bu yöntem daha önce TL depo satım yöntemine alternatif olarak sunulan model önerisidir. Döviz depo satım yöntemi ile TL depo satım yöntemleri işleyiş ve ulaşılmak istenen hedef açısından benzer özellikler taşımaktadır. Döviz depo satım yöntemi ile TCMB bankaların döviz ihtiyacını karşılarken, TL depo satım yöntemiyle de bankaların TL likidite açıklarını karşılamaktadır. Her iki ürünün de amacı piyasayı fonlamaktır. Birinci yöntemde piyasa döviz ile fonlanırken, ikinci yöntemde TL ile fonlanmaktadır. Dolayısı ile TL depo satım yöntemi için sunulan faizsiz bankada vekâlet yatırımı yöntemi, TCMB tarafından döviz depo satım yöntemi için de kullanılabilir faizsiz bir üründür. Döviz depo satım yöntemine alternatif model önerisi olarak sunulan faizsiz bankada vekâlet yatırımı yönteminde TCMB, TL depo satım yönteminden farklı olarak faizsiz bankalara TL yerine efektif döviz vermekte ve faizsiz bankada bu döviz fihki açıdan uygun döviz cinsi yatırımlarda değerlendirmektedir. Faizsiz bankalar bu yöntemi TCMB tarafından kendileri için belirlenen limitler dahilinde gerçekleştirebileceklerdir. Faizsiz bankada vekâlet yatırımı yönteminin işleyişi daha önce TL depo satım yöntemi başlığı altında açıklandığından burada tekrardan değinilmeyecektir. Faizsiz bankada vekâlet yatırımı yönteminin TL depo satım yöntemi için var olan işleyiş aşamaları, döviz depo satım yöntemi için de geçerlidir.

Döviz depo alım ve döviz depo satım işlemlerinin işleyişi depo alım ve depo satım işlemleri ile aynıdır. Ancak bu ürünler ile depo alım ve depo satım ürünleri arasındaki tek fark, bu ürünler TL üzerinden değil dövize dayalı bir şekilde gerçekleştirilmektedir.

5.2.5.1. Model Önerisi 8: TL Depo Karşılığı Döviz Depo Satım İşlemine Alternatif Faizsiz Bir Araç: Murabaha Yöntemiyle Swap

Faizsiz bankalar döviz işlemlerinde döviz swap uygulamasına başvurmaktadır. Ancak bu işlemi tek taraflı cayma hakkı çerçevesinde gerçekleştirmektedirler. Murabaha yöntemi ile swap uygulaması ise, tarafları murabaha yöntemini kullanarak karşılıklı olarak emtia satışı üzerine dizayn edilmiş bir faizsiz model önerisidir. Murabaha yöntemi ile swap uygulamasında, TCMB borsadan farklı bir brokerdan emtia satın alarak faizsiz bankaya vadeli olarak satmakta, faizsiz banka ise yine aynı şekilde farklı bir brokerdan emtia satın alarak TCMB'ye vadeli olarak satmaktadır. Borsadan emtia satın alınan brokerların farklı olması gerekmektedir. Emtia murabahası yöntemiyle swap uygulaması çift başlı bir uygulamadır. Bir tarafında TCMB ve diğer tarafında ise faizsiz banka bulunmaktadır. Her iki taraf da borsadan emtia satın almakta ve karşılıklı olarak birbirlerine vadeli olarak satmaktadırlar. Ancak bu durumda TCMB'nin ve faizsiz bankanın ayrı ayrı işlem yapması, her iki taraf için operasyonel anlamda bir külfet yaratmaktadır. Bu nedenle faizsiz banka TCMB'nin acentesi konumunda yer alarak, TCMB adına borsadan emtia satın alabilir ve daha sonra TCMB bu emtiayı faizsiz bankaya vadeli olarak satmayı tercih edebilir. Bu sayede hem TCMB hem de faizsiz banka, daha fazla maliyete katlanmaktan kaçınmış olacaktır. Swap uygulamasının karşı tarafında yer alan faizsiz banka ise, farklı bir brokerdan kendi adına herhangi bir emtia satın alarak TCMB'ye vadeli olarak satma yoluna gidecektir. Özetle, bu uygulamada tüm operasyonel işlemler faizsiz banka tarafından yerine getirilecektir. Bu uygulamanın işleyişi aşağıda Şekil 5.8'de verilmiştir.

Şekil 5.8: TCMB ile Faizsiz Banka Arasında Murabaha Yöntemi ile Swap Uygulaması



Yöntemin aşamaları aşağıdaki gibidir;

1. Faizsiz banka kendi adında broker 1'den 200 TL tutarında A malını satın alır.
2. Faizsiz banka 200 TL'lik A malına kârını ekleyerek TCMB'ye 220 TL'ye satar.
3. Faizsiz banka, TCMB'nin acentesi olarak A malını Broker 2'ye satar. Malın bedeli olan 200 TL'yi TCMB'ye transfer eder.
4. Faizsiz banka TCMB'nin acentesi olarak TCMB adına broker 2'den 30 USD değerinde B malını satın alır.
5. TCMB 30 USD değerindeki B malını faizsiz bankaya 32 USD'ye vadeli olarak satar.
6. Faizsiz banka 30 USD değerindeki B malını Broker 1'e satarak bedelini tahsil eder.
7. Vadesi geldiğinde TCMB, 220 TL faizsiz bankaya ödeme yapar.
8. Vadesi geldiğinde faizsiz banka 32 USD TCMB'ye ödeme yapar.

Bu yöntem ile aslında TL depo karşılığı döviz depo işlemi gerçekleştirilmiştir. TCMB faizsiz bankadan TL almış faizsiz banka ise TCMB'den döviz almıştır. Bu faizsiz model önerisi TL depo karşılığı döviz depo işlemi için sunulabilecek faizsiz bir model önerisidir. TCMB bu ürün sayesinde geleneksel bankalarla gerçekleştirmiş olduğu TL depo karşılığı döviz depo işlemlerini faizsiz bankalara da gerçekleştirebilme imkânına kavuşacaktır. Murabaha yönteminin çalışma prensipleri göz önünde bulundurularak oluşturulan bu modelin fihhi yönü, çalışmanın ilerleyen bölümlerinde açıklanmıştır.

5.2.6. TCMB Nihai Kredi Mercii İşlemlerine Alternatif Faizsiz Model Önerileri

TCMB para politikası yönetimi ve hedefi kapsamında çeşitli araçlar kullanmaktadır. Bu araçlar ile para politikası hedeflerini gerçekleştirmeyi amaçlamaktadır. TCMB nihai kredi mercii işlemleri de bu yönde kullanılmakta ve daha çok bankaların acil likidite ihtiyaçlarını karşılamaya yönelik araçlardır. TCMB bu araçlar ile sağladığı likiditeleri, nihai kredi mercii (lender of last resort) görevi gereği bankalara sağlamaktadır. TCMB nihai kredi mercii işlemleri; geç likidite penceresi repo, geç likidite penceresi depo ve gün içi likiditedir.

TCMB repo/ters repo işlemlerinde bazı düzenlemeler yaparak faizsiz bankalara kullanım olanağı sunmuştu. Bu düzeltmelerden birisi de TCMB'ye tek taraflı olarak cayma hakkının verilmesiydi. Bu sayede faizsiz bankalar repo/ters repo işlemlerine katılım sağlayabilmiştir. Geç likidite penceresi repo işlemlerinde de tek taraflı cayma hakkı TCMB'de olmak şartı ile faizsiz bankalar bu ürünü kullanabiliyor. Çalışma kapsamında geç likidite penceresi repo işlemi için alternatif faizsiz model önerisi olarak "teminatlı murabaha yöntemi" sunulmuştur.

TCMB geç likidite penceresi işlemleri, faizli işlemler olmaları sebebi ile faizsiz bankalar tarafından kullanılamamaktadır. Geç likidite depo işlemleri bankalara hem TCMB'den borçlanma hem de TCMB'ye borç verme imkânı sağlamaktadır. Dolayısı ile likidite yönetimi açısından bankalar için önemli bir araç konumundadır. Bu işlemler teminat karşılığında gerçekleştirilmektedir. Çalışma kapsamında geç likidite penceresi depo işlemleri için iki adet faizsiz model önerisinde bulunulmuştur. Birincisi, faizsiz banka gün sonunda TCMB'den geç likidite penceresi depo işlemi kapsamında borçlanmak istediğinde "TCMB'nin faizsiz bankada mudaraba yatırımı" yöntemini

model önerisi olarak kullanabilir. İkincisinde ise faizsiz banka geç likidite penceresi depo işlemleri kapsamında fazla likiditelerini TCMB’de değerlendirmek istediklerinde ise ‘’emtia murabahası’’ yöntemini model önerisi olarak kullanabileceklerdir.

Bir diğer nihai kredi mercii işlemi olan gün içi likidite işlemi ise günümüzde hem geleneksel hem de faizsiz bankalar tarafından kullanılabilir. Bu işlem sayesinde bankalar TCMB’den gün içinde borçlanmakta ve gün sonunda borçlarını ödeyebilmektedirler. TCMB bu işlem için bankalardan komisyon almaktaydı. Ancak günümüzde bu komisyon oranı %0 olarak uygulanmaktadır. Gün içi likidite işlemi teminat karşılığında gerçekleştirilebilen işlemlerdir. Bu sebeple faizsiz bankalar bu aracı kullanabilmek için portföylerindeki sukukları TCMB’ye teminat olarak vermektedirler. TCMB bu işlem karşılığında komisyon alacağından vazgeçmiş ancak bankalar gün sonunda borçlarını ödemedikleri takdirde cezai faiz ödemek zorunda kalmaktadırlar. Faizsiz bankaların TCMB tarafından uygulanan bu zorunlu faiz uygulamasına maruz kalmaması için, çalışma kapsamında daha önce zorunlu karşılıklar için model önerisi olarak sunulan ancak gün içi likidite işlemi için de uygulanabilir olan ‘’enflasyon farkına bağlı karz sözleşmesi ‘’ model önerisi olarak sunulmuştur. Detaylar aşağıda açıklanmıştır.

TCMB nihai kredi mercii işlemlerine alternatif olarak sunulan faizsiz model önerileri Tablo 5.15’de yer almaktadır.

Tablo 5.15: TCMB Nihai Kredi Mercii İşlemlerine Alternatif Faizsiz Model Önerileri

TCMB Nihai Kredi Mercii İşlemleri	Alternatif Faizsiz Model Önerisi
Geç Likidite Penceresi Repo	Teminatlı Murabaha Yöntemi
Geç Likidite Penceresi Depo (TCMB’den Borçlanma)	TCMB’nin Faizsiz Bankada Mudaraba Yatırımı
Geç Likidite Penceresi Depo (TCMB’ye Borç Verme)	Emtia Murabahası Yöntemi
Gün İçi Likidite	Enflasyon Farkına Bağlı Karz Sözleşmesi

TCMB nihai kredi mercii işlemleri kapsamında sunulan alternatif faizsiz model önerileri bu işlemlerin işleyişleri ve amaçları doğrultusunda oluşturulmuştur. Faizsiz

model önerisi olarak sunulan bu araçlar, TCMB açısından aynı işlevleri görece niteliktedir. Örneğin TCMB, geç likidite penceresi depo yöntemiyle piyasayı fonlamaktadır ya da piyasadaki fonu çekmektedir. Aynı şekilde bu işlemleri TCMB'nin faizsiz bankada mudaraba yatırımı yöntemi ve emtia murabahası yöntemiyle de gerçekleştirebilecektir. Çalışma kapsamında sunulan faizsiz model önerilerinin ayrıntıları aşağıda verilmiştir.

Geç likidite penceresi repo işlemi, açık piyasa işlemlerinden olan repo işlemi ile aynı görevi görmektedir. Her iki ürün de repo işleminin kuralları ve çerçevesi dahilinde gerçekleştirilmektedir. APİ repo işlemi ile faizsiz bankaların kısa ve orta vadeli likidite ihtiyacı karşılanırken, nihai kredi mercii işlemlerinden olan geç likidite penceresi repo işlemiyle de bankaların likidite ihtiyacı karşılanmakta ancak buradaki repo işlemi günlük olarak gerçekleştirilmektedir. Her iki yöntemin amacı, bankaları fonlayarak likidite ihtiyaçlarını karşılamaktır. TCMB genişlemeci para politikası benimsediğinde her iki ürünü sıklıkla kullanmaktadır. Dolayısı ile faizsiz bankalar hem repo işlemini (geri satım vaadiyle alım) hem de geç likidite penceresi repo işlemini kullanarak TCMB'den borçlanabilmektedirler. Her iki yöntemin işleyişi ve hedeflenen amaçları aynı olduğu için daha önce açık piyasa işlemlerinden olan repo işlemi için önerilen "teminatlı murabaha yöntemi", burada geç likidite penceresi repo işlemi için de önerilmektedir. İki işlem arasındaki tek fark; açık piyasa işlemi dahilinde gerçekleştirilen repo işlemi kısa vadeli (91 güne kadar), nihai kredi mercii işlemleri kapsamında gerçekleştirilen geç likidite penceresi repo işlemi ise günlük olarak gerçekleştirilmektedir. Bu nedenle geç likidite penceresi repo işlemi için model önerisi olarak sunulan teminatlı murabaha yöntemi bu anlamda günlük olarak fiki çerçeveler dahilinde gerçekleştirilecektir.

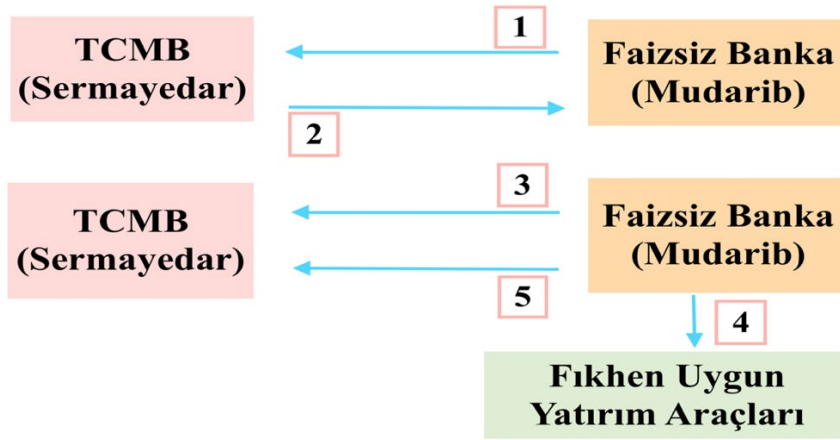
5.2.6.1. Model Önerisi 9: Geç Likidite Penceresi Depo İşlemine (TCMB'den Borçlanma) Alternatif Faizsiz Bir Araç: TCMB'nin Faizsiz Bankada Mudaraba Yatırımı

TCMB nihai kredi mercii işlemlerinden olan geç likidite penceresi depo işlemleri, bankaların TCMB ile gün içindeki likidite fazlalıklarını ve açıklarını değerlendirebildikleri bir araçtır. Bu işlemler faizli işlemler olup, faizsiz bankalar tarafından kullanılamamaktadır. Ayrıca teminat karşılığı gerçekleştirilen işlemlerdir. Bankalar bu araç kapsamında likidite eksiklikleri olduğunda TCMB'den

borçlanabilmekte ya da likidite fazlalıkları olması durumunda bu fazlalıklarını değerlendirebilmektedirler. Nihai kredi mercii işlemleri kapsamında sunulan araçların hepsi gün içinde veya gün sonunda ortaya çıkan likidite problemlerini çözmeye yöneliktir. Geç likidite penceresi depo işlemi de gün içinde gerçekleştirilen bir işlemdir.

TCMB, gün içinde geç likidite penceresi işlemi ile kendisinden borçlanmak isteyen faizsiz bankalara çalışma kapsamında sunduğumuz “TCMB’nin faizsiz bankada mudaraba yatırımı” yöntemini sunabilir. Bu faizsiz model önerisi sayesinde faizsiz bankalar kendi çalışma prensipleri dahilinde işlem gerçekleştirmiş olacaktır. Model önerisi olarak sunulan TCMB’nin faizsiz bankada mudaraba yatırımı yöntemi, bankaların gün içinde TCMB’den borçlanmasını sağlayan geç likidite penceresi depo işleminin görevlerini yerine getirebilecek niteliktedir. Bu yöntemin işleyişi aşağıdaki gibidir;

Şekil 5.9: TCMB’nin Faizsiz Bankada Mudaraba Yatırımı



Yöntemin aşamaları aşağıdaki gibidir;

1. Likidite eksiği olan faizsiz banka TCMB’den likidite talebinde bulunur.
2. TCMB sermayedar konumundaki taraf olarak faizsiz banka ile mudaraba sözleşmesi yapar ve bu kapsamda kâr-zarar paylaşım oranını (bu model için %70-%30 olarak belirlenmiştir) belirler. Daha sonra faizsiz bankaya fonu transfer eder.
3. Fon ihtiyacı bulunan faizsiz banka (mudarib), TCMB’den aldığı fona karşılık teminat verir.

4. Faizsiz banka TCMB'den aldığı fonu İslami açıdan uygun yatırım alanlarında kullanarak kârlı bir şekilde değerlendirmeye çalışır.
5. Mudaraba sözleşmesinin vadesi dolduğunda faizsiz banka TCMB'ye anapara + %70 kâr oranına karşılık gelen tutarı geri öder. TCMB ise faizsiz bankaya sağladığı fon karşılığında aldığı teminatları geri verir.

Bu yöntemde TCMB'ye mudaraba sözleşmesi kapsamında herhangi bir garanti getiri taahhüt edilmemiştir. Dolayısıyla mudaraba sözleşmesinin fikhi çerçevesine uyulmak şartı ile dizayn edilmiştir. Ayrıca fon ihtiyacı olan faizsiz bankanın kasti bir durumu olmadığı sürece ortaya çıkabilecek zararlardan sermayedar taraf olarak TCMB sorumludur.

5.2.6.2. Model Önerisi 10: Geç Likidite Penceresi Depo İşlemine (TCMB'ye Borç Verme) Alternatif Faizsiz Bir Araç: Emtia Murabahası Yöntemi

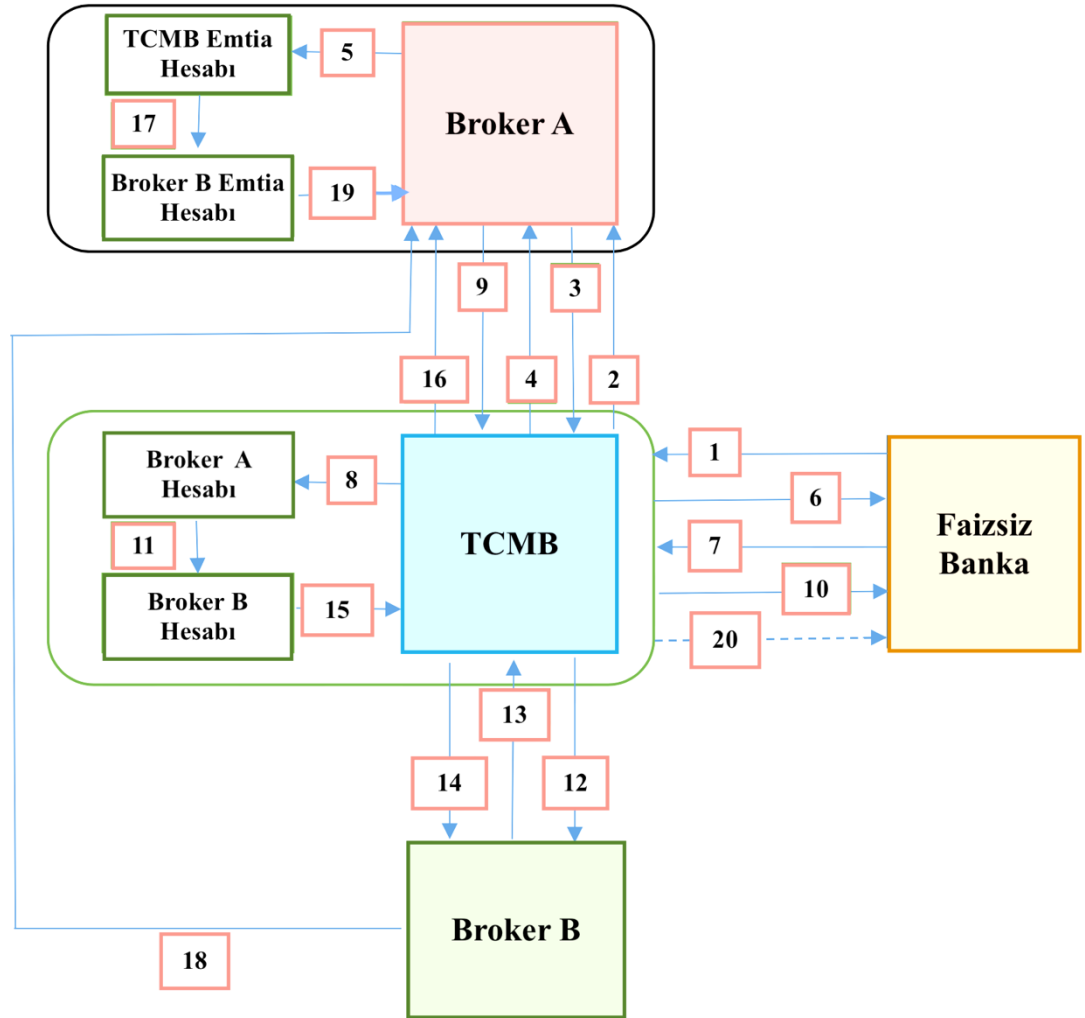
Nihai kredi mercii işlemlerinden olan geç likidite penceresi depo işlemi ile bankalar TCMB'den hem borç alabilmekte hem de likiditeleri fazla olduğunda bunu TCMB'ye borç olarak verebilmektedir. Yukarıda geç likidite penceresi depo işlemi kapsamında faizsiz bankaların TCMB'den borç alma işlemi için faizsiz model olarak TCMB'nin faizsiz bankada mudaraba yatırımı öneri olarak sunulmuştur. Faizsiz bankalar bu işlem kapsamında fazla likiditelerini TCMB'ye borç vererek değerlendirmek istediklerinde ise faizsiz model önerisi olarak "emtia murabahası" yöntemini kullanabilirler.

Emtia murabahası yöntemi, İslami finansın uygulandığı birçok ülkede faizsiz bankalar arasında likidite yönetimi açısından en çok kullanılan yöntemdir. Genellikle tevrruk altyapısına bağlı olarak gerçekleştirilen bu işlem, organize tevrruk işlemi olarak da bilinmektedir. Emtia murabahası yönteminin işlem hacminin en fazla olduğu ülke Malezya'dır. İşlemler genellikle Londra Metal Borsası'nda brokerlar yardımı ile gerçekleştirilmektedir. Çalışmamız kapsamında Türkiye özelinde faizsiz bankaların bu işlemi gerçekleştirebilmesini sağlayacak bir piyasanın var olması oldukça önemlidir. Bu kapsamda Londra Metal Borsası yerine Türkiye'de gerçekleştirilecek olan emtia murabahası işlemlerinin, faizsiz bankalar için bir piyasa model önerisi olarak sunulan "Türkiye Ürün İhtisas Borsası" aracılığı ile gerçekleştirilmesi daha

uygun olacaktır. Faizsiz ve gerçek ekonomik faaliyetlerin gerçekleştirildiği bu piyasa modeli, çalışmanın ileriki bölümlerinde açıklanmıştır.

Geç likidite penceresi depo işlemi kapsamında TCMB'ye borç vermek isteyen faizsiz bankalar, emtia murabahası yöntemini kullanarak bu işlemi gerçekleştirebilir. Emtia murabahası yönteminin aşamaları aşağıda Şekil 5.10'da verilmiştir.

Şekil 5.10: Emtia Murabahası Yönteminin İşleyişi



Kaynak: Bank of England: 2017: 166

Yöntemin aşamaları aşağıdaki gibidir;

1. Faizsiz banka, TCMB'ye mevduat tutmak istediğini bildirir ve kendi adına emtia satın alması için TCMB'ye (faizsiz bankanın acentesi konumunda) talimat verir.

2. TCMB, aldığı talimat neticesinde, faizsiz bankanın talebini Broker A'ya bildirir.
3. Broker A, satıcının teklifini gösterir belge ile birlikte satın alma kabulü belgesini TCMB'ye gönderir.
4. TCMB satın alma belgesini imzaladıktan sonra Broker A'ya geri gönderir.
5. Broker A, belgeyi aldıktan sonra, emtiayı kendi envanterinden çıkararak TCMB'nin emtia hesabına aktarır.
6. TCMB, faizsiz bankanın acentesi olarak satın almış olduğu emtia ile ilgili bilgileri faizsiz banka ile paylaşarak, satın alma onayını vermesi için beyan eder.
7. Faizsiz banka emtia bedelini anlaşılmış olan spot fiyattan TCMB'ye öder.
8. TCMB, Broker A'nın kendi bünyesindeki hesabına spot satın alma bedelini yatırır.
9. Broker A, hesabına paranın yattığı bilgisini aldıktan sonra TCMB'ye emtia sertifikasını gönderir.
10. TCMB, satış onay belgesini imzalaması için faizsiz bankaya gönderir. Faizsiz banka satış onay belgesini imzaladıktan sonra geri TCMB'ye gönderir. Böylece emtiayı TCMB'ye vadeli olarak satmış olur.
11. TCMB, bünyesindeki Broker A'nın hesabını borçlandırıp, Broker B'nin hesabını ise alacaklandırır.
12. TCMB, faizsiz banka tarafından kendisine satılmış olan emtiayı satmak için Broker B'den alıcı teklifi ve satıcı kabulü belgesinden oluşan evrakları hazırlamasını talep eder.
13. Broker B ise TCMB'den almış olduğu talep üzerine alıcı teklifi ve satıcı kabulü belgesini TCMB'ye gönderir.
14. TCMB satıcı kabulü belgesini onayladığını gösteren imzayı atarak Broker B'ye gönderir.
15. TCMB nezdindeki Broker B'nin hesabını borçlandırarak bedeli kendi hesabına havale eder.
16. TCMB, Broker B'ye emtianın satıldığını teyit eden teslim bildirim belgesi düzenler.
17. Broker A, TCMB'nin düzenlemiş olduğu belge üzerine emtiayı, Broker B'nin emtia hesabına gönderir.

18. Broker B, emtiayı Broker A'ya geri satar.
19. Broker A, Broker B'nin emtia hesabından kendi genel envanterine emtiayı aktarır.
20. Vadesinde, TCMB vade farkı ile birlikte faizsiz bankaya ödeme yapar (Bank of England, 2017: 166-167).

Yukarıda Şekil 5.10'da gösterilen emtia murabahası işleminde, faizsiz banka fazla likiditesini değerlendirmek için TCMB'ye borç vermektedir. Bu işlem faizsiz bankanın likidite açığı olması durumunda da kullanılabilir. Faizsiz bankanın likidite açığı olduğu durumda, TCMB, emtia murabahası yöntemi ile piyasadan emtia satın alır ve bunu vadeli olarak faizsiz bankaya satar. Böylece faizsiz banka ihtiyaç duyduğu likiditeye kavuşmuş olur.

Faizsiz bankacılığın uygulandığı ülkelerde emtia murabahası yöntemi kullanılmaktadır. İşlemler genellikle Londra Metal Borsası'nda (LME) emtia alınıp satılması şeklinde gerçekleştirilmektedir. Ancak LME'de yapılan işlemlerde malın ilk satıcıya tekrar dönme olasılığı yüksektir. Bu sebeple LME'de gerçekleştirilen işlemler bey'ul-ine kapsamına girmektedir. Öte yandan bu piyasada gerçekleştirilen işlemler gerçek ticari faaliyetlere dayanmamakla birlikte, işlemler kılıfına uydurulmak şartı ile gerçekleştirilmektedir. LME ile ilgili fihhi açıdan problem yaratan diğer etkenler de söz konusudur;

1. LME'de işlem gören ürünlerin büyük çoğunluğu türev ürünlerden oluşmaktadır. Bu sebeple bu türev ürünler genellikle var olmayan, hayali olarak kağıtlar üzerinden sadece görülebilen ürünlerdir.
2. LME'de emtia alım ve satımı sonucu oluşan para hareketliliği, faizsiz bankaların bünyesinde yer alan brokerların hesaplarında kaydi olarak hareket etmektedir.
3. LME 'de emtiayı satın alan ikinci brokerın o emtiayı tekrar birinci brokera satıp satmadığı kesin olarak bilinmemektedir. Bu sebeple emtianın ilk satıcısına geri dönme ihtimali olduğu için bu durum fikhien uygun görülmemektedir.

Türkiye özelinde hem faizsiz bankalar arasında hem de TCMB ile faizsiz bankalar arasında emtia murabahası yöntemi gerçekleştirilecekse, özelde gerçek ticari faaliyetlere dayanan bir piyasanın varlığı oldukça önemlidir. Bu sebeple çalışma

kapsamında emtia murabahası yönteminin gerçekleştirilebilmesi için faizsiz bir piyasa modeli olarak ‘‘Türkiye Ürün İhtisas Borsası’’ sunulmuştur. Faizsiz Ürün İhtisas Borsası modelinin detayları aşağıda verilmiştir.

5.2.6.2.1. Emtia Murabahası Yöntemi İçin Alternatif Bir Piyasa: Türkiye Ürün İhtisas Borsası (TÜRİB)

Türkiye Ürün İhtisas Borsası (TÜRİB), 5174 sayılı Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği Kanunu’nun 53. maddesi, 5300 sayılı Tarım Ürünleri Lisanslı Depoculuk Kanunu ve ilgili mevzuat hükümleri çerçevesinde 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu’na tabi olarak faaliyette bulunmak üzere, T.C. Ticaret Bakanlığı ve Sermaye Piyasası Kurulunun teklifi üzerine 06 Nisan 2017 tarihli ve 30030 sayılı Resmî Gazetede yayımlanan 2017/9986 sayılı Bakanlar Kurulu Kararına istinaden 08.06.2018 tarihinde kurulmuştur (TÜRİB, 2023). TÜRİB, fiili olarak faaliyetlerine 26 Temmuz 2019 yılında başlamıştır. TÜRİB’in amacı; lisanslı depo işletmecilerince oluşturulan elektronik ürün senetleri ile elektronik ürün senetlerine dayalı vadeli işlem sözleşmelerinin ticaretinin yürütülmesini sağlamak üzere borsacılık faaliyetinde bulunmaktır.

TÜRİB’de işlem gören senetler elektronik ürün senetleri (ELÜS)’dir . ELÜS, lisanslı depolarda bulunan ürünleri temsilen çıkarılan elektronik belgelerdir. ELÜS, Lisanslı Depo İşletmesince, Elektronik Kayıt Kurallarına uygun olarak Elektronik Kayıt Kuruluşu tarafından kurulan ve işletilen veri tabanı ve/veya platform üzerinde oluşturulan elektronik kaydı ifade eder. Merkezi Kayıt Sistemine ihraç edilmiş olan elektronik ürün senedi, aksi mevzuatta belirtilmedikçe ürünü, aynı miktar, cins, sınıf ve kalitede temsil eder. ELÜS ile temsil edilen ürünler (Ticaret Bakanlığı tarafından düzenlenen ve denetlenen) lisanslı depoculuk sistemi ile güvence altına alınmaktadır.

‘‘Ürün toprağında yetişir borsasında değerlenir’’ sloganıyla faaliyetlerini yürüten TÜRİB, hem tarımsal üretim hem de tarım üreticileri açısından oldukça önemli bir piyasa konumundadır. Tarım ürünlerinin gerçek değeriyle buluşmasını sağlayan bu piyasa, yatırımcılar açısından da cazip bir piyasa konumundadır.

Ürün İhtisas Borsası’nda işlemler elektronik ürün senetleri (ELÜS) ile gerçekleştirilmektedir. ELÜS, lisanslı depolarda bulunan ürünleri temsilen çıkarılan elektronik belgelerdir. TÜRİB merkezi kayıt sistemine ihraç edilmiş ELÜS, ürünün miktarını, cinsini, sınıfını ve kalitesini temsil eder. ELÜS, ile temsil edilen ürünler

lisanslı depoculuk sistemi güvencesi altındadır. Lisanslı depolarda uzun süre boyunca depolanabilen tarım ürünlerini temsil eden elektronik ürün senetleri, ulusal bir çatı altında sadece TÜRİB’de işlem görmeye başlamıştır.

ELÜS piyasasında, depolanması amacıyla teslim ettiği ürün için lisanslı depo işletmecisi tarafından düzenlenen ELÜS’ü elinde bulunduran veya borsada bu senetlerin alım satımını gerçekleştiren kişi veya kurumlara “yatırımcı ” denir (TÜRİB, 2023b).

Elektronik Ürün Senedi Piyasasında, depolanması amacıyla teslim ettiği ürün için lisanslı depo işletmesince düzenlenen ELÜS’ü elinde bulunduran veya borsada söz konusu senetlerin alım satımını gerçekleştirmek isteyen tüm gerçek veya tüzel kişiler “yatırımcı” olarak nitelendirilmektedir. Lisanslı depo işletmecisi, tarım ürünlerinin depolanmasını sağlayan ve 5300 sayılı Tarım Ürünleri Lisanslı Depoculuk Kanunu kapsamında geçerli bir lisans belgesine sahip olan anonim şirketlere denilmektedir.

ELÜS’ler Elektronik Kayıt Kuruluşu (EKK) bünyesinde yer alan elektronik kayıt sistemi yöntemi ile oluşturulmaktadır. EKK, ELÜS senetlerinin yatırımcılarına sağladığı tüm hak ve yükümlülükler ile işlemleri ilgili taraflar itibariyle kaydeden ve izleyen kuruluştur. EKK, Ticaret Bakanlığı’ndan lisans almış anonim şirket niteliği taşıyan kurumdur. Bu kapsamda TÜRİB’de, EKK olarak Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş yetkili kılınmıştır.

ELÜS ihracı belli aşamalar dahilinde gerçekleştirilmektedir. Yetkilendirilmiş sınıflandırıcı (kanun kapsamında lisans almış ve depo edilecek olan ürünün nitelik ve özelliklerinin standartlar dahilinde olup olmadığını kontrol eden ve bunu belgeleyen gerçek veya tüzel kişilerdir) tarafından analizi gerçekleştirilen ürün, lisanslı depo işletmesi tarafından teslim alınır. Bu arada MKK’nın merkezi kayıt sisteminde ELÜS oluşturularak yatırımcının takas üyesi aracı kuruluşta bulunan hesabına aktarılır. Böylece ELÜS ihracı gerçekleştirilmiş olur.

Emtia murabahası yöntemi günümüzde LME’de uygulandığı şekli ile birçok fıkıh alimi tarafından eleştiri almakta ve fıkhen uygun görülmemektedir. Hem emtia murabahası yönteminin uygulanma şekli hem de ilgili piyasanın bu uygulama için uygun olmaması nedeniyle emtia murabahası fıkhi eleştirilere maruz kalmaktadır. LME’nin emtia murabahası yöntemi için fıkhi açıdan uygun olmamasının nedenleri

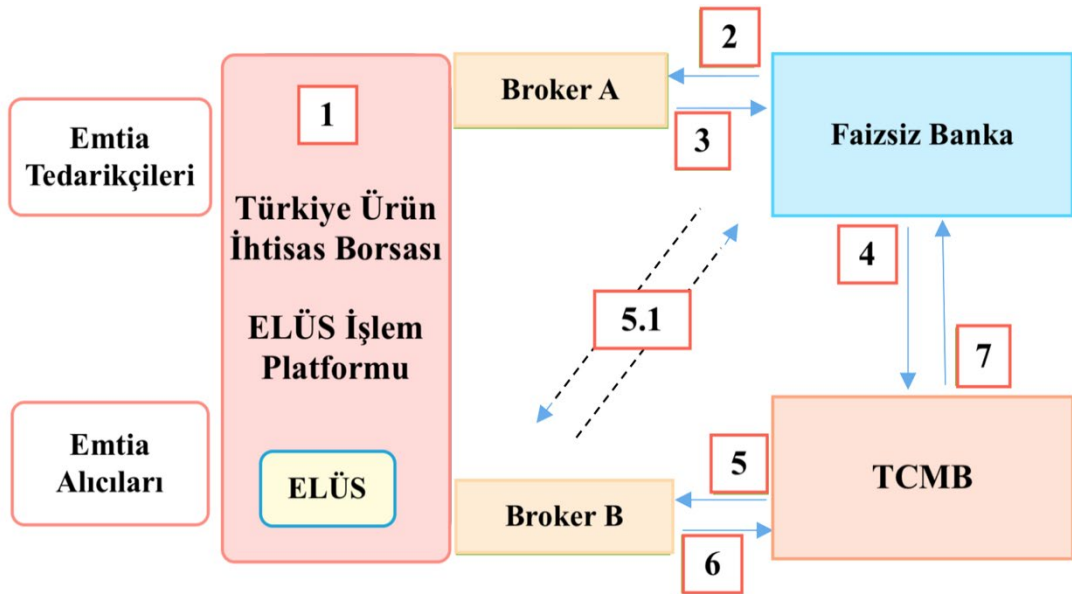
yukarıda açıklanmıştır. Mevcutta uygulanan emtia murabahası yönteminin de fihhi açıdan birçok eksikliği bulunmaktadır. Öncelikle işlemlerin gerçek ekonomik faaliyetlere dayanmaması, işlemlerin göstermelik olarak gerçekleştirilmesi gibi nedenlerden dolayı emtia murabahası yönteminin bu şekilde uygulandığında fihhi çerçeveden uzaklaşmış olduğu görülmektedir. Dolayısı ile emtia murabahası yönteminin fihhi açıdan uygun olabilmesi için AAOIFI tarafından belirtilen aşağıdaki şartları karşılanması gerekmektedir.

- Emtia murabahasına konu malın gerçekte var olması gerekmektedir. Ayrıca emtia el değiştirdiğinde mülkiyetin gerçekte devredilmesi gerekmektedir. Mübadele araçları (altın, döviz veya gümüş) emtia murabahası yöntemine konu edilmemelidir.
- Emtia murabahası yöntemine konu edilen malın satıcının diğer mallarından ayrı tutulması gerekmektedir. Emtia ya bizzat teslim edilmeli ya da fiş numarası belirtilerek kaydedilmelidir.
- Emtia sözleşmesi yapıldığı esnada mal hazırda mevcut değilse, malın özellikleri (cinsi, miktarı, örneği, bulunduğu yer) ile ilgili bilgiler müşteriye verilmelidir. Sözleşmeye konu malın piyasadan tedarik ediliyor olabilmesi ve yerel bir mal olması önemlidir.
- Emtianın, hükm-i kabz şeklinde teslim edilmesi gerekmektedir. Bu sebeple mal teslim fişinde emtia ile ilgili kusur niteliği taşıyan herhangi bir ibarenin yer almaması önem arz etmektedir.
- Emtia murabahası yönteminde malın ilk satıcısına dönmesini engellemek için üçüncü bir tarafa satışının gerçekleştirilmesi gerekmektedir. Aksi takdirde işlem bey-ul-ine işlemine döner ve fikhen sakıncalı olabilir.
- Emtia murabahası yönteminde vadeli satın alma sözleşmesi ile peşin satış sözleşmesinin birbirinden ayrı olması gerekmektedir. Yani her iki sözleşme arasında herhangi bir bağlantı söz konusu olmamalıdır.
- Banka, müşterisine sattığı mal için başkasını vekil tayin ederek müşterisinin malını onun adına satmasını istememelidir. Banka malı, kendi koşulları ve imkânları dahilinde satmaya çalışmalıdır. Ya da borsa acenteleri yardımı ile bu satışı gerçekleştirebilir (AAOIFI, 2012: 574-576).

TÜRİB, AAOIFI tarafından emtia murabahası yöntemi için yukarıda belirtilen unsurları karşılayabilecek nitelikte bir yerel borsadır. TÜRİB’de gerçek emtiayı temsilen elektronik ürün senetleri (ELÜS) çıkarılmaktadır. ELÜS, elektronik ortamda işlem gören ve aynı zamanda fiziki tarım ürünlerini temsilen çıkarılan belgelerdir. ELÜS’ü elinde bulunduran yatırımcı, ELÜS’ün üzerinde yazan ürün miktarı kadar ürünü depolardan fiziki olarak alabilmektedir. Bu sebeple TÜRİB ve burada ihraç edilen ELÜS’ler reel ticari faaliyetleri ve ürünleri temsil etmektedir. Ayrıca bu platformda türev işlemlere yönelik uygulamalar söz konusu değildir.

Çalışma kapsamında faizsiz bankalar arasında veya faizsiz bankalar ile TCMB arasında emtia murabahası yönteminin gerçekleştirilmesini sağlamak amacıyla yerel bir piyasa modeli olarak Türkiye İhtisas Borsası sunulmuştur. TÜRİB kapsamında faizsiz bankalar ile TCMB arasında işlemlerin ve uygulamanın nasıl gerçekleştirileceği ile ilgili detaylar aşağıda verilmiştir.

Şekil 5.11: Türkiye Ürün İhtisas Borsası Platformunda Emtia Murabahası Yönteminin Uygulanması



1. Emtia alıcıları, TÜRİB açılışı öncesinde Broker A aracılığı ile borsaya fiyat teklifinde bulunmaktadırlar. Emtia tedarikçileri de aynı şekilde ürünleri için satış teklifini borsaya bildireceklerdir. TÜRİB açıldığında hem emtia alıcıları hem de emtia tedarikçileri tarafından verilen emirler elektronik ürün senedi (ELÜS) işlem platformunda işlenecek ve böylece borsada günlük bazda ürün fiyatları ortaya çıkacaktır.

2. Borsada ürün fiyatları oluştuktan sonra, faizsiz banka Broker A'ya emtia alımı için müracaat eder.
3. Broker A, faizsiz bankanın müracaatı ve talep ettiği tutar kadar ürünü temsil eden ELÜS 'ü TÜRİB'den spot fiyattan faizsiz bankaya satar. Satış sonrası elde ettiği bedeli Borsaya iletir. Borsada malın mülkiyetinin faizsiz bankaya geçirilmesi için gerekli işlemler yapılır. Bu aşamada Borsanın ilgili birimleri taraflara gerekli bilgileri verir.
4. Faizsiz banka daha önce Broker A aracılığı ile TÜRİB'den satın aldığı emtiayı, spot fiyatının üzerine kârını da ekleyerek TCMB'ye vadeli olarak satar. Böylece Borsada malın sahipliği faizsiz bankadan TCMB'ye geçmiş olur.
5. TCMB mülkiyetindeki emtiayı, Broker B aracılığıyla aynı gün içerisinde spot fiyattan TÜRİB'de satar. Bu durumda emtianın sahipliği TÜRİB'e geçer. TÜRİB bu ürünü borsadaki herhangi bir emtia alıcısına satabilir. Emtia alıcısı ise bu ürünü tekrar borsada bir başkasına satma tasarrufuna sahiptir.
 - 5.1. TCMB borsada emtia satışı gerçekleştiremeyeceği durumlarda, faizsiz bankayı kendi vekili tayin ederek işlemleri yürütmesini ve kendi adına olan ELÜS'leri satmasını sağlayabilir. Satışı gerçekleştirdikten sonra bedeli TCMB'ye transfer eder.
6. Broker B, emtia satışı sonrası elde ettiği bedeli TCMB'ye transfer eder.
7. TCMB, vadesi geldiğinde anapara artı kârı faizsiz bankaya öder.

TÜRİB, faizsiz bankalar için likidite yönetimi açısından oldukça önemli bir platform niteliği taşımaktadır. Dünyanın genelinde emtia murabahası yöntemi için tercih edilen Londra Metal Borsası'nda (LME) gerçekleştirilen işlemler, fıkhi açıdan eleştirilere maruz kalmıştır. Bunun nedenleri ise yukarıda açıklanmıştır. TÜRİB'in Türkiye açısından yerel bir borsa olması ve gerçek ekonomik faaliyetlerin gerçekleştirildiği bir platform olması sebebiyle oldukça önemlidir. TÜRİB'in diğer önemli avantajları ise aşağıda verilmiştir.

- TÜRİB'de gerçek anlamda bir emtia alım satımı yapılmaktadır. Bu emtiaları temsilen ELÜS'ler çıkarılmakta ve bunlar sayesinde emtiaların sahipliği

değişebilmektedir. Ayrıca emtiayı temsilen çıkarılan ELÜS'ler karşılığında fiziki olarak ürünlerin teslimi de söz konusudur.

- TÜRİB'de para hareketleri faizsiz banka ile TÜRİB arasında gerçek anlamda gerçekleşmektedir. Yani kaydi ve göstermelik olarak gerçekleştirilen bir işlem söz konusu değildir.
- LME'de gerçekleştirilen emtia murabahası yönteminde emtianın ilk satıcısına dönme şansı yüksektir. Ancak TÜRİB'de alınacak önlemler sayesinde böyle bir durum söz konusu olmayacaktır.

TÜRİB platformu, emtia murabahası yönteminin gerçekleştirilmesi açısından belirlenen fıkhi çerçeveye uyması ve AAOIFI tarafından belirlenen kriterleri karşılması sebebiyle alternatif bir faizsiz piyasa modeli olarak önemli katkılar sağlayacaktır. Özellikle TCMB ile faizsiz bankalar arasında likidite yönetimi açısından oldukça önemli katkılar sağlayacaktır.

5.2.6.3. Model Önerisi 11: Gün İçi Likidite İşlemine Alternatif Faizsiz Bir Araç: Enflasyon Farkına Bağlı Karz

Gün içi likidite imkânı, bankacılık sisteminin acil TL fon ihtiyacının karşılanması ya da ödemeler sisteminde yaşanabilecek sorunların önüne geçebilmek amacıyla TCMB tarafından bankalara sunulmuş bir nihai kredi mercii işlemidir. Bankalar bu yöntem ile TCMB'den gün içinde TL cinsinden borçlanabilmektedirler.

Gün içi likidite işlemlerinden hem faizsiz bankalar hem de konvansiyonel bankalar faydalanabilmektedir. Ancak bu faydalanma bankaların TCMB'ye sunduğu teminatlar karşılığında olmaktadır. Faizsiz bankalar bu işlemde faydalanmak istediğinde teminat olarak TCMB'ye sukuk vermektedir. TCMB eskiden bu işlem için bankalardan komisyon almaktaydı. Ancak günümüzde bu komisyon oranı %0 olarak belirlenmiştir. Bankalar gün sonunda belirlenen saate kadar borç aldıkları tutarı TCMB'ye ödemediklerinde gecikme faizi ile karşılaşmaktadırlar. Bu uygulama, faizsiz bankalar için de geçerli bir durumdur. Yani faizsiz bankalar gün içerisinde borç ödemelerini gerçekleştirmedikleri takdirde gecikme faizine maruz kalmaktadırlar. Gün içi likidite işlemi görünürde faizsiz bankalar açısından sorunsuz bir uygulama olarak ön plana çıkmaktadır. Ancak borcun geri ödenmesinde herhangi bir gecikme olması durumunda faizsiz bankalar için de gecikme faizininin geçerli bir uygulama olması, faizsiz bankaların çalışma ilkeleri ile çelişmektedir. Bu sebeple çalışma

kapsamında daha önce TCMB'nin zorunlu karşılık uygulamasına alternatif faizsiz bir araç olarak sunulan "enflasyon farkına bağlı kâr" sözleşmesi, gün içi likidite işlemine de alternatif bir ürün olarak sunulabilir. Faizsiz bankalar gün içi likidite işleminden kaynaklı gecikme faizine maruz kalmamak için bu yöntemi TCMB ile kullanabilecektir. Bu durumda faizsiz bankalar gün sonunda TCMB'ye olan borçlarını ödemedikleri takdirde, TCMB açısından oluşan kaybı, enflasyon farkına bağlı olarak TCMB'ye ödeyeceklerdir. Enflasyon farkına bağlı karz uygulamasının işleyişine önceki bölümlerde değinildiği için burada yeniden değinilmeyecektir.

5.2.7. Çalışma Kapsamında Sunulan Faizsiz Model Önerilerinin Fikhi Yönü

Çalışma kapsamında TCMB'nin para politikası araçlarına alternatif faizsiz model önerileri sunulmuştur. Sunulan model önerileri İslam hukukunda yer alan sözleşmeler dahilinde sunulmuştur. Bu kapsamda mudaraba, karz, murabaha (teverruk sözleşmesi dahilinde oluşturulan murabaha ürünleri) ve vekâlet sözleşmelerinden faydalanılmıştır. İslami sukuk sertifikası olarak da icare sukuk dahilinde model önerisi sunulmuştur. İslami sözleşmeler kapsamında sunulan model önerileri fikhi tartışmalara yol açmayacak şekilde, ilgili sözleşmelerin fikhi çerçeveleri dikkate alınarak oluşturulmuştur. Model önerileri için kullanılan İslami sözleşmelerin detayları ve bu sözleşmeler kullanılarak sunulan modellerin fikhi yönleri aşağıda tartışılmıştır.

5.2.7.1. Mudaraba Yöntemi ve Bu Kapsamda Sunulan Modellerin Fikhi Yönü

Mudaraba akdi, bir tarafın sermayesini diğer tarafın ise emeğini ve tecrübesini ortaya koyduğu, sözleşme başlangıcında kâr veya zararın hangi oranlarda paylaşılacağı belirlendiği bir emek sermaye ortaklığıdır. Mudaraba ortaklığında sermayeyi ortaya koyan tarafa rabbu'l-mal, emeğini ortaya koyan girişimci tarafa ise mudarib denilmektedir (Bayındır, 2005: 123-125).

Mudaraba ortaklığında girişimci taraf kendisine sağlanan sermayeyi istediği zaman kullanabilir. Bu sebeple sermayenin sermaye sahibinin kontrolünde değil, işletmeci tarafa teslim edilmesi şarttır. Mudaraba sözleşmesi kapsamında girilen faaliyetten dolayı ortaya çıkan tüm masraflar sermaye sahibine aittir. İşin yönetimi

girişimci tarafın kontrolündedir. Söz konusu yöntemde kâr paylaşım oranları önceden belirlenir. Zarar olması durumunda ise oluşan zarardan sermaye sahibi sorumludur.

Mudaraba akdi kapsamında kurulan ortaklıkta girişimci taraf herhangi bir maaş veya ücret talep edemez. Her iki taraf anlaşarak ortaklığı istedikleri zaman bitirebilirler. Ortaklığın süresinin ne kadar olacağı ile ilgili mezhepler arasında farklılıklar söz konusudur. Hanefî ve Hanbeli mezhebine göre süre nin belirli bir aralıkla sınırlandırılması gerekmektedir. Şafii ve Mâlikî mezhebi ise ortaklığın belirli bir süre ile sınırlandırılmasına gerek olmadığını savunmuşlardır (Yanpar, 2014: 89-90).

Çalışma kapsamında sunulan “Faizsiz Bankalararası Mudaraba” yatırımı modeli fıkhi kurallar çerçevesinde ele alındığında herhangi bir fıkhi sorunun olmadığı görülmektedir. Bu ürünün Malezya uygulamasında sermaye sahibine garanti asgari %0.5 oranında garanti bir getiri sağlandığı görülmektedir. Bu hali ile Malezya’da uygulanan faizsiz bankalararası mudaraba yatırımının fikhîen uygun olmadığını ve bunun faizli bir karz sözleşmesine dönüştüğünü söylenebilir.

“TCMB’nin faizsiz bankada mudaraba yatırımı” ve “faizsiz bankalararası mudaraba yatırımı” modelleri bir tarafın emeğini diğer tarafın ise sermayesini ortaya koyduğu bir emek sermaye ortaklığı ürünleridir. Bu ürünler dizayn edilirken mudaraba yönteminin fıkhi kuralları gözetilmiş ve herhangi bir garanti asgari getiri söz konusu edilmemiştir. Garanti getiri sağlanmış olsaydı Malezya örneğinde olduğu gibi fikhîen geçerli bir ürün olmayacaktı. İlgili modellerde kâr zarar paylaşım oranları baştan belirlenen şekillerde gerçekleşmektedir. Zarar gerçekleşmesi durumunda ise bunun sermaye sahibi tarafından karşılanacağı vurgulanmıştır. Ayrıca modeller mudaraba sözleşmesinin fıkhi çerçevesine bağlı kalınarak oluşturulmuştur.

5.2.7.2. Teverruk Yöntemi ve Bu Kapsamda Sunulan Modellerin Fıkhi Yönü

Teverruk, nakit elde etmek amacı ile vadeli olarak satın alınan bir emtianın üçüncü bir tarafa peşin ve genellikle daha düşük bir fiyattan satılması şeklinde gerçekleştirilen bir yöntemdir. Teverruk yöntemi kapsamında vadeli olarak satın alınan emtiadan fayda sağlamak söz konusu olmadığı gibi asıl amaç nakit sağlamaktır (Kısacık, 2021: 53). Günümüzde teverruk bazlı birçok murabaha yöntemi kullanılmaktadır. Teminatlı murabaha yöntemi ve emtia murabahası gibi yöntemler

teverruk bazlı yöntemlerdir. Bu sebeple çalışma içerisinde model önerisi olarak sunulan bu yöntemler murabaha başlığı altında değil teverruk yöntemi başlığı altında ele alınmıştır.

Teverruk yöntemini îne satışından ayıran nokta, satın alınan emtianın ilk satıcısından farklı birisine intikal ediyor olmasıdır. İne satışında aynı şekilde emtia vadeli olarak satın alınmakta ancak daha sonra daha düşük bir bedelle ilk satıcısına dönmektedir. Bu sebeple îne satışı fikhen uygun görülmemektedir (TKBB, 2021: 5). Birçok fıkıh alimi teverruku fikhen uygun görürken, îne satışının bu anlamda uygulanabilir olmadığını savunmaktadırlar. Teverruk uygulamasını fikhen uygun gören alimler, bunu Kur'an ve Sünnet'te yer alan ticarete dayalı delillere dayandırmaktadır. Teverruk dünya genelinde birçok önemli kurumun fıkıh kurulu tarafından caiz görülmüştür. İslam Fıkıh Akademisi, Suudi Arabistan Kıdemli Alimler Heyeti ve diğer birçok fıkıh kurulu teverruk uygulamasını fıkhi açıdan uygulanabilir bulmuştur.

AAOIFI (2012: 577-578)'de teverruk yöntemine konu edilecek emtianın, yerel mal, fikhen uygun şirket hisse senetleri, veya uluslararası bir ürün olabileceğini belirtmiştir. Ancak yerel bir mal olması durumunda, teverruk sözleşmesi esnasında ürünün fiziki olarak varlığının tespiti daha kolay olacak ve alıcının ürünü teslim almak istemesi durumunda ürün alıcıya teslim edilebilecektir.

Malezya'da bey'ul-ine işlemine dayalı birçok ürün (sat ve geri satın al, İslami hazine bonusu, devlet yatırım sertifikaları) kullanılmaktadır. Bu ürünlere Malezya dışındaki birçok fıkıh kurulu ve din alimi onay vermemiştir. Ancak bu ürünler Malezya'daki din alimleri ve mezhepler tarafından fikhen uygun görülmektedir. Bu ürünler konusunda ortaya çıkan fıkhi ihtilafın nedeni ise, Malezya'daki din alimlerinin bu ürünlere Şafii ve Zahiri mezhebinden deliller olarak onaylamasıdır. Bunlara delil olarak maslahat (kamu yararı) ilkesi ön plana sürülmektedir. Buna göre konvansiyonel bankalar ile aynı piyasada yer alan faizsiz bankaların rekabet edebilmesi için benzer ürünler kullanması gerektiği vurgulanmıştır. Dolayısı ise bey'ul-ine sözleşmeleri fikhen uygun olmasa da toplumun çıkarlarına yardımcı olduğu için kullanılabilir bir sözleşme olarak görülmektedir. Ancak bu durum toplum yararına olsa bile hile üzerine kurulu bir sözleşmenin fikhen uygun görülmesi kabul edilemez.

Bey'ul-ine sözleşmelerine dayalı işlemlerde asıl amaç ticari bir faaliyet değil, hileli bir şekilde kredi sağlamaktır. Görünürde ticari bir faaliyet portresi çizilse de tarafların asıl niyetleri ortaya çıktığında bu işlem fikhi açıdan fasit hale gelecektir (Erdem ve Tatlı, 2020: 31-32).

Klasik fıkhıta tarif edildiği şekli ile teverruk işlemi gerçekleştirildiğinde kullanılmasında herhangi bir sakınca görülmemektedir. Fıkha uygun bir teverruk işleminin aşağıdaki şartları barındırması gerekmektedir;

- Teverruk işlemine konu emtianın, vadeli satışa uygun olmalıdır. Yani altın, gümüş veya para olmamalıdır.
- Teverruk sözleşmesi esnasında emtia mevcut ve muayyen olmalıdır.
- Alım ve satım sözleşmeleri birbirinden bağımsız olmalıdır.
- Teverruk işlemine konu emtia, müşteri tarafından istenildiğinde hakiki veya hükmü olarak kabz edilebilmelidir.
- Emtianın muvazaalı işlemlerle ilk sahibine dönmesi engellenmelidir (TKBB, 2021: 6).

Çalışma kapsamında model önerisi olarak sunulan "teminatlı murabaha yöntemi" ile "emtia murabahası yöntemi" genel fikhi çerçeve dikkate alınarak oluşturulmuştur. Bu yöntemlerin isimlerinde murabaha ibaresi geçse bile bunların tamamı teverruk sözleşmesine dayalı olarak oluşturulmuş yöntemlerdir.

Emtia murabahası yöntemi ve bu yöntemin kullanılabileceği yerel piyasa olarak TÜRİB piyasası, teverruk ile ilgili yukarıda belirtilen fikhi gerekçeleri karşılamaktadır. TÜRİB, gerçekte tarım ürünlerinin alınıp satıldığı ve vadeli satışa uygun emtiaların yer aldığı bir piyasadır. Teverruk sözleşmesinde ürünün mevcutta yer alması gerekmektedir. TÜRİB'de ELÜS'ü elinde bulunduran yatırımcı bunun karşılığında ilgili lisanslı depodan ürünü fiziki olarak teslim alabilir. Bu piyasada emtialar gerçek anlamda alınıp satılmaktadır. Bu sayede gerçek bir ticari faaliyet söz konusu olup, hileli işlemler söz konusu değildir. Ayrıca bu piyasada emtianın tekrardan ilk sahibine dönme olasılığı söz konusu değildir. Bu sebeple TÜRİB, emtia murabahası yöntemi açısından kullanılabilir bir piyasadır.

Londra Metal Borsası (LME) 'nda gerçekleştirilen emtia murabahası işlemleri, birçok fıkıh alimi tarafından uygun görülmemiştir. Bunun nedeni ise, türev

sözleşmelere dayalı işlemlerin yapılması ve gerçek bir ticari faaliyetin yürütülmemesidir. Ayrıca emtianın ilk sahibine geri dönme olasılığı da söz konusudur. Malezya’da emtia murabahası yöntemi yerel bir piyasa olan Bursa Malaysia Suq-al Sıla üzerinden gerçekleştirilmektedir. Bu piyasada emtia murabahası yöntemine konu edilen ürün, ham palmiye yağıdır. TÜRİB modelinde sunulduğu gibi Bursa Malaysia Suq-al Sıla’da da işlemler gerçek ticari faaliyetlere dayanmakta ve emtiaların gerçekte alım ve satımı söz konusudur. Ayrıca ürünlerin istenildiğinde fiziki olarak teslimi de söz konusudur. Dolayısı ile genel literatür incelendiğinde, fıkıh alimlerin birçoğunun emtia murabahası yöntemi için LME’yi fikhien uygun görmediği ancak Bursa Malaysia Suq-al Sıla’yı uygun gördüğü anlaşılmaktadır. Tarafımızca Türkiye yerelinde emtia murabahası yöntemi için piyasa model önerisi olarak sunulan Türkiye Ürün İhtisas Borsası, ülkemiz açısından faizsiz bankacılığın gelişmesi anlamında önemli bir rol oynayacaktır. Dünya genelinde emtia murabahası işleminin hacmi oldukça yüksek seviyelerdedir. Özellikle Güneydoğu Asya ülkeleri ile Körfez Ülkelerinde emtia murabahası yöntemi daha çok kullanılmaktadır. Ancak genel itibari ile bu yöntem için fıkhi açıdan elverişli çok az piyasa bulunmaktadır. İşlemlerin çoğunluğu LME’de gerçekleştirilmektedir. LME ise fıkıh alimleri açısından emtia murabahası yöntemi için uygun bir piyasa olarak görülmemektedir. Bu anlamda emtia murabahası yöntemi açısından İslami fonların ülkemize çekilmesi anlamında Türkiye Ürün İhtisas Borsası oldukça önem arz etmektedir.

5.2.7.3. Kârz Yöntemi ve Bu Kapsamda Sunulan Modellerin Fıkıh Yönü

Kârz, misli bir malın aynı miktarda geri alınması koşulu ile borç verilmesi işlemidir. Kârz sözleşmesine konu kıymetler para olabileceği gibi aynı mallarda (altın, gümüş gibi) olabilmektedir. Kârz, güzel borç anlamıyla Kuran-ı Kerim’de 12 yerde (meselâ bk. el-Bakara 2/245; el-Mâide 5/12; el-Kehf 18/17; el-Hadîd 57/11, 18; et-Tegâbün 64/17; el-Müzzemmil 73/20) geçmektedir (Gürbüz, 2021:123). Kehf sûresi dışındaki diğer sûrelerde “borç vermek” anlamında kullanılmış ve mecazi bir anlatımla Allah’a güzel bir şekilde borç (karz-ı hasen) veren kimseye bunun kat kat fazlasının ödeneceği belirtilmiştir. Allah’ın rızasını kazanmak için yapılan mali harcamaların yada borç vermenin ve bunun karşılığında bir fazlalığın beklenmemesinin Allah’a borç vermek anlamında olduğu şeklinde yorumlanmaktadır (İslam Ansiklopedisi, 2023).

Karz sözleşmesi, İslam hukukunda yer alan ve kaideleri yerine getirildikten sonra fikhîen geçerliliği bulunan bir faizsiz akit türüdür. Karz akdinin taraflar açısından bir bağlayıcılığı söz konusu değildir. Yani borç veren taraf dilerse istediği zaman alıcıdan parasını yada para dışında herhangi bir aynı mal vermişse onu geri isteyebilme hakkına sahiptir. Bazen karz sözleşmelerinde geri ödeme için başlangıçta bir vade belirlenebilmektedir. Fakihler bu durumun fikhî açıdan bir sorun teşkil etmediğini belirtmektedirler.

Karz sözleşmesinin içeriğini ya da konusunu oluşturacak olan mallar ile ilgili mezhepler görüşlerini bildirmişlerdir. Hanefî mezhebi karz akdinin bir ödünç alma işleminden farklı olduğunu ve karz akdi kapsamında verilen borç veya eşyanın mislinin veya emsalinin geri iade edilmesi gerektiğini belirtmiştir. Şafîî, Hanbelî ve Maliki mezheplerine göre karz akdinin selem akdinden (malın bedelinin peşin ödenerek teslimatının belirlenen vadede yapılması işlemi) türediği ve onun bir çeşidinin olduğunu belirtmişlerdir. Başka bir ifade ile ilgili mezhepler, selem akdine konu olabilecek her türlü malın, karz akdine de konu edilebileceği görüşünü savunmaktadırlar. Karz, piyasada emsali bulunan bir malın yine aynı şekilde emsalinin daha sonra geri verilmesi şartı ile başkasına verilmesi işlemidir (Türkölmez, 2018: 3). Dolayısıyla ile karz akdine konu malın misli karşılığı olması gerekmektedir. Aynı mal olarak altın ve gümüş de karz akdine konu edilebilir.

Karz akdinde karzı verene herhangi bir menfaat sağlayan bir işlem var ise ya da karz işlemi belirli koşullara bağlanarak (örneğin evi ipotek etmek ya da birşeyi rehin vermek gibi) gerçekleştirilmiş ise o karz akdi fikhîen caiz görülmemektedir. Karz akdine konu mal veya paranın geri alınırken karşılığında bir fazlalığın alınması yine aynı şekilde faizli karz işlemi olarak nitelendirilmekte ve fikhîen uygun görülmemektedir. Karz akdi kapsamında borç olarak verilen para veya misli bir mal karşılığında geri ödemede bir fazlalık alınması ile ilgili bazı durumlar söz konusudur. Fazlalık baştan taraflar arasında anlaşılan bir durum ise faiz olarak görülmekte ve fikhîen caiz değildir. Ancak sözleşmenin başında taraflar arasında herhangi bir anlaşma söz konusu değilse ve borcu alan taraf kendi isteği doğrultusunda borcu veren tarafa bir fazlalık ödediğinde fikhîen caiz görülmemektedir (Karaman, 1989, 252).

Günümüz ekonomi koşullarında enflasyon birçok ülkede problem olarak varlığını devam ettirmektedir. Özellikle faizsiz bankacılığın uygulanmakta olduğu bir

çok gelişmekte olan ÷lkede paranın değerinin korunması önemli bir konu olarak gör÷lmektedir. Dolayısı ile karz akdinin yaygınlık kazanması ve fon ihtiyacı olan tarafların faizli araçlardan fon temin etmesini engellemek için enflasyon farkından dolayı paranın değer kaybının göz önünde bulundurulması gerekmektedir. Karz akdi karşılığında borç veren taraf, enflasyon farkı oluşması durumunda borç verdiğiinden daha azını geri alacaktır. Bu zarara katlanmak istemeyen fon sahibi, karz vermekten imtina edecektir. Ayrıca alınan borca karşılık eşit geri ödemenin yapılması (Özdemir, 2012: 136) borç müessesesinin önemli kurallarındandır.

Paranın enflasyon farkından kaynaklı değer kaybı, günümüz fıkıhçılarının güncel konuları arasında yer almaktadır. Ancak klasik dönemde de bu durum ile ilgili yakınsamaların olduğu gör÷lmektedir. Paranın değer kaybı ile ilgili fıkıh alimlerinin ve mezheplerin görüşleri şu şekildedir;

- İmam Ebu Hanife'ye göre karz akdi ile verilen paranın değerinde bir kayıp ortaya çıktığında, borç alan tarafın mislini ödeyerek borcunu kapatması gerektiğini vurgulamıştır.
- Ebu Yusuf'a göre, altın ve gümüş hariç olmak üzere, borç olarak verilen paranın değerinde bir düşüş söz konusu olduğunda, karz akdinin yapıldığı tarihte paranın değeri ne ise o değere denk gelen paranın geri ödenmesi gerektiğini belirtmiştir (Özdemir, 2012: 137). Şafii mezhebi de bu görüşü olduğu gibi savunmuştur.

Karz akdi çerçevesinde borç veren taraf geri ödeme zamanında verdiği paranın değerinin ne kadar olacağını bilememektedir. Bu sebeple borç verenin değer kaybına uğramaması için, borcun geri ödenmesi durumunda TÜİK tarafından açıklanan TÜFE oranına göre borç verenin kaybı hesaplanabilmektedir.

Karz akdi için yukarıda açıklanan fıkhi durumlardan dolayı, TCMB'nin faizsiz bankaları zorunlu karşılık uygulaması ile faize maruz bırakması söz konusu olmamalıdır. Bunun yerine faizsiz bankalardan alınan TL karşılıklar için "Enflasyon Farkına Bağlı Karz" akdini kullanmalı ve mevcut düzende ödenen faiz yerine alternatif olarak sunulan bu faizsiz araç ile ortaya çıkan enflasyon farkı kadar faizsiz bankaya bir getiri ödenmelidir. TCMB, enflasyon farkına bağlı karz sözleşmesi ile TL karşılıklar için faizsiz bankalara 3 ayda bir ödediğı faiz yerine, TÜİK tarafından açıklanan TÜFE oranlarına göre ortaya çıkan farkı getiri olarak ödemelidir.

5.2.7.4. Vekâlet Yöntemi ve Bu Kapsamda Sunulan Modellerin Fıkhi Yönü

Sözlükte, korumak, sorumluluğunu yüklenmek, itimat, gözetmek, işi birisine vermek anlamında kullanılan vekâlet, ‘‘vekil’’ kelimesinden türemiştir. Genel tanıma göre ise, tasarruf yetkisine sahip olan bir kişinin, temsili kabil olarak herhangi bir işi yapması için başka birisini yetkilendirmesidir. Mecellede ise vekâlet akdi: ‘‘ Bir kimse işini başkasına tefviz etmek ve o işte onu kendi yerine ikame eylemektir’’ şeklinde tanımlanmıştır (Mecelle, 1449/1). Vekâlet sözleşmesi, icap ve kabul üzerine yapılabilen sözleşmelerdir. (Zorlu ve Zorlu, 2019: 10).

Vekâlet sözleşmelerinde yetki verilen kişi ‘‘vekil’’, bu yetkiyi veren kişiye ‘‘müvekkil’’, vekâlet sözleşmesine konu edilen ve vekil edilenin yapacağı işe ‘‘müvekkeltın bih’’, yetki verme işlemine ise ‘‘tevkil’’ denilmektedir.

Vekâlet akdi İslamiyette caiz görülen akitler arasında yer almaktadır. İslam dinine göre fıkhen uygun görülen vekâlet akdinin meşruiyeti, Kur’an, sünnet ve icmaya dayanmaktadır. Kur’an’dan delil olarak ‘‘Sadakalar (zekatlar) ancak fakirler, düşkünler ve zekât toplayan memurlar içindir’’ (Tevbe Suresi 60). Burada sadaka toplayan memurlardan kasıt, devlet tarafından vekil olarak tayin edilen ve devlet adına vergileri toplayan kişiler kastedilmiştir (El-Arabî, 2003: 152). Vekâlet akdi ile ilgili sünnetten delil olarak şu hadis önümüze çıkmaktadır; ‘‘Rasulullah (s.a.v), Urve el-Beriki’ye koç alması için bir dinar verdi. Urve bir dinar ile iki koç satın aldı ve koçlardan birini bir dinara sattı. Böylece Rasûlullah’a (s.a.v) bir dinar ve bir koç getirdi. Rasulullah (s.a.v), Urve’nin yaptığı ticareti mübarek kılması için Allah’a dua etti.’’ (El-Buhârî, 1422, s. 153). Hadiste Resulullah’ın (s.a.v) Urvey’i kendisi adına koç satın alması için vekil kıldığı görülmektedir. Bu hadis vekâlet akdinin caiz olduğuna dair bir delildir (Öztürk ve Yumuşak, 2020: 4-5). İcma konusunda ise, fukaha alım satım işlerinde, alacakların tahsil edilmesi veya borçların ödenmesi ya da müvekkilin mallarının korunması için vekâlet verilmesi konusunda ortak bir fikir beyan etmişlerdir (Halitoğlu, 2018: 153).

Günümüzde yatırım vekâleti yöntemi faizsiz bankalar tarafından bir fon toplama yöntemi olarak kullanılmaktadır. Yatırım vekâleti ile, müşteri sermayesini faizsiz bankaya yatırmakta ve bu durumda faizsiz banka müşterinin vekili olarak onun adına sermayeyi değerlendirir. Bu yöntemde kâr oranı sözleşmenin başında belirlenir. Yatırım vekâleti sonucunda faizsiz banka, bir gelir yada komisyon kazancı elde

etmektedir. Bu yöntemde faizsiz banka, başta belirlenen tahmini kâr oranından daha fazla bir kâr elde edilmesi durumunda, fazlalık olan kısmı, sözleşme kapsamında vekil ücreti olarak alma hakkına sahiptir. Fazlalık olan kısım, arada pay edilebilir ya da aracı kurum varsa aracı kuruma da verilebilir. Bununla ilgili esneklik tamamen vekâlet sözleşmesinin içeriğine bağlıdır. Yatırım vekâleti akdinde zarar durumu söz konusu olduğunda, vekilin kasti bir sorumluluğu veya ihmali yok ise tüm zarardan müvekkil yani yatırımcı sorumludur. Vekâlet sözleşmesi ile ilgili diğer önemli hususlar aşağıda verilmiştir (Bayındır, 2015: 217):

- Vekâlet sözleşmeleri süre açısından süreli veya süresiz olarak belirlenebilir.
- Vekâlet sözleşmelerinde garanti getiri söz konusu olmamalıdır.
- Vekâlet sözleşmelerinde vekil tarafından kasıtlı bir davranış söz konusu değil ise oluşabilecek zararlardan müvekkil yani yatırımcı sorumludur.
- Vekâlet sözleşmesinin tarafları ücret konusunda anlaşılabilir ve kendi aralarında bir ücret belirleyebilirler.
- Vekâlet sözleşmesi kapsamında belirtilen sigorta, bakım ve diğer tür giderler müvekkile aittir.

Faizsiz bankalar arasında gerçekleştirilen vekâlet işlemleri de yatırım vekâleti ile yapılmaktadır. Bu durumda fon fazlası bulunun faizsiz banka müvekkil (yatırımcı/sermayedar), fon açığı olan banka ise vekil (işletmeci) konumundadır. Bu ikili ilişkide işletmeci olan faizsiz bankaya yatırım yapması için sermayedar olan faizsiz banka tarafından vekâlet verilir ve vekil olarak tayin edilir. Yapılan vekâlet sözleşmesi ile taraflar arasında hangi kâr oranından sözleşmenin işletileceği belirlenir. Vekil konumundaki faizsiz bankanın daha fazla kâr elde etmesi durumunda, oluşan fazlalık kendisine kalmaktadır.

Çalışma kapsamında sunulan “faizsiz bankada vekâlet yatırımı” ve “TCMB’de vekâlet yatırımı” modelleri, vekâlet akdinin fıkhi çerçevesi dikkate alınarak sunulmuştur. Birinci modelde (faizsiz bankada vekâlet yatırımı) TCMB müvekkil/yatırımcı, faizsiz banka ise vekil/işletmeci konumundadır. TCMB ve faizsiz banka sözleşmenin başında kâr oranını belirlemektedir. Herhangi bir garanti getiri söz konusu değildir. Kâr ve zarar söz konusudur. Beklenen getirinin üzerinde bir kâr oluşması durumunda faizsiz banka bu fazlalığı alma hakkına sahiptir. Zarar oluşması durumunda ise zarardan TCMB sorumludur. Bu model ile TCMB piyasayı fonlayabilir

ve para arzını arttırabilir. TCMB genişleme politikası benimsediği dönemlerde bu yöntemi kullanılabilir. İkinci modelde (TCMB’de vekâlet yatırımı) ise faizsiz banka müvekkil/yatırımcı, TCMB ise vekil/işletmeci konumundadır. Bu yöntemde de işleyiş birinci modelde olduğu gibidir. TCMB daraltıcı para politikası benimsediği dönemlerde ikinci modeli kullanabilir ve bu sayede piyasadaki fazla fonu çekebilir.

5.2.7.5. İcâre Yöntemi ve Bu Kapsamda Sunulan Modellerin Fıkhi Yönü

Genel anlamda kiralama olarak bilinen icârenin sözlük anlamı ‘iş karşılığı verilen şey, amelin ivazı’ demektir. İslam hukuku sözleşmeleri içerisinde fıkhi açıdan tartışmalara pek konu olmayan bir akit türüdür. İcâre ile ilgili çeşitli tanımlamalar yapılmıştır. İcâre, cinsi ve miktarı belli olan ve tüketilmeden kullanılabilen bir varlığın kullanım hakkının (menfaat) belli bir süre için başkasına devredilmesi işlemine denir. İcâre akdi, geleneksel finansal kiralama şirketlerinin kullanmış olduğu ürünlerden farklı olarak fıkhi bir çerçeve dahilinde gerçekleştirilen İslami bir sözleşme türüdür (Kaya ve Utku, 2021: 698; Yardımcıoğlu, 2016: 228).

İcâre sözleşmelerinde asıl amaç, faydalanmadır. İcâre sözleşmesi konu bakımından ikiye ayrılmaktadır. Birincisi, herhangi bir menkul veya gayr-i menkulden yararlanmak üzere yapılan kira sözleşmeleridir. İkincisi ise, insanın başkası için çalışması üzerine yapılan kira sözleşmeleridir. Kiralamanın bu şekli genellikle ‘iş akdi’ veya ‘hizmet sözleşmesi’ olarak adlandırılmaktadır. Ayet ve hadislerde daha çok insanın emeğini belli bir ücret karşılığında kiralaması ile ilgilidir. İslam hukukunda menkul ve gayrimenkullerin bir bedel karşılığında kiralanması insan emeğinin belli bir ücret karşılığında kiralanması ile bir tutulmuştur.

İcâre akdinin bazı şartları bulunmaktadır. Bunlar; icâre akdinin yürürlük kazanması için mülkün ve velâyetin tam olması gerekir, icâre akdi taraflarının karşılıklı rızası olmalı, icâre akdinin süresinin belirlenmesi gerekmektedir, İcâre akdi süresi, kiralanan şeyin var olabileceği süre kadar ya da aşağısında olmalı, icâre akdine konu varlığın fıkhen uygun olması gerekmektedir, icâre akdinde kira bedelinin kira konusu cinsinden bir menfaat olmaması gerekmektedir.

Mezhepler arasında İcâre akdinin bağlayıcılığı ile ilgili çeşitli görüşler mevcuttur. Hanefi mezhebine göre icâre akdi bağlayıcı bir akittir ancak bazı özel sebeplerden dolayı feshi de mümkündür. Ayette ‘akitleri ifa ediniz’ (el-Maide, 5/1)

şeklinde buyrulur. Dolayısı ile bir akdin feshedilmesi o akdin ifa edildiği anlamını taşımamaktadır.

Birçok İslam alimi ise, İcâre akdinin bağlayıcı olduğunu, herhangi bir ayıbın olması ya da yararlanma hakkının yok olması halleri dışında hükmünün devam etmesi gerektiğini belirtmişlerdir. Burada dayandırılan delil ise yine “akitleri ifa ediniz” (el-Maide, 5/1) ayetinden gelmektedir.

Şâfiî, Mâlikî ve Hanbelî mezheplerine göre ise, icâre akdi bağlayıcı bir akittir ve taraflardan birinin ölmesi durumunda dahi son bulmayacağıdır (Döndüren, 2023). Çünkü icâre akdi ivazlı akitlerdendir.

Sukuk, bir varlığa sahip olmayı veya ondan yararlanma hakkının gösteren, yatırımcısına belirli zaman aralıklarıyla faizsiz getiri sağlayan, bazı türleri ikincil piyasada alınıp satılabilen faizsiz sermaye piyasası ürünleridir. Sukuk ihraçları özel sektör kurumları tarafından yapılabildiği gibi kamu sektörü tarafından da gerçekleştirilmektedir. Devlet veya şirketler bu yöntem ile ihtiyaç duydukları finansmana erişebilmektedirler. İhraçlar Varlık Kiralama Şirketleri (VKŞ) aracılığı ile gerçekleştirilmektedir. VKŞ, yatırımcısına belirli periyotlarla getiri sağlayacak olan gayrimenkul, leasing varlıkları yada sukuka konu edilebilecek diğer varlıkları yatırımcısı adına satın almaktadır. Sukuk sertifikalarına konu varlıklardan elde edilen getiriler, ihraç öncesinde belirlenen ödeme tarihlerinde yatırımcılara ödenmektedir.

Sukuklar çeşitli amaçlarla ihraç edilebilmektedir. Mal satımına dayalı, menfaat satımına dayalı ve ortaklık sağlamak amacıyla sukuk ihraç edilebilir. Farklı amaçlar çerçevesinde ihraç edilen her sukuk için farklı İslami sözleşmeler ve bunların kuralları geçerlidir. Örneğin, mal satımı amacıyla ihraç edilen sukuklar için murabaha, selem ve istisna yöntemleri ve onların fihhi kuralları geçerlidir. Menfaat satımı amacı ile ihraç edilen sukuklar için icâre yönteminin fihhi kuralları geçerlidir. Son olarak ortaklık amacı ile ihraç edilen sukuklar da ise mudaraba ve muşaraka yöntemlerinin kural ve kaideleri geçerlidir. Her sukuk hangi amaç ve yöntem ile ihraç edilecekse o yöntemin ismi ile anılmaktadır. Örneğin, murabaha yöntemi kullanılarak mal satımına yönelik bir sukuk ihracı gerçekleştirilecekse bu sukuk murabaha sukuk olarak adlandırılmaktadır. Diğer sukuk türleri ise, İstisna sukuk, selem sukuk, icare sukuk, murabaha sukuk, mudaraba sukuk ve muşaraka sukuktur. Bu anlamda çalışma kapsamına icâre sukuk yöntemi üzerine model önerisi sunulmuştur.

İcâre sukuk, kira sözleşmesine dayalı olarak oluşturulan bir tür yatırım sertifikası aracıdır. Günümüzde sukuk türleri arasında hem kaynak kuruluşlar tarafından hem de yatırımcılar tarafından en çok talep gören türlerden biridir (Bayram ve Ulaş, 2021: 240).

İcâre sukuk, herhangi bir varlığın menkul kıymetleştirilerek kullanım hakkı veya varlığın mülkiyetinin yatırımcıya geçtiği bir tür faizsiz sertifikadır. İcâre sukuklar ikincil piyasada alınıp satılabilen sukuk türlerinden biridir. İcâre sukuk diğer sukuk türlerine göre fıkhi açıdan daha uyumlu ve kullanılabiliridir.

İcâre sukuk yönteminde üç taraf bulunmaktadır. Bunlar;

- Özel amaçlı kuruluş (menkul kıymetleştirmeyi yapıp fon arz edenlerden fon toplayan taraf)
- Kaynak Kuruluş (Fon talep eden taraf)
- Yatırımcılar (fon arz eden taraf)

İcâre sukuk ilişkisi kaynak kuruluş ile başlar. Kaynak kuruluş kendisine finansman sağlamak için özel amaçlı bir şirket kurar ve bu şirket kaynak kuruluşu ait herhangi bir varlığı dayanak göstererek menkul kıymetleştirmeyi gerçekleştirerek icâre sukuk ihracını gerçekleştirir. Daha sonraki aşamada özel amaçlı kuruluş, yatırımcıların vekili konumda olması nedeniyle fon yatırımcılarından elde ettiği fonu kaynak kuruluşu ait herhangi bir varlığa, projeye yada yatırıma aktarır. Böylece kaynak kuruluş ihtiyaç duyduğu finansmana erişmiş olur. Özel amaçlı kuruluş ise dayanak varlıktan elde edilen geliri yatırımcılara belirlenen periyotlarda kâr payı olarak öder. Sukukun vadesi geldiğinde kaynak kuruluş özel amaçlı şirketten dayanak varlığı tekrar satın alarak yatırımcıların anapara ödemelerini gerçekleştirir (Lackmann, 2015: 2).

Sukuk türleri arasında bazılarının ikincil piyasada alınıp satılması fikhen mümkün değildir. Genel anlamda varlıklar üzerindeki mefaati yada hakkı temsil eden sukuklar ikincil piyasada alınıp satılabilmektedir. İcâre sukuk da bu grupta yer alan sukuklardandır. Sukuk piyasasının gelişmesi ve belirli bir derinliğe ulaşabilmesi için ikincil piyasada alınıp satılması oldukça önemlidir. Bir sukuk ikincil piyasada satıldığında, o yatırımcı o sukuk üzerindeki payını yada hakkını bir başkasına devretmiş olur. İcâre sukukun ikincil piyasada işlem gören türlerden olması ve bu

anlamda fihhi bir engelin bulunmaması sebebi ile önemli ölçüde talep görmektedir. Bitmemiş ve sonlandırılmamış olan projelere dayalı olan sukukların devri veya alınıp satılması fikhen uygun değildir. Bu sebeple genellikle projelere dayalı olarak çıkarılan mudaraba ve muşaraka sukuk türlerinin ikincil piyasada alım satımı söz konusu değildir. Sukukun dayandığı varlığın mevcut durumu önem arz etmektedir. Varlık proje aşamasında ise ve henüz bitmemiş ise o varlık yatırımcısı açısından ortaklık hakkı sağlayan türdendir. Ortaklık hakkı sağlayan ancak mülkiyet hakkı sağlamayan sukuk türleri alınıp satılamaz ve bir başkasına devredilemez. Bu durum fihhi açıdan uygun görülmemiştir. Ancak ilgili proje tamamlanıp yatırım haline geldikten sonra o varlık yatırımcınının mülkiyeti haline gelecektir. Mülkiyet hakkına dayalı sukukların ikincil piyasada alınıp satılmasında herhangi bir fihhi engel yoktur. Aksi bir durumda fikhen uygun görülmeyen ve faizli bir işlem olarak kabul edilen alacağın satımı söz konusu olacaktır (Bayındır, 2015: 116-117).

Hazine Müsteşarlığı da günümüzde sukuk ihraçları gerçekleştirmektedir. Ancak bu ihraçlar fihhi açıdan bazı problemleri içermektedir. Kaynak kuruluş konumunda yer alan Hazine ile Varlık Kiralama Şirketi (VKŞ) yaptıkları sözleşmede, sukuka konu dayanak varlığın vade sonunda aynı fiyattan geri alınması şartı üzerine anlaşmaktadırlar. Bu şekilde yapılandırılmış sukuk sözleşmesi, fikhen caiz görülmemektedir. Ayrıca Hazine'nin ihraç etmiş olduğu sukuklarda görülen bir diğer fihhi problem, sukuka dayanak varlığın VKŞ'nin ve buna yatırım yapan yatırımcıların hakkı olan mülkiyet hakkının kendilerine geçmemesidir. Bu durumda yatırımcılar ve VKŞ dayanak varlık üzerinde herhangi bir tasarrufa sahip olamayacaklardır. Bu durumda dayanak varlık ile ilgili oluşabilecek herhangi bir zararı Hazine karşılamak zorunda kalacaktır. Ancak fıkhıta kira sözleşmeleri ile ilgili belirtilen ve kira sözleşmesine konu olan varlığın tüm riskleri yatırımcısına aittir kuralı göz ardı edilmiş olur. Belirtilen fihhi eksikliklerden dolayı Hazine'nin çıkarmış olduğu sukukların İslami açıdan bir geçerliliğinin olmadığı ve kira ödemesi adı altında yatırımcılara faiz ödemesi gerçekleştirildiği görülmektedir (Bayındır, 2012).

Faizsiz bankalar Hazine'nin çıkarmış olduğu sukukları TCMB'de teminat olarak tutabilmektedir. TCMB ve faizsiz bankalar arasında gerçekleştirilen repo/ters repo işlemlerinde Hazine'nin çıkarmış olduğu sukuklar kullanılmaktadır. Dolayısı ile faizsiz bankalara dayatılan bu tür faizli araçlara alternatif olması için çalışma kapsamında

“icâre sukuk yöntemi” model önerisi olarak sunulmuştur. Bu model oluşturulurken icâre sukuk yönteminin fıkhi çerçevesi dahilinde gerçekleştirilmiştir. TCMB icare sukuk yöntemi ile piyasada likidite açığı olduğunda piyasaya likidite verebilir yada piyasada fazla likidite olduğunda bu yöntem ile piyasadan çekebilir. Ayrıca bu yöntem faizsiz bankalar açısından önemli bir likidite yönetim aracı olarak etkin bir şekilde kullanılabilir.

5.2.8. Çalışma Kapsamında TCMB’ye Sunulan Faizsiz Model Önerilerin Genel Değerlendirmesi

Faizsiz bankalar, İslami kaideler ışığında faaliyet göstermeye çalışan bir bankacılık türüdür. Bu sebeple konvansiyonel bankalar ile belirgin farklılıklara sahiptir. İki bankacılık türü arasındaki en çarpıcı farklılık; faizsiz bankaların tamamen faizsizlik üzerine faaliyet göstermesi, konvansiyonel bankaların ise tamamen faize dayalı olarak faaliyet göstermesidir. Ancak ortak olan nokta, her iki bankacılık türünün de TCMB ile ilişki içerisinde olmasıdır. TCMB bankalarla olan ilişkilerinde daha çok konvansiyonel bankalara yönelmeyi ve onların faaliyetlerine odaklı ürünler sunmayı tercih etmiştir. Faizsiz bankalara yönelik ve faizsiz bankaların çalışma prensipleri göz önünde bulundurularak sunulan ürünler ve imkânlar çok az sayıdadır. Çalışmanın sorunsalını oluşturan bu durum neticesinde çalışma kapsamında çeşitli faizsiz model önerileri sunulmuştur. Modeller oluşturulurken İslami sözleşmelerden faydalanılmış ve bunların fıkhi çerçevelerine sadık kalınmıştır. Ayrıca sunulan faizsiz modeller, TCMB’nin bankalarla likidite yönetiminde kullanmış olduğu para piyasası araçlarına alternatif olarak arz edilmiştir. Çalışma kapsamında sunulan tüm faizsiz model önerileri aşağıda Tablo 5.16’de yer almaktadır.

Tablo 5.16: Çalışma Kapsamında Sunulan Faizsiz Model Önerileri (Özet)

TCMB Tarafından Bankalara Sunulan Ürünler	Sunulan Faizsiz Model Önerisi	İslami Sözleşme Türü
TCMB Bankalararası Para Piyasası İşlemleri	Bankalararası Faizsiz Mudaraba Yatırımı	Mudaraba
Zorunlu Karşılık İşlemleri	Enflasyon Farkına Bağlı Karz	Karz
Repo/Ters Repo	Teminatlı Murabaha Yöntemi	Murabaha

Açık Piyasa İşlemleri	Depo Alım	Faizsiz Bankanın TCMB'de Vekâlet Yatırımı	Vekâlet
	Depo Satım	TCMB'nin Faizsiz Bankada Vekalet Yatırımı	Mudaraba
	Likidite Senedi İhracı	İcâre Sukuk İhracı	İcâre
Döviz Piyasası	Döviz Depo Satım	Faizsiz Bankada Vekâlet Yatırımı	Vekâlet
	Döviz Depo Alım	TCMB'de Vekâlet Yatırımı	Vekâlet
	TL Depo Karşılığı Döviz Depo Satım	Murabaha Yöntemi ile Swap Uygulaması	Teverruk
Nihai Kredi Mercii İşlemleri	Geç Likidite Penceresi Repo	Teminatlı Murabaha Yöntemi	Teverruk
	Geç Likidite Penceresi Depo (TCMB'den Borçlanma)	TCMB'nin Faizsiz Bankada Mudaraba Yatırımı	Mudaraba
	Geç Likidite Penceresi Depo (TCMB'ye Borç Verme)	Emtia Murabahası Yöntemi	Teverruk
	Güç İçi Likidite	Enflasyon Farkına Bağlı Karz Sözleşmesi	Karz

Tablo 5.16'da çalışma kapsamında, bankalararası para piyasası, zorunlu karşılık işlemleri, açık piyasa işlemleri, döviz piyasası işlemleri ve nihai kredi mercii işlemleri için sunulan faizsiz model önerileri yer almaktadır. Bu başlıklar altında yer alan her ürün için faizsiz bir model önerisi sunulmuştur. Sunulan modeller o ürünün aynı işlevini karşılayabilecek niteliktedir. Örneğin, TCMB depo alım yöntemi ile piyasadan fon çekmektedir. Bu işlevi, model olarak sunulan vekâlet yatırımı yöntemi ile de gerçekleştirilebilecektir. Yada tersi durumda piyasada likidite sıkışıklığı varsa, TCMB piyasaya likidite vermek istediğinde depo satım yöntemini kullanıyorsa, bu yönteme alternatif olarak sunulan TCMB'nin faizsiz bankada mudaraba yatırımı yöntemi de bu işlevi karşılayabilecektir. TCMB'nin mevcutta yer alan ürünlerinin büyük çoğunluğu faiz içermektedir ve faizsiz bankalar tarafından likidite yönetim aracı olarak kullanılmamaktadır. Ayrıca TCMB'de bu ürünler vasıtası ile faizsiz bankalar üzerinden etkin bir para politikası yönetimi ve para aktarım mekanizması

yürütememektedir. Çalışma kapsamında sunulan faizsiz model önerileri, faizsiz bankalar açısından kullanılabilir fihhi açıdan uygun araçlardır. Bu araçlar vasıtası ile faizsiz bankalar TCMB ile etkin bir likidite yönetimi gerçekleştirebilecektir. Ayrıca TCMB bu araçlar sayesinde faizsiz bankalar üzerinden de para politikasını yönetebilecek ve ikili bankacılık sistemi dahilinde parasal aktarım mekanizmasını yürütebilecektir. Böylece para politikasının ekonomik göstergeler üzerindeki etkinliği daha fazla olacaktır.

Model önerisi 1 olarak sunulan “TCMB bünyesinde faizsiz pencere sistemi” yönteminin amacı, TCMB’nin faizsiz bankalara yönelik uygulamalarında faiz ve diğer fihhi problemlere son vermek ve konvansiyonel bankalara sunulan her türlü imkânın aynı zamanda faizsiz bankalara da sunulmasını, faizsiz bankacılık ilke ve kuralları dahilinde bunların şekillendirilmesini sağlamaktır. Bu yapı sayesinde TCMB bünyesinde faizsiz bankacılık işlemlerinin farklı bir pencerede işlem görmesi sağlanacaktır. Ayrıca çalışma kapsamında sunulan faizsiz ürünlerin tüm uygulamaları TCMB bünyesindeki faizsiz pencere sistemi dahilinde gerçekleştirilecektir. Böylece bir merkez bankası içerisinde hem konvansiyonel bankacılık faaliyetlerinin hem de faizsiz bankacılık faaliyetlerinin yürütüldüğü bir alan olacaktır. Ancak merkez bankası para politikası yönetimi ve parasal aktarım mekanizması yönünden her iki bankacılık türüne özgü araçları kullanarak tek bir politika üzerinden giderek ikili (dual) bankacılık faaliyetlerini yürütecektir. Yani ikili (dual) bankacılık sistemi dahilinde her iki bankacılık türünün araçlarını kullanarak birleşik bir para politikası yönetimi benimseyecektir.

5.2.9. İkili (Dual) Bankacılık Sistemi Kapsamında Parasal Aktarım Mekanizmasının Yürütülmesine Yönelik Çözüm Önerisi

Türkiye’de faizsiz bankacılık faaliyetleri 1980’li yıllarda başlamıştır. Ancak faizsiz bankaların bankacılık sistemine entegrasyonu aynı zaman içerisinde olmamıştır. Faizsiz bankalar, konvansiyonel bankalara sağlanan avantajların birçoğuna sahip olamamıştır. TCMB, faizsiz bankalar faaliyete başladıktan 33 yıl sonra repo/ters repo işlemlerinden faydalanmalarına izin vermiştir. Repo/ters repo işlemleri günümüzde dahi fihhi problemleri içerisinde barındırmaktadır. Son kredi mercii işlemlerine ise 2016 yılında katılım imkânı tanımıştır. TCMB attığı bu adımlarla ilk kez ikili (dual) bankacılık sistemi dahilinde para politikası yönetimini

gerçekleştirmeyi planlamış ve faizsiz bankaları da para politikası yönetimine dahil etmiştir. Ancak gerçek şu ki, TCMB faizsiz bankalara bazı para politikası araçlarına katılım izni vermiş olsa da, bu araçların birçoğu faiz içermekteydi ve faizsiz bankalar açısından kullanılabilir araçlar değildi. Faizsiz bankalara para politikası araçlarına ulaşım imkânının verilmesi, faizsiz bankaların likidite yönetimi ve finans sistemine tam bir uyum sağlamaları açısından oldukça önemlidir.

TCMB'nin ikili bankacılık sistemine geçişinden günümüze gelindiğinde, bu anlamda çok fazla gelişimin yaşanmadığını ve ülkemiz açısından ikili (dual) bankacılık sisteminin ileri seviyelerde olmadığını söylemek mümkündür. İkili (dual) bankacılık sisteminin gelişebilmesi için TCMB'nin konvansiyonel bankalara sunmuş olduğu tüm imkânları, faizsiz bankaların çalışma prensiplerini göz önünde bulundurarak faizsiz bankalara da sunması ve faizsiz bankaları sisteme tümüyle dahil edebilecek düzenlemeleri yapması gerekmektedir.

Faizsiz bankacılığın pazar payının hem küresel hem de yerel anlamda her geçen gün arttığı görülmektedir. Özellikle ülkemiz açısından yeni faizsiz bankaların açılması ve bazı konvansiyonel bankaların İslami pencere şeklinde faaliyet vermeye başlamasının bir sonucu olarak, faizsiz bankacılık faaliyetlerinin arttığı ve 2017 yılında %5 olan pazar payının 2023'de %8.5'e yükseldiği görülmektedir (TKBB, 2023b). Ayrıca faizsiz bankaların aktif büyüklüğünün 2023 yılında bir önceki yıla göre %50,6 artarak, 1 trilyon 787 milyar 167 milyon TL olmuştur (TKBB, 2023b). Tüm bu gelişmeler nedeniyle TCMB'nin para politikasının etkin olabilmesi ve istenilen sonuçları verebilmesi için, bankacılık sistemine faizsiz bankaların tümüyle katılımını sağlayacak düzenlemeleri yapması önem arz etmektedir. Bu anlamda diğer önemli bir konu ise, TCMB tarafından faizsiz bankalara uygun para politikası ve para politikası araçlarının sunulmasıdır. İkili bankacılık sisteminin tam anlamı ile çalışabilmesi için konvansiyonel bankalara sunulan para politikası araçlarının, faizsiz bankaların çalışma prensipleri doğrultusunda faizsiz bankalara da sunulması gerekmektedir. Ayrıca TCMB, ikili bankacılık sistemi dahilinde faizsiz bankaları da para politikası yönetimine dahil etmeli ve parasal aktarım mekanizmasını hem faizsiz bankalar hem de konvansiyonel bankalar üzerinden yürüterek, ekonomik göstergelere etki etmeye çalışmalıdır.

Faizsiz bankaların pazar payının önümüzdeki dönemlerde daha fazla artacağı öngörülmektedir. Pazar payının %17-18 civarına çıkması durumunda, TCMB faizsiz

bankalar ile ilgili gerekli düzenlemeleri yapmalı ve uygun para politikası araçları sunmalıdır. Aksi takdirde sıkılaştırıcı yada genişletici para politikası hedeflerini tam olarak yerine getiremeyecektir. Çünkü faizsiz bankalar üzerinden para politikası yürütülemediğinde, önemli bir pazar payına ulaşan faizsiz bankaların elindeki likiditeye para politikası yönetimi dahilinde müdahale edemeyecektir. Bu durumda TCMB para politikasının etkin olması söz konusu olmayacaktır. Faizsiz bankaların elinde bulunan ve müdahale edilmeyen likidite, TCMB'nin para politikası hedefi kapsamında yer alan ekonomik göstergelere ulaşmasını ve düzeltici önemler almasını engelleyecektir. Bu durumda TCMB'nin para politikasının etkisiz kalması söz konusu olacaktır.

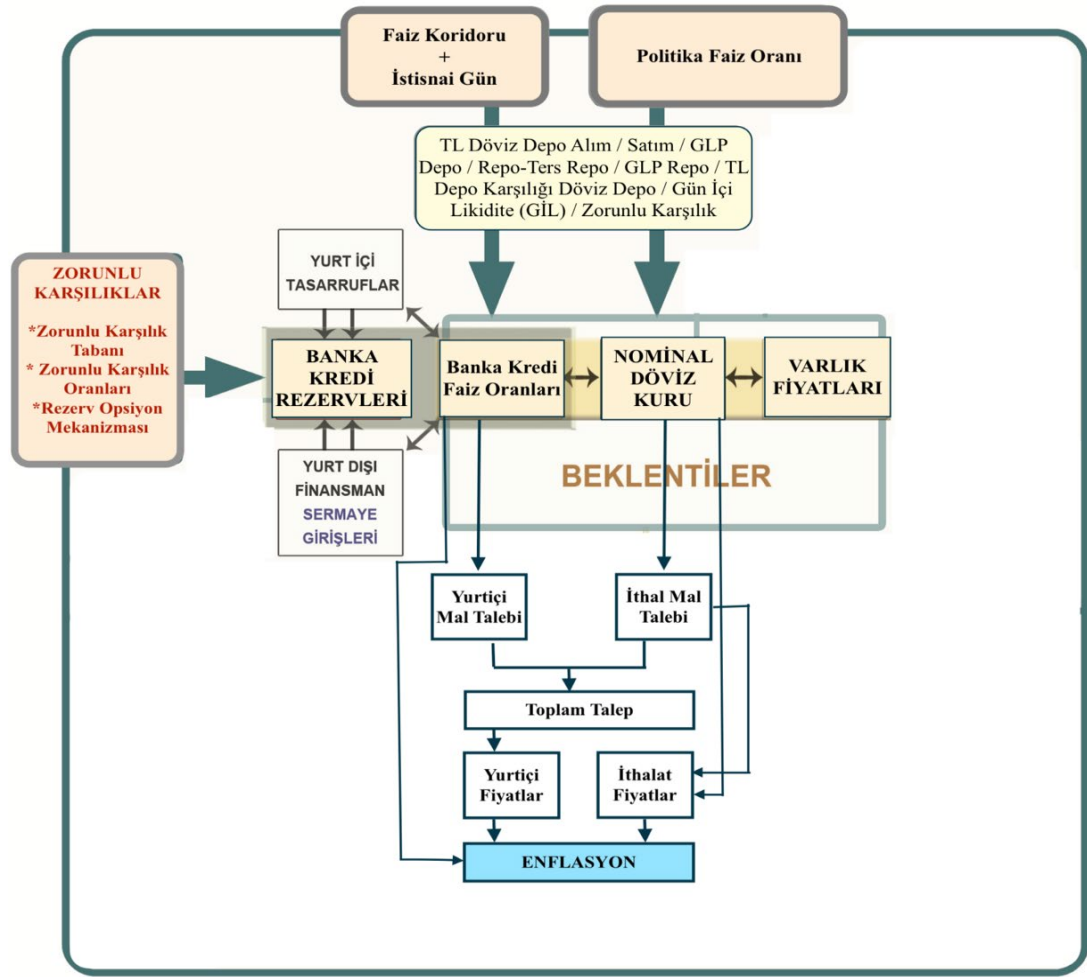
TCMB para politikası hedeflerine üç yöntem ile ulaşmaktadır. Bunlar, kredi kanalı, faiz kanalı ve döviz kuru kanalıdır. TCMB bu kanalları kullanarak sadece konvansiyonel bankalar üzerinden para politikası hedeflerini gerçekleştirmeye çalışmaktadır. İlerleyen zamanlarda faizsiz bankaların pazar payının hedeflenen oranlara ulaşması durumunda, TCMB'nin para politikası iletim kanallarından olan kredi ve döviz kuru kanalı etkisiz kalacak ve bunun bir sonucu olarak para politikası istenilen sonuçları vermeyecektir.

TCMB kredi kanalını etkilemek için zorunlu karşılık uygulamasını kullanmaktadır. TCMB faizsiz bankalara fihhi açıdan uyumlu faizsiz para piyasası araçları sunmadığı zaman, faizsiz bankaların fazla likiditesine müdahale edemeyecektir. Ayrıca faizsiz bankaların likidite eksiği olduğu zamanlarda da likidite sağlayamayacaktır. Türkiye açısından düşünüldüğünde, faizsiz bankalar sürekli olarak fazla likidite ile çalışmak zorunda kalmaktadır (Akbaş, 2022: 740). Bu nedenle TCMB'nin zorunlu karşılık uygulaması ile etkilemek istediği kredi arzı, faizsiz bankalar üzerinden çalışmamaktadır. Bunun sebebi ise zaten hali hazırda sürekli fazla likidite ile çalışan faizsiz bankalar, TCMB'den borçlanma gereksiniminde bulunmamaktadır. Böylece TCMB'nin tüm bankacılık sektörünün kredi kanalını etkileme çabası, faizsiz bankalar nezdinde istediği gibi çalışmayacaktır. Bu durum, kredi kanalı ile amaçlanan hedeflerde sapmaların yaşanmasına neden olacaktır. Tüm bu sebeplerden dolayı, TCMB'nin faizsiz bankaların likidite yönetimine yardımcı olabilecek ve faizsiz bankaların fazla likiditelerini kârlı bir şekilde değerlendirebileceği faizsiz para piyasası ürünleri sunması gerekmektedir.

TCMB ikili bankacılık sisteminin tümüyle verimli çalışabilmesi ve parasal aktarım mekanizmasına konvansiyonel bankalar ile birlikte faizsiz bankaları da dahil edilebilmesi için konvansiyonel bankalara sunulan tüm imkânların faizsiz bankaların çalışma prensipleri gözetilerek faizsiz bankalara da sunulması gerekmektedir. Bunun en önemli noktası ise TCMB tarafından faizsiz bankalara para politikası ve para politikası araçlarının sunulmasıdır. Çalışma kapsamında TCMB'ye faizsiz bankalara sunabileceği faizsiz para politikası araçları sunulmuştur. Model önerisi olarak sunulan faizsiz araçlar ile ikili bankacılık sisteminin nasıl yürütüleceği ve bu kapsamda TCMB'nin parasal aktarım mekanizmasını ne şekilde gerçekleştirebileceği ile ilgili öneriler sunulmuştur.

Şekil 5.12'de TCMB'nin günümüzde konvansiyonel bankalar üzerinden yürütmüş olduğu para politikası kapsamında parasal aktarım mekanizmasını nasıl işlettiği gösterilmektedir.

Şekil 5.12: TCMB'nin Para Politikası Kapsamında Konvansiyonel Bankalar Üzerinden Parasal Aktarım Mekanizması



TCMB para politikası kapsamında banka kredi faiz oranlarına ve nominal döviz kuruna etki edebilmek için politika faiz oranını ve faiz koridorunu kullanmaktadır. Bankaların kredi rezervlerini etkilemek için de zorunlu karşılıkları bir araç olarak kullanmaktadır. TCMB, kredi faiz oranlarına etki ederek yurtiçi mal talebini, nominal döviz kuruna da etki ederek ithal mal talebini arttırabilir yada azaltabilir. TCMB bu şekilde hem yurtiçi mal talebini hemde ithal mal talebini etkileyerek piyasadaki toplam talebin şekillenmesine etki eder. Toplam talebin artması veya azalmasının bir sonucu olarak yurtiçi fiyatlar üzerine etki yaratılmaya çalışılır. Ayrıca ithal mal talebi ve nominal döviz kurundaki değişiklikler de ithal mal fiyatlarının belirlenmesi üzerine etki etmektedir. Sonuç olarak TCMB, hem yurtiçi mal fiyatlarına hem de ithal mal fiyatlarına etki ederek enflasyonu para politikası hedefleri doğrultusunda etkilemeye çalışmaktadır. Hedeflediği enflasyon oranına ulaşamadığı zaman tekrar başa dönerek

politika faiz oranını değiştirir ve aynı süreci yeniden işleterek, daha önceden hedeflediği enflasyon oranına ulaşmaya çalışır. Bu sayede para politikası hedeflerini parasal aktarım mekanizması yolu ile gerçek ekonomiye ulaştırmaya çalışarak, ekonomik göstergelere etki etmeye ve böylece ekonomik büyümeyi sağlamaya çalışır.

İkili (dual) bankacılık sisteminin yürütüldüğü ölkemizde TCMB, faizsiz bankaların likidite yönetimine yardımcı olmak konusunda çeşitli zorluklar yaşamaktadır. TCMB tarafından faizsiz bankacılık ilkelerine uygun likidite yönetim araçlarının sunulmaması faizsiz bankaların, TCMB'nin para politikasına katılamamasına ve elindeki fazla likiditeyi değerlendirerek bundan kâr edebilecek bir alan bulamamasına neden olmaktadır. Etkin bir ikili (dual) bankacılık sisteminde sistemin tüm taraflarının TCMB'nin faaliyetlerine ve para politikası yönetimine katılımının sağlanması gerekmektedir. Aksi takdirde TCMB para politikası hedeflerine tam olarak ulaşamayacaktır. Ölkemizde para politikası yönetimi araçlarının büyük çoğunluğu faiz içermekte ve faizsiz bankalar tarafından likidite yönetiminde kullanılamamaktadır. Ayrıca TCMB mevcut para politikası yönetimi kapsamında parasal aktarım mekanizmasını politika faiz oranı üzerinden yürütmeye çalışmakta ve aynı şekilde bunu da konvansiyonel bankalar üzerinden gerçekleştirerek reel ekonomik göstergelere etki etmeyi çalışmaktadır. Parasal aktarım mekanizmasının faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmesinin bir sonucu olarak konvansiyonel faaliyetlere dayalı para politikası, faizsiz bankalar üzerinde de etkili olmaktadır. TCMB'nin bir gösterge olarak sadece politika faiz oranını açıklaması faizsiz bankaları buna uymaya mecbur bırakmaktadır. Örneğin, faizsiz bankalar TCMB tarafından açıklanan politika faiz oranına göre geri satım vadli alım olarak bilinen repo işlemlerini gerçekleştirmektedir. Ayrıca faizsiz bankalar bankacılık faaliyetleri kapsamında müşterileri ile gerçekleştirmiş olduğu murabaha ve leasing işlemlerinde kâr oranlarını belirlemek ve rekabet edebilmek için konvansiyonel bankaların faiz oranlarını baz alarak kendi kâr oranlarını belirlemektedirler. Daha doğrusu bu durum faizsiz bankalara dayatılmaktadır. Dolayısıyla tüm tarafların eşit imkânlar dahilinde faydalanabildiği ve para politikası yönetimine hem faizsiz bankaların hem de konvansiyonel bankaların katılarak parasal aktarım mekanizmasının yürütüldüğü bir ikili (dual) bankacılık sistemi için ‘politika faiz oranı’nın yanı sıra ‘politika getiri oranı’nın da açıklanması gerekmektedir. Böylece TCMB, parasal aktarım mekanizmasını konvansiyonel bankaların yanı sıra faizsiz

bankalar üzerinden de yürütebilecektir. Faizsiz bankalar politika faiz oranını baz almak yerine politika getiri oranını faaliyetleri için bir gösterge olarak kullanmaya başlayacaktır.

TCMB, faizsiz bankaları kredi kanalı yolu ile iki farklı şekilde etkileyebilme imkânına sahiptir. Bunlar;

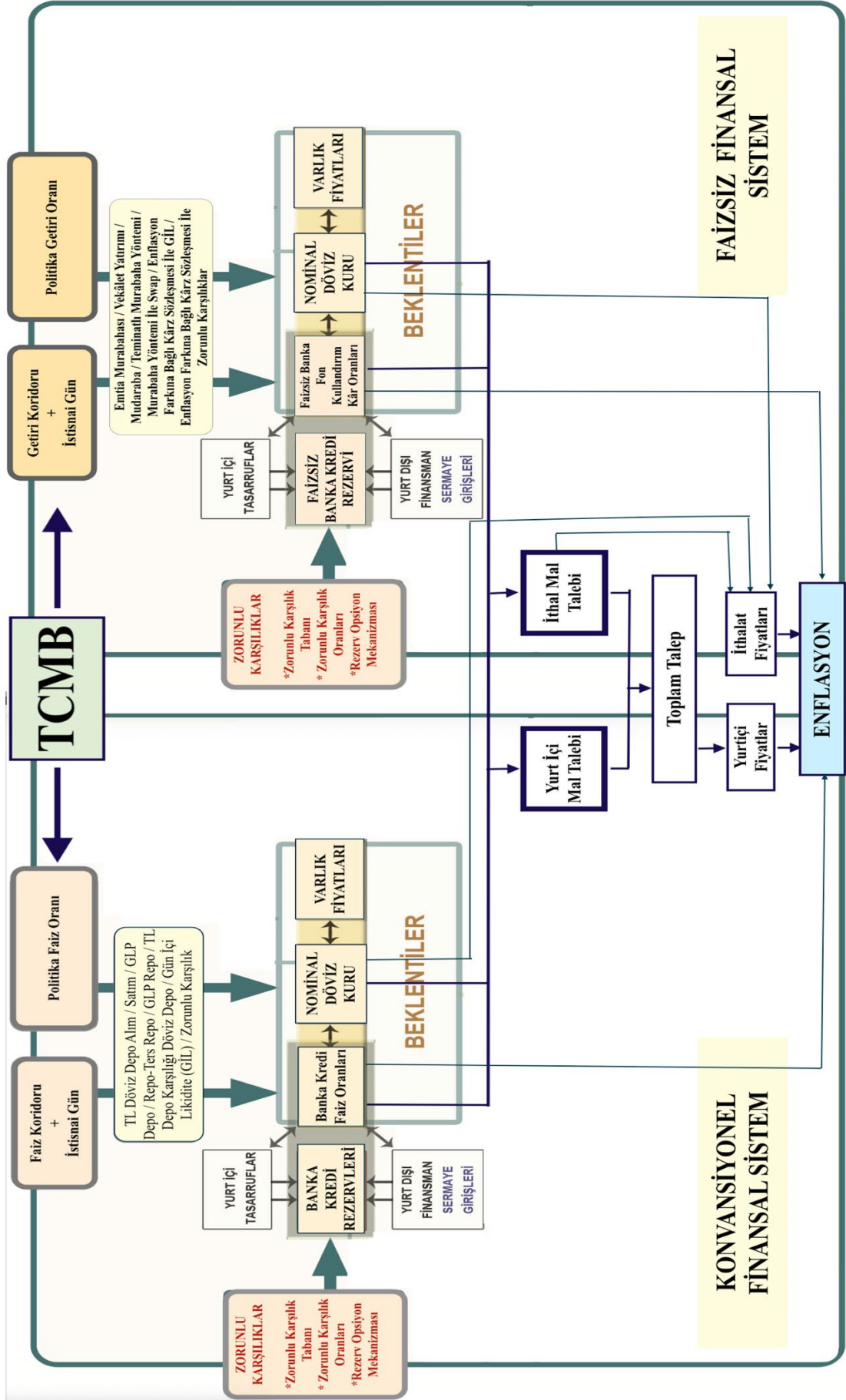
- TCMB politika getiri oranını kullanarak, faizsiz bankaların finansman maliyetleri üzerinde etki yaratabilir. Böylece faizsiz bankaların fon kullandırım kâr oranlarını etkilemek suretiyle, kredi arzını arttırıp yada azaltabilme imkânı elde edebilir.
- TCMB ayrıca zorunlu karşılık oranlarını arttırıp yada azaltarak faizsiz bankaların kredi rezervlerini etkileyebilir. Bu yöntem ile faizsiz bankaların fon kullandırım kâr oranına etki edilerek kredi arzı düzeyi ayarlanmaya çalışılır.

TCMB'nin ikili bankacılık sistemi kapsamında parasal aktarım mekanizmasına faizsiz bankaları da dahil ederek parasal aktarım mekanizmasını yürütmesi için önerilen politika getiri oranı, reel sektör ile bağı daha yüksek ve piyasa koşulları altında belirlendiğinden, ekonomik krizler konusunda faiz oranları gibi oynaklığı çok fazla olmamaktadır. Bu gibi olumlu yönlerinden dolayı getiri oranının, para politikası anlamında faiz oranlarına göre daha etkili bir gösterge olduğu söylenebilir.

Literatürde "faiz oranı" yerine "getiri oranı"nın bir politika aracı olarak kullanılması ile ilgili çeşitli görüşler mevcuttur. Khan ve Mirakhor (1989)'de yapmış oldukları çalışmalarında bir model geliştirerek daha önceden belirlenmiş bir faiz oranının olmadığı varsayımı altında, onun yerine getiri oranının kullanılmasının bir sonucu olarak makroekonomik sistem dahilinde para politikasının verimliliğini ölçmeye çalışmışlardır. Geliştirilen model kapsamında ortaya çıkan temel sonuç, bir politika aracı olarak getiri oranının kullanılması ve para politikası yönetimi ile birlikte finansal sistemde İslami kuralların geçerli olmasının ekonomide köklü bir değişikliğe neden olmadığı sonucunu ortaya çıkarmıştır. Ancak ortaya çıkan sonuçta bir detay olarak, getiri oranının faiz oranı gibi bir otorite tarafından değil de piyasa tarafından belirlenmesinin ekonomiye dair daha doğru bilgi verdiği ve ekonomik göstergeleri etkilemek anlamında daha iyi sonuçlar verdiği sonucuna varılmıştır.

İkili bankacılık sistemi dahilinde yürütülen para politikası yönetimi kapsamında gerçekleştirilen parasal aktarım mekanizmasının hem konvansiyonel bankalar hem de faizsiz bankalar üzerinden yürütülmesi ile ilgili model önerisi aşağıda Şekil 5.13’de yer almaktadır.

Şekil 5.13. İkili (Dual) Bankacılık Sistemi Dahilinde Parasal Aktarım Mekanizmasının İşleyişi



Şekil 5.13’de görüleceği üzere, çalışma kapsamında model önerisi olarak sunulan faizsiz para politikası araçları ve politika getiri oranı sayesinde TCMB, ikili bankacılık sistemi dahilinde faizsiz bankaları da para politikası yönetimine ve parasal aktarım mekanizması sistemine dahil edebilecektir. İkili bankacılık sistemi kapsamında faizsiz bankaların da dahil edildiği yeni parasal aktarım mekanizması önerisinde, konvansiyonel finansal sistem için ‘politika faiz oranı’ faizsiz bankacılık sistemi için ise ‘politika getiri oranı’ bir gösterge olacaktır. Yeni parasal aktarım mekanizması kapsamında TCMB, konvansiyonel bankaların kredi faiz oranlarına ve nominal döviz kuruna etki etmek için politika faiz oranını, faiz koridorunu ve zorunlu karşılıkları bir araç olarak kullanacaktır. Faizsiz bankaların fon kullandırım kâr oranlarına ve faizsiz bankalar üzerinden nominal döviz kuruna etki etmek için de politika getiri oranını, getiri koridorunu ve zorunlu karşılıkları kullanacaktır. Konvansiyonel bankaların kredi faiz oranları ve faizsiz bankaların fon kullandırım kâr oranlarına etki edilerek yurt içi mal talebi artırılıp yada azaltılabilir. Nominal döviz kuruna etki edilerek de ithal mal talebi artırılıp yada azaltılabilir. TCMB hem konvansiyonel bankacılık sistemi hem de faizsiz bankacılık sistemi üzerinden yurt içi mal talebini ve yurt dışı mal talebini etkileyerek toplam talebin şekillenmesini sağlayacaktır. Bu şekilde toplam talebin artması veya azalmasının bir sonucu olarak yurt içi malların fiyatları etkilenecektir. İthal malların fiyatını ise ithal mal talebi ile nominal döviz kuru belirleyecektir. Sonuç olarak TCMB hem faizsiz finansal sistem hem de konvansiyonel finansal sistem üzerinden yurtiçi ve ithal mal fiyatlarına etki ederek enflasyonu para politikası hedefleri doğrultusunda belirlemeye çalışacaktır.

Politika faiz oranı gerçek ekonomiden kopuk, reel ekonomik faaliyetler göz önünde bulundurulmadan belirlenen bir para politikası aracıdır. Bu nedenle reel sektör ve reel ekonomi dikkate alınmadan belirlenen faiz oranları, enflasyon ile mücadele konusunda gelir, tasarruflar ve yatırım problemlerinin çözümü konusunda beklenen etkiyi yaratamamaktadır. Faiz, gelirlerin adaletli bir şekilde bölüşülememesine ve buna bağlı olarak tasarruf açıklarının oluşmasına neden olmaktadır. Reel ekonomiye bir diğer etkisi ise, tasarrufların gerçek yatırımlara kanallanmasını engellemektedir. Faizin yaratmış olduğu bu olumsuzluklar, yatırımların düşük seviyelerde kalmasına ve bununla bağlantılı olarak ekonomik yavaşlama ve daralmanın yaşanması sebep olmaktadır.

Faiz oranlarının reel ekonomi üzerinde yaratmış olduğu olumsuzluklar nedeniyle, politika faiz oranı ile birlikte ‘‘politika getiri oranının’’ kullanılması sayesinde TCMB’nin faizsiz bankacılık sistemi üzerinden reel ekonomiye ulaşması söz konusu olacaktır. TCMB ‘‘politika getiri oranını’’ belirlemek için gayri safi yurt içi hasıla (GSYİH) oranını kullanabilir. GSYİH, ekonominin genel performansına ışık tutması sebebiyle önemli bir göstergedir. Bu nedenle TCMB tarafından belirlenecek olan politika getiri oranının, GSYİH oranı baz alınarak belirlenmesi önerilmektedir. Politika getiri oranının belirlenmesi için GSYİH oranının baz alınması önerisinin iki sebebi bulunmaktadır. Bunlar;

- İslam iktisat görüşü, reel ekonomik faaliyetlere ve reel üretime dayanmaktadır. GSYİH ise bir yıl içerisinde ekonomide üretilen mal ve hizmetleri yansıtan bir orandır. Bu nedenle GSYİH’nin gerçek ekonomik faaliyetlere projektör tutması sebebi ile politika getiri oranı için baz alınacak doğru bir gösterge niteliğindedir.
- Yapılan araştırmalar neticesinde, ortalama nominal GSYİH oranları ile nominal faiz oranlarının birbirine yakın olduğu ve birlikte hareket ettiği görülmüştür (Hanif ve Sheikh, 2010: 5).

TCMB tarafından belirlenecek olan politika getiri oranı için gösterge niteliğinde olan reel GSYİH’ye ek, beklenen enflasyon oranı da eklenebilir. Böylece beklenen enflasyon oranı kadarlık kısım garantilendikten sonra, reel GSYİH’daki artış oranı kadar da faizsiz bankalara bir getiri sağlanabilecektir. Ayrıca ekonomide büyümenin negatif olarak gerçekleştiği dönemlerde doğal olarak GSYİH eksi olacaktır. Bu durumda gösterge olarak nominal GSYİH’nin kullanılması önerilmektedir. Bunun nedeni ise ekonomik koşullar kötüleştiğinde bile nominal GSYİH’nin pozitif olarak seyretmesidir. Bu göstergeler ışığında, TCMB tarafından belirlenen politika getiri oranından faizsiz bankalar TCMB’den borç alabilecek ve buna göre de müşterilerine fon kullandırırken TCMB’nin belirlemiş olduğu politika getiri oranını baz alacak ve fon kullandırımında yeni bir oran belirleyebilecektir. Böylece TCMB politika getiri oranını faizsiz bankalar üzerinden gerçek ekonomiye aktarabilecektir.

5.2.10. Bölüm Genel Değerlendirmesi

Çalışmanın bu bölümünde TCMB'nin para politikası ve para politikası araçları incelenmiş ve bu araçların faizsiz bankalar tarafından likidite yönetim aracı olarak kullanılıp kullanılmayacağı araştırılmıştır. TCMB tarafından para politikası aracı olarak kullanılan APİ, döviz işlemleri ve nihai kredi mercii işlemleri başlıkları altında yer alan birçok ürünün faizsiz bankaların çalışma prensipleri ile örtüşmediği ve faiz içerdiği görülmüştür. Buna istinaden çalışmanın asıl önemli noktası olarak görülen ve literatüre bu anlamda bir katkı olarak sunulabilecek faizsiz model önerilerine yer verilmiştir. Öncelikle TCMB bünyesinde kurulacak olan "faizsiz pencere sistemi" model önerisi olarak sunulmuştur. Faizsiz pencere sistemi sayesinde TCMB bünyesinde faizsiz bankacılık faaliyetlerinin ayrı bir bölümde yürütülmesi imkânı doğacaktır. Ayrıca TCMB bünyesinde kurulacak olan faizsiz pencere sistemi altında faizsiz finans sistemine özgü bazı müdürlüklerin kurulması da model dahilinde sunulmuştur. Ayrıca APİ, döviz piyasası işlemleri ve nihai kredi mercii işlemleri altında yer alan her bir ürün için yeni bir faizsiz model önerisi sunulmuştur. Bu model önerileri sayesinde TCMB, faizsiz bankalar ile likidite yönetimi gerçekleştirebilecek ve faizsiz bankaları para politikası yönetimine dahil edebilecektir. TCMB'nin faizsiz bankalarla likidite yönetimi faaliyetlerinin tümü TCMB bünyesi altındaki faizsiz pencere sistemi bölümünde yürütülecektir. Ayrıca İslami finansın uygulandığı ülkelerde emtia murabahası yönteminin gerçekleştirildiği bir alan olan LME borsası incelenmiş ve bu borsanın emtia murabahası yöntemi için fihhi açıdan uygun bir borsa olmadığı, bu anlamda Türkiye yerinde emtia murabahası yönteminin uygulanması açısından Malezya örneğinde yer alan Bursa Suq Al-Sıla'ya benzer yerel bir piyasa (Türkiye Ürün İhtisas Borsası- TÜRİB) model önerisi olarak sunulmuştur. TÜRİB, gerçek ticari faaliyetlerin yer aldığı bir piyasadır. Bu nedenle emtia murabahası yöntemi açısından hem Türkiye hem de küresel anlamda talep görebilecek nitelikte bir faizsiz piyasa model önerisidir.

TCMB ikili (dual) bankacılık sistemine geçmiş olmasına rağmen konvansiyonel bankalara sunmuş olduğu imkânları faizsiz bankalara sunmadığı için bu sistemi tam anlamıyla işletebildiğini söylemek çok da mümkün değildir. TCMB konvansiyonel bankalara, bankacılık faaliyetleri kapsamında çeşitli imkânlar sunmuştur. Öncelikle para politikası yönetimini konvansiyonel bankalar üzerinden gerçekleştirmekte ve bu

anlamda konvansiyonel bankalara likidite yönetim araçları sunmuştur. Bir diğer önemli nokta ise TCMB'nin politika faiz oranını kullanarak parasal aktarım mekanizmasını konvansiyonel bankalar üzerinden yürütüyor olmasıdır. Çalışma kapsamında konvansiyonel bankalara sunulan tüm imkânlarla alternatif model önerileri faizsiz bankalar için de sunulmuştur. Bu bölüm dahilinde model önerisi olarak sunulan bir diğer husus, ikili (dual) bankacılık sistemi dahilinde para politikası yönetiminin hem faizsiz bankalar hem de konvansiyonel bankalar üzerinden yürütülerek bu sayede parasal aktarım mekanizmasının da aynı şekilde her iki bankacılık türü üzerinden gerçekleştirilmesine imkân sunan bir parasal aktarım mekanizması modelinin sunulmasıdır. İkili bankacılık sistemi dahilinde model önerisi olarak sunulan parasal aktarım mekanizmasında konvansiyonel bankalar için 'politika faiz oranı'nın faizsiz bankalar için ise 'politika getiri oranı'nın TCMB tarafından sunulması önerilmiştir. Politika getiri oranı, reel GSYİH'ya enflasyon oranı eklenerek belirlenecektir. Böylece enflasyon oranı kadarlık kısım garantilendikten sonra GSYİH oranındaki artış kadar faizsiz bankalar bir getiri elde edebileceklerdir. Ekonomik krizlerin olduğu dönemlerde ise nominal GSYİH'nin baz alınması önerilmiştir. Böylece TCMB politika getiri oranını faizsiz bankalar üzerinden reel sektöre yansıtma imkânı elde edebilecektir. İki bankacılık türünün de yer aldığı parasal aktarım mekanizmasında, hem politika faiz oranı ile hem de politika getiri oranı ile yurt içi ve yurtdışı mal talebine etki edilerek toplam talep belirlenmeye çalışılacaktır. Oluşan toplam talep yurt içi mal fiyatlarını, nominal döviz kuru ve ithal mal talebi ise ithal malların fiyatını belirleyecektir. Böylece TCMB parasal aktarım mekanizmasını hem faizsiz bankalar hem de konvansiyonel bankalar üzerinden yürüterek önceden belirlediği enflasyon hedefine ulaşmaya çalışacaktır.

Çalışmanın bu bölümünde TCMB'ye ikili (dual) bankacılık sistemi dahilinde çeşitli araçlar sunulmuş ve bu sistem dahilinde hedefleyeceği amaçlar açıklanmıştır. Bu kapsamda TCMB'nin ikili (dual) bankacılık faaliyetleri kapsamında kullanabileceği araçlar ve hedeflediği amaçları Aşağıda Tablo 5.17'de yer almaktadır.

Tablo 5.17: TCMB'nin İkili (Dual) Bankacılık Sisteminin Kapsamı

	Konvansiyonel Bankacılık Sisteminin Kapsamı	Faizsiz Bankacılık Sisteminin Kapsamı
Kullanılacak Araçlar	-Politika Faiz Oranı -Likidite Yönetim Araçları -Faiz Koridoru -Zorunlu Karşılıklar	-Politika Getiri Oranı -Faizsiz Likidite Yönetim Araçları -Getiri Koridoru -Karşılığında Faiz Kazanımı Olmayan Zorunlu Karşılıklar
Hedeflenen Amaçlar	-Fiyat İstikrarı -Finansal İstikrar	-Reel Ekonomik Faaliyetler Kapsamında Üretim artışı ve Fiyat İstikrarı -Reel Sektör Faaliyetleri Kapsamında Finansal İstikrar -Ekonomik Büyümeye, Paylaşım ve Sosyal Adalet Dayalı Bir Ekonomi

Tablo 5.17’de görüleceği üzere ikili bankacılık sistemi dahilinde konvansiyonel bankalar kendi çalışma prensipleri ile ilgili olan faaliyetler ile muhatap edilmekte, faizsiz bankalar ise faizsiz araçlar ve İslam ekonomisinin öngördüğü faaliyetlerle muhatap edilmektedir. İkili bankacılık faaliyetleri kapsamında her iki bankacılık türü üzerinden ulaşılmaya çalışılan amaçlar aynı ancak bunlara ulaşmadaki yöntem ve araçlar farklılaşmaktadır. Ayrıca her iki bankacılık türünün gerçek ekonomi üzerindeki etkisi aynı olmamaktadır. Politika faiz oranı ile konvansiyonel bankalar üzerinden ekonomik göstergelere ulaşılmaya çalışılırken, politika getiri oranı ile de faizsiz bankalar üzerinden gerçek ekonomik faaliyetlere etki edilmeye çalışılmaktadır. Bu farklılıklar, konvansiyonel bankaların faizli işlemler ile faaliyetlerini yürütmesi, faizsiz bankaların ise İslam hukuku çerçevesinde faaliyetlerini yürütmesinden kaynaklı farklılaşmadan dolayı meydana gelmektedir.

SONUÇ

Faizin temel argüman olarak kullanıldığı günümüz ekonomi düzeninde refahın eşit paylaşılması söz konusu değildir. Faiz, kapitalist düzenin önemli bir silahı olarak kullanılan, küresel yoksulluğun ve adaletsizliğin ana sebeplerinden biridir. Bu çerçevede başta Müslüman ülkeler olmak üzere, küresel olarak gelir refahı anlamında toplumsal adaletin sağlanabilmesi için faizin bir araç olarak kullanılmadığı ve gerçek ekonomik faaliyetlere dayalı bir sistemin tabana yayılması zorunludur. İslam dininin ekonomiye dair rehber niteliğindeki mesajları ve kuralları esas alındığında, faizin hem toplumsal hem de ekonomi alanında sebep olduğu tahribatları bertaraf etmek her zaman mümkün olacaktır. Bunun en önemli örneğini ise günümüzde İslami kurallar çerçevesinde faaliyetlerini yürütmekte olan faizsiz bankalarda görebilmekteyiz. Faizsiz bankalar, İslami ilkelere dayalı bir ekonomik sistemin var olabileceğinin en önemli kanıtıdır. Bu nedenle küresel anlamda yaygınlaşan İslami finans ve bankacılık faaliyetleri, kapitalist düzenin bozduğu refahı yeniden sağlamak ve daha adaletli bir ekonomik düzen açısından bir umut olarak görülmektedir.

Faizsiz bankacılığın mevcut düzeni etkileyebilmesi ve yön verici konuma gelebilmesi için küresel bankacılık payı içerisindeki payını arttırması ve konvansiyonel bankalar ile rekabet edebilecek konuma erişebilmesi gerekmektedir. Bu anlamda özellikle faizsiz bankacılığın uygulandığı ülkelerde merkez bankalarının konvansiyonel bankalara para politikası yönetimi, para politikası araçları ve para piyasası yönetimi konusunda sunmuş olduğu imkânları faizsiz bankalara da sunması, faizsiz bankaların kârlılıklarını, pazar payını ve rekabet edebilme gücünü önemli derecede etkileyecektir. Bu çalışma, faizsiz bankalar ile merkez bankaları arasındaki ilişkinin incelenmesi ve TCMB nezdinde faizsiz bankacılık anlamında eksik kalan ve geliştirilmeye muhtaç yönlere çözüm sunmak amacı ile hazırlanmıştır.

Çalışma kapsamında öncelikle faizsiz bankacılığın fikirsel temelleri üzerinde durulmuş ve bu anlamda teorik bilgiler verilmiştir. Daha sonra merkez bankacılığının doğuşu ve TCMB genel hatları ile incelenmiştir. Çalışmanın üçüncü bölümünde faizsiz bankalar ile merkez bankaları arasındaki ilişki teorik çerçevede değerlendirilmeye çalışılmıştır. Bu çerçevede faizsiz bankacılık anlamında gelişim gösteren ülkelerin merkez bankalarının faizsiz bankalar ile olan ilişkileri, uygulamaları ve ürünleri incelenmiştir. Çalışmanın dördüncü bölümünde TCMB'nin belirlenen para

politikası araçlarının mevduat bankaları kârlılıkları üzerindeki etkileri incelenmeye çalışılmış ve bu kapsamda çeşitli ekonometrik analizler gerçekleştirilmiştir. Analiz bölümünde elde edilen sonuçlar, çalışmanın son bölümünde TCMB'ye sunulan faizsiz para politikası araçlarına bir nicel dayanak oluşturmuştur. Çalışmanın son bölümünde ise, TCMB'ye İslami sözleşmeler kapsamında faizsiz para politikası ürün modelleri sunulmuştur. Ayrıca TCMB'ye ikili (dual) finansal sistem dahilinde faizsiz bankaların da sisteme dahil edildiği bir parasal aktarım mekanizması model önerisi olarak sunulmuştur.

Çalışma, Türkiye'deki mevcut bankacılık düzeni, kanun ve mevzuatlar ile TCMB'nin olası yapısı dikkate alınarak, gelecekte Türkiye açısından faizsiz bir merkez bankasına geçiş yapmak anlamında yol gösterici nitelikte bilgiler ve modeller içermektedir. Çalışmada elde edilen analiz sonuçları, bu sonuçları takiben oluşturulan modeller ve son olarak ikili finansal sistemi daha etkin kılabilen yeni bir parasal aktarım mekanizması yaklaşımı bir bütün olarak düşünülmüş ve çalışmada belirlenen çerçeve dahilinde konumlandırılmıştır. Çalışma kapsamında oluşturulan modeller ve ikili parasal aktarım mekanizması yaklaşımı, faizsiz bankaların fiyat istikrarına ve sürdürülebilir büyümeye katkı sağlaması amacı ile oluşturulmuştur. Çalışma kapsamında TCMB, faizsiz bankalar ve ekonomi için sunulan bütünsel yapı sayesinde, faizsiz bankalar finansal değerleri gerçek ekonomiye kanalize edebilecek ve bu sayede reel üretim, fiyat istikrarı ve sürdürülebilir büyüme üzerinde etki yaratabilecektir.

TCMB para politikası araçları ve para politikası yönetimi, konvansiyonel bankacılık faaliyetleri ile uyumaktadır. Konvansiyonel bankalar bu nedenle TCMB bünyesinde likidite yönetimi gerçekleştirebilmekte ve fazla likiditesini bir gelir unsuruna dönüştürebilmektedir. Bu durumda konvansiyonel bankaların bilançosu olumlu etkilenmektedir. Ancak TCMB konvansiyonel bankalara sunduğu bu imkânları faizsiz bankalara sunmamakta ve bu nedenle faizsiz bankalar TCMB bünyesinde likidite yönetimi gerçekleştirememektedir. Bu durum, faizsiz bankaların sürekli olarak uzun vadede fazla likiditeye sahip olmasına neden olmaktadır. Faizsiz bankalar fazla likiditeye sahip olduklarında bunu konvansiyonel bankalar gibi gelire dönüştürememekte ve aksine fazla likiditenin getirmiş olduğu maliyetlere katlanmak zorunda kalmaktadır. Bu durum ise faizsiz bankaların konvansiyonel bankalar ile rekabet edebilirliğini olumsuz yönde etkilemektedir. Çalışma kapsamında bu sorun

için iki yaklaşım geliştirilmiştir. Birinci yaklaşım nicel anlamda olup, TCMB para politikası araçlarının literatürde belirtildiği gibi bankaların kârlılıkları üzerinde bir etkisinin olup olmadığının çeşitli ekonometrik analizler ile ortaya konulmasıdır. İkinci yaklaşım ise nitel anlamda olup, faizsiz bankaların TCMB bünyesinde likidite yönetimi ve sürekli olarak fazla likidite bulundurma problemine çözüm olarak TCMB'ye faizsiz para politikası araçlarının model olarak sunulmasıdır.

Tezin dördüncü bölümünde literatürde belirtildiği gibi TCMB'nin para politikası araçlarının bankaların kârlılıkları üzerinde bir etkisinin olup olmadığını belirlemek amacı ile ARDL sınır testi yöntemi kullanılmıştır. Bu yöntem ile bağımlı değişken (mevduat bankaları kârlılıkları (MEVDT)) ile bağımsız değişkenler (repo (REPO), ters repo (TREPO), gün içi likidite (GIL), döviz depo (DDOVIZ)) arasında bir eşbütünleşme ilişkisinin olup olmadığı, kısa ve uzun dönemde bağımsız değişkenlerin bağımlı değişkenler üzerindeki etkisi ölçülmeye çalışılmıştır.

ARDL sınır testi sonucuna göre, bağımlı değişken olan mevduat bankaları kârlılığı (MEVDT) ile bağımsız değişkenler arasında eş bütünleşme ilişkisi bulunmuştur. Uzun ve kısa dönem katsayıları incelendiğinde, mevduat bankaları kârlılıkları (MEVDT) TCMB para piyasası araçlarından ters repo (TREPO) ile uzun dönemde pozitif eşbütünleşik olduğu ve %1 önem seviyesinde anlamlı olduğu, repo (REPO) ve gün içi likidite (GIL) ile aynı şekilde pozitif olarak eşbütünleşik olduğu ve %5 önem seviyesinde anlamlı olduğu görülmektedir. Bu durumda uzun dönemde bağımsız değişkenlerden olan ters reponun (0.7391), repo işleminin (0.48), gün içi likidite işleminin ise (0.18) oranında mevduat bankalarının kârlılığı üzerinde etkili olduğunu söylemek mümkündür. Döviz depo (DDOVIZ) işleminin ise mevduat bankaları kârlılığı açısından herhangi bir anlam ifade etmediği görülmektedir.

TCMB para politikası araçlarından mevduat bankaları tarafından kullanılabilen ancak faizsiz bankalar tarafından kullanılmayan repo, ters repo, gün içi likidite ve döviz depo araçlarının mevduat bankalarının kârlıları üzerindeki etkisi analiz edilmeye çalışılmış ve sonuçlara göre bağımsız değişkenlerden repo, ters repo ve gün içi likidite işlemlerinin pozitif anlamda ayrıştığını ve mevduat bankalarının kârlılıklarını pozitif olarak etkilediği sonucuna varılmıştır. Bu anlamda mevduat bankalarının TCMB'nin tüm para politikası araçları göz önüne alındığında fazla likiditesini TCMB'de değerlendirdiğinde bilançosunun olumlu etkilendiğini söylemek mümkündür. Ancak

faizsiz bankalar çalışma ilkeleri gereği TCMB'nin tüm para politikası araçlarını kullanamamakta ve bu nedenle TCMB'nin konvansiyonel bankalara sunduğu imkânların tümüne sahip olamamaktadır. Dördüncü bölümde nicel olarak analizlerden edilen sonuçlar da göstermiştir ki mevduat bankaları TCMB'nin para politikası araçlarından faydalandığından kârları bu durumdan olumlu etkilenmektedir. Ancak faizsiz bankalar bu araçları kullanamamakta ve mevduat bankaları gibi bu araçlardan kâr elde edememektedir ve likidite yönetimi gerçekleştirememektedir. Bu anlamda çalışmanın beşinci ve son bölümünde TCMB'ye faizsiz para politikası ürünleri model önerisi olarak sunulmuştur. Bu kapsamda TCMB tarafından para politikası aracı olarak kullanılan APİ, döviz işlemleri ve nihai kredi mercii işlemleri başlıkları altında yer alan birçok ürünün faizsiz bankaların çalışma prensipleri ile örtüşmediği ve faiz içerdiği görülmüştür. Buna istinaden çalışmanın asıl önemli noktası olarak görülen ve literatüre bu anlamda bir katkı olarak sunulabilecek faizsiz model önerilerine yer verilmiştir. Öncelikle TCMB bünyesinde "faizsiz pencere sistemi" model önerisi olarak sunulmuştur. Faizsiz pencere sistemi sayesinde TCMB bünyesinde faizsiz bankacılık faaliyetlerinin ayrı bir bölümde yürütülmesi imkânı doğacaktır. Ayrıca TCMB bünyesinde kurulacak olan faizsiz pencere sistemi altında faizsiz finans sistemine özgü bazı müdürlüklerin kurulması da model dahilinde sunulmuştur. Ayrıca APİ, döviz piyasası işlemleri ve nihai kredi mercii işlemleri altında yer alan her bir ürün için yeni bir faizsiz model önerisi sunulmuştur. İlgili modeller oluşturulurken İslami sözleşmelerden, mudaraba, vekâlet, kârz, icâre, murabaha ve teverruk sözleşmelerinden faydalanılmıştır. Çalışma kapsamında sunulan faizsiz para politikası ürün modelleri sırasıyla, bankalararası faizsiz mudaraba yatırımı, TCMB'nin faizsiz bankada mudaraba yatırımı, enflasyon farkına bağlı kârz sözleşmesi, teminatl murabaha yöntemi, vekâlet yatırımı yöntemi, icâre sukuk, faizsiz bankada vekâlet yatırımı, murabaha yöntemi ile swap uygulaması modellerinden oluşmaktadır. Ayrıca çalışma kapsamında İslami finansın uygulandığı ülkelerde emtia murabahası yönteminin gerçekleştirildiği bir alan olan LME borsası incelenmiş ve bu borsanın emtia murabahası yöntemi için uygun bir borsa olmadığı, bu anlamda Türkiye yerinde emtia murabahası yönteminin uygulanması açısından Malezya örneğinde yer alan Bursa Suq Al-Sıla'ya benzer yerel bir piyasa (Türkiye Ürün İhtisas Borsası-TÜRİB) model önerisi olarak sunulmuştur. TÜRİB gerçek ticari faaliyetlerin yer

aldığı bir piyasadır. Bu sebeple emtia murabahası yöntemi açısından hem Türkiye hem de küresel anlamda talep görebilecek nitelikte bir faizsiz piyasa model önerisidir.

Tezin son bölümünde model önerisi olarak sunulan bir diğer husus, ikili (dual) bankacılık sistemi dahilinde para politikası yönetiminin hem faizsiz bankalar hem de konvansiyonel bankalar üzerinden yürütülerek bu sayede parasal aktarım mekanizmasının da aynı şekilde her iki bankacılık türü üzerinden yürütülmesine imkân sunan bir parasal aktarım mekanizması modelinin sunulmasıdır. İkili bankacılık sistemi dahilinde model önerisi olarak sunulan parasal aktarım mekanizmasında konvansiyonel bankalar için “politika faiz oranının” faizsiz bankalar için ise “politika getiri oranının” TCMB tarafından sunulması önerilmiştir. Politika getiri oranı reel GSYİH’ya enflasyon oranı eklenerek belirlenecektir. Böylece enflasyon oranı kadarlık kısım garantilendikten sonra GSYİH oranındaki artış kadar faizsiz bankalar bir getiri elde edebileceklerdir. Ekonomik krizlerin olduğu dönemlerde ise nominal GSYİH’nin baz alınması önerilmiştir. Böylece TCMB politika getiri oranını faizsiz bankalar üzerinden reel sektöre yansıtma imkânı elde edebilecektir. İki bankacılık türünün de yer aldığı parasal aktarım mekanizmasında, hem politika faiz oranı ile hem de politika getiri oranı ile yurt içi ve yurtdışı mal talebine etki edilerek toplam talep belirlenmeye çalışılacaktır.

Tez kapsamında sunulan TCMB bünyesinde kurulacak olan faizsiz pencere sistemi, faizsiz para politikası ürün modelleri ve ikili bankacılık sisteminin daha etkin olmasını sağlayacak olan yeni parasal aktarım mekanizması model önerisinin hedefi; TCMB’nin konvansiyonel bankalar gibi faizsiz bankaları da tüm süreçlere dahil etmesini sağlamak, faizsiz bankalar üzerinden reel sektöre ulaşmayı ve bu sayede faizsiz bankaların fiyat istikrarı, finansal istikrar, ekonominin sürdürülebilir büyümesi ve daha adaletli bir düzenin sağlanması konularına dahil edilmesini kolaylaştırmak ve bu sayılanların gerçekleşmesi için bir nebze olsun katkı sunmaktır.

Sonuç olarak ele alınan bu çalışma, merkez bankasına hem kendi yapısını hemde ekonomiyi yönlendirmek için kullandığı tüm süreçleri faizsiz araçlarla gerçekleştirebileceğine dair bütünsel bir yapı sunmaktadır. Çalışma kapsamında TCMB bünyesinde kurulması düşünülen faizsiz pencere sistemi, sunulan faizsiz para politikası model önerileri, faizsiz bir piyasa model önerisi ve her iki bankacılık türünün parasal aktarım mekanizmasına dahil edildiği yeni bir parasal aktarım mekanizması

model önerisi ile; faizsiz bankaların TCMB'nin tüm süreçlerine dahil edilmesine, faizsiz bankaların TCMB bünyesinde likidite yönetimi gerçekleştirmesine ve fazla likiditesini gelir sağlayan bir unsura dönüştürmesine, TCMB'nin konvansiyonel bankalar ile birlikte yeni sunulan faizsiz modeller sayesinde faizsiz bankalar üzerinden de para politikası yönetimini gerçekleştirmesi ve bu anlamda tam hakimiyet sağlamasına, TCMB'nin yeni ikili parasal aktarım mekanizması model önerisi ile faizsiz bankalar üzerinden reel ekonomiye ulaşmak ve bu anlamda ekonomik değişkenlere faizsiz bankalar üzerinden de ulaşmaya çalışmak ve bu sayede ekonomik büyümeyi desteklemek gibi katkılar sağlayacağı düşünülmektedir.

KAYNAKÇA

- AAOIFI (2012), ‘‘Faizsiz Bankacılık Standartları’’. İstanbul: Türkiye Katılım Bankaları Birliği. Yayın No: 2.
- Abedifar, P., Ebrahim, S. M., Molyneux, P., ve Tarazi, A., (2015), ‘‘Islamic Banking And Finance: Recent Empirical Literature And Directions For Future Research.’’, *Journal of Economic Surveys*, 29(4), s.637-670.
- Abozaid, Abdulazeem, (2010), ‘‘Contemporary Islamic Financing Modes Between Contract Technicalities And Shariah Objectives’’, *Islamic Economic Studies*, Vol. 17, No. 2, s.55-75.
- Afandi, M. A., ve Amin, M., (2019), ‘‘Islamic Bank Financing and Its Effects on Economic Growth: A Cross Province Analysis’’, *Jurnal Ilmu Ekonomi*, Volume 8 (2), s. 243 – 250.
- Ahmad, A., (2000), ‘‘Instruments of Regulation and Control of Islamic Banks by The Central Banks’’, *Islamic Development Bank*, Islamic Research and Training Institute.
- Ahmad, E. F., M., Shihama, N., Tarmizi, vd. (2017), ‘‘Tawarruq as a Product for Financing within the Islamic Banking System: A Case Study of Malaysian Islamic Banking System’’, *International Journal of Management and Applied Research*, 4(1), s. 31- 43.
- Akbaş F., (2022), ‘‘Katılım Bankalarının Likidite Risk Belirleyicileri’’, *Abant Sosyal Bilimler Dergisi*, 22(2), s. 738 - 748.
- Aksoy, C.N., (2018), ‘‘ Merkez Bankası Para Politikası Araçlarının Bankaların Karlılıkları Üzerine Etkisi’’ Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul Ticaret Üniversitesi, Bankacılık Ana Bilim Dalı, İstanbul.
- Akçay, M. A., (1997), ‘‘ Para Politikası Araçları Türkiye ve Çeşitli Ülkelerdeki Uygulamalar’’, *Uzmanlık Tezi*, DPT, Ankara.
- Akel, V., ve Gazel, S., (2014), ‘‘Döviz Kurları ile BIST Sanayi Endeksi Arasındaki Eşbütünleşme İlişkisi: Bir ARDL Sınır Testi Yaklaşımı’’, *Erciyes Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 44, s. 23-41.

- Akkaş, E. (2017), ‘‘Körfez Ülkelerinde İslam İktisadı ve Finansının Güncel Durumu’’, İKAM Raporları, Rapor No 3.
- Aktan, C. C., (2010), ‘‘ Monetarizm ve Rasyonel Beklentiler Teorisi’’, *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, Cilt 2, No 1.
- Aktan, C. C., Utkulu, U. ve Togay, S., (1998), ‘‘ Nasıl Bir Para Sistemi’’, İMKB Yayınevi.
- Aktepe, İ. E., (2013), ‘‘Sorularla Katılım Bankacılığı’’, TKBB yayınları, TKBB yayın no 4.
- Al-Rdaydeh, M., Muhammad, J., Ibrahim, H., (2019),’’ Bank Financing and Firm Growth: The Role of Islamic Bank Financing’’, *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(4), s. 181-188.
- Alam, N. ve Rizvi, S. A. R. (2016), ‘‘ Islamic Capital Markets, Volatility, Performance and Stability’’, Switzerland: Palgrave CIBFR Studies in Islamic Finance.
- Alamad, S., (2017), ‘‘Financial Innovation and Engineering in Islamic Finance’’, Switzerland: Springer International Publishing.
- Aljudaibi, N., Melebari, A. S. ve Simbawah, H., (2017), ‘‘Comprative Analysis of AAOIFI vs. IFSB’’, Erişim Tarihi: 01.02.2023, (Erişim Adresi: <https://ifinanceexpert.wordpress.com/2017/07/03/comprative-analysis-of-aoifi-vs-ifsb/>)
- Alkulaib, Y., F., Almudhaf, S., Al-Jassar, (2013), ‘‘The Banking İndustry During an Extended Financial Crisis: an Empirical Assessment of Kuwait Banks’’, *Academy of Banking Studies Journal*, 2013, 12(1), ss. 61-73.
- Allen, W. A., (2004), ‘‘Implementing Monetary Policy’’. Bank of England, *Centre for Central Banking Studies*. Lectures Series. No:4.
- Alrifai, T., (2017), ‘‘İslami Finans ve Yeni Finansal Sistem’’, (Çev.Bariş Satılmış), Ankara, Buzdağı Yayınevi.
- Altuntaş, Ö., (2012), ‘‘ Merkez Bankası Bağımsızlığı: Avrupa Merkez Bankası ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Karşılaştırması’’, *Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 12, s. 73-84.

- Askari, H., Iqbal, Z. ve Mirakhor A., (2014), ‘‘Challenges in Economic and Financial Policy Formulation, an Islamic Perspective’’, USA: Palgrave Macmillan.
- Ayaydın, H. ve Barut, A., (2016), ‘‘Banka ve Finansal Sistem (Faizsiz Bankacılık: Temel İlkeleri, Yöntemleri ve Müşterileri Tarafından Tercih Edilme Nedenleri Üzerine, (Editörler: Hasan Ayaydın, Savaş Durmuş), Ekin Yayınları, Bursa.
- Aybakan, B., (2013), ‘‘Vekâlet’’, TDV İslam Ansiklopedisi, Cilt 43: 1-6.
- Aydın, Y., (2015), ‘‘Keynes’in Parasal Faiz Teorisi’’, *Trakya Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, Cilt 17, Sayı 1, ss. 207-224.
- Aydın, M. A. (1993), ‘‘Cuâle’’, TDV İslam Ansiklopedisi, Cilt 8: 77-78.
- Ayub, M., (2017), ‘‘İslamî Finansı Anlamak’’, (Çeviri Ed.: Suna Akten Çürük, Raif Parlakkaya), 1. Baskı, İktisat yayınları, İstanbul.
- Bacha, O. I. (2008), ‘‘The Islamic Interbank Money Market and A Dual Banking System: The Malaysian Experience’’, *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 1(3), s. 210-226.
- Bacha, O. I., (2007), ‘‘İslami Bankalararası Para Piyasası ve Çift Bankacılık Sistemi: Malezya Deneyimi’’, *International Journal of Islamic and Middle East Finance and Management*, s. 211- 226.
- Bacha, O.I. ve Mirakhor A., (2013), ‘‘Islamic Capital Markets- A Comparative Approach’’, Singapore: John Wiley and Sons Singapore Pte. Ltd.
- Bakır, C. (2007). ‘‘Merkezdeki Banka: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası ve Uluslararası Bir Karşılaştırma’’. *İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları* 173, İstanbul.
- Balak, M., (1991), ‘‘ Sermaye Piyasası, Menkul Kıymetler ve Portföy Analizi’’, Beta Basım Yayınevi, İstanbul.
- Bank of England, (2017), ‘‘Islamic Banks and Central Banking’’, *Quarterly Bulletin*.
- Bayındır, S. (2015), ‘‘Fıkhi ve İktisadi Açından İslami Finans (Para ve Sermaye Piyasaları) 2’’, İstanbul, Süleymaniye Vakfı Yayınları.
- Bayındır, S., (2005), ‘‘İslam Hukuku Penceresinde Faizsiz Bankacılık’’, Rağbet Yayınları, İstanbul.

- Bayındır, S., (2012), ‘‘Hazinenin ıkardığı Kira Sertifikaları Helâl mi?’’, <https://www.suleymaniyevakfi.org/islam-iktisadi/hazinenin-cikardigi-kira-sertifikalarihelalmi.html#:~:text=Sonuç%20olarak%2C%20Hazine%27nin%20Çıkardığı,bakımından%20faizli%20olup%20haram%20niteliklidir.> (Erişim tarihi: 09.01.2024).
- Bayındır, S., (2015), ‘‘Fıkhi ve İktisadi Açından İslami Finans (Para ve Sermaye Piyasaları)’’, Süleymaniye Vakfı Yayınları. Yayın No: 21, İstanbul.
- Bayındır, S., (2015b), ‘‘Fıkhi ve İktisadi Açından İslami Finans (Para ve Sermaye Piyasaları) 2’’ , İstanbul, Süleymaniye Vakfı Yayınları.
- Bayındır, S., (2016), ‘‘Bir Finansman Yöntemi Olarak Kullanılan Sermaye Ortaklığının İslâm Hukuku Açısından Değerlendirilmesi’’, *Usul Dergisi*, , 3(3), s. 139-157.
- Baykal, C. M., (2009), ‘‘Hukuksal Açından Likidite Senetleri’’, *Bankacılar Dergisi*, 69.
- Bayram, K., ve Ulaş, M. F., (2021), ‘‘ İcare Sukuk Sertifikalarının Örnek Olay Üzerinden Değerlendirilmesi: Nakheel Sukuk Örnek Olayı’’, *İslam Ekonomisi ve Finansı Dergisi*, 7(2), s. 229-254, <https://doi.org/10.54863/Jief.916579>.
- BDDK (2023), <https://www.bddk.org.tr/Kurulus/Liste/77>. (Erişim Tarihi: 10.12.2023)
- Beybur, M., ve Çetinkaya, M., (2021), ‘‘ Tasarrufa Dayalı Faizsiz Finans Sistemine Jak Bankacılık ve Karz-ı Hasen Sistemi Önerisi’’, *the Journal of Social Science*, 5(9), s. 269-281.
- Biancone, P. P., (2014),’’ Islamic Finance: What Is the Outlook for Italy?’’, *World Academy of Science, Engineering and Technology International Journal of Economics and Management Engineering*, Vol:8, No:2, s.436-441.
- Bilen, B., (2016), ‘‘Sukuk ve Muhasebe Uygulamaları’’, *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, Cilt 8, Sayı 15, s. 249-279.
- BNM (2018), <http://www.bnm.gov.my/> i, (31/01/2018).
- BNM (2020), <https://www.bnm.gov.my/introduction> ,(05.04.2023).
- BNM, (2023), <https://www.bnm.gov.my/islamic-money-market-operations>, (10.04.2023)

- Bocutoğlu, E. (2013), ‘‘Makro İktisat Teoriler ve Politikalar’’, 10. Baskı, Murathan
- Böcüoğlu, M. E., (2015), ‘‘Rezerv Opsiyon Mekanizmasının Banka Davranışlarına Etkisi’’, TCMB Piyasalar Müdürlüğü, s.66-81.
- BoE, (2016), ‘‘Establishing Shari’ah Compliant Central Bank Liquidity Facilities’’, (ErişimAdresi:https://www.bankofengland.co.uk//media/boe/files/paper/2017/sclf_consultation_paper, (Erişim Tarihi: 10.07.2023).
- BoE, (2017), ‘‘Shariah Complaint Liquidity Facilities: Establishing Fund Based Deposit Facility’’, Consultation Paper.
- Borio C., Gambacorta L., ve Hofmann B., (2015), ‘‘The Influence of Monetary Policy on Bank Profitability’’, BIS Working Papers, No 514, (Ekim 2015), s. 1,12,13.
- Canbaz, M. F., (2022), ‘‘Türkiye’de İslami Bankacılığın Dünden Bugüne Gelişimi’’, *Uluslararası Bankacılık Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi*, 5(1), 28-60. <https://doi.org/10.52736/ubeyad.1086243>.
- CBB Al Salam Sukuk (2019), <https://www.cbb.gov.bh/government-securities/>
- CBB Wakalah (2018), [http://www.cbb.gov.bh/page-p-the_central_bank_of_bahrain_launches_a_new_liquidity_management_instrument_\(wakalah\)_for_the_islamic_retail_banks.htm](http://www.cbb.gov.bh/page-p-the_central_bank_of_bahrain_launches_a_new_liquidity_management_instrument_(wakalah)_for_the_islamic_retail_banks.htm) [Erişim Tarihi: 10.06.2023]
- CBB, (2023), <https://www.cbb.gov.bh/about-cbb/>. (Erişim Tarihi: 12.10.2023).
- CBK, (2023), <https://www.cbk.gov.kw/en/legislation-and-regulation/cbk-law/chapter-three> (Erişim Tarihi: 10.10.2023).
- CBOS (2023), <https://cbos.gov.sd/en/content/nature-banking-system>, (Erişim Tarihi: 08.06.2023).
- CBUAE (2023), <https://www.centralbank.ae/en/our-operations/islamic-finance/#!/Islamic%20Finance%20In%20The%20UAE>. (Erişim Tarihi: 10.10.2023).
- CBUAE, (2023b), <https://services.cbuae.gov.ae> ,/(Erişim Tarihi: 15.08.2023)
- Chandavarkar, A., (1996), ‘‘Central Banking in Developing Countries’’, UK. Macmillan Press Ltd.
- Chapra, (1985), ‘‘Toward A Just. Monetary System’’ Leicester: Islamic Foundation.

- Çetin, M.Ö., (2016), ‘‘Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Para Politikası Uygulamalarının Gelişimi’’. *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 8(14), s. 67-101.
- Çizakça, M., (2014). ‘‘İslâm’da Finans ve Kalkınma: Tarihsel Bir Bakış Açısı ve Kısa Bir İleri Bakış İçinde’’, Z. Iqbal, A. Mirakhor (ed.), *Ekonomik Gelişim ve İslâmi Finans* (s. 143-161), İstanbul: Borsa İstanbul.
- Çoban, O. ve Şahin S., (2011), Türkiye’de Para Politikalarının Bankaların Kârlılıkları Üzerine Etkisi, *SÜ İİBF Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, cilt 11, sayı 22., 335-350
- Dede, K., (2016), ‘‘Katılım Bankalarında Hazine Ürünleri ve Sermaye Piyasası Uygulamaları’’, İstanbul. TKBB Yayınları. Yayın No:5.
- Demir, Ö., (2013), ‘‘Din Ekonomisi’’, 1. Baskı, Ankara, Sentez yayıncılık.
- Demiray, M. (2012). ‘‘Vaad’’, TDV İslam Ansiklopedisi, Cilt 42: 403-404.
- Dereci, M., (2020), ‘‘ İslami Finansta Gecikme Cezası Uygulamaları’’, *Bilgi Ekonomisi ve Yönetimi Dergisi*, 15:2, 131-142.
- Dickey, D. A., ve Fuller, W. A., (1981), "Likelihood Ratio Statistics for Autoregressive Time Series with a Unit Root", *Econometrica*, 1057 - 1072.
- Diwany T.E., (2011), ‘‘Faiz Sorunu’’, (Çev. Mehmet Saraç), İstanbul, İz yayıncılık.
- Din İşleri Yüksek Kurulu, (2024), <https://kurul.diyamet.gov.tr/Cevap-Ara/959/paranin-degerinde-artma-veya-azalma-olmasi-halinde-karz-odunc-veya-alisveris-sonucu-olusan-borclar-nasil-odenir> (Eriş: 18.05.2024).
- Doğru, B., (2015), ‘‘Merkez Bankası Para Politikası Stratejileri’’ Akademisyen Yayın Evi. Ankara.
- Doğukanlı, H. U., (2012), ‘‘Uluslararası Finans’’ Karahan Kitabevi, Adana.
- Döndüren, H., (2023), ‘‘İcâre’’, Erişim Tarihi, 01.01.2023, (Erişim Adresi: <https://sorularlaislamiyet.com/kaynak/icare>)
- Durmuş, M., (2021), ‘‘Katılım Bankacılığı Likidite Yönetimi Uygulamaları ve Kullanılan Ürünler’’, Kitap Bölümü, Kitap Adı: Yaşayan ve Gelişen Katılım

Bankacılığı, Editörler : Şakir Görmüş, Ahmet Albayrak, Aydın Yabanlı, TKBB Yayınları, İstanbul.

Dwi Sari, M., Bahari, Z., ve Hamat, Z., (2016), ‘‘ History of Islamic bank in Indonesia’’, *International Journal of Finance and Banking Research*, 2 (5), s. 178-184.

E&Y. (2016). ‘‘World Islamic banking competitiveness report 2016’’. Mena Region: EY

ECB, (2013), ‘‘Islamic Finance in Europe. Occasional Paper Series’’, 146/ June 2013.

Eğilmez, M. (2009), ‘‘Makro Ekonomi, Türkiye’den Örneklerle’’, 8.baskı. Remzi Kitapevi. İstanbul.

Eğilmez, M. ve Kumcu, E., (2002), ‘‘Ekonomi Politikası-Teori ve Türkiye Uygulaması’’ 6. Baskı. Remzi Kitapevi, İstanbul.

Eğilmez, M., (2012), ‘‘Güncellenmiş Para Politikası Uygulamaları’’, <https://www.mahfiegilmez.com/2012/09/guncel-para-politikas.html>. (Erişim tarihi: 23.01.2023).

Eğilmez, M., (2020), ‘‘Para Politikası Araçları El Kitabı’’, <https://www.mahfiegilmez.com/2020/09/para-politikas-araclar-el-kitab.html#more> (Erişim tarihi: 04.01.2023).

El-Arabî, E.-K. M. (2003), Ahkâmu’l-Kurân, Ta’liku Muhammed Abdulkâdir Atâ’, Dâru’l-Kütübi’l-ilmiyye. Beyrut.

El-Buhârî, E. A. (1422), El-Câmi’u’l-Müsnedi’s-sahîh, Tahkîku Muhammed Zuheyr bin’n-Nâsır en-Nâsır, Dâru Tevkî’n-Necât. Beyrut.

Erçel, G., (1996), ‘‘Türkiye’de Para Politikası Uygulamaları ve Etkileri’’. *Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi*. Ankara, (Erişim Adresi: <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/ffe31fd8-0417-49e6-a5e7-2ff9fac4c3da/siyasal.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-ffe31fd8-0417-49e6-a5e7-2ff9fac4c3da-m3fBeHD>.)

Erdem, M., ve Tatlı, H., (2020), ‘‘Teorik ve Pratik Bakımdan Dünya’da ve Türkiye’de İslami Finans’’, Ankara: Gazi Kitabevi.

- Ergen, E. (2021), ‘‘Maliye Politikalarının Konjonktür Dalgalanmaları Üzerindeki Etkisi: ARDL Analizi’’, Pamukkale Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Maliye Anabilim Dalı, Doktora Tezi.
- Eroğlu, N., (2014), ‘‘Türkiye’de Parasal Kesim ve Merkez Bankası İşlemlerinin Analizi’2 4. Baskı, D.R. yayınları, İstanbul.
- Ertek, T., (2004), ‘‘ Makroekonomiye Giriş (Basından Örneklerle)’’, Geliştirilmiş 3. Baskı, Beta Yayınevi, İstanbul.
- European Central Bank (2013), ‘‘ Islamic Finance in Europe’’. Occasional Paper Series. 146/ June 2013.
- Fakhrunnas, F., (2019), ‘‘The Effect of Macroeconomic and Bank-Specific Variables to Risk- Taking of Islamic Bank in Indonesia’’, *International Journal of Islamic Economics and Finance*, Vol. 1 (2), s. 165-186.
- Firmansyah, E. ve Gunardi A. A., (2018), ‘‘A New Paradigm in Islamic Housing: Non-Bank Islamic Mortgage’’, *Journal of Islamic Economics*, Vol. 10 (2), s. 313 - 324 .
- Friedman, M., (1959), ‘‘*A Program for Monetary Stability*’’, New York: Fordham University.
(EriřimAdresi:https://search.library.ucdavis.edu/discovery/fulldisplay/alma9914825608106531/01UCD_INST:UCD).
- Furqani, H., (2017), ‘‘Endonezya’da İslam İktisadının Günümüzdeki Durumu’’, İslam İktisadı Araştırma Merkezi, İKAM ÷lke Raporları, İKAM raporları 5, Ülke Raporları 3. Aralık 2017, s. 1-38.
- Gazel, S., (2017), ‘‘BİST Sınai Endeksi ile Çeşitli Metaller Arasındaki İlişki: Toda-Yamamoto Nedensellik Testi’’, *Akademik Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 52, s. 287-299.
- Gedikli, A. ve Erdoğan, S., (2019), ‘‘Malezya’da İslami Finans ve İslami Bankacılık Uygulamaları Üzerine Bir İnceleme’’, *bilimname XXXVIII, 2019/2, 251-287*.
- Gedikli, A. ve Erdoğan, S., (2016), ‘‘Katılım bankacılığı: Türkiye ve Dünya Uygulaması’’, (ed. S. Erdoğan, A. Gedikli, D. Ç. Yıldırım.), *Kitap İsmi: İslam Ekonomisi ve Finans*, İlgili Bölüm s. 195-247. Umuttepe Yayınları. İstanbul.

- Gedikli, A., Erdoğan, S., (2018), ‘‘Endonezya’da İslami Bankacılık ve İslami Finans Uygulamaları’’, *Journal Of Knowledge Economy and Knowledge Management*, 13:2, s.161-195.
- Gray, S. ve Nick, T., (2006), ‘‘Monetary Operations’’, Bank of England, Centre for Central Banking Studies, Handbooks in Central Banking. No:24.
- Gray, S., (2011), ‘‘Central Bank Balances and Reserve Requirements’’, *IMF Working Paper*, No. 11/36, s.7.
- Greuning, H.V. and Iqbal, Z., (2008), ‘‘Risk Analysis for Islamic Banks’’, The World Bank. Washington, D.C.
- Gujarati, D. N. (2004), ‘‘Basic Econometrics’’, Th McGraw Hill Companies.
- Gücenme, Ü., (1998), ‘‘Türkiye Sermaye Piyasasındaki Son Gelişmeler’’, Türkiye Bankalar Birliği Yayını, İstanbul.
- Güçlü, F., ve Kılıç, M., (2020), ‘‘ İslami Finansın Dünyadaki Gelişimi ve İslami Finansa Yön Veren Uluslararası Kuruluşlar Üzerine Bir İnceleme’’, *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, Cilt 16, Sayı 1, s. 75-91.
- Güçlü, F., ve Kılıç, M., (2023), ‘‘ İslami Finansın Dünyadaki Gelişimi ve İslami Finansa Yön Veren Uluslararası Kuruluşlar Üzerine Bir İnceleme’’, *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, cilt 16, sayı 1, s. 75-91.
- Gül E., Ekinci A., ve Gürbüz A., (2006), ‘‘ Enflasyonla Mücadelede Enflasyon Hedeflemesi’’, Ekin yayınları, Bursa.
- Güler, H. (2009), ‘‘Likidite Yönetimi Çerçevesinde Dolaşımdaki Para Hacminin Modellenmesi ve Likidite Tahmini’’, *Uzmanlık Yeterlilik Tezi*, TCMB Piyasalar Genel Müdürlüğü. Ankara.
- Günel, M., (2001), ‘‘ Merkez Bankasının Değişen Rolü ve Para Politikası Uygulamaları ‘’, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Yayınları, Ankara.
- Gürbüz, H. Z., (2021), ‘‘ Kraz-ı Hasen’in İktisadi Önemi ve Günümüzdeki Uygulamaları’’, *Uluslararası Finansal Ekonomi ve Bankacılık Uygulamaları Dergisi*, 2(2), s. 119-129.

- Hakim, L. ve Sulhani, S., (2020),” Determinants of the Level of Islamic Bank Compliance with Mudharabah Principles: Evidence from Indonesia”, *Jurnal Dinamika Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 7(2), s, 255-272.
- Halitoğlu, İ., (2018), “Yatırım Araçlarının Fıkhi Niteliği”, *Kilis 7 Aralık Üniversitesi İlahiyat Fakóltesi Dergisi*, 5(8), s.139-163.
- Hanif, N. M., ve Sheikh S., (2010), “Central Banking And Monetary Management in Islamic Financial Environment”, *MPRA Paper*, No, 23548, June 2010.
- Haq, S., ve Larsson, R., (2016), “The Dynamics Of Stock Market Returns And Macroeconomic İndicators: An ARDL Approach With Cointegration, Master of Science Thesis”, Stockholm, Sweden.
- Harunoğulları, E., (2023), “Katılım Bankacılığı Faaliyetlerinin Reel İktisadi Faaliyetlere Katkı Açısından Değerlendirilmesi”, *Muhasebe ve Finans İncelemeleri Dergisi*, 6 (2), s. 95-114.
- Hassan, M.K. (2007), “Handbook of Islamic Banking”, USA: Edward Elgard.
- Hayat, Z., ve E., Aksu (2020), “Katılım Finans Kurumlarında Repo Alternatifleri”, *Tekirdağ İlahiyat Dergisi*, 6(2), s. 1189-1236.
- Hossain, A. A., (2009), “Central Banking and Monetary Policy in The Asia-Pasific”, UK: Edward Elgar Publishing Limited.
- <https://www.bnm.gov.my/shariah-advisory-council>
- <https://www.federalreserve.gov/aboutthefed/structure-federal-reserve-system.htm>
- Hunt-Ahmed, K., (2013), ‘Contemporary Islamic Finance, Innovations, Applications and Best Practices’, *The Robert W. Kolb Series in Finance*, New Jersey: John Wiley and Sons Inc.
- Ibrahim, M. H., (2020), “Islamic Banking And Bank Performance in Malaysia: An Empirical Analysis”, *Journal of Islamic Monetary Economics and Finance*, Vol. 6, No.3 , s. 487-502.
- IFSB, (2008), “Technical Note on Issues in Strengthening Liquidity Management of Institutions Offering Islamic Financial Services: He Development of Islamic Money Markets”, <https://ifsb.org>. (Erişim tarihi: 09.08.2023).

- IFSB, (2023), "About IFSB", Erişim Tarihi: 20. 02. 2023, <https://ifsb.org/background.php>.
- IFSB, Islamic Financial Services Board, (2023), " Technical Note on Issues in Strengthening Liquidity Management of Institutions Offering Islamic Financial Services: He Development of Islamic Money Markets", <https://ifsb.org>. (Erişim Tarihi:02.08.2023)
- IIFM, (2023), "About the IIFM", Erişim Tarihi: 17.02.2023, (Erişim Adresi: <https://www.iifm.net/about-iifm/corporate-profile>.)
- IILM, (2023), "About the IILM", Erişim Tarihi: 20.02.2023, (Erişim Adresi <https://iilm.com/about-iilm/>.)
- IIRA. (2017), "*Corporate Profile*", Erişim Tarihi: 19.09.2017, (Erişim Adresi: <http://iirating.com/corprofile.aspx>).
- IMF (2015), "Monetary Operations and Islamic Banking in GCC: Challenges and Options", IMF Working Paper. WP/15/2034.
- IMF, (2016), "Monetary Policy in The Presence of Islamic Banking", IMF Working Paper. WP/16/72.
- IMF, (2017), "*Multi Country Report*", IMF Country Report No:17/145.
- Iqbal, Z. ve Mirakhor, A., (2011), "An Introduction to Islamic finance: Theory and Practice", Singapore: Wiley, (Erişim Adresi: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/book/10.1002/9781118390474>).
- Islamic Financial Services Board (2008), "Technical Note on Issues in Strengthening Liquidity Management of Institutions Offering Islamic Financial Services: The Development of Islamic Money Markets", Erişim Tarihi: 11.11.2023, (Erişim Adresi: http://www.shariahlaw.com/files/web_syariah/guidelines/TN01.pdf .)
- Islamic Financial Services Board, (2014), "Strengthening the Financial Safety Net: The Role of Shariah Compliant Lender of Last Resort Facilities As An Emergency Financing Mechanism", IFSB Working Paper Series, WP-01/04/2014.

- Ismal, R., (2011) “Islamic Banking in Indonesia: Lessons to be Learned”, UNCTAD, Multi-year Expert Meeting on Services, Development and Trade: The Regulatory and Institutional Dimension, 6-8 April 2011, Geneva.
- İslam Ansiklopedisi (2023), <https://islamiktisadi.net/2023/03/18/karz-nedir/>. (Erişim Tarihi, 10.03.2023).
- İslamic Financial Services Board (2022), “Islamic Financial Services Industry Stability Report 2022”, (Erişim Adresi: <https://www.ifsb.org/publication-document/islamic-financial-services-industry-stability-report-2022/>.) Erişim Tarihi: 10.02.2023.
- İslamoğlu M., ve Can Ş. S., (2023), “Türkiye’de Katılım Bankacılığının Gelişimi ve Katılım Bankacılığı Sektörü Swot Analizi”, *Finans, Ekonomi ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, cilt 8, sayı 2, s. 463-474.
- Jain, A. ve Ghosh, S., (2013), “Dynamics of Global Oil Prices, Exchange Rate and Precious Metal Prices in India”, *Resources Policy*, 38 (1), s. 88-93.
- Kadyrova, S., (2009), “ Türk Merkez Bankası Bağımsızlığı ve Makro Ekonomik Performans İlişkisi”, *İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yayınlanmış Doktora Tez*, İstanbul.
- Kamin, S., Turner, P. ve Van’t Dack, J., (1998). “The Transmission Mechanism of Monetary Policy in Emerging Market Economies”, *BIS Tebliği*, No 3, s. 5-65.
- Karahan H., ve Ersoy H., (2016), “Faizsiz Finansın Temel Prensipleri ile Türkiye’de Reel Kesimde Kesimde Kullanılması”, *Maliye Finans Yazıları (105)*, s. 93-114.
- Karaman, H., (1989), “Akid”, TDV İslam Ansiklopedisi. Cilt:2: 251-256.
- Karaman, H., (2011). “İslam Düşüncesinde Ekonomi, Banka ve Sigorta”, s. 25–65, İz Yayıncılık, İstanbul.
- Kasapoğlu, Ö., (2007), “ Parasal Aktarım Mekanizmaları: Türkiye İçin Uygulama”, *Uzmanlık Yeterlilik Tezi*, TCMB Piyasalar Genel Müdürlüğü, Ankara.
- Katılım Finans, (2024), <https://katilimfinans.com.tr/finansal-raporlar/turkiye-katilim-finans-sektoru-gorunumu-h14451.html>. (Erişim Tarihi, 02.01.2024).

Kaushal L., ve Pathak N., (2011), "Monetary Policy and Profitability Performance in the Banking Sector-A Case of Commercial Banks in India", (Ocak 2011), https://www.researchgate.net/publication/269313029_Monetary_Policy_and_Profitability_Performance_in_the_Banking_Sector_A_case_of_commercial_Banks_in_India, (Erişim tarihi: 14 Temmuz 2023). s.18, 19.

Kaya Y., ve Utku M., (2021), "Faizsiz Finans Muhasebe Standardı 8 (FFMS 8 İcare ve İcare Müntehiye Bittemlik) Çerçevesinde Finansal Kiralama İşlemlerinin Muhasebeleştirilmesi", *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 23(4), s.693-710.

Kazgan, H., Öztürk M., ve Koraltürk M., (2000), "Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası", Creative Yayıncılık. İstanbul.

Keskin, M., (2020), "Merkez Bankası ve Hazine",. Astana Yayınevi, Ankara.

Kettell, B., (2010), "Frequently Asked Questions in Islamic Finance". West Sussex: Wiley. (Erişim Adresi: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/book/10.1002/9781118371923>).

Kılıçaslan, Y., Güzel, H. A., Şiriner, İ., Yıldırım, K., Esen, E. ve Taşdemir, M., (2012), "İktisada Giriş", T.C. Anadolu Üniversitesi Yayını. No: 2566.

Kısacık, H., (2021), "Teverruk ve Muhasebe Süreci", *Journal of Emerging Economies and Policy*, 6 (SI), s.52-62.

Kjosevski, J., Petkovski, M., ve Naumo, E., (2019), "Bank-Specific And Macroeconomic Determinants of Nonperforming Loans in The Republic of Macedonia: Comparative Analysis of Enterprise and Household NPLs", *Economic Research*, 32(1), 1185-1203.

Koç, A. ve Gürsoy, S., (2020), "Amerika Merkez Bankası FED'in Para Politikası Araçları ve Bağımsızlığı", *Econder International Academic Journal*, 4(2), s.421-447.

Koçyiğit, D., (2009), "Olağan ve Olağandışı Durumlarda Kullanılan Para Politikası Araçları ve Likidite Yönetim Stratejileri". *TCMB Piyasalar Genel Müdürlüğü*, Ankara.

- Köse, M., (1998), ‘‘İslam Hukuku ve Modern Hukuka Göre Tüzel Kişilik’’, *Ekev Akademi Dergisi*, 1(2), s.230., Erişim Tarihi: 09.09.2018, (Erişim Adresi: http://isamveri.org/pdfdrg/D01777/1998_2/1998_2_KOSEM.pdf).
- Kuwait Finance House, (2020), <https://www.kfh.com/en/home/Personal.html>, (Erişim Tarihi: 10.06.2023).
- Lackmann, B.G., (2015), ‘‘Types of Sukuk (Islamic Bonds) and History of Japanese Company Issuance’’, *Nomura Institute of Capital Markets Research*, 6(2), s. 1-20, (Erişim Adresi: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2588818), (Erişim Tarihi: 10.02.2024).
- Loayza, N. ve Hebbel, K. S., (2002), ‘‘Monetary Policy Functions and Transmission Mechanisms: An Overview’’, (Erişim Adresi: https://www.researchgate.net/publication/254398110_Monetary_Policy_Functions_and_Transmission_Mechanisms_An_Overview), (Erişim Tarihi: 10.01.2024).
- Lütkepohl, H., (2004), ‘‘Applied Time Series Econometrics’’, Cambridge University Press.
- Mahmood, H. Z., Abbas K., Fatima, M., (2017),’’ Islamic Microfinance and Household Welfare Nexus: Empirical Investigation From Pakistan’’, *Journal of Global Entrepreneurship Research*, vol 7 , s.1-15.
- Majid, M. S. ve Hasin, Z., (2014), ‘‘Islamic Banks and Monetary Transmission Mechanism in Malaysia’’ *Journal of Economic Cooperation and Development*, 35(2), s.137-166.
- Mastrosimone, Carlo, (2013), ‘‘Introduction To The Practices And Institutions Of Islamic Finance Between The Islamic World And The West’’, *Junior Researchers Papers*, s. 121–132
- Medetoğlu B., ve Doğru E., (2022), ‘‘Toda-Yamamoto Testi İle Nedensellik İlişkisi Tespiti: Değerli Metaller Üzerine Bir Uygulama’’, *Finans Ekonomi ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, Cilt 7, Sayı 4, ss 747-757.

- Mergaliye, A., Asutay, M., Avdukic, A., Karbhari, Y., (2019),” Higher Ethical Objective (*Maqasid al-Shari’ah*) Augmented Framework for Islamic Banks: Assessing Ethical Performance and Exploring Its Determinants”, *Journal of Business Ethics* , <https://doi.org/10.1007/s10551-019-04331-4>.
- Mert, M. ve Çağlar, A. E., (2019), ‘‘Eviews ve Gauss Uygulamalı Zaman Serileri Analizi’’, Detay Yayıncılık, 1. Baskı, Ankara.
- Mishkin, F.S. (2000), ‘‘Para Teorisi ve Politikası’’ Bilim Teknik Yayınevi, İstanbul.
- Mulkiaman, M. Z., (2016), ‘‘Impact of Monetary Policy and Macroeconomic Environment on Islamic Banking Operations in A Dual Banking System of Malaysia’’, Durham E-Theses, Durham University.
- Mutlutürk, Ş., (2012), "Makro İhtiyati Politika Aracı Olarak Zorunlu Karşılıkların Kullanılması: Türkiye Örneği Ve Bankacılık Sektörü Üzerine Etkisi", *Bankacılar Dergisi* 81, s. 103.
- Nugroho L., Mastur A. A., Harnovinsah W., ve Aryanti W., (2020), ‘‘The Contribution of Islamic Bank in Poverty Alleviation’’, *Al-Ahkam journal Pemikiran Hukum Islam*, Vol 30, No 1, s.9-38.
- Nurdin, N., (2016),” Islamic Bank Knowledge Management A Study Of Two Syariah Banks In Palu”, *Jurnal Studia Islamika*, Vol. 13, No. 2 , s. 181-217.
- OECD, (2023), <https://www.oecd.org/finance/>, (Erişim Tarihi: 08.06.2023).
- Omar, M. A., Abduh, M., ve Sukmana, R., (2013), ‘‘Fundamentals of Islamic Money and Capital Markets’’, Singapore: Wiley. (Erişim Adres: <https://www.wiley.com/en-cn/Fundamentals+of+Islamic+Money+and+Capital+Markets-p-9781118503997>).
- Onat, C., (2019), ‘‘Katılım Bankacılığında Likidite Riski ve Yönetimi’’, Yayımlanmış Uzmanlık Tezi, Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı, Ankara.
- Orhan, Z., H., (2024), ‘‘Borçlarda Enflasyon Farkının Alınması Meselesine Dair Bir İnceleme’’, <https://islamiktisadi.net/2022/04/15/borclarda-enflasyon-farkinin-alinmasi-meselesine-dair-bir-inceleme/>. (Erişim: 18.05.2024).

- Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2016), ‘‘Islamic banking statistic December 2016’’. Jakarta: OJK.
- Önalın. G.O.(2019), ‘‘Merkez Bankacılığı’’. Cinius yayınları, İstanbul.
- Önder, T., (2005), ‘‘Para Politikası: Araçları, Amaçları ve Türkiye Uygulaması’’, *Uzmanlık Yeterlilik Tezi*, TCMB Piyasalar Genel Müdürlüğü, Ankara.
- Özatay, F., (2006) ‘‘Örtük Hedefleme Nasıl Doğdu’’, Radikal Gazetesi, 12 Haziran 2006.
- Özdemir, A., (2012), ‘‘Karz Akdinin Mahiyeti ve Faizli İşlemleri Önleme Fonksiyonu’’, *Çukurova Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi*, 12(1), s.125-145.
- Özdemir, M. ve Aslan, H., (2017), ‘‘Türkiye’de İslami Finansın Dönüşümünün Ekonomi Politikası’’, İstanbul: SETA Yayınları 85.
- Özel, M., (2018), ‘‘Yönetebilen Türkler’’, 1. Baskı, Küre Yayınları, İstanbul.
- Özsoy, İ., (1987), ‘‘Türkiye’de Özel Finans Kurumları ve İslam Bankacılığı’’, İstanbul: Timaş.
- Özel, Ö., (2022), ‘‘Türkiye Bankacılık Sektörü Sorunlu Kredilerinin Yapısı ve Belirleyicilerinin ARDL Sınır Testi Yöntemi İle Analizi’’, *Yayınlanmamış Doktora Tezi*, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Öztürk M.K. ve Yumuşak İ.G., (2020), ‘‘Fon Toplama Yöntemi Olarak Yatırım Vekâleti Ve Türkiye Uygulaması’’, *İslam Ekonomisi ve Finansı Dergisi*, 6(1), s.1-23.
- Öztürk, S., (2012), ‘‘Merkez Bankacılığında Bağımsızlık Şeffaflık ve Hesap Verebilirlik Açısından Üç Merkez Bankası: FED, ECB, TCMB’’, *Kafkas Üniversitesi İİBF Dergisi*. Cilt 3, Sayı 4.
- Özulucan, A. ve Deran, A., (2009), ‘‘Katılım bankacılığı ile Geleneksel Bankaların Bankacılık Hizmetleri ve Muhasebe Uygulamaları Açısından Karşılaştırılması’’, *Mustafa Kemal Üniversitesi SBE Dergisi*, Cilt 6, Sayı 11, s. 85-108.
- Pal, A., ve Prakash, P. (2017), ‘‘Practical Time Series Analysis’’, Packt Publishing Ltd.

- Parasız, İ., (2003), ‘‘ Para Politikası’’, Ezgi Kitapevi 6. Baskı.,
- Parasız, İ., (2011), ‘‘Merkez Bankacılığı ve Para Politikası’’, Güven Mücellit Matbaacılık Ltd. Şti, İstanbul.
- Parasız, İ., (2011), ‘‘Merkez Bankacılığı ve Para Politikası’’, İstanbul: Güven Mücellit Matbaacılık Ltd. Şti.
- Pesaran, M. H., Shin, Y., ve Smith, R. J., (2001), ‘‘ Bounds Testing Approaches to the Analysis of Level Relationships’’, *Journal of Applied Econometrics*, 16(3), s. 289–326.
- Polat M., ve Gemici E., (2017), ‘‘BIST İle BRICS Borsaları Arasındaki İlişkinin Portföy Çeşitlendirmesi Açısından İncelenmesi: ARDL Sınır Testi İle Eşbütünleşme Analizi’’, *Journal of Economics, Finance and Accounting*, Vol 4, s. 393-403.
- Ponziani, R. M. ve Mariyanti, T., (2020), ‘‘Islamic Banks and Monetary Policy: The Case of Indonesia’’, *International Journal of Islamic Economics and Finance*, vol. 3(1), s.121-142.
- Prasetya, Octa Eka, (2013), ‘‘Financial Performance Difference Analysis of Mandiri Islamic Bank by Using Sharia Value Added and Income Statement Approach on 2007-2011 Period ‘’,*the Indonesian Accounting Review*, Vol. 3, No. 2, , s.161 – 172.
- Radwan, M., ve Biancone, P. P., (2019), ‘‘Social Finance and Financing Social Enterprises: An Islamic Finance Prospective’’, *European Journal of Islamic Finance*, Special Issue Islamic and Social Finance. s.1-6, <https://doi.org/10.13135/2421-2172/3176>.
- Rasid, M.E.S.M., (2020), ‘‘İslami Finansın Küresel Merkezi Olma Yolunda Malezya’’, İKAM Ülke Raporları, İKAM Raporları 12, Ülke Raporları 6, s.1-23.
- Republic of Turkey Prime Minister Undersecretariat of Treasury, (2016), ‘‘Participation (Islamic) Finance Country Report’’, s.1-74.

- Saiti, B., A., ve Hasan, E., Ali, (2016), "Islamic Interbank Money Market: Contracts, Instruments and Their Pricing. in Islamic Capital Markets", Palgrave Macmillan, s. 67-100.
- Samar, M., (2021), "İslami Finans Açısından Katılım Bankacılığındaki Katılma Hesapları", 4. Uluslararası Sosyoloji ve Ekonomi Kongresi, s.407-416.
- Sarker, A. A., (2016), "An Evaluation of Islamic Monetary Policy Instruments Introduced in Some Selected OIC Member Countries", *Islamic Economic Studies*, 24(1): 1-47. DOI: 10.12816/0025314.
- Seyidoğlu, H., (2003), "Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama" Geliştirilmiş 1. Baskı. Kurtiş Matbaası. İstanbul.
- Sıddıqi, M. N., (1983), "Issues in Islamic Banking: Selected Papers", Leicester: The Islamic Foundation.
- Sorularlar İslamiyet, "Enflasyon Faiz Üzerine Sorular", [https:// sorularla İslamiyet.com/yillik-enflasyon-oraninca-faizin-caiz-oldugunu-duydum-diyanetin-bu-yonde -fetvasi varmis- dogru-mudur?](https://sorularlaislamiyet.com/yillik-enflasyon-oraninca-faizin-caiz-oldugunu-duydum-diyanetin-bu-yonde-fetvasi-varmis-dogru-mudur?) (Erişim Tarihi: 15.08.2023).
- Sözer Ç., (2013), "Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Para Politikalarının Banka Bilançolarına Etkisi", TC Başkent Üniversitesi, s. 68.
- Supriyadi, A., (2017), "Implementation Reconstruction Of Sharing Profit and Losses In Murabahah Financing in Sharia Bank Indonesia Based On Islamic Justice Perspective", *Jurnal Pembaharuan Hukum*, Vol IV, No. 3, s.320-327.
- Şensoy, N, (2018), "Merkez Bankası/Bankacılığı ve Konvansiyonel Bankacılık Açısından Faiz", İktisadi Hayata ve İslam'da Faiz, Editör; Recep CİCİ, Süleyman Sayar, Ensar A.Ş., İstanbul.
- Tabakoğlu, A. (2010), "Bir ilim Olarak İslâm İktisadı", *İslam Hukuku Araştırmaları Dergisi*, 16, s. 11-34.
- Talashlı, İ. A., (2012), "Türkiye'de Bankacılık Sistemi Zorunlu Karşılık Yönetimi", *Uzmanlık Yeterlilik Tezi*, TCMB Piyasalar Genel Müdürlüğü, Ankara.

Taner, E., (2008), ‘‘Globalleşen Dünyada Merkez Bankalarının Fazla Likidite Yönetimi ve Türkiye Örneği’’, *Uzmanlık Yeterlilik Tezi*. TCMB Piyasalar Genel Müdürlüğü. Ankara.

Tarı, R. (2016), ‘‘Ekonometri’’, KÜV Yayınları, İstanbul.

Tatlı, H., ve Lebe, F., (2017). ‘‘Türkiye’de Doğalgaz Tüketimi, Sermaye ve İstihdamın Ekonomik Büyümeyle İlişkisi: Eşbütünleşme ve Nedensellik Analizi’’, *Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 32(1), s.1-28.

TCMB (2005), ‘‘Yıllık Rapor’’, (Erişim Adresi: <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/93d66fab-9efd-48f1-bdc458c80aa519b1/YR2005.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=93d66fab-9efd-48f1-bdc4-58c80aa519b1>.)

TCMB (2005b). ‘‘Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nda Döviz Rezervi Yönetimi’’, (Erişim Adresi: <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/190faaac-0065-48a4-8550-cfdd698abf02/Doviz-Rezerv-Yonetimi.pdf?MOD=AJPERES>.)

TCMB (2019), ‘‘100 Soruda Merkez Bankacılığı’’, (Erişim Adresi: <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/2d9f2c1d-18eb-4124-8fd9a4ea189a24ad/100+Soruda+TCMB+web.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-2d9f2c1d-18eb-4124-8fd9-a4ea189a24admR8fxaz>.)

TCMB (2022), Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Tarihçesi ve Görevleri.

TCMB, (2017b), ‘‘2018 Yılı Para ve Kur Politikası’’, (Erişim Adresi: <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/6a7bcb27-bfce-4968-a63b>.)

TCMB, (2007), ‘‘TCMB Bankalararası Para Piyasası Uygulama Talimatı’’, Erişim Tarihi: 10.02.2024, (Erişim Adresi: <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/2636d229de6d-4a7d-868c7f6e612bb7ba/pgmppt1.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-2636d229-de6d-4a7d-868c-7f6e612bb7ba-m3LdFCX>.)

TCMB, (2011), ‘‘Dünden Bugüne Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası’’, (Erişim Adresi: <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/e6ccf55f-b2ac-4153-8d5ac7ba61afa053/TCMB+TK+BASKI+WEB.pdf?MOD=AJPERES>.)

TCMB, (2012), ‘‘ Merkez Bankası Bağımsızlığı: TCMB ve Bağımsızlık’’, (Erişim Adresi: <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/40586e6c-06ff-47b6-9b2e-11d77611dfd6/01.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-40586e6c-06ff-47b6-9b2e-11d77611dfd6-m5lkoKU>)

TCMB, (2013), ‘‘Parasal Aktarım Mekanizması’’, (Erişim Adresi: <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/4e99834e-179b-4a08-820c-f2b259032afd/ParasalAktarim.pdf?MOD=AJPERES.>)

TCMB, (2018a), ‘‘Organizasyon Şeması’’ (Erişim Adresi: <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Banka+Hakkinda/Kurumsal+Yapi/Organizasyon+Semasi> [24.09.2021].

TCMB, (2018b). ‘‘2019 Yılı Para ve Kur Politikası’’, (Erişim Adresi: <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/e8681e26-e3e6-4476-b79d-b2aa9e8f34d2/2019ParaKur.pdf?MOD=AJPERES.>)

TCMB, (2021a), ‘‘TCMB 2021 Para ve Kur Politikası’’, (Erişim Adresi: <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/e3eb0402-2ea1-43f6-a75f-a17abda0131f/2021ParaKurTR.pdf?MOD=AJPERES.>

TCMB, (2021b), ‘‘ Zorunlu Karşılıklara İlişkin Basın Duyurusu’’, (Erişim Adresi: <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/tr/tcmb+tr/main+menu/duyurular/basin/2020/duy202071> (Erişim Tarihi: 21.07.2023).

TCMB,(2023a),<https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Temel+Faaliyetler/Para+Politikasi/Zorunlu+Karsilik+Oranlari/>. (Erişim Tarihi: 06.07.2023).

TCMB,(2023b),<https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Temel+Faaliyetler/Piyasalar/Acik+Piyasa+Islemleri/>. (Erişim Tarihi: 10.06.2023)

TCMB,(2023c),<https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Temel+Faaliyetler/Doviz+Efektif/Doviz+ve+Efektif+Piyasalari/> . (Erişim Tarihi: 06.10.2023).

- TCMB,(2023d),<https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Temel+Faaliyetler/Piyasalar/Hazir+imkanlar/>.
- TCMB. (2017a), “*Sermaye ve Hissedarlık Yapısı*” <http://tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/tr/tcmb+tr/main+menu/banka+hakkinda/kurumsal+yapi/sermaye+ve+hissedarlik+yapisi> [24/11/2017].
- TCMB(2023e),<https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Banka+Hakkinda/Sikca+Sorulan+Sorular/Piyasalar/>. (Erişim Tarihi: 14.07.2023)
- TDV. (2023). “Vekil”, Türkiye Diyanet Vakfı İslam Araştırmaları Merkezi, Erişim Tarihi: 02.05.2023 , (Erişim Adresi: <https://islamansiklopedisi.org.tr/vekil--esma-i-husna>.)
- Tetik, S., (2011), “Türkiye’de Ekonomik Büyüme ile Enerji Harcamaları Arasındaki İlişki”, Ankara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi.
- Thomson Reuters (2016), “Liquidity Management Through Sukuk: Innovative Solutions”, Report 2016, s. 1-24, (Erişim Adresi: <https://www.scribd.com/document/332547029/Liquidity-Management-Through-Sukuk-Report-2016>), (Erişim Tarihi: 03.06.2023).
- TKBB (2024). <https://tkbb.org.tr/veripetegi-detay/5>. (Erişim Tarihi: 01.01. 2024).
- TKBB, (2021a), “Katılım Bankacılığı Strateji Güncelleme Raporu 2021-2025”, (Erişim Adresi:https://tkbbegitim.org.tr/Documents/Yonetmelikler/EY_TKBB_Rapor_TR_v17_WEB.pdf), Erişim Tarihi: 10.02.2024.
- TKBB, (2021b), “Teverruk”, TKBB Katılım Finansı Standartları, Standart No: 2, s. 1-10.
- TKBB), (2021c), “Katılım Bankacılığı Strateji Geliştirme Raporu (2021-2025)”, TKBB Yayınları
- TKBB, (2022), “Tarihçe”, Erişim Adresi: <https://tkbb.org.tr/sayfa/detay/tarihce-156>, (Erişim Tarihi: 15.01.2022)..
- TKBB, (2023a), <https://tkbbdanismakurulu.org.tr/faizsiz-bankacilik>, (Erişim Tarihi: 10.03.2023).

- TKBB, (2023b), <https://tkbb.org.tr/haber/ifn-2024-yillik-rehberi-yayimlandi-238951#:~:text=Katilim%20bankalarının%20Türk%20bankacılık%20sektöründe,160%20milyon%20TL%27ye%20yükselmiştir.> (Erişim Tarihi: 10.01.2024).
- Tunca, Z., (2005), "Makro İktisat", Filiz Yayınevi, 4.Baskı, İstanbul.
- Turna, F., (2014), "Geçmişten Günümüze Merkez Bankaları ve Modern Merkez Bankacılığının Bir Örneği: Avrupa Merkez Bankası", *Journal of Life Economics*, 1/2014, s. 41-56.
- Turan, M. F., (2015), "Bey'Bi'l-Vefâ ve Bey'u'l'îne ile Mukayeseli Olarak Günümüz Repo İşlemlerinin Fıkhî Boyutu", *Hitit Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi*, Cilt 14, Sayı 27, 117-146.
- TÜRİB, (2023a), <https://www.turib.com.tr/hakkimizda/>, (Erişim Tarihi: 10.12.2023).
- TÜRİB, (2023b), <https://www.turib.com.tr/elus-piyasasi-nedir/>, (Erişim Tarihi: 10.12.2023).
- Türkan, Y., (2019), "33 Soruda İslami Finans ve Bankacılık", 1. Baskı, İmaj yayınevi, Ankara.
- Türkiye Diyanet Vakfı, (2023a), <https://islamansiklopedisi.org.tr/vekalet>, (Erişim Tarihi: 10.01.2024)
- Türkiye Diyanet Vakfı, (2023b), <https://islamansiklopedisi.org.tr/vedia>. (11.04.2023).
- Türkiye Diyanet Vakfı, (2023c), <https://islamansiklopedisi.org.tr/vekalet>. (15.04.2023)
- Türkiye Diyanet Vakfı, (2023d), <https://islamansiklopedisi.org.tr/rehin>. (14.04.2023)
- Türkölmez, T., (2018), "Faizsiz Borç: Kurumsal Bir Yapı Altında Karz-ı Hasen Mümkün mü?", E-Kitap, (Erişim Adresi: https://books.google.com.tr/books?hl=tr&lr=&id=6hZiDwAAQBAJ&oi=fnd&pg=PR4&dq=karz+akdi+ve+faizsiz+bankalar&ots=xSa0zhgXof&sig=wSpErKQ1Y3uKxn1dHhrKYVoTf7k&redir_esc=y#v=onepage&q&f=false).
- Ucal, M. Ş., (2006), "Ekonometrik Model Seçim Kriterleri Üzerine Kısa Bir İnceleme", *Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 7(2), s. 41-57

- Uzair, M., (1982), "Central Banking Operations in An Interest Free Banking System", in Ariff (ed.).
- Uzgören, E., ve Akalın, G., (2016), "Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyicileri: ARDL Sınır Testi Yaklaşımı", *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 49, s. 63-77.
- Ünal, N., (2010), "Kur'an'da Meysir Kavramı ve Günümüzdeki Bazı Kumar Türlerinin Bu Çerçeve Değerlendirilmesi", *Din Bilimleri Akademik Araştırma Dergisi*, Cilt 10, Sayı 3, ss. 247-265.
- Wijaya, I. F., (2014), "The Objective Of Islamic Bank: A Case Study In Surakarta Region", *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol.18, No.3, s. 489-496.
- Yalta, A. Y., (2011a), "Finansal Piyasalar ve Finansal Kurumlar", Erişim Tarihi: 12.12.2023, (Erişim Adresi: https://acikders.tuba.gov.tr/pluginfile.php/4395/mod_resource/content/1/bolum_04-finansalpiyasa-%28s1%2C1%29.pdf).
- Yalta, A. Y., (2011b), "Para Talebi", Kitap bölümü, Bölüm 7, Bölüm s. 100-111, (Erişim Adresi: <http://www.acikders.org.tr>)
- Yanpar, A., (2014), "İslami Finans: İlkeler, Araçlar ve Kurumlar", Scala Yayıncılık, İstanbul, s. 89-90.
- Yardımcıoğlu, M., (2016), "İcare (Finansal Kiralama) İşlemlerinin İslami Muhasebe Standartları Çerçevesinde İncelenmesi", *Journal of Social And Humanities Sciences Research*, 3(7), s.224-233.
- Yatbaz, A. ve Çatıkkaş, Ö., (2019), "İslami Muhasebe Standartlarının Türkiye'deki Katılım Bankalarında Uygulanabilirliği: Bir Alan Araştırması", *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 11(4), s.3358-3373.
- Yelek, K., (2016), "İslam Hukunda Vaadin Bağlayıcılığı: Murabaha Örneği", *İstanbul Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi* 35, 147-186.
- Yıldırım, K. ve Özer, M., (2013), "Makro İktisat", T.C. Anadolu Üniversitesi Yayını No: 2824. Anadolu Üniversitesi. Eskişehir.
- Yiğit, S., (2002), "TC Merkez Bankası Bankalararası Para Piyasası", TCMB Araştırma Genel Müdürlüğü, Ankara.

- Yuan, J., Xu, Y. ve Zhang, X., (2014), ‘‘Income Growth, Energy Consumption, and Carbon Emissions: The Case of China’’, *Emerging Markets Finance and Trade*, 50(5), s. 169-181.
- Zimmermann, K., (2017), ‘‘Breaking Banks Monetary Policy and Bank Profitability’’, University of Bonn, (Eylül 2017), s.25
- Zorlu, S., ve Zorlu S.E., (2019), ‘‘Günümüz Türk Hukuku ve Mecellede Vekâlet Sözleşmesine Vekilin Borçları’’ *Selçuk Üniversitesi Adalet Meslek Yüksekokulu Dergisi*, C.2, S.1, s.9-29.
- Zulfiqar, S., Haddad, H., Alshehhi, Y., ve Máté D., (2016), ‘‘ Financial Performance of Islamic Bank in the United Arab Emirates, Pakistan and Jordan: A Case Comparative Study With Dupont Approach’ *Annals of Faculty of Economics*, University of Oradea, Faculty of Economics, vol. 1(2), pages 403-409, December.