

# **3. BÖLÜM**

## **DÖVİZ PİYASASI**

- **Döviz:** yabancı ülke paraları ve para yerine geçen yabancı banka havaleleri, ödeme emirleri, döviz poliçeleri gibi tüm ödeme araçlarına **döviz** denir.
- **Efektif:** Nakit yabancı banknotlara(kağıt) ve metal yabancı paralara **efektif** denir.

**Döviz Piyasası:** Döviz alım satımlarının yapıldığı piyasadır.

# **Döviz Piyasasının özellikleri:**

- \* Evrensel piyasalardır. 24 saat aktiftir.**
- \* Örgütlü olmayan piyasalardır. Alıcı ve satıcıların karşı karşıya gelme zorunluluğu yoktur.**

# Döviz Piyasasında faaliyet gösteren aracı kurumlar

- **1) Ticari bankalar:** Kambiyo servisleri aracılığı ile döviz alım-satım işlemi yaparlar. **Geliri:** Döviz alış kuru ile satış kuru arasındaki farktır.(Kar veya zarar olabilir)
- **2) Döviz Büfeleri(Dealer):** Kendi adlarına döviz alım satımı yaparlar. **Geliri:** Döviz alış kuru ile satış kuru arasındaki farktır.(Kar veya zarar olabilir)
- **3) Döviz Komisyoncuları(Broker):** Başkaları hesabına işlem yaparlar. Döviz almak isteyenlere satıcı, satmak isteyenlere de alıcı bulurlar. **Geliri:** Komisyon. (zarar etme riski yoktur)

# DÖVİZ PİYASASI ÇEŞİTLERİ

- **1) Anında teslim döviz piyasası**
- **2) Geleceğe yönelik döviz piyasası**
- **3) Perakende döviz piyasası**
- **4) Toptan döviz piyasası(Döviz interbankı)**

# **Döviz Piyasasının Fonksiyonları**

- **Kredi sağlama fonksiyonu**
- **Satın alma gücünün transferi**
- **Döviz risklerini önleme**
- **Ödemeler bilançosu dengesini sağlama**

- **Döviz kuru:** Dövizin fiyatına döviz kuru denir.
- **Döviz kurunun belirlenme şekilleri:**
- **Doğrudan kotasyon:** Bir birim dövizin değiştirilebileceği milli para miktarı şeklindeki ifadedir.örn: **1\$=1,2YTL**
- **Dolaylı kotasyon:** Bir birim milli paranın döviz cinsinden ifadesidir. Örn:  
**1YTL=1/1,2\$, 1YTL=0,833**

- **Kur marjı:** Döviz alış kuru ile satış kuru arasındaki farktır.
- **Kur marjı=Döviz Satış Kuru-Döviz Alış Kuru**

**Kur marjı yüzdesi=Döviz Satış Kuru-Döviz Alış Kuru X100**  
• **Döviz Satış kuru**



# Örnek:

- Doların alış kuru; 1.2YTL
- Doların satış kuru; 1,18 YTL ise,
  
- Euro'nun alış kuru; 1,5
- Euro'nun satış kuru; 1,6 ise,
  
- **Doların Kur Marjı Yüzdesi** =  $\frac{1,2-1,18}{1,18} = 0,01$   
»
  
- **Euro'nun Kur Marjı Yüzdesi** =  $\frac{1,6-1,5}{1,5} = 0,06$   
»

- **\*Kur marjı, aracı kurumların masrafları ve karlarının toplamından oluşur.**
- **Kur marjı yüzdesinin büyük veya küçük olması**
- **\*Kur marjı, Döviz kuru üzerinden kar etmek isteyenlerin gelirlerini etkiler...**

- **Kur marjının büyüklüğünün bağlı olduğu faktörler:**
- **döviz piyasasında işlem miktarının fazla veya az oluşu,**
- **işlemlerin büyük veya küçük hacimli oluşu,**
- **piyasanın istikrarlı veya istikrarsız oluşu.**

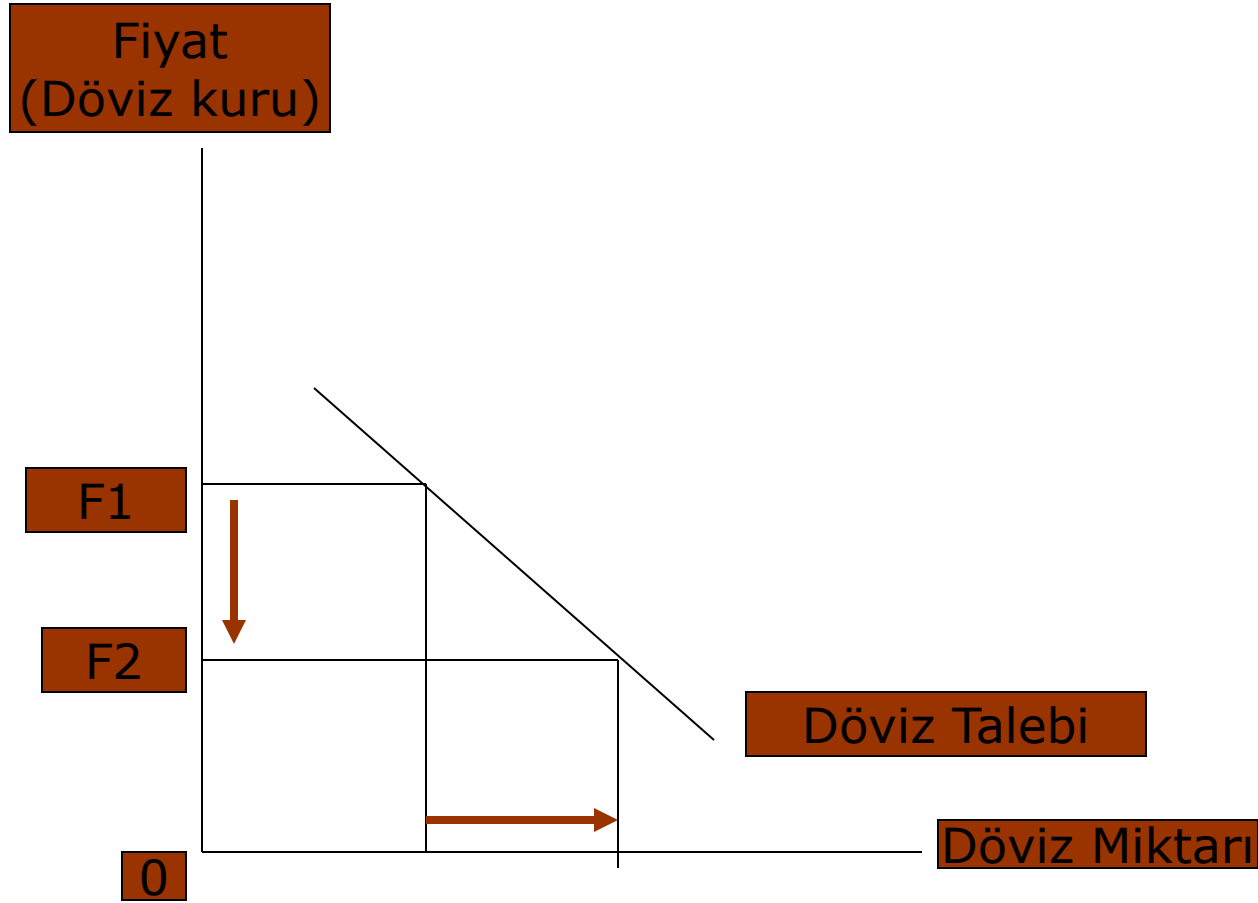
- **Çapraz Kur:** Bir yabancı ülke parasının başka bir yabancı ülke parası cinsinden açıklanmasıdır.
- İlgili ülke paralarının birbirlerine oranlanması ile hesaplanır.

- **Nominal Döviz Kuru:** Bir para biriminin bir başka para birimi karşısındaki değeridir. Yukarıda tanımladığımız şekli ile döviz kuru, çoğu zaman nominal döviz kuru olarak adlandırılır.
- **Reel Döviz Kuru:** Yerli para biriminin yabancı paralar karşısında satın alma gücüne göre düzeltilmiş değeridir.

# DÖVİZ TALEBİ

- **Döviz talebi:** Yabancı ülke parasına olan taleptir.
- **Döviz kimler hangi amaçla talep eder?**
- **İthalatçılar**, İthalat yapmak için,
- **Yatırımcılar**, uluslararası özel sermaye ve portföy yatırımları yapmak için,
- **Bireyler**, döviz üzerinden spekülasyon veya arbitraj yoluyla para kazanmak için

# DÖVİZ TALEBİ EĞRİSİ

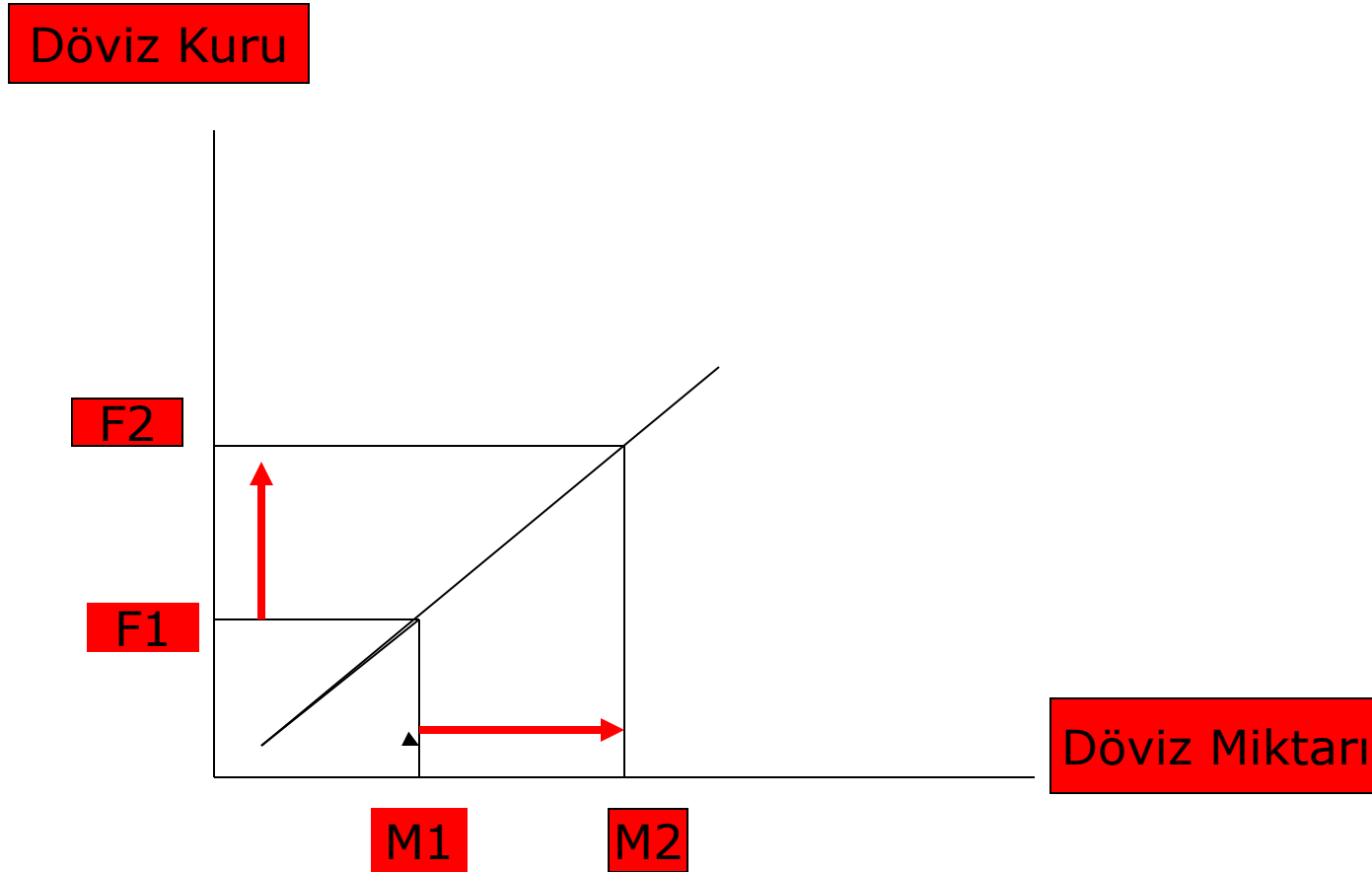


# DÖVİZ ARZI

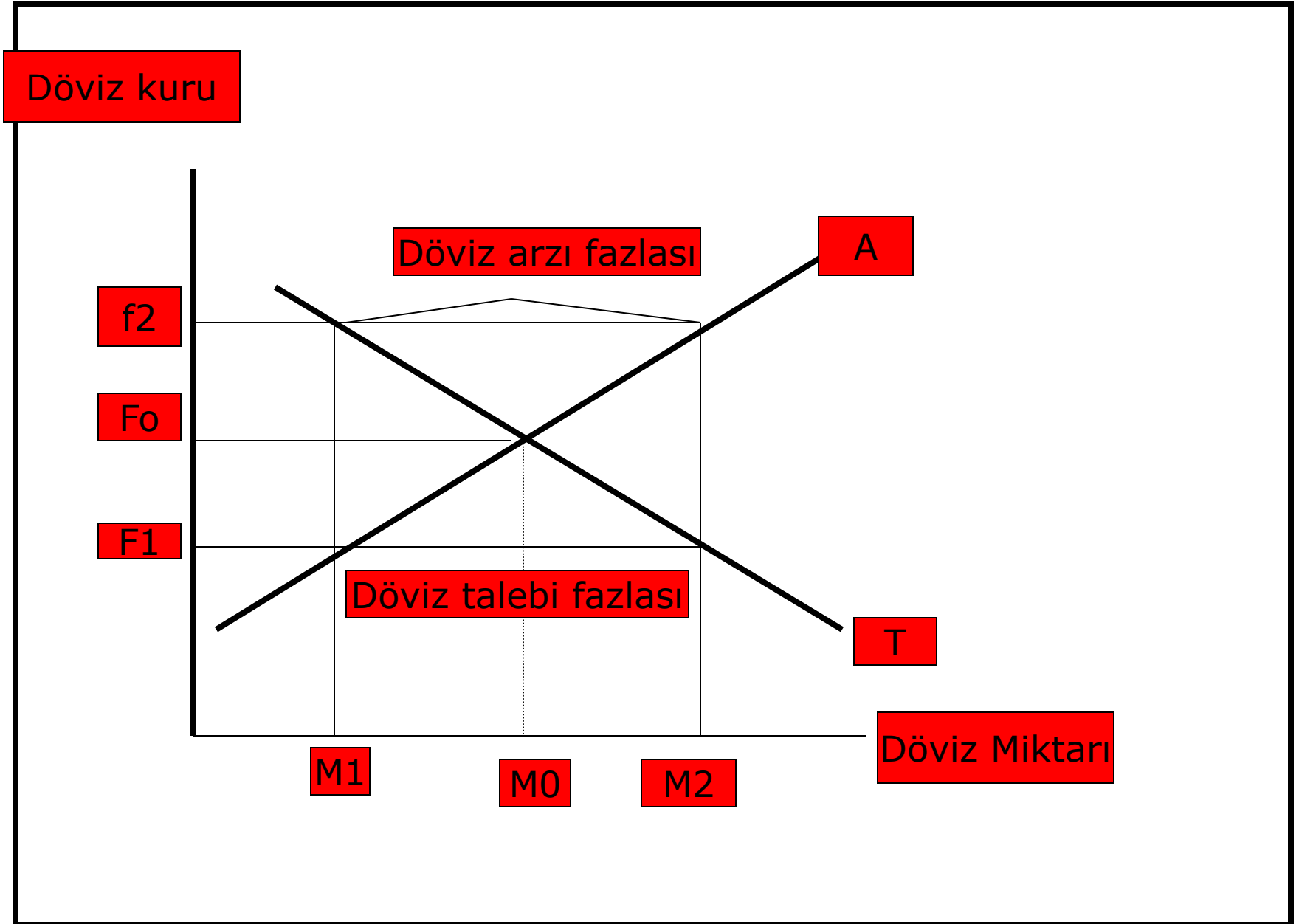
- **Döviz Arzı;** Ülkedeki yabancı ülke parası miktarıdır.
- **Dövizi kimler nasıl arz eder?**
- **İhracatçılar,** yaptıkları ticaret karşılığında,
- **Yabancı yatırımcılar,** ülkeye yaptıkları özel sermaye ve portföy yatırımları ile
- **Bireyler,** döviz üzerinden spekülasyon veya arbitraj yoluyla para kazanmak için



# DÖVİZ ARZI EĞRİSİ



# DÖVİZ PİYASASINDA DENGE



- **DÖVİZ ARBİTRAJİ;** Dövizin ucuz olduğu yerden alınıp pahalı olduğu piyasada satılarak kar elde edilmesi olayıdır.
- **DÖVİZ SPEKÜLASYONU;** Dövizin gelecekteki fiyatı konusunda tahminlerde bulunarak kar elde etmek amacıyla alınıp satılması işlemidir.
- \*Döviz Spekülasyonu ile Arbitrajı arasındaki fark,
- **Spekülasyon** zaman ile ilgili bir kavramdır. Zarar riski vardır.
- **Arbitraj** yer ile ilgili bir kavramdır. Zarar riski oldukça azdır.

- **KONVERTİBİLİTE:** Bir milli paranın döviz piyasasında başka bir milli paraya serbestçe dönüştürülebilmesidir.
- **Bir ülke parasının konvertible olabilmesi için gerekli şartlar;**
- **Ülke ekonomisinin güçlü olması** (enflasyon, işsizlik vb olmaması)
- **Ülkenin dışa açık politika izlemesi**
- **İhracat gelirlerinin yüksek olması**
- **Dış ödemeler dengesi açıklarının yüksek olmaması**
- **Yeteri kadar döviz ve altın rezervi bulunması**

# İKİ TÜR KONVERTİBİLİTE VARDIR

- **Tam konvertibilite:** Ülke parasının istenildiği anda serbestçe yabancı paraya dönüştürülebilmesi ve uluslar arası ödemelerde kabul görmesidir.
- **Kısmi Konvertibilite:** Paranın konvertibilitesine bazı kısıtlamalar getirilmesidir. Örneğin sadece ithalat, ihracat gibi kısmi işlemler için konvertibilitenin sağlanması.

- **Döviz Kuru Sistemleri**
- **1. Tam Sabit döviz kuru sistemi:**
- **Tam sabit döviz kuru sisteminde her türlü döviz işlemi merkez bankası kontrolünde yapılır. Döviz satın almak merkez bankasının yetkisine bağlıdır. Kimin ne kadar döviz sahibi olacağı merkez bankasının iznine bağlıdır.**
- **Merkez bankası ülkede geçerli döviz kurunu yükseltmek için devalüasyon, düşürmek için ise revalüasyon uygular.**

- **Sabit Döviz Kuru Sistemi** :Döviz kuru hükümetler tarafından tespit edilir ve bu sınırın dışına çıkılmasına izin verilmez.
- Döviz kurlarında istikrar merkez bankası tarafından sağlanır. İzin verilen limitlerin dışına çıkıldığında merkez bankası piyasaya döviz satıp döviz bolluğu yaratarak döviz kurunu düşürür. Ters bir durumda ise yani döviz kuru belirlenen sınırın altına düştüğünde merkez bankası piyasadan döviz alarak döviz kıtlığı yaratır ve döviz kurunun yükselmesini sağlar.

## 2. Dalgalı(Esnek) döviz Kuru sistemi:

- Döviz kurları döviz piyasasındaki arz ve talebe göre belirlenir. Döviz kuruna hükümet müdahalesi yoktur.
- **Temiz dalgalanma:** Eğer merkez bankası döviz kuruna **hiçbir şekilde müdahale etmiyorsa** buna temiz dalgalanma denir.
- **Kirli dalgalanma:** Merkez bankası döviz piyasasını sürekli izliyorsa ve **anormal kabul ettiği kur seviyelerinde** döviz alış ve satışı şeklinde müdahale ediyorsa buna kirli dalgalanma denir.



- **Serbest Dalgalanma (Free Float)**
- Serbest dalgalanan kur sisteminde ülke parasının değeri piyasa tarafından
- **belirlenmektedir.** Döviz piyasasına yapılan müdahaleler kurların istenilen düzeyde
- oluşmasını sağlamak yerine, bu piyasadaki gereksiz dalgalanmaları önlemek ve
- değişimleri daha ılımlı hale getirmek için yapılmaktadır.

- **Gözetimli Dalgalanma (Managed Float)**
- Bu kur sisteminde parasal otorite döviz kurlarına müdahale etmekle birlikte, bu
- müdahaleler önceden belirlenmiş kurallara göre yapılmamaktadır. Parasal otorite bu
- müdahaleleri, kendi karar alma mekanizmasını bir takım ekonomik göstergeler doğrultusunda o an için iyi olduğunu düşündüğü bir şekilde çalıştırarak
- gerçekleştirmektedir. Önceden açıklanmış kurallara bağlı olarak yapılmayan bu
- müdahaleler, ülke ekonomisinin hareket alanını genişletmektedir.

- **Aralık İçinde Dalgalanma (Floating within a Band)**

- Bu sistemde, kurların belirlenen bir aralık içinde serbestçe dalgalanmasına izin verilmektedir.

Serbest dalgalanan ve sabit kur sisteminin bir birleşimi gibi algılanabilecek bu kur sistemi esnekliği ve istikrarı beraberinde getirir. Merkez parite olarak belirlenen aralığın ortalama değeri kurlara bir belirlilik kazandırırken, kurların bu aralık içinde dalgalanabilmesi dışsal şokların etkisini azaltmaktadır. Bu sistemde aralığın belirlenmesi bir problem niteliğini taşımaktadır. Çok dar belirlenen aralık istikrarsızlığı ve spekülasyonu beraberinde getirebilmektedir. Ayrıca bu aralığın sürdürülebilir olması bu sisteme güven için şarttır. Devamlı ayarlanan aralık beklenen faydaları yok edebilmektedir.

- **Kaygan Aralık (Sliding Band)**
- Kaygan aralık sisteminde, bir önceki sistemden farklı olarak, aralığın ortalama değeri (merkez kur) sabitlenmemiştir. Bu ortalama değer belli olmayan sürelerle ayarlanmaktadır. Genelde yüksek enflasyon gözlenen ekonomilerde uygulama alanı bulan bir sistemdir. Ayarlanabilir merkez kur sayesinde kurun olası aşırı değerlenmesi engellenmektedir. Fakat kaygan kur sisteminde ayarlama süresinin ve sıklığının bilinmemesi piyasalarda belirsizlik yaratabilmektedir.

- **Ayarlanabilir Sabit Kur Sistemi (Fixed-but-adjustable exchange rate)**
- Bu sistemde kur sabit olmakla birlikte parasal otorite süresiz bir şekilde bu kuru sürdürmek zorunda değildir. Belirlenen kur uygulanan ekonomik politikalarla tutarsızsa arzu edilen yönde değiştirilebilmektedir. Bu sistem dış ticaret üzerindeki kur belirsizliğini azaltarak
- ekonomik istikrara katkıda bulunur. Diğer yandan olası bir ayarlama beklentisi (devalüasyon) yoğun spekülasyonlara yol açabildiğinden ekonomide kriz yaratmaya
- elverişli bir sistemdir.

- **Para Kurulu (Currency Board)**
- Ülke parasının seçilecek olan yabancı bir para ile sabit kurdan değişimini öngören ve belirli yasal düzenlemeleri gerektiren bir sistemdir. Bu sistemde para otoritesi ülke parasını yalnız yabancı para girişi karşılığı basmaktadır. Ayrıca Merkez Bankasının parasal düzenlemeler ve son kredi mercii gibi geleneksel fonksiyonlarına son vermektedir Diğer yandan bu sistemin uygulanması kolay olmakla beraber para ve maliye politikalarının güvenilirliğini artırması, döviz kuruna istikrar kazandırması, faiz oranları birleştirmesi ve finansal derinliği artırması gibi faydaları da vardır. Bunun yanında bir takım maliyetler de getirmektedir. Para kurulu sisteminde bankalar daha duyarlı hale gelmekte, Merkez Bankası fonksiyonlarını kaybetmekte, mali politikalar üzerine sınırlama gelmekte ve nominal kurlar esnekliğini kaybetmektedir.

- **Tam Dolarizasyon (Full 'dollarization')**
- Bu sistemi uygulayan ülke parasal bağımsızlığına son vermekte ve başka bir
- ülkenin para birimini kullanmaktadır. Para kurulu sisteminin uç şeklidir. Parasal disiplini artırması nedeniyle güvenilirliği fazladır. Ayrıca istikrarsız bir döviz kurunun yol açtığı olumsuzlukları ortadan kaldırır. En önemli maliyetleri ise
- senyoraj gelirinin kaybı, Merkez Bankasının son kredi mercii rolüne sınırlaması, ekonomiyi döviz kuru krizlerine karşı duyarlı hale getirmesidir.