

## MERKEZ BANKALARININ FAİZSİZ PARA PİYASASI YÖNETİMLERİNE YENİ BİR ÖNERİ: TEKARUZ YÖNTEMİ

Fatih KAZANCI<sup>1</sup>

*Kuveyt Türk Katılım Bankası, Türkiye*

### MAKALE BİLGİSİ

#### **Makale Geçmişi:**

Başvuru: 26 Ağustos 2019

Kabul: 31 Aralık 2019

#### **JEL Sınıflandırma:**

F65

E5

E58

#### **Anahtar Kavramlar:**

Merkez Bankacılığı,  
Para Piyasası Ürünleri,  
Likidite Yönetimi,  
Faizsiz Bankacılık, Karz  
Sözleşmesi, Tekaruz  
Yöntemi

### ÖZ

Dünya genelinde merkez bankaları, kontrolü ettikleri bankaların likidite yönetimlerine katkı sağlamak amacıyla faize dayalı para piyasası ürünleri kullanırlar. Malezya, Bahreyn, Kuveyt ve Birleşik Arap Emirlikleri gibi bazı İslam ülkesi merkez bankaları ise faizli para piyasası ürünlerine ek olarak faizsiz para piyasası ürünleri kullanmaktadırlar. Fakat bu faizsiz para piyasası ürünlerinin bazıları üzerinde fıkhi tartışmalar günümüzde de devam etmektedir. Oysaki dünya genelinde faizsiz bankaları da kontrol eden merkez bankalarının fıkhi açıdan uygun para piyasası ürünleri kullanmaları gerekmektedir. Karşılığında herhangi bir fazlalık verilmediğinde faiz içermeyen sözleşmeler kapsamında olan karz sözleşmeleri yardımıyla yapılandırılan ürünler, fıkhi açıdan uygun olarak kabul edilmektedirler. Makalede, ikili (dual) finansal sistemi kontrol eden bazı ülkelerin faizsiz para piyasası ürünleri teknik ve fıkhi açıdan detaylı olarak incelenmiş ve makale sonunda karşılıklı karz sözleşmeleri kullanılarak, "tekaruz yöntemi" yardımıyla yapılandırılan iki yeni faizsiz para piyasası ürünü sunulmuştur. İkili (dual) finansal sistemleri kontrol eden merkez bankaları bu yeni ürünleri kullanarak faizsiz para piyasalarına katkıda bulunabilirler.

<sup>1</sup>**Sorumlu Yazar:** Dr., Kuveyt Türk Katılım Bankası A.Ş., fatih.kazanci@kuveytturk.com.tr, <https://orcid.org/0000-0002-7865-4229>

**Kaynak göster:** Kazancı, F. (2019). Merkez Bankalarının Faizsiz Para Piyasası Yönetimlerine Yeni Bir Öneri: Tekaruz Yöntemi. *İslam Ekonomisi ve Finansı Dergisi*, 5(2) 197-227.

## A NEW PROPOSAL TO INTEREST-FREE MONEY MARKET MANAGEMENT OF CENTRAL BANKS: TEKARUZ METHOD

Fatih KAZANCI <sup>2</sup>

*Kuveyt Türk Participation Bank, Turkey*

---

### ARTICLE INFO

#### **Article history:**

Received: August 26, 2019

Accepted: December 31, 2019

---

#### **JEL Classification:**

F65

E5

E58

#### **Keywords:**

Central Banking,  
Money Market Products,  
Liquidity Management,  
Islamic Banking,  
Qard Contracts,  
Tekaruz Method

---

### ABSTRACT

Central banks around the world use interest-based money market products to contribute to the liquidity management of the banks under their control. Some central banks, such as Malaysia, Bahrain, Kuwait and the United Arab Emirates, use interest-free money products in addition to the interest-based money market products. However, the fiqh debates over some of these interest-free money market products continues today. Therefore, central banks, which also control interest-free banks around the world, must use fiqh-appropriate money market products. Qard contracts are interest-free contracts and no surplus is received in return. For this reason, products structured with the help of qard contracts are considered to be in accordance with fiqh. In this article, the interest-free money market products of some countries that control the dual financial system are examined in detail from a technical and fiqh point of view. At the end of the article, two new interest-free money market products which are formed by tekruz method are presented. As a result, central banks that control dual financial systems will be able to contribute to interest-free money markets through these new products.

---

<sup>2</sup> **Corresponding Author:** Dr., Kuveyt Türk Participation Bank A.Ş., E-mail: [fatih.kazanci@kuveytturk.com.tr](mailto:fatih.kazanci@kuveytturk.com.tr), <https://orcid.org/0000-0002-7865-4229>

**To cite this article:** Kazancı, F. (2019). A New Proposal to Interest-Free Money Market Management of Central Banks: Tekaruz Method. *Journal of Islamic Economics and Finance*, 5(2), 197-227.

© IZU International Research Center for Islamic Economics and Finance. All rights reserved.

Merkez bankaları kontrol ettikleri bankaların likidite yönetimlerine katkı sağlamak amacıyla çeşitli para piyasası ürünleri kullanmaktadırlar. Günümüzde konvansiyonel bankacılık sistemi için geliştirilmiş pek çok para piyasası ürünü mevcuttur. İslam ülkelerindeki bazı merkez bankaları faizsiz bankacılık sistemine yönelik ürünler sunamamakla birlikte bazıları da faizsiz ürünler sunmaktadırlar. Faizsiz para piyasası ürünleri kullanan merkez bankalarının başında Malezya, Bahreyn, Kuveyt ve Birleşik Arap Emirlikleri Merkez Bankaları gelmektedir. Faizsiz bankalara sunulan ürünlerin bazıları fıkhî açıdan uygun olsa da bazıları fıkhî açıdan tartışmalı ürünlerdir.

Karz sözleşmeleri faizsiz para piyasası yönetiminde kullanılabilir bir sözleşme türü olduğundan bu sözleşme yoluyla yeni ürünler oluşturulabilir. Karz sözleşmesi sayesinde insanlar karşılık beklemeden, yardım amaçlı olarak işlem gerçekleştirirler. Bu sözleşmeler genellikle misli mallar yani standart mallar üzerine gerçekleşir. Para da misli mal kategorisinde olup, karz sözleşmesiyle karşı tarafa verilen borç para kullanıldıktan sonra misliyle vadesinde borç veren tarafa geri ödenir. Karz işlemleri karşılığında borç veren tarafa herhangi bir getiri ödenmediğinden bu işlemler faizsiz işlemler kategorisinde değerlendirilirler.

Makale içerisinde önerilen tekaruz yöntemi ise bir karşılıklı karzlaşma yöntemidir. Bu yöntemde, ihtiyaç duyan tarafa borç/kredi verilip vadesinde geri alınmakta sonrasında ise ihtiyaç duyulduğunda ilk verilen borç/kredi tutarına kadar borç/kredi alınmaktadır. Tekaruz yöntemi, birbirlerine karşılıklı olarak borçlanan insanlar arasında kullanılabilirliği gibi bankacılık sektöründe faizsiz bankalar arasında ve faizsiz bankalar ile merkez bankası arasında kullanılabilir bir yöntemdir.

Bu makalenin yazılma amacı, bazı İslami ülke merkez bankalarının faizsiz yeni para piyasası ürünleri kullanabilmesine olanak tanımadır. Bunun için makale içerisinde, karşılıklı karz sözleşmeleri yani tekaruz yöntemi baz alınarak bir merkez bankasının faizsiz bankalararası para piyasası kurmasına ve bir merkez bankasının bir faizsiz banka ile likidite yönetmesine yönelik yeni ürünler sunulmaktadır.

## **KAVRAMSAL ÇERÇEVE**

Bu makale, merkez bankalarının hem konvansiyonel hem de faizsiz bankaları yönettiği ikili (dual) finansal sistemlerde faizsiz bankaların kullandığı para piyasası işlemlerini konu almaktadır. Dünyada ikili finansal sistem yöneten birden fazla ülke merkez bankası mevcut olup, bu ülke merkez bankaları pek çok farklı sözleşmeye dayalı olarak yapılandırılan faizsiz para piyasası ürünü kullanırlar.

Makalede dünyadaki ikili finansal sistem yöneten ve kullanan 4 ayrı ülke ve bu ülkelerin faizsiz para piyasası işlem türleri ve bu yöntemlerin dayandığı sözleşme türleri detaylı olarak incelenmiştir. Makalenin son kısmında, bu faizsiz ürünlere ek olarak kullanılabilir farklı bir yöntem olan tekaruz yöntemi ile yapılandırılan iki farklı ürün sunulmuştur.

## **ARAŞTIRMA**

Bu makalede yapılan araştırmanın amacı dünyada ikili finansal sistemleri kontrol eden merkez bankalarının kullandıkları faizsiz para piyasası (likidite) yönetim ürün çeşitliliğini araştırmak ve merkez bankalarının faizsiz bankalarla ve faizsiz bankaların kendi aralarında kullanabilecekleri yeni faizsiz ürünler kurgulamaktır.

Araştırma yöntemi olarak niteliksel araştırma yöntemi kullanılarak geniş çaplı bir yayın taraması gerçekleştirilmiştir. Araştırmada Güney Doğu Asya ve Körfez Ülkelerinden oluşan iki farklı coğrafi bölge dikkate alınmıştır. Bu bölgelerde faizsiz finansa en fazla katkı yapmış olan ülkelerden Malezya, Bahreyn, Kuveyt ve Birleşik Arap Emirlikleri Merkez Bankaları ve bu bankaların faizsiz bankalara sundukları faizsiz para piyasası ürünleri detaylı olarak incelenmiştir. Tüm ürünler hem teknik açıdan hem de fihhi açıdan irdelenmiştir.

### **Para Politikası Yönetiminde Likidite Kavramı ve Faizsiz Bankacılıkta Likidite Yönetimi**

Merkez bankası açısından likidite yönetimi, bankacılık piyasasındaki rezervlerin para politikası amaçları için yönetilmesini ifade eder (Taner, 2008: 4). Merkez bankaları, içerisinde parasal büyüklükleri de içeren makroekonomik likiditeye odaklanmış olsalar da bir merkez bankası için likidite, bankacılık sisteminin toplam rezervini ifade eder. Diğer bir ifadeyle likidite, dolaşımdaki banknotlar, hazine hesapları ve cari hesap kalemlerinden oluşmuş bulunan merkez bankası bilançosu yükümlülüklerinden oluşur (Güler, 2009: 5).

Merkez bankaları makroekonomiyi yönetirken, likidite ile olan iletişimlerini kısa vadeli faiz oranlarıyla sağlar ve likidite yönetimi için bazı operasyonlar gerçekleştirirler. Merkez bankalarının likidite yönetimindeki etkinliği ve fonların kısa vadeli faizlerde baskı yaratmadan transfer edilmesi bu piyasanın etkin çalışması ile doğrudan ilişkilidir. Piyasada likidite açığı veya fazlası olması durumlarında bir merkez bankasının açık piyasa işlemleri gibi araçlara sahip olması gerekir. Piyasadaki aktörler, likidite ihtiyaçları olması

durumunda bu araçları kullanmak için merkez bankasında teminat tutmak zorundadırlar. Buna ek olarak piyasadakiler, gün sonunda likidite eksikliklerini, geç likidite penceresi aracılığıyla giderebilirler (Bindseil, 2000: 6).

İslami Finansal Hizmetler Kurulu'na (IFSB) göre; "Faizsiz finansal kuruluşlar, cari hesaplar ve yatırım hesapları için ayrı ayrı ve genel olarak likidite risklerini dikkate alarak bir likidite yönetim yapısına sahip olmalıdırlar." (Greuning ve Iqbal, 2008: 154). Faizsiz bankalarda likidite riski, piyasadaki likidite eksikliğinden veya finansmana erişememekten kaynaklanabilir. Piyasada oluşabilecek likidite eksikliği durumlarında, likit olmayan varlıklar, bankanın finansal yükümlülüklerini yerine getirmesini zorlaştıracaktır. Finansmana erişilemediği durumda ise banka, uygun bir maliyetle borçlanamayacak veya fon toplayamayacaktır.

Likidite riski, aşağıdaki nedenlerle faizsiz bankaların karşılaştıkları en kritik risklerdendir:

- Fikhi açıdan uyumlu bir para piyasasının bulunmaması ve bankalararası piyasanın darlığı likidite riskinin önde gelen nedenidir. İhtiyaç duyulması halinde faizsiz borçlanma araçlarının mevcut olmaması ve aktif bir bankalararası para piyasasının olmaması faizsiz bankaların pozisyonlarını etkin bir şekilde yönetme imkânını kısıtlamaktadır.
- Konvansiyonel bankalar, iyi geliştirilmiş ve etkin olarak çalışan bankalararası piyasalar sayesinde gecelik vadeden kısa vadeye kadar uzatılmış borçlanma imkânlarına sahiplerdir. Bu sayede konvansiyonel bankalar, kısa vadeli nakit akışları için gereken likiditeye kolayca ulaşırlar. Son kredi mercii olan merkez bankaları tarafından konvansiyonel bankalara sunulan bankalararası piyasa, borçlanma araçları için ikincil piyasa ve iskonto (reeskont) pencereleri gibi likidite yönetiminin tipik araçları faiz temelli olduklarından faizsiz bankalar tarafından kullanılamazlar.
- Faizsiz bankaların pek çoğu, cari hesaplarında vadesiz mevduat olarak yüksek tutarda fon tutmaktadır ve bu fonlar herhangi bir zamanda geri çekilebilmektedir. Bazı faizsiz bankalar, cari hesapların küçük bir kısmı ile yatırım yapmaktadır. Bu durumda faizsiz bankalar, kısa vadeli likidite yönetim araçlarına sahip olmadıklarından yüksek miktarda fon, bankada atıl olarak kalabilmektedir (Greuning ve Iqbal, 2008: 154-155).

## **Dünyanın Önemli Faizsiz Para Piyasaları ve Faizsiz Para Piyasası Ürünleri**

Dünyada faizsiz para piyasası kurup yöneten ülkelerin başında Malezya gelmektedir. Bu ülkeyi Körfez Bölgesi ülkelerinden Bahreyn, Kuveyt ve Birleşik Arap Emirlikleri izlemektedir. Aşağıda bu ülkelerin merkez

bankalarının kullandıkları faizsiz para piyasası ürünleri hakkında bilgi verilmektedir.

### **Malezya Merkez Bankası Faizsiz Para Piyasası Ürünleri**

Aşağıda detayları verilen faizsiz para piyasası ürünleri sayesinde Malezya Merkez Bankası (Bank Negara Malaysia - BNM), bankaların birbirlerinden likidite temin etmelerine ve kendisi ile faizsiz bankalar arasında likidite yönetimine katkı sunmaktadır.

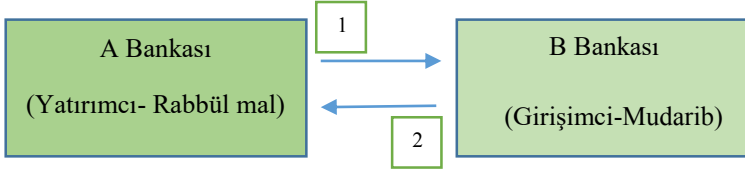
### **Bankalararası Mudaraba Yöntemi**

Mudaraba yöntemi fıkhi açıdan tüm dünyada kabul gördüğünden sorunsuz bir yöntem olarak kabul edilir. Bu yöntemin kabul görmesinin nedeni, emek sermaye ortaklığına dayalı olmasıdır. Emek sermaye ortaklığında elde edilecek kârın hangi oranda paylaşılacağı işin başında belirlenir. Malezya Merkez Bankası bu işlem türünde sistemi kontrol eden ve karşılığında komisyon elde eden bir konumdadır.

Bu yöntemde, normal şartlar altında yatırım yapılan banka (mudarib), karşı tarafa gösterge niteliğinde bir kâr oranı (gross profit) teklif eder. Eğer vade gecelik olarak belirlenmişse, kâr değişimi önemsiz olacağından bu teklifteki kâr oranı gösterge niteliğindeki kâr oranı ile aynı olacaktır. Her ne kadar Malezya Merkez Bankası Fıkhi Danışma Kurulu'na göre; getiri oranının, alıcı bankanın 1 yıllık yatırım için elde edeceği kârın dağıtılmasından önceki brüt kârına eşit olması gerekse de, uygulamada Malezya Merkez Bankası tarafından para politikası gereği açıklanan gecelik faiz oranı, gösterge niteliğindeki kâr teklifi ile aynı olmaktadır. Bankalararası mudaraba yöntemi, yatırım amacıyla değil mevduat (deposit) yatırma amacıyla kullanıldığı için bankalar, potansiyel kayıp beklentisi içerisinde değillerdir. Oysaki İslam ekonomisinde mudaraba işlemi ortaklık amacıyla yapıldığından kâr elde edildiği kadar zarar edilme ihtimali de mevcuttur. Bu nedenle, yatırım yapan sermayedarın, zarar etmeyi de göze alması gerekir (Alam ve Rizvi, 2016: 75).

Aşağıda bu yönteme ait ikili ilişkiye ait bir örnek gösterilmektedir. Bu örnekte elde edilecek kâr, bankalar arasında belli bir oranda paylaşılmaktadır.

### Şekil 1. Bankalararası Mudaraba Yöntemi



**Kaynak:** Islamic Financial Services Board, 2008

1. A bankası likidite fazlası olan yatırımcı bankadır. A bankası B bankası ile yaptığı mudaraba anlaşmasına istinaden B bankasına fon sağlar.

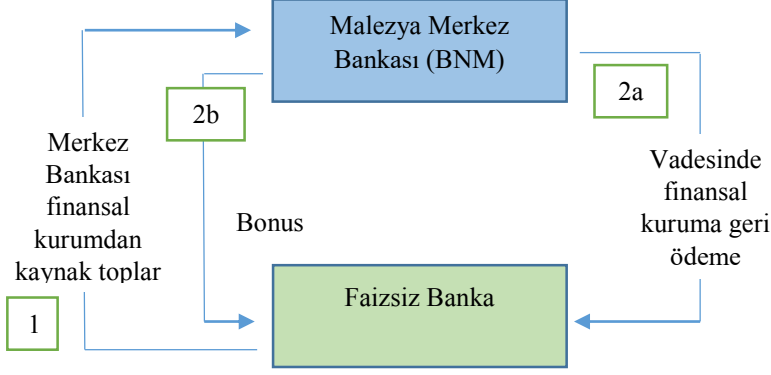
2. B bankası likidite eksiği olan bankadır. B Bankası, A bankasından aldığı fonu vadesine kadar faizsiz yöntemlerle yatırım yaparak elde ettiği kârı başta yapılan sözleşmeye istinaden A bankası ile paylaşır. Sonuçta vadesinde anaparayı ve A bankasının payına düşen kârı, A bankasına öder.

### Vedia (Emanet) Kabulü Yöntemi

Vedia kabulü yönetiminde faizsiz banka, işlem gününün sonunda elindeki fazla fonları gecelik olarak Malezya Merkez Bankası'na (BNM) yatırır. BNM, ertesi gün, bir gün önce aldığı fonu kendi takdirine bağlı olarak bir bonus (hibah) ile faizsiz bankaya geri öder. Bonus miktarı vedia sözleşmesi içerisinde yer almaz (Alam ve Rizvi, 2016: 77). Uygulamada merkez bankasının ödediği bonus miktarı genellikle bankalararası mudaraba yatırımlarının ortalamasına karşılık gelmektedir (Islamic Financial Services Board, 2008: 25). Günlük yatırma limiti olmayıp, faizsiz bankalar likidite fazlalıklarının tamamını BNM'ye yatırabilirler. BNM ayrıca bankalarla arasında kurulmuş olan otomatik ihale sistemi aracılığıyla da kendi parasını, 1 haftadan 3 aya kadar farklı vadelerle faizsiz bankalara vedia sözleşmesi ile değerlendirebilir. Bu ürün BNM ile faizsiz bankalar arasında kullanılmaktadır (Alam ve Rizvi, 2016: 77).

Bu yöntemin nasıl kullanıldığı ile ilgili özet bilgi aşağıdaki şekilde gösterilmektedir

**Şekil 2. Vedia Kabulü Yöntemi**



**Kaynak:** Islamic Financial Services Board, 2008: 54

1. Likidite fazlasını yönetmek isteyen faizsiz banka vedia sözleşmesi ile elindeki likiditeyi Malezya Merkez Bankası'na gönderir.

2a. Merkez Bankası, vadesinde likiditeyi faizsiz bankaya geri öder.

2b. Merkez Bankası, bu likiditeye ek olarak faizsiz bankaya isterse bonus (hibah) ödemesi yapar.

Merkez bankası bu ürünle faizsiz bankanın fazla likiditesini değerlendirmektedir. Bu likidite fazlası, vadesine kadar merkez bankasında saklanmakta ve vadesinde faizsiz bankaya geri ödenmektedir. Geri ödeme esnasında merkez bankasının faizsiz bankaya bonus vermesi ise kendi inisiyatifindedir.

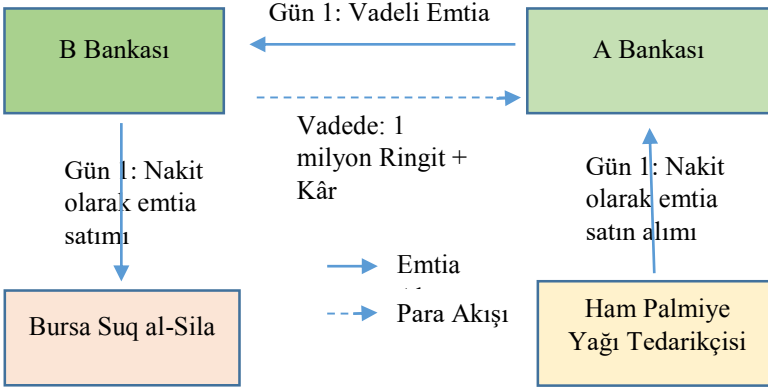
### **Emtia Murabahası Programı**

Emtia murabahası yöntemi, katılım bankalarının kendi aralarında likidite yönetirken kullandıkları en önemli araçlardan biridir. Katılım bankaları bu yöntemi likidite yönetiminde konvansiyonel bankalarla da kullanmaktadırlar. Teverruk temeline dayalı olarak gerçekleştirilen bu işlemler organize teverruk olarak da adlandırılmaktadır.

Aşağıda, Malezya'da yerleşik faizsiz bankaların emtia murabahası işlemlerini nasıl gerçekleştirdikleri gösterilmektedir.



**Şekil 3. Emtia Murabahası Plasmanı (Commodity Murabahah Placement)**



**Kaynak:** Alam ve Rizvi, 2016: 78

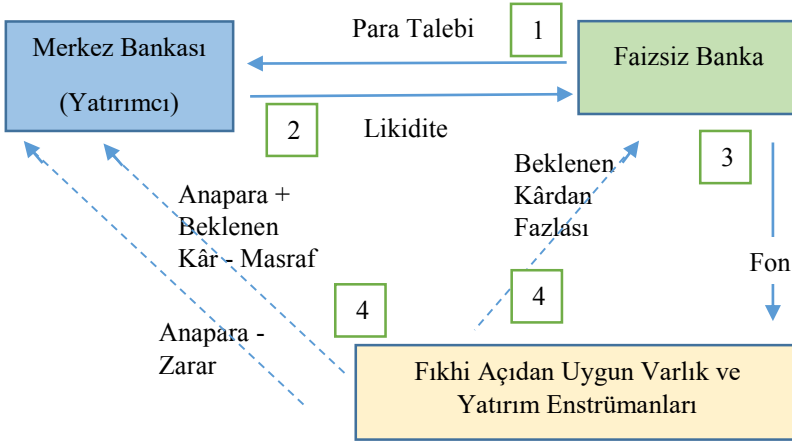
Şekil 3'te, A Bankası, ham palmiye yağı tedarikçisinden yatırım yapmak istediği kadar mal satın alır. A Bankası daha sonra B Bankasına murabaha ile vadeli olarak bu malı satar. B Bankası bu malı A Bankası ile aynı fiyatla Malezya Borsası'nda (Bursa Suq al-Sıla - BSAS) satar. Borsa bu malı rasgele herhangi bir alıcıya satacaktır. Uygulamada genellikle B Bankası, A Bankası adına bir mal alarak üçüncü tarafa (borsaya) satmakta ve istediği nakde ulaşmaktadır. Bu işlem pratikte teverruk sözleşmesine dayalı bir işlemdir (Alam ve Rizvi, 2016: 78-80).

### **Vekâlet (Vakala) Yatırım Yöntemi**

Vekâlet, kişinin temsile uygun bir konuda bir başkasını kendi yerine ataması olup vekâlet vermek fıkhen meşru bir işlemdir. Vekâlet aynı zamanda bağlayıcı olmayan (gayr-ı lazım) bir sözleşme türüdür (AAOIFI, 2012: 476). Vekâlet yatırım sözleşmeleri, faizsiz bankalar tarafından ya kurumsal müşterilerinden veya diğer faizsiz bankalardan yatırım kabul etmekte kullanılmaktadır. Malezya'da, Malezya İslami Bankacılık Kurumları Birliği 24 Kasım 2009'da standart vekâlet yatırım sözleşme işlemlerini başlatmıştır. Vekâlet işlemlerinin kâr dağıtımında mudarabada olduğu gibi bir kâr paylaşımı olmamaktadır. Vekâlet yatırımlarında masraflar düştükten sonra anapara ve kâr yatırımcıya ödenir.

Aşağıda Malezya Merkez Bankası ve faizsiz bir banka arasındaki vekâlet yatırımı işleminin aşamaları gösterilmiştir.

**Şekil 4.** Vekâlet Yatırımı Yöntemi



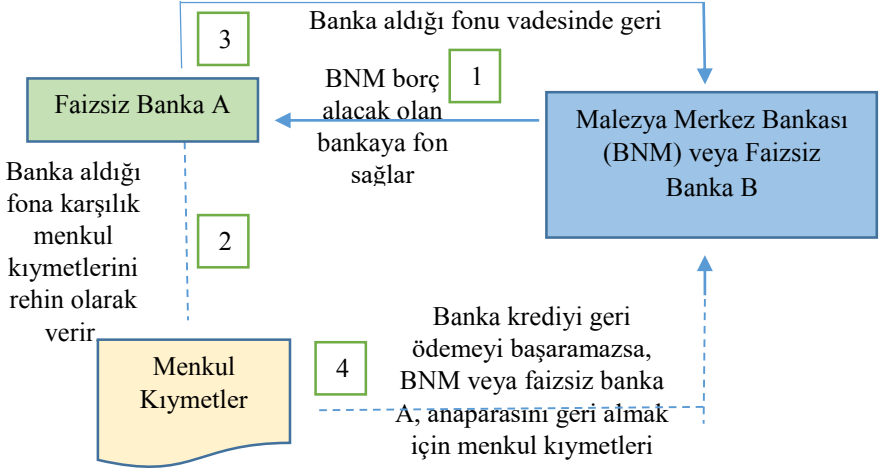
**Kaynak:** Islamic Financial Services Board, 2014: 76

### **Rehin Anlaşması Yöntemi**

Rehin anlaşması ile fon arz eden taraf karz-ı hasen yöntemi ile fon ihtiyacı olan tarafı finanse etmektedir. Finansman sağlayan taraf elindeki menkul kıymetleri teminat olarak karşı tarafa iletir. Böylece fon arz eden tarafa bir güvence verilmektedir. Ancak alıcının vadesinde geri ödemeyi yapamaması durumunda finansör elindeki teminatları satma hakkına sahip olacaktır. Kalan bir bedel olması durumunda da bakiyeyi alıcıya ödeyecektir. Aşağıdaki şekilde rehin anlaşmasının işleyişi şematik olarak gösterilmektedir.

Malezya Merkez Bankası, yukarıdaki şekilde görüldüğü gibi para piyasasında likidite yönetimi için rehin anlaşması yöntemini kullanmaktadır. Bu işlemin getirisi hibe şeklinde olmaktadır ve ortalama olarak bankalararası para piyasası oranına dayanılarak belirlenir. Hibe verilmesi tamamen borç alan tarafın takdirinde olup, rehin veya karz sözleşmesinde hibe verileceğine dair bir vaad olmamalıdır (Alam ve Rizvi, 2016: 82).

**Şekil 5. Rehin Anlaşması Yöntemi**



**Kaynak:** Islamic Financial Services Board, 2014: 35.

### Sat ve Geri Satın Al Yöntemi (İslami Repo)

Bu yöntem, satıcının alıcıya anlaşmaya varılan bir fiyatla varlık sattığı, iki taraflı bir para piyasası işlemidir. Sonrasında her iki taraf da söz konusu varlığı anlaşmaya varılan bir fiyatla satıcıya satmayı vaad eden iki taraflı bir sözleşme yapmaktadır.

Aşağıda işlem safhaları detaylı olarak anlatılmıştır:

1. Sat ve geri satın al sözleşmesi uyarınca işlem yapan taraflar iki ayrı sözleşme düzenlerler.

a) Birinci sözleşmeyle satıcı faizsiz bir varlığı alıcıya satar ve alıcı (yatırımcı) her iki tarafça da mutabık kalınan bir fiyatla varlığı satın alır.

b) Ayrıca alıcının, varlığı ilk sahibine geri vereceğini taahhüt eden ve satıcının, varlığı belirli bir vadede belirli bir fiyata satın alacağına dair bir “satın alma sözleşmesi” düzenlenir.

2. Varlığın mülkiyeti birinci sözleşmeye göre alıcıya (yatırımcıya) devredilir.

3. Varlık ancak aşağıdaki koşullarla satılabilir:

a) Varlık ihraççısı bu sözleşme kapsamında kendi varlığını satın alamaz.

b) Sözleşmenin vadesi işlem için kullanılan varlığın vadesi içerisinde kalmalıdır.

4. Sat ve geri satın al sözleşmesinin içerdiği varlık, kâr olarak geçici temettü ödememeli veya herhangi bir kupon ödemesi içermemelidir. Aksi halde satıcı birinci sözleşme uyarınca satışı indirimli yapmalıdır.

### Bahreyn Merkez Bankası Faizsiz Para Piyasası Ürünleri

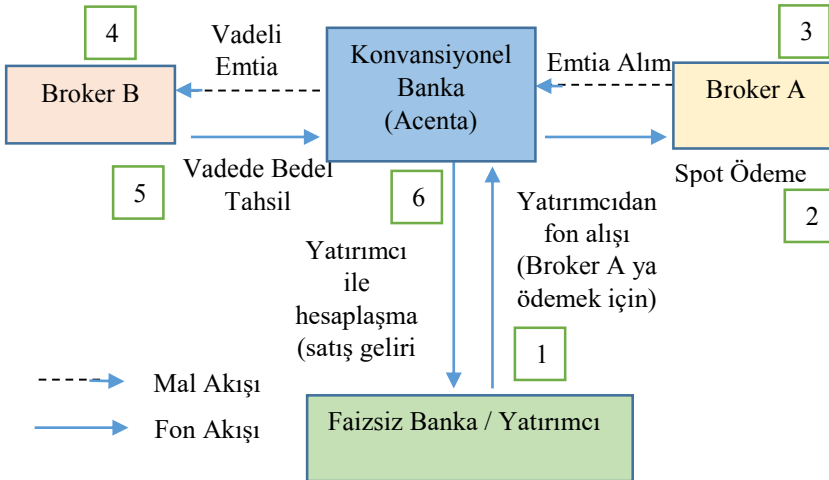
Bahreyn para piyasasında ters murabaha (reverse murabahah) ve vekâlet yatırımı yöntemleri en çok kullanılan araçlardır. Aşağıda Bahreyn Merkez Bankası'nın mevduat ve yatırım amaçlı olarak kullandığı emtia murabahası ve vekâlet yatırımı yöntemleri hakkında bilgi verilmiştir.

### Emtia Murabahası Yöntemi

Bu işlem türünde karşı taraf konvansiyonel banka olabildiği gibi merkez bankası da olabilmektedir. Bu durumda merkez bankası son kredi mercii veya hazır imkânlar dahilinde likidite yönetimi için bu enstrümanı kullanır. Bir diğer kullanım amacı ise uzun vadeli finansman sağlamaktır. Bu durumda karşı taraf emtiayı spot piyasada satarak bedeli tahsil eder (CBB Commodity Murabahah, 2019b).

Aşağıdaki Şekil 6'da faizsiz bir bankanın konvansiyonel bankada yaptığı yatırım (plasman) işlemi şematik olarak gösterilmektedir.

**Şekil 6.** Konvansiyonel Bankada Plasman Amacıyla Emtia Murabahası



**Kaynak:** Islamic Financial Services Board, 2008: 80

1. Faizsiz banka konvansiyonel bankaya broker A'dan kendisi (faizsiz banka) adına acentesi olarak emtia alması için para transfer eder.
2. Konvansiyonel banka broker A'dan emtia satın almak için bedelini öder.
3. Konvansiyonel banka broker A'dan emtia satın alır.
4. Satın alınan emtia broker B'ye vadeli olarak kârıyla satılır.
5. Vade sonunda satış geliri elde edilir.
6. Konvansiyonel banka satış gelirinden kendi acentelik ücretini düşerek faizsiz bankaya ödeme yapar.

### **Vekâlet Yatırımı Yöntemi**

2015 yılında, Bahreyn Merkez Bankası yerel faizsiz bankaların fazla likiditesini sterilize etmek ve merkez bankasına çekmek için fıkhi uyumlu vekâlet işlemleri de kullanmaya başladı. Bu araç, Uluslararası İslami Finans Piyasası'nın hazırladığı standart sözleşme ile kullanılmakta olup 1 haftalık kısa vadeli bir üründür. Merkez Bankası Fıkhi Danışma Kurulu tarafından bu ürün onaylanmıştır. Bu işlem, yerel faizsiz bireysel bankalardaki fazla likiditeyi emme amacıyla kullanılmaktadır. Bu yöntemle likidite fazlalığını Merkez Bankasına yatırmak isteyen faizsiz bankalara yatırım fırsatı sunulmaktadır.

Bireysel faizsiz bankalar bir vekâlet sözleşmesi imzalarlar. Bu sözleşmede faizsiz bankanın adına (müvekkil) yatırılan nakdi, Bahreyn Merkez Bankası vekil olarak işletmektedir. Bu sözleşmeye göre vekil olan Merkez Bankası, bu fonları önceden tahsis edilmiş olan faizsiz sukuklara yatırım yaparak değerlendirir. Vekâlet ürününün vadesi 1 haftadır ve her salı günü bireysel faizsiz bankalar bu araçtan yararlanabilirler (CBB Wakalah, 2018).

Vekâlet işlemlerinde, faizsiz bankalar operasyonel olarak likidite yönetimlerini belli bir dönem için başka bir bankaya devredebilirler. Fakat devralan bankanın da bir faizsiz banka olması gerekmektedir (Islamic Financial Services Board, 2008: 76).

### **Kuveyt Merkez Bankası Faizsiz Para Piyasası Ürünleri**

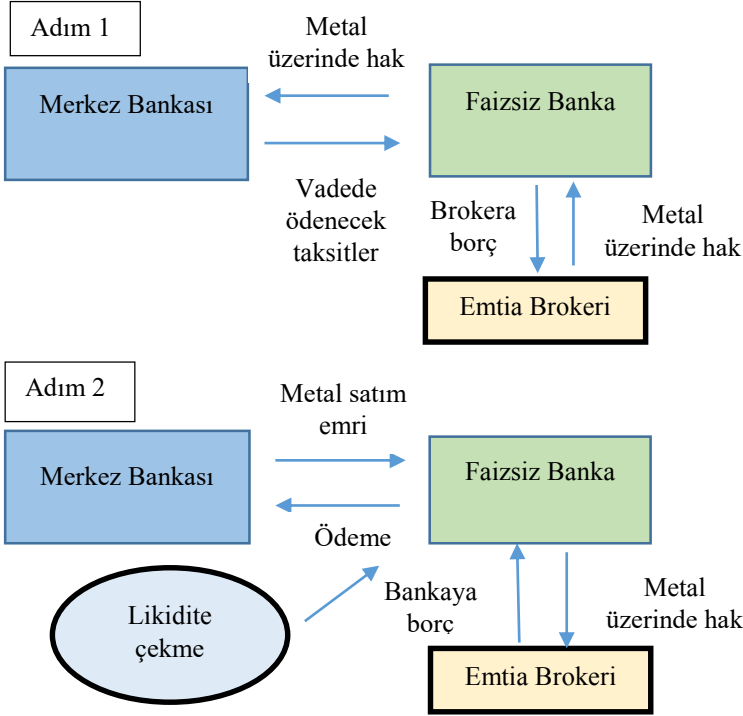
Kuveyt'te faizsiz bankalar, konvansiyonel bankalarla aynı düzenlemelere tabi olup finansal sistem içerisindeki faizsiz bankaların yapısına uygun bazı düzenlemeler yapılmıştır. Faizsiz bankalar, likidite fazlalıklarını değerlendirmek veya likidite eksiklerini gidermek için, ters emtia murabahası (teverruk) yöntemini kullanmaktadır. Kuveyt Merkez Bankası, son kredi mercii görevini

ters emtia murabahası (teverruk) işlemleri yoluyla gerçekleştirmektedir (IMF, 2017: 47).

### Ters Emtia Murabahası Yöntemi

Aşağıdaki şekilde faizsiz bir bankanın merkez bankası ile gerçekleştirdiği ters emtia murabahası (teverruk) işlem adımları görülebilir.

Şekil 7. Ters Emtia Murabahası (Teverruk) Yapısı



**Kaynak:** IMF, 2015: 17

Ters emtia murabahası yapısında merkez bankası, faizsiz bankaya başvurup kendisine satılmak üzere emtia satın almasını talep eder. Faizsiz banka bir emtia komisyoncusu (broker) ile temasa geçerek belirli bir satın alma fiyatında anlaşır. Faizsiz banka komisyoncu ile bir borç anlaşması yapar (fakat emtia brokerine bir ödeme yapmaz). Merkez bankası murabaha sözleşmesine benzer bir şekilde faizsiz bankaya emtianın satın alma masrafına ek bir fazlalıkla ödeme yapmayı kabul eder. Sonrasında merkez bankası faizsiz bankadan satın aldığı emtiayı orijinal fiyatına satmasını ister. Brokerın faizsiz bankaya olan borcu bu aşamada iptal edilir. Faizsiz banka, merkez bankasına kendi hazinesinden emtianın spot

satış fiyatına eşit tutarda bir ödeme yapar. Bu ödeme piyasadan likidite çekilmesini sağlamakta olup parasal operasyonların maliyeti spot fiyata eklenecektir (IMF, 2015: 17).

### **Birleşik Arap Emirliği Merkez Bankası Faizsiz Para Piyasası Ürünleri**

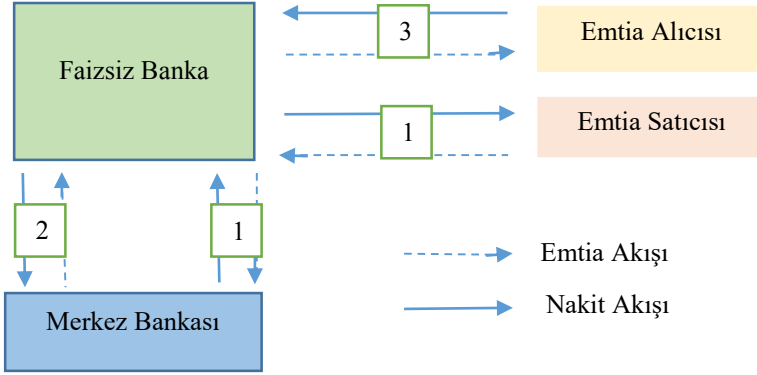
Birleşik Arap Emirliği'ndeki (BAE) faizsiz bankalar diğer finansal kurumlarla yaptıkları yatırım işlemlerine kıyasla daha yüksek oranda nakit tutmaktadırlar. BAE Merkez Bankası, faizsiz mevduat sertifikaları ihraç etmektedir. Ayrıca BAE Merkez Bankası, repoya alternatif olarak teminatlı murabaha ürünü kullanma olanağı ile de diğer Körfez Ülkeleri'ne kıyasla likidite yönetiminde çeşitli kolaylıklar sağlamıştır. Bu ürün sayesinde faizsiz bankalar daha güçlü konuma gelmiştir. Böylece konvansiyonel bankaların nakitlerinden kâr elde etmeleri gibi faizsiz bankalar da ellerindeki nakitlerinden kâr elde edebilmektedirler. Dubai'de 2008 yılında yaşanan kriz döneminde BAE Merkez Bankası, faizsiz bankalara likidite sağlamak amacıyla vekâlet yatırımı yöntemini de kullanmıştır. (Thomson Reuters, 2016: 16-17).

### **Teminatlı Murabaha Yöntemi**

Teminatlı Murabaha Yöntemi (collateralized murabahah facility – CMF), Birleşik Arap Emirlikleri'nde faizsiz bankalara likidite sağlamak için kullanılmaktadır. Ayrıca bu ürün BAE Merkez Bankası tarafından para politikası enstrümanı olarak da kullanılmaktadır. BAE Merkez Bankası (Central Bank of UAE) bu ürünü 23 Haziran 2011 tarihinde uygulamaya koymuştur. Murabaha sözleşmesine dayalı olarak yapılandırılan bu ürün AED (Arab Emirates Dinar) döviz cinsi ile çalışır. Teminat olarak fihhi açıdan uygun faizsiz mevduat sertifikaları (Islamic certificate of deposit) kullanılmaktadır. Kullanılan teminatın vadesi teminatlı murabahanın vadesinden uzun olmalıdır.

Teminatlı Murabaha Enstrümanının çalışma şekli aşağıda gösterilmiştir.

**Şekil 8.** Teminatlı Murabaha Enstrümanı



**Kaynak:** CMF, 2018

1. BAE Merkez Bankası, faizsiz bankayı acente olarak görevlendirir. Faizsiz banka, merkez bankasının acentesi olarak emtia satıcısından spot fiyattan 100 milyon AED'lik emtia satın alır. Mal spot olarak faizsiz bankaya teslim edilir.

2. Merkez Bankası emtiayı faizsiz bankaya belli bir kâr ile satar. Faizsiz banka geri ödemeyi vadesinde anapara artı kâr olarak gerçekleştirecektir. Faizsiz banka, elindeki faizsiz mevduat sertifikalarını, vadesinde ödemenin güvence altına alınması için teminat olarak merkez bankasına rehin olarak verir.

3. Faizsiz banka, sahip olduğu emtiayı, emtia alıcısına spot fiyattan satar. Bedeli aynı gün tahsil eder (CMF, 2018).

### **İncelenen Ülke Faizsiz Para Piyasalarının ve Para Piyasası Ürünlerinin Değerlendirilmesi**

Dünyada hemen hemen her İslam ülkesinde faizsiz finans sistemi ve faizsiz bankalar yer almakla birlikte günümüzde bazı ülkeler bu konuda oldukça önemli adımlar atmıştır. Özellikle Güneydoğu Asya ülkesi olan Malezya bu konuda öncü konumdadır. Malezya'da, Bank Negara Malezya'nın da aktif katkılarıyla İslami Bankalararası Para Piyasası (IIMM) kurulmuştur. Bu piyasada, faizsiz bankaların para piyasası ihtiyacının giderilmesi için pek çok ürün kullanılmaktadır. Bu sayede faizsiz bankalar diğer ülke faizsiz bankalarına göre likidite yönetimlerinde avantajlı hale gelmişlerdir. Kullanılan ürünlerin bazıları diğer İslam ülkelerinde caiz olarak kabul edilmeyen bey'ul-ine sözleşmelerine dayansa da bunlar haricinde diğer sözleşmelere göre de yapılandırılmış pek çok ürün mevcuttur. Malezya'da, mudaraba, vekâlet yatırımı, emtia murabahası (teverruk), karz ve icâra sözleşmesine göre yapılandırılan pek çok ürün mevcuttur.



Körfez Ülkeleri incelendiğinde ise, bu ülkeler arasında faizsiz finansa en çok katkı yapan ülke olarak Bahreyn ön plana çıkmaktadır. Bu ülkeyi Kuveyt ve Birleşik Arap Emirlikleri izlemektedir. Bahreyn son yıllarda faizsiz finans alanında önemli atılımlar yapmıştır. Bahreyn Likidite Yönetim Merkezi (LMC), Bahreyn Hükümeti tarafından faizsiz bankacılık ve finans sektörüne likidite yönetimi hususunda yardımcı olmak amacıyla kurulmuştur. Kuveyt ve BAE’de ise genellikle emtia murabahasına dayalı ürünler kullanılmaktadır. Kuveyt ters emtia murabahasını tercih ederken, BAE teminatlı murabaha yöntemini kullanmaktadır. Aşağıdaki Tablo 1’de, araştırılan ülke örneklerinin para piyasasında kullandıkları ürünlere dair özet bilgi verilmektedir.

**Tablo 1: Makalede Araştırma Konusu Yapılan İslam Ülkelerinin Faizsiz Para Piyasası Ürünleri**

	ÜRÜN ADI	SÖZLEŞME TÜRÜ	VADESİ	KULLANIM ALANI
<b>MALEZYA</b>	Bankalararası Mudaraba	Mudaraba	Gecelikten 1 yıla kadar	*Bankalararası Piyasa
	Vedia Kabulü	Vedia (Emanet)	Gecelikten 3 aya kadar	*Merkez bankası faizsiz banka arası
	Emtia Murabahası	Teverruk	1 haftadan 6 aya kadar	*Bankalararası Piyasa *Merkez bankası faizsiz banka arası
	Vekâlet Yatırımı	Vekâlet	1 aydan 3 aya kadar	*Bankalararası Piyasa *Merkez bankası faizsiz banka arası
	Rehin Anlaşması	Karz-ı Hasen	1 haftadan 6 aya kadar	* Bankalararası Piyasa *Merkez bankası faizsiz banka arası
	Sat/Geri Satın Al (İslami Repo)	Bey’ul-ine ve Vaad	Gecelikten 1 aya kadar	*Merkez bankası faizsiz banka arası
<b>BAHREYN</b>	Emtia Murabahası	Teverruk	1 haftadan 1 yıla kadar	*Bankalararası Piyasa
	Vekâlet Yatırımı	Vekâlet	1 hafta	*Merkez bankası faizsiz banka arası
<b>KUVEYT</b>	Ters Emtia Murabahası	Teverruk	1 haftadan 6 aya kadar	*Merkez bankası faizsiz banka arası
<b>BAE</b>	Teminatlı Murabaha Yöntemi	Teverruk	Gecelikten 3 aya kadar	*Merkez bankası faizsiz banka arası

Tabloda görüldüğü gibi faizsiz para piyasası ürünleri merkez bankasının gözetiminde bankalar arasında kullanıldığı gibi merkez bankası ve faizsiz bankalar arasında da kullanılmaktadırlar. Para piyasası ürünleri; mudaraba, teverruk, bey'ul-ine, vekâlet, vedia, rehin ve karz sözleşmelerine dayalı olarak yapılandırılmışlardır.

### **Para Piyasası Ürünlerinin Dayandıkları Sözleşmelerin Fikhi Yönleri**

Yukarıda incelenen para piyasası ürünlerinin dayandıkları sözleşme türleri mudaraba, teverruk, bey'ul-ine, vekâlet, vedia, rehin ve karz başlıkları altında toplanabilir. Aşağıda bu sözleşme türleri ve bu sözleşmelerden yapılandırılan ürünler fikhi açıdan incelenmiştir.

### **Mudaraba Sözleşmesine Dayalı Ürünlerin Fikhi Yönü**

Konusu meşru olmak şartıyla ilke olarak paylaşım üzerine kurulan ortaklıklar fıkhıta caiz görülmüştür. Fıkıh kitaplarında ortaklıkla ilgili kurallar ve faizsiz bankaların yükümlü oldukları kurallar karşılaştırıldığında faizsiz bankacılık kuralları çerçevesinde uygulanan ortaklık (mudaraba) yöntemlerinin fikhen bir sakınca doğurmayacağı sonucu çıkmaktadır (Bayındır, 2005: 131-132).

Bankalararası mudaraba yöntemi 1994 yılında Malezya'da kullanılmaya başlanmıştır. İlk yıllarda gelir iki farklı şekilde bankalar arasında dağıtıyordu. Bunlardan ilki taraflar arasında baştan anlaşılan paylaşım oranı, diğeri ise girişimci bankanın yılsonunda ilan ettiği yıllık kâr tutarı ile ilgiliydi. Yatırımcı banka, elde edeceği kâr oranını ilk başta bilmekte, fakat girişimci bankanın yılsonu ne kadar kâr elde edeceğini bilmemekteydi. Bu nedenle elde edeceği toplam kazancı baştan bilme imkânı yoktu. Ayrıca girişimci yılsonunda zarar da açıklayabilirdi. Uygulamada girişimci bankanın yılsonunda elde ettiği kâr, başta anlaşılan paylaşım oranına göre taraflar arasında bölüşülüyordu. Fakat 1995 yılında yani uygulamanın başlangıcından 1 yıl sonra Malezya Merkez Bankası, girişimci bankanın kâr miktarını hayali bir şekilde belirleyip yatırımcı bankaya ödeme yaptığını ifade ederek mudaraba yatırımlarına %0.5 tutarında asgari kâr oranı belirlemiştir. Buna ek olarak, her bankanın 15 günde bir kârlılık oranını açıklaması zorunluluğu da getirmiştir. Bankalararası mudaraba yatırımı fikhi açıdan uygun bir ürün olup Malezya Merkez Bankası'nın bu ürüne %0.5 oranında asgari getiri şartı koymuş olması nedeniyle işlem mudaraba olarak kabul edilememektedir. İşlem günümüzdeki Malezya uygulaması ile asgari getiri sağlayan faizli karz işlemi olarak değerlendirilebilir (Bayındır, 2015: 215-216).

## **Teverruk ve Bey’ul-ine Sözleşmelerine Dayalı Ürünlerin Fikhi Yönü**

Teverrukun sözlük anlamı “mal, hayr, gümüş ve kum rengi” olup v-r-k kökünden türemiştir. Terim olarak ise “para bulmak, paralanmak, nakit talep etmek ve nakit elde etmek” gibi anlamlara sahiptir. Fikhi olarak ise “nakit elde etmek amacıyla bir malı vadeli satın alarak teslim aldıktan sonra o malı ilk satıcıdan bir başka kimseye peşin olarak ilk alınan fiyattan daha ucuza satma işlemi” olarak tanımlanır (Bayındır, 2015: 195).

Teverruk işlemleri için verilen hükmün bey’ul-ineye verilen hükümden farkı bey’ul-inenin faiz hilesi olması sebebiyledir. Çünkü bey’ul-ine işlemi borç alan ve veren arasında gerçekleşir. Çoğu fakih, bey’ul-ine işleminin meşru olmaktan uzak olduğu, fakat teverrukun mübah olduğu kanısındadır. Fikhi kurallara uyularak gerçekleştirilen teverruk işlemlerinin caiz kabul edilme dayanağı Kur’an ve Sünnet’te alım satımı meşru gösteren delillerdir. Ayrıca teverruk, İslam Fıkıh Akademisi’nin kararları, Suudi Arabistan Kıdemli Alimler Heyeti’nin komisyon kararı ve pek çok danışma kurulu kararıyla da teyit edilmiştir. Teverruka konu edilecek emtia; ticari mal, meşru şirket hisseleri, yerel ya da uluslararası bir ürün olabilir. Fakat emtianın yerel ürünler olması, teverruk sözleşmesi yapılırken ürünlerin var olduğunun tesbitinde ve emtiayı teslim almak (hakiki kabz) isteyen müşteriler için uygun bir ortam hazırlayacaktır (AAOIFI, 2012: 577-579).

Bey’ul-ine sözleşmelerine dayalı geliştirilen finansal ürünler aslında ticaret değil ticaret görüntüsü altında faizli kredi işlemleri olup, tarafların niyetleri de bellidir. Şafii’nin, tarafların niyetinin ortaya çıkması halinde akdin fasit hale geleceği şeklindeki görüşüne göre bu işlemlerin mekruh akit olarak görülmesi gerekmektedir (Bayındır, 2015: 192-193).

Bir nakit yönetim aracı olarak klasik fıkihtaki tarif edildiği şekliyle teverruk uygulamasında fikhen bir mahzur yoktur. Çünkü kurallarına uygun yapılan bir teverruk işlemi faizli işlemler gibi İslam’ın yasakladığı işlemler kapsamına girmez. Ancak bu sözleşme türüne fakihler; istismar, hile ve faiz gibi amaçlarla kullanılmaya müsait olduğundan ihtiyatlı yaklaşmışlardır. Malezya’daki ham palmiye yağı üzerine emtia murabahası yapılan borsa (Bursa Malaysia Suq-al Sıla) ise bu çerçevede kullanıma uygun olarak değerlendirilebilir. Palmiye yağının gerçek anlamda alınıp satıldığı bu borsa, ticaret amacıyla ve nakit yönetiminde emtia murabahası işlemleri için kullanıma uygun bir borsadır. Emtia murabahası işlemlerinin yapıldığı diğer bir borsa ise Londra Metal Borsa’sı olup bu borsada işlemler türev niteliği taşıyan emtia sözleşmeleri üzerinden yapılmaktadır. Bu nedenle bu borsadaki işlemler emtia murabahası işlemlerini gerçekleştirmek açısından fikhi bakımdan uygun olarak düşünülmemektedir (Bayındır, 2015: 216-217).

## **Vekâlet Sözleşmesine Dayalı Ürünlerin Fıkhi Yönü**

Vekâlet kelimesi, sözlük anlamı olarak birine güvenmek veya bir işi güvenilir bir kişiye bırakmak anlamına gelen “vekil” kökünden türemiştir. Fıkıhta ise, bir kişinin başka birine kendi adına hukuki bir işlem yapma yetkisi vermesini ifade eder.

Teorik şekli ile uygulanması halinde vekâlet yatırımı yöntemi fıkhi açıdan uygun olan vekâlet sözleşmesi ile gerçekleştirildiği için caiz bir üründür. İşletmeci olan banka, yatırımcı olan bankanın fazla fonunu vekil sıfatı ile işletmekte olup, risk ve getiri yatırımcı bankaya ait olmaktadır. İşletmeci olan banka ise yaptığı vekâlet hizmeti karşılığında komisyon almaktadır. Ayrıca işletmeci banka, anlaşma yapılan kâr oranı üzerindeki kâra da sahip olmaktadır. Bu tip bir uygulama fıkhi açıdan uygun görülmektedir (Bayındır, 2015: 217).

## **Vedia (Emanet) Sözleşmesine Dayalı Ürünlerin Fıkhi Yönü**

Vedia (emanet) modelinde merkez bankası faizsiz bankanın mevduatını koruma altına alır. Her ne kadar mevduat faizsiz bankaya ait olsa da, faizsiz banka merkez bankasının mevduatı fıkhi açıdan uygun bir alanda değerlendirilerek gelir yaratmasına da izin verebilir. Bu gelirin bir kısmı işletme masrafı olarak merkez bankası tarafından alınabileceği gibi bir kısmı da bonus (hibah) olarak faizsiz bankaya ödenebilir. Eğer merkez bankasına mevduatı kullanarak gelir üretmesi için izin verilmezse, anlaşmayı ekonomik açıdan uygulanabilir bir hale getirmek amacıyla faizsiz bankanın bir ücret talep etmesi gerekecektir (Bank of England, 2017b: 162). Fakat bu ücret, merkez bankasına verilen paranın faizi yerine geçeceğinden faizsiz bankaya fıkhi açıdan uygun bir getiri sağlamayacaktır.

## **Rehin Sözleşmesine Dayalı Ürünlerin Fıkhi Yönü**

Malezya’da uygulanan rehin anlaşması işlemlerinde, nakit kredi karşılığı bir menkul kıymet, rehin olarak kredi veren bankaya verilir. Bu işlem karşılıksız karz olarak adlandırılmaktadır. Rehin alınan menkul kıymete koruma masrafı alınmakta ve bu masraf, piyasadaki faiz oranlarına göre belirlenmektedir. Bu ürün ile karşılıksız karz verilmiş olmakta olup, kredi alan taraf da faize girmeden rehin olarak verdiği menkul kıymetin koruma masrafına katlanmış olmaktadır. Fakat bu işlem hileli faizcilik olarak da adlandırılmaktadır. Çünkü fıkıhta rehin akitleri ivazlı akitlerden olmayıp, teminat amaçlı akitlerdendir. Rehin akdi normalde başka bir sözleşmeden doğan alacağın garantiye alınması amacıyla bu sözleşmeye destek amaçlı olarak kullanılmaktadır. Fakat uygulamada alacağın teminatı, yani garanti için değil verilen borca karşı elde edilen gelire meşruiyet

kazandırma amaçlı olarak kullanılmaktadır. Çünkü ödenen koruma masrafı, koruma için harcanan masrafa değil, piyasadaki faiz oranlarına göre belirlenmektedir. Bu nedenle rehin anlaşması, maksadı dışında faiz sözleşmesinin bir aracı olarak kullanıldığından fıkhen caiz bir ürün değildir (Bayındır, 2015: 218).

### **Karz Sözleşmesine Dayalı Ürünlerin Fıkhi Yönü**

Karz terimi, sözlükte “karşılık vermek, kesip koparmak” anlamlarına gelmektedir. Terim olarak ise “birisine borç verme veya geri alınmak üzere mal verilmesi”dir. Kur’an’da mecâzi bir ifade ile kullanıldığı şekliyle “Allah’a güzel şekilde borç” yani “karz-ı hasen” veren kişiye bunun kat be kat fazlasıyla geri ödeneceğinden bahsedilir. Hanefi mezhebinde; karz, misli bir malın yani piyasada emsali bulunan bir malın, emsali sonradan iade edilmek kaydıyla bir başkasına verilmesidir. Maliki mezhebinden İbn Arefe’ye göre ise karz, mülkiyet konusu malı, hemen ödenmesi gerekmeyen bedel karşılığında bir başkasına vermektir (İbn Arafе, Rassa, 1992). Şafii ve Hanbeli mezheplerinde karz, “Bir malın bir başkasına bedeli iade edilmek üzere verilmesi” olarak tanımlanmıştır. Fakat burada her hangi bir maldan ziyade mübadele amacıyla kullanılan mallar üzerindeki borçlanma kast edilmektedir.

Fıkhi açıdan karz, bağlayıcı olmayan akitler grubunda yer almakta olup, bu akit caiz akitler arasındadır. Bu özelliği sebebiyle karz olarak borç veren kişi istediği zaman bu borcu geri talep edebilmektedir. Akit başlangıcında bir vadenin şart olarak koşulması ise fakihlerin pek çoğuna göre bağlayıcı olarak değerlendirilmez.

Karz akdinin konusu Hanefi ve Zeydiyye mezheplerine göre misli mallardır. Bunun sebebi, bu mezheplerde bir karz akdinin ariyet yani ödünçten farklı olarak aynın yani eşyanın iadesi değil emsalinin yani mislinin iadesinin söz konusu olmasıdır. Maliki, Hanbeli, Şafii ve İmamiyye mezheplerinde ise karz akdi, selem işleminin (paranın peşin ödenip malın vadesinde teslim alınması) bir türü olarak görülmüştür. Yani seleme konu olan her malın (özellikleri belirlenerek mazbut hale getirilen malların) karz akdine de konu olacağı hükme bağlanmıştır. Bir Zahiri fakih olan İbn Hazm’a göre ise temlik ve temellüke uygun olan tüm mallar karz akdi ile verilebilir (Apaydın, 2001: 520). Karz işlemi bir ödünç verme işlemidir ve karz işlemine sadece misli mallar konu olabilirler. Yani mübadele aracı niteliği taşıyan mallarda karz söz konusudur. Altın, gümüş ve para da misli mal kategorisine girmektedir (Özdemir, 2012: 127).

Karz verene menfaat sağlayan bir işlemin caiziyeti tartışma konusu olmuştur. Fıkhta karz verene herhangi bir menfaat sağlayan bir şartı içeren bir karz akdi

caiz değildir. Mesela, fazlasıyla iadede bulunma şartıyla karz verilmesi veya evini karz verene satması gibi koşullarla bir başkasına karz akdi ile borç verilmesi caiz değildir. Verdiği karz dolayısıyla menfaat elde etmeye fıkhîta “ribe’l-kuruz” ve “karz-ı ribevi” adı verilmiştir (Apaydın, 2001: 520). Karz alan bir şahsın fazla bir miktarla geri ödemesi caiz olmayıp bu hüküm önceden konulan şarta ve fazla ödemenin önceden bilinmesine bağlıdır. Akit anında fazla ödeme şartı mevcut değilse, karz alan kişinin kendi rızası ile aldığı borçtan daha fazlasını geri ödemesi ise caiz olarak değerlendirilmiştir (Karaman, 1989: 251).

### **Tekaruz Yöntemi**

İslam iktisadında faiz yerine karşılıklı kredileşme yani tekaruz sistemi kabul edilmektedir (Karagülle, 1993: 71). Bu yöntemde kredi kullanan, kullandığı kredi kadar kredi kullandıran kredi açmış olur. Bir başka deyişle krediyi kullanan, kullandığı süre kadar karşı tarafa kredi verme sorumluluğu altına girer (Erol, 2019). Tekaruz yönteminin bir diğer tanımı ise şu şekilde yapılabilir. Bu yöntemde, bir kişi veya kurum, ne kadar kredi verdiyse o kadar kredi almaya ve verdiği kredi, ne kadar süre karşı tarafta kaldıysa o süre kadar kredi kullanma hakkına sahip olur (Eskicioğlu, 2019).

Karşılık karz (mübadeletü’l-kuruz) veya tekaruz işlemi; pek çok fakih, Al-Baraka, Kuveyt Finans Kurumu (Kuwait Finance House) ve birçok bankanın danışma kurulları tarafından caiz olarak değerlendirilmiştir. Bu görüşlere göre; karzların karşılıklı olması şartı koşularak verilmemesi ve içerisinde faiz şartının bulunmamasında fakihler görüş birliğine varmışlardır. Racihi Bank ve Al-Baraka’ya göre ise taraflar aralarında ön anlaşma veya vaadleşme gibi mutabakatlar yapabilirler (Durmuş, 2008: 159).

Akdemir’e (1987) göre; faizsiz bankalar kuruluş aşamalarında merkez şubeleri ile diğer şubeleri aralarında karşılıklı kredileşme yani tekaruz işlemi yapabilirler. Bunun için her şube merkez şubede bir hesap açmalı ve şubeler fazla paralarını bu hesaplara yatırmalıdır. Bunun karşılığında ihtiyaçları halinde merkez şubeden kredi alabilirler (Akdemir, 1987: 198).

Tekaruz işleminin caiz olduğunu savunan fakihler bu işlemlerin faiz, faiz şüphesi, cehalet, garar ve zulüm gibi olumsuzluklar içermediğinden ve hatta tarafları faizli diğer işlemlerden uzaklaştırması nedeniyle teşvik edilmesi gerektiğini ve bu işlemlerde tarafların ortak ve eşit yararının bulunduğunu ileri sürmüşlerdir. Karz karşılığında karz verme işlemi, bir bankanın diğer banka veya müşterisine karşı bir teşviği sayılmaktadır. (Durmuş, 2008: 160).

## **Tekaruz Yöntemine İstinaden Merkez Bankalarına Önerilen Ürünler**

Merkez bankaları para piyasasında likidite yönetimini konvansiyonel bankalarla faizli yöntemlerle gerçekleştirirler. Faizsiz bankaları da yönetme durumunda olan merkez bankaları faizsiz yöntemler kullanmak zorundadırlar. Bu nedenle bir merkez bankası, faizsiz bankaların aktif faizsiz bir para piyasası oluşturmaları için bankalararası tekaruz piyasası kurup yönetebilir. Bu yapının dışında bir merkez bankası faizsiz bankalarla likidite yönetimine girmek için de tekaruz yöntemini kullanabilir.

Aşağıda her iki ürün tipi hakkında detaylı bilgi verilmiştir.

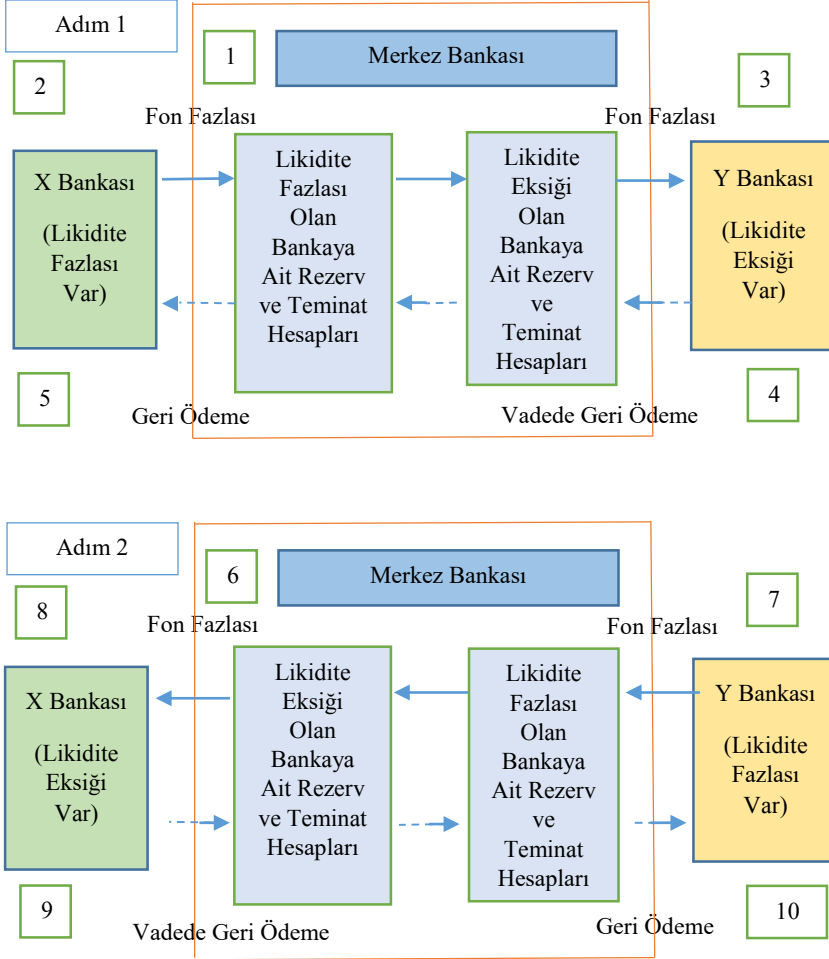
### **a. Bankalararası Tekaruz Piyasası**

Bankalararası tekaruz piyasası, piyasadaki bankaların birbirlerine karşılıklı olarak karz sözleşmeleri yoluyla borç/kredi verebilecekleri bir piyasadır. Bu yapıda faizsiz bir banka merkez bankasına verdiği teminat karşılığında diğer faizsiz bankadan faizsiz olarak borç verdiği tutar kadar borç alabilir. Bu sistemde borç veren taraf faizsiz olarak karşılık beklemeden borç verecek ve ihtiyaç duyduğu zaman, borç verdiği tutara kadar faizsiz olarak borç alabilecektir.

Merkez bankalarının yönettiği konvansiyonel bankalararası para piyasalarında birbirlerine borç veren taraflar birbirlerini tanımazlar. Çünkü piyasadaki herhangi bir bankadan borç alabilirler. Tekaruz yönteminde ise borç veren taraf ve borç alan taraf birbirini tanımak zorundadır. Çünkü karşılıklı borçlanmada, borç verilen taraftan borç verilen tutara kadar sonradan borç alınacaktır. Bu nedenle hangi bankaya borç verilmişse o bankadan da aynı tutara kadar borç alınabilmesi ancak tarafların birbirlerini tanımaları ile mümkün olacaktır. Merkez bankasının asıl amacı, piyasada borç veren ve borç alan taraflara güven veren ve faizsiz çalışacak bir yapı oluşturmaktır. Merkez bankası bu işlemler için borç alan taraftan teminat alacak ve taraflardan işlem başına komisyon tahsil edecektir.

Şekil 9'da bu yapı için tasarlanan yapı görülmektedir. Merkez bankası bu yapıda tüm faizsiz bankalar nezdinde tekaruz işlemlerinde kullanacakları rezerv ve teminat hesapları açacaktır. Böylece merkez bankası, fon fazlası olan bankadan aldığı likiditeyi fon talep eden bankaya bu hesaplar aracılığıyla transfer edecektir. Fon talep eden banka merkez bankasında teminat bulunduracak ve karşılığında elde ettiği likiditeyi vadesinde aldığı miktarda aynen geri ödeyecektir. Alınacak olan teminat, borç veren bankaya güvence sağlamak amacı taşımaktadır.

Şekil 9. Bankalararası Tekaruz Piyasası



Adım 1:

1. X bankası ve Y bankası aralarında tekaruz sözleşmesi yaparlar. Sözleşmede karz olarak verilecek tutar ve vade belirlenir. İlgili sözleşme merkez bankasına iletilir.

2. Sözleşmeye istinaden likidite fazlası olan X bankası, elindeki likidite fazlasını merkez bankasına transfer eder.

3. Likidite eksliği olan Y bankası merkez bankasındaki teminat hesabına gereken teminatı yatırır. Merkez bankası, ilgili bedeli likidite fazlası olan X bankasının rezerv hesabından likidite eksliği olan bankanın rezerv hesabına aktarır. Likidite eksliği olan Y bankası, bu bedeli işlem vadesine kadar kullanır.



4. Sözleşmede belirlenen vadede, likidite eksiği olan X bankası önceden aldığı bedeli aynı tutarda merkez bankasına yatırır ve teminatını merkez bankasından geri alır.

5. Merkez bankası, likidite fazlası olan Y bankasının rezerv hesabına ilgili bedeli öder.

Adım 2:

6. Merkez bankası Adım 1’de verilen borç tutarı ve vadesi kadar karz veren X bankasına borçlanma ve süre limiti belirler.

7. Likidite eksiği olan X bankası daha önceden borç verdiği bankadan likidite talebinde bulunur. Y bankası elindeki likiditeyi merkez bankasına transfer eder.

8. Likidite eksiği olan X bankası merkez bankasına teminat yatırır. Merkez bankası, ilgili bedeli likidite eksiği olan X bankasının rezerv hesabına aktarır. Banka, bu bedeli işlem vadesine kadar kullanır.

9. Belirlenen vadede, X Bankası önceden aldığı bedeli aynı tutarda merkez bankasına yatırır ve teminatını merkez bankasından geri alır.

10. Merkez bankası, likidite fazlası olan Y bankasının rezerv hesabına ilgili bedeli öder.

Likidite fazlası durumunda karz veren banka, likidite ihtiyacı duyduğunda daha önceden verdiği bedelden daha azını veya azami aldığı bedel kadarını aynı yöntemin tersiyle diğer bankadan tekaruz yöntemiyle alır. Burada dikkat edilmesi gereken husus, verilen borcun vadesine kadar kullanılması ve bu sürenin aşılmasıdır. Böylece faizsiz bankalar ellerinde fazla olan atıl likiditeyi ihtiyacı olan diğer bankaya karşılık beklemeden faizsiz olarak verebilirler ve ihtiyaç durumunda da aynı bankadan faizsiz olarak borç alabilirler.

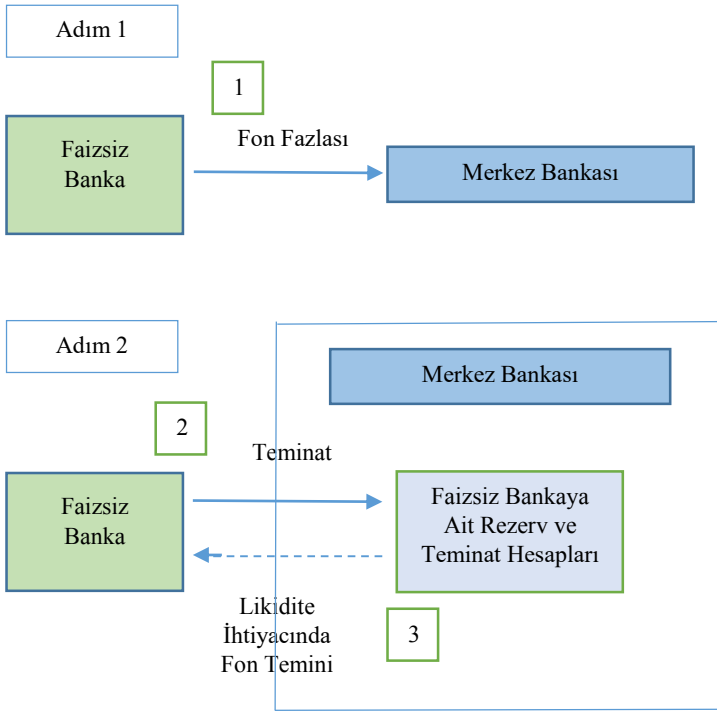
Bankalararası tekaruz piyasasını kullanacak olan bankaların, piyasa faiz oranlarındaki beklenen değişime göre pozisyon almaları gerekir. Faizlerin dalgalı olduğu dönemlerde borç olarak verilen ya da alınan paranın maliyeti değişeceği için bankaların beklentilerine göre pozisyon almaları gerekecektir. Ayrıca enflasyonun yüksek seyrettiği ülkelerde borç verilen ve borç alınan vadelerde oluşabilecek olan enflasyon farkının hesap edilmesi ve karşılıklı netleşme yoluyla bu farkın ödenmesi de mümkündür.

#### **b. Merkez Bankası Tarafı Tekaruz Yönetimi**

Tekaruz yöntemi, bankalararası tekaruz yönteminden farklı olarak bir merkez bankası ve bir faizsiz banka arasında, merkez bankasının sıkı para

politikası uyguladığı dönemlerde merkez bankasının rezervlerini artırmak amacıyla kullanılabilir. Bu üründe, faizsiz banka elindeki ihtiyaç duymadığı fazla fonu merkez bankasına tekaruz sözleşmesine istinaden faiz talebinde bulunmadan transfer eder. Buna karşılık, faizsiz bankanın likidite ihtiyacı duyduğu zamanlarda merkez bankası, daha önce nezdinde tuttuğu kadarlık bir likiditeyi tutulan süre kadar faizsiz bankaya öder. Bu yöntemde karşılıklı tutulacak olan para, ülkenin milli parası olabileceği gibi döviz ve altın cinsinden de olabilir. Aşağıdaki Şekil 10'da merkez bankası taraflı tekaruz yapısı gösterilmiştir.

**Şekil 10.** Merkez Bankası Taraflı Tekaruz Yöntemi



1. Faizsiz banka ve merkez bankası aralarında tekaruz sözleşmesi yaparlar. Sözleşmede ödenecek tutar ve vade belirlenir. Likidite fazlası olan faizsiz banka elindeki likidite fazlasını merkez bankasına transfer eder.

2. Faizsiz banka likidite ihtiyacı duyduğunda merkez bankasında teminat hesabına gereken teminatı yatırır.

3. Merkez bankası, daha önceden belirlenen limitle faizsiz bankanın ihtiyaç duyduğu bedeli faizsiz bankaya ait rezerv hesabına yatırır veya faizsiz bankaya doğrudan transfer eder.

Ürün yukarıdaki sırayla kullanılabilceği gibi tam tersine faizsiz bankanın likidite ihtiyacı duyması halinde vereceği teminata istinaden merkez bankasından talep ettiği tutarı tedarik edebilir. Sonrasında tuttuğu tutar ve vade kadar merkez bankasında para tutmalıdır.

### **Tekaruz Yöntemine İstinaden Tasarlanan Ürünlerin Genel Değerlendirmesi**

Tekaruz yöntemi hem bankalararası para piyasası kurulmasında hem de faizsiz banka ve merkez bankası arasında likidite yönetiminde kullanılacak bir yöntemdir. Tekaruz yöntemine istinaden tasarlanan ürünlerin avantajlı yönleri bulunduğu gibi dezavantajlı yönleri de mevcuttur.

Ürünlerin avantajları aşağıdaki gibi sıralanabilir.

- Bir merkez bankası organize ve faizsiz bir para piyasası kurmak istediğinde Bankalararası Tekaruz Piyasası adıyla bir piyasa kurabilecektir.
- Merkez Bankası son kredi mercii görevi gereğince faizsiz bankaların acil likidite ihtiyaçlarını Merkez Bankası Tarafı Tekaruz Yöntemi ile giderebilir. Acil likidite ihtiyacını gideren banka sonradan aldığı tutar ve vadede merkez bankasında para tutmalıdır.
- Merkez Bankası Tarafı Tekaruz Yöntemi sayesinde faizsiz bankalar atıl fonlarını sonradan borçlanmak için merkez bankasında faizsiz olarak saklama imkânı elde edebileceklerdir.
- Merkez Bankası Tarafı Tekaruz Yöntemi ile faizsiz bankaların atıl fonlarını merkez bankasında tutmalarıyla belirli sürelerle merkez bankası rezervlerinde artış sağlanabilecektir.
- Merkez Bankası Tarafı Tekaruz Yöntemi sayesinde merkez bankaları, faizsiz bankaların belli sürelerle merkez bankasında para tutmaları sayesinde parasal sıkılaşıma dönemlerinde parasal tabanı daraltabilme imkânına sahip olabilecektir.
- Tekaruza dayalı ürünlerle likidite fazlası zamanlarında verilecek olan uzun vadeli borçlar sayesinde likidite sıkışıklığı durumlarında uzun vadeli finansman sağlanabilecektir.
- Faizsiz banka müşterilerinin cari hesaplarındaki fonlarının tekaruza dayalı yöntemlerle yönetilmesi durumunda müşteriler nezdinde faizsiz bankacılığa bakış açısında pozitif algı oluşturulabilecektir.

- Bankalararası Tekaruz Piyasasında ülkenin milli parası karşılıklı olarak borç alımı verilecektir. Merkez Bankası Tarafı Tekaruz Yönteminde ise karşılıklı tutulacak olan meblağ, sadece ülkenin milli parası değil döviz veya altın da olabilecektir.

Ürünlerin dezavantajları ise aşağıdaki gibi sıralanabilir:

- Bankalararası Tekaruz Piyasası, faizsiz bir piyasa olacağından merkez bankaları, belirledikleri politika faizini bu piyasada kullanamayacaklardır. Bu nedenle merkez bankalarının para politikası hedeflerine ulaşmalarında bu yöntem etkisizdir.
- Bankalararası tekaruz piyasasında bankaların çoğunun aynı anda likidite ihtiyacı içerisinde olmaları durumunda sistem sağlıklı çalışmayacak ve likidite ihtiyacı olan banka bu piyasadaki likidite talep ettiğinde bu likiditeye ulaşamama riskine sahip olabilecektir. Aynı şekilde bir ülkede bankacılık sektörü sürekli likidite fazlası veriyorsa bu ürün kullanılmayacaktır.
- Merkez bankasının faiz oranlarını düşürdüğü ya da artırdığı dönemlerde borç alınan ve verilen vadede paranın maliyeti birbirinden farklılaşacaktır. Bu durumu bankaların önceden kabul etmeleri gerekmekte ve beklentilerine göre pozisyon almaları gerekmektedir.
- Kronik yüksek enflasyon yaşanan ülkelerde veya enflasyonun yüksek seyrettiği dönemlerde, bankalar birbirlerinde karşılıklı para tuttıkları dönemlerde enflasyon nedeniyle oluşan değer kayıplarını karşılıklı olarak telafi etmek durumunda kalacaklardır.

## SONUÇ

Makalede faizsiz para piyasasında öncü rolleri olan ve bu alanda faizsiz bankalara çeşitli faizsiz para piyasası ürünü sunan ülke merkez bankalarının para piyasası ürünleri incelenmiş ve bu ürünler fihhi açıdan değerlendirilmiştir. Bu ürünlerin pek çoğu fihhi açıdan tartışmalı ürünler olup sadece mudaraba ve vekâlet sözleşmesine göre yapılandırılan ürünler fikhen uygun bulunmaktadır. Fakat bu ürünlerin saha uygulanmasında da işlemleri faize taşıyan bazı aksaklıklar mevcuttur. Faizsiz para piyasasındaki ürün çeşitliliğine katkıda bulunmak amacıyla bu makalede tekaruz yöntemine dayalı iki farklı ürün sunulmuştur. Bu ürünler; “Bankalararası Tekaruz Piyasası” ve “Merkez Bankası Tarafı Tekaruz Yöntemi”dir.

Makalede önerilen “Bankalararası Tekaruz Piyasası” sayesinde ülkenin milli parası hem konvansiyonel ve faizsiz bankalar arasında hem de faizsiz bankaların kendi aralarında faizsiz olarak borç alımı verilebilecektir. Bankalar likidite fazlasına sahip olduklarında bu likiditeyi likidite ihtiyacı olan bankaya

borç/kredi olarak verecek ve daha sonra ihtiyaç duyduğunda karşı bankadan önceden tuttuğu süre ve tutara kadar borç/kredi alabilecektir. Bu piyasadan faizsiz bankalar kadar talep eden konvansiyonel bankalar da faydalanabileceklerdir. Bu piyasayı kurup organize olarak yönetecek olan kurum o ülkenin merkez bankası olup, bu banka borç alacak bankaya teminatı karşılığında talep ettiği likiditeyi ödeyecektir.

“Merkez Bankası Tarafı Tekaruz Yöntemi” sayesinde ise merkez bankası ve bir faizsiz banka aralarında karşılıklı olarak karz sözleşmeleri yoluyla borç/kredi alış verişi yapacaklardır. Faizsiz banka likidite fazlasını merkez bankasına iletecek olup, likidite ihtiyacı duyduğunda merkez bankasından faizsiz olarak teminatı karşılığında talepte bulunacaktır. Böylece merkez bankası rezervlerinde artış sağlanabilecek ve piyasadaki sıkılaşıma dönemlerinde merkez bankası para tabanını daraltabilecektir. Ayrıca bu işlemler ülkenin milli para birimi ile yapılabileceği gibi döviz ve altın ile de gerçekleştirilebilecektir.

Bahsedilen bu avantajlara rağmen, ürünlerin faizsiz olmaları nedeniyle merkez bankaları bu ürünleri kullanarak para politikası hedeflerine ulaşmak için belirledikleri politika faizini para aktarım mekanizması yoluyla bankalar üzerinden piyasaya iletemeyeceklerdir. Ayrıca bu ürünler bankacılık sisteminin sürekli likidite fazlası veya likidite açığı verdikleri dönemlerde kullanılmayacaktır. Fakat bu ürünler faizsiz bankaların likidite dengesine sahip olduğu ülkelerde ve dönemlerde rahatlıkla kullanılabilir ürünler olup, bu ürünlerin faizsiz para piyasası ürünleri olmaları ve sıralanan avantajları nedeniyle hem bankaların birbirlerinden hem de merkez bankasından borçlanabilmelerine/ borç vermelerine uygun ürünlerdir.

Merkez bankalarının esas gayesi; fiyat istikrarını sağlamak ve finansal değerleri reel üretim yatırımlarına kanalize etmek olup, gayesi sembolik değerler üzerinden faiz kazanmak veya kâr elde etmek değildir. Bu nedenle, fihhi açıdan uygun olan tekaruz yöntemi yoluyla üretilen ürünlerin, merkez bankalarının para piyasası yönetiminde kullanılmaya başlanmasıyla birlikte faizsiz bankalar da yeni faizsiz para piyasası ürünlerine sahip olacaklardır. Karz sözleşmesine göre makalede önerilen “Bankalararası Tekaruz Piyasası” ve “Merkez Bankası Tarafı Tekaruz Yöntemi”, fihhi açıdan uygun olan mudaraba sözleşmesi ve vekâlet sözleşmesine göre oluşturulan yöntemlere ek olarak merkez bankalarının faizsiz para piyasası işlemlerinde kullanılabilir.

## KAYNAKÇA

- AAOIFI (2012). Faizsiz Bankacılık Standartları. İstanbul: Türkiye Katılım Bankaları Birliği. Yayın No: 2.
- Akdemir, S. (1987). Faizsiz Yeni Bir Banka Modeli (Faizsiz Kredileşme Sistemi). İslami İlimler Araştırma Vakfı Yayınları: 12, Tartışmalı İlmî Toplantılar Dizisi: 6.
- Alam, N. ve Rizvi, S. A. R. (2016). Islamic Capital Markets, Volatility, Performance And Stability, Switzerland: Palgrave CIBFR Studies in Islamic Finance, 2016.
- Bayındır, S. (2015). Fıkhi ve İktisadi Açından İslami Finans (Para ve Sermaye Piyasaları). İstanbul: Süleymaniye Vakfı Yayınları. Yayın No: 21.
- Bindseil, U. (2000). Central Bank Liquidity Management: Theory and Euro Area Practice.
- CBB Wakalah (2018). [http://www.Cbb.Gov.Bh/Page-P-The\\_Central\\_Bank\\_Of\\_Bahrain\\_Launc hes\\_A\\_New\\_Liquidity\\_Management\\_Instrument\\_\(Wakalah\)\\_For\\_The\\_Isl amic\\_Retail\\_Banks.Htm](http://www.Cbb.Gov.Bh/Page-P-The_Central_Bank_Of_Bahrain_Launc hes_A_New_Liquidity_Management_Instrument_(Wakalah)_For_The_Isl amic_Retail_Banks.Htm) [26/02/2018].
- CMF (2018). [https://www.Centralbank.Ae/En/Pdf/Notice-No-4119-2011-Collaterali\\_Zed-Mu\\_rabahah-Facility.Pdf](https://www.Centralbank.Ae/En/Pdf/Notice-No-4119-2011-Collaterali_Zed-Mu_rabahah-Facility.Pdf) [22/02/2018].
- Durmuş, A. (2008). Fıkhi Açından Günümüz Para Mübadelesi İşlemleri. Doktora Tezi. İstanbul, 2008.
- Erol, R. N. (2019). İslam İktisat Ekonomisi, Tekaruz, Karz-ı Hasen ve.. <http://www.Yazaroku.Com/Guncel/Resat-Nuri-Erol/19-02-2019/İslam-İktisat-Sistemi-Tekaruz-Karzi-Hasen-Ve.> (10/05/2019).
- Eskicioğlu, O. (2019). Kitap ve Sünnette Temel İktisadi Kavramlar Adlı Tebliğin Müzakeresi, <http://www.Enfal.de/Oe83.Htm>, (10/05/2019).
- Greuning, H.V. and Iqbal, Z. (2008). Risk Analysis for Islamic Banks. The World Bank. Washington, D.C.
- Güler, H. (2009). Likidite Yönetimi Çerçevesinde Dolaşımdaki Para Hacminin Modellenmesi ve Likidite Tahmini. (Uzmanlık Yeterlilik Tezi). TCMB Piyasalar Genel Müdürlüğü. Ankara.
- IMF (2015). Monetary Operations and Islamic Banking in GCC: Challenges And Options. IMF Working Paper. WP/15/2034.
- İbn Arafé. (1992). Rassâ'. Mağrib.
- 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. March 2008.
- 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.
- Kahraman, A. (2010). Takas, TDV İslam Ansiklopedisi. Cilt:39: 451-453.
- Karagülle, S. (1993). Alternatif Faizsiz Banka Selem ve Kredileşme. İstanbul: İz Yayıncılık.
- Karaman, H. (1989). Akid, TDV İslam Ansiklopedisi. Cilt:2: 251-256.
- Özdemir, A. (2012). Karz Akdinin Mahiyeti ve Faizli İşlemleri Önleme Fonksiyonu, Çukurova Üniversitesi, İlahiyat Fakültesi Dergisi 12 (1): 125-145.
- Taner, E. (2008). Globalleşen Dünyada Merkez Bankalarının Fazla Likidite Yönetimi ve Türkiye Örneği. (Uzmanlık Yeterlilik Tezi). TCMB Piyasalar Genel Müdürlüğü. Ankara.
- Thomson Reuters (2016). Liquidity Management Through Sukuk.
- Yanpar, A. (2014). İslami Finans: İlkeler, Araçlar ve Kurumlar. İstanbul: Scala Yayıncılık.

