



T.C.
OSMANIYE KORKUT ATA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI

FOREX PİYASALARI VE TÜRKİYE UYGULAMALARI

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Yeşim ŞENDUR

OSMANIYE – 2014

T.C.
OSMANİYE KORKUT ATA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI

FOREX PİYASALARI VE TÜRKİYE UYGULAMALARI

YÜKSEK LİSANS TEZİ

DANIŞMAN
Doç. Dr. Mehmet CİHANGİR

Yeşim ŞENDUR

OSMANİYE – 2014

TEZ ONAYI

Osmaniye Korkut Ata Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürlüğü' ne;
Osmaniye Korkut Ata Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü "İşletme" Ana Bilim Dalı
"12YLIS1103"no'lu öğrencisi "Yeşim ŞENDUR" tarafından "Doç. Dr. Mehmet
CİHANGİR" danışmanlığında hazırlanan "Forex Piyasaları ve Türkiye Uygulamaları"
başlıklı bu çalışma aşağıda imzaları bulunan jüri üyeleri tarafından oy birliği/çokluğu ile
Yüksek Lisans Tezi olarak kabul edilmiştir.

Başkan: Prof. Dr. Zeynep TÜRK

Üye: Doç. Dr. Mehmet CİHANGİR

Üye: Doç. Dr. Bülent ÖZ

Yukarıdaki Jüri kararı, Osmaniye Korkut Ata Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü
Yönetim Kurulu'nun/...../2014 tarih ve/..... sayılı kararı ile
onaylanmıştır.

Prof. Dr. Murat TÜRK

Enstitü Müdürü

*Bu tezde kullanılan özgün bilgiler, şekil, çizelge ve fotoğraflardan kaynak göstermeden
alıntı yapmak 5846 sayılı Fikir ve Sanat Eserleri Kanunu hükümlerine tabidir.*

T.C.
OSMANIYE KORKUT ATA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

YEMİN METNİ

Yüksek Lisans tezi olarak sunduğum “Forex Piyasaları ve Türkiye Uygulamaları” adlı çalışmanın, tezin proje safhasından sonuçlanmasına kadarki bütün süreçlerde bilimsel ahlak ve geleneklere aykırı düşecek bir yardıma başvurulmaksızın yazıldığını ve yararlandığım eserlerin Bibliyografya’da gösterilenlerden oluştuğunu, bunlara atıf yapılarak yararlanılmış olduğunu belirtir ve onurumla beyan ederim.

İMZA
YEŞİM ŞENDUR
07/01/2014

Canım Aileme ve tüm sevdiklerime ithaf olunur...

TEŞEKKÜR

Tezimde emeği geçen değerli danışman hocam Doç. Dr. Mehmet Cihangir'e, bana emek harcayan Osmaniye Korkut Ata Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi'ndeki çok değerli hocalarıma, ders aşamamı tamamladığım Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi'nin değerli hocalarına teşekkürü bir borç bilirim.

Yine tez yazım sürecinde birikimlerini benimle paylaşan, Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği Eğitim Müdürü Sayın Dr. Gökhan Bykşengr'e, Sermaye Piyasası Kurulu Bilgi Sistemleri Denetçisi M. Tekin Arpacık'a, Tacirler Yatırım A.ř. Genel Müdürlük ve Gaziantep şubesi çalışanlarına da katkılarından ötürü teşekkür ederim.

ÖZET

FOREX PİYASALARI VE TÜRKİYE UYGULAMALARI

Yeşim ŞENDUR

Osmaniye Korkut Ata Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü

Yüksek Lisans, İşletme Anabilim Dalı

Danışman: Doç. Dr. Mehmet CİHANGİR

Ocak 2014, 130 sayfa

Forex piyasası, dünyanın hem en büyük hem de en hızlı gelişen finansal piyasasıdır. Bu piyasadaki likidite, dünyanın temel hisse senetleri borsalarının toplamından daha fazladır. Forex piyasaları, temel olarak döviz birimleri arasında bir değişim platformu olarak kullanılsa da, bu piyasada altın, gümüş gibi değerli metaller, petrol, farklı borsalara ilişkin hisse senedi endeksleri de işlem görmektedir.

Forex piyasasının katılımcıları; ticari bankalar, merkez bankaları, portföy yönetim firmaları, sigorta şirketleri, büyük şirketler, uluslararası fonlar ve bireysel yatırımcılardır.

Tezgâh üstü bir piyasa olan forex piyasasında, emirlerin işlendiği genel bir merkez yoktur. İşlemler; bankalar, kurumlar ve bireysel yatırımcılar arasında elektronik ağ üzerinden yapıldığından bu piyasada 5 gün 24 saat boyunca işlem yapılabilir. Bu piyasa, günümüzde her ölçekte yatırımcının yalnızca bir internet bağlantısıyla günün her saatinde erişebildiği çok aktif bir piyasadır.

Forex piyasasında işlemler kaldıraçlı olarak yapılabilmektedir. Yatırımcı kullandığı işlem platformunun limitleri çerçevesinde hesabına yatırdığı teminatın belli bir katına kadar, yani kaldıraç etkisinden yararlanarak da işlem yapabilmektedir. Forex piyasasında kullanılan yüksek kaldıraç oranları hem yüksek risk hem de yüksek kazanç olanağı sağlamaktadır.

Forex piyasasında yapılan işlemlerden kâr edebilmek için piyasanın çeşitli yöntemlerle analizi gerekmektedir. Analiz yöntemlerinin en önemlileri, “Temel” ve “Teknik” analiz yöntemleridir. Temel analizde, bir finansal varlığın fiyatını oluşturacak değişkenler yorumlanarak öngörülmeğe çalışılırken, fiyatı oluşturan değişkenlerle ilgilenilmeyen teknik analizde ise onların öngörülemezliği savunulur. Teknik analiz, fiyatın oluştuktan sonra yorumlanıp, öngörülemezlik için kullanılabilirliği esasına dayanır.

Forex piyasasının Türkiye’de ciddi bir işlem hacmine ve yatırımcı sayısına ulaşmış olması, forex işlemlerinin riskinin yüksek olması ve aracı kuruluşlarla yatırımcılar arasındaki uyumsuzlukların artması bu piyasanın düzenlenmesini ve denetlenmesini gerekli hale getirmiştir. Ülkemizde 31 Ağustos 2011 tarihine kadar herhangi bir kontrol ve düzenlemeye tabi olmayan Forex Piyasası, yapılan yasal düzenlemelerle bu tarihten itibaren Sermaye Piyasası Kurulu gözetim ve denetimi altına alınmıştır. Kurul, bu kapsamda Forex piyasasının işleyişinde düzen sağlamak ve yatırımcı mağduriyetlerinin önüne geçmek amacıyla bir takım düzenlemeler yapmıştır.

Anahtar Kelimeler: Forex Piyasası, Kaldıraç, Sermaye Piyasası Kurulu, Temel Analiz, Teknik Analiz

ABSTRACT

FOREX MARKETS AND TURKEY APPLICATIONS

Yeşim ŞENDUR

Osmaniye Korkut Ata University, Institute of Social Sciences

Department of Business Administration

Supervisor: Assoc. Prof. Dr. Mehmet CİHANGİR

January 2014, 130 pages

Forex is the world's largest and fast growing financial market. The liquidity of the market is bigger than the sum of the world's fundamental stock exchange markets liquidity.

Even though the Forex markets are generally used for exchanging currencies, precious metals like gold, silver, oil and the stocks index related to different stock markets are also traded.

The participants of forex markets are commercial banks, central banks, portfolio management firms, insurance companies, big companies, international funds and individual firms.

Forex Market, which is an over the counter market (OTC), does not have a central office for registering fx orders. Owing to the fact that in the forex markets trading among banks, corporations and individual investors are made on electronic platform, it is possible to make operations 5 days a week and 24 hours a day. Today forex is a very active market that every investor with different amounts of reserves can make investments via an internet network at any hour of the day.

Trading in the forex market can be done through the leverage effect. An investor can trade at certain times of his margin providing that to obey the limitation of his platform. The high financial leverage ratio in this market provides high returns but also high risks.

In order to gain profit from forex trading, the forex market should be analyzed through various methods. The essential methods of analyzing is; Fundamental and Technical Analysis. While Fundamental analyze is trying to envision the variables which formulate a financial asset, Technical Analysis does not take into account the variables which formulate the price and assumes that they cannot be estimated. The technical analysis is based on the fact that it can be used to estimate and to be interpreted after the price has been formulated.

Owing to the fact that the forex market trading volume and investor's number in Turkey have reached to an important level, excessive risks of the market and rising amount of conflicts between the investors and intermediary institutions, makes the regulation and supervision of the market necessary.

The forex market in our country, which has not been under regulation and supervision of anybody until 31 August 2011, was taken under control of The Capital Markets Board of Turkey via legal regulations. The Capital Markets Board of Turkey has made some legal regulations in order to organize the operations in the market and prevent the victimization of the investors.

Key Words: Forex Markets, Leverage, Capital Markets Board of Turkey, Fundamental Analysis, Technical Analysis

İÇİNDEKİLER

TEZ ONAYI	i
YEMİN METNİ.....	ii
TEŞEKKÜR.....	iv
ÖZET	v
ABSTRACT.....	vii
İÇİNDEKİLER	ix
KISALTMALAR	xiii
TABLOLAR DİZİNİ	xv
ŞEKİLLER DİZİNİ.....	xvi
ÖNSÖZ	xviii
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

ULUSLARARASI ÖDEMELER SİSTEMİNİN GELİŞİMİ VE DÖVİZ PİYASALARI	
1. PARANIN TARİHÇESİ.....	2
2. ULUSLARARASI ÖDEMELER SİSTEMİNİN TANIMI VE GELİŞİMİ.....	3
2.1. Altın Standardı	3
2.2. Bretton Woods Uluslararası Para Sistemi	4
2.3. Werner Planı ve Tünel İçinde Yılan Uygulaması	5
2.4. Avrupa Para Sistemi	6
3. DÖVİZ ve DÖVİZ PİYASALARI.....	7
3.1. Finansal Sistemin Yapısı	7
3.2. Döviz (Foreign Exchange)	8
3.3. Döviz Kuru (Foreign Exchange Rate).....	11
3.4. Döviz Kuru Sistemleri.....	13
3.4.1. Serbest Dalgalanma.....	13
3.4.2. Gözetimli Dalgalanma	13
3.4.3. Aralık İçinde Dalgalanma	14
3.4.4. Yönlendirilmiş Sabit Aralık	14
3.4.5. Ayarlanabilir Sabit Kur Sistemi	14
3.4.6. Para Kurulu	14
3.4.7. Tam Dolarizasyon	15

3.5.	Döviz Kuru İşlemlerinin Amaçları.....	15
3.5.1.	Korunma (Hedging)	15
3.5.2.	Döviz Kuru Spekülasyonu	16
3.5.3.	Döviz Kuru Arbitrajı.....	16
3.5.3.1.	İki Uçlu Arbitraj	16
3.5.3.2.	Üç Uçlu Arbitraj	17
3.6.	Döviz Kuru Riski.....	18
3.6.1.	İşlem Riski	18
3.6.2.	Çeviri Riski	18
3.6.3.	Ekonomik Risk.....	19
3.6.4.	Döviz Piyasasında Gerçekleştirilen İşlemler	19
3.6.5.	Vadelerine Göre Döviz Piyasaları.....	20
3.6.5.1.	Vadeli Döviz Piyasaları.....	20
3.6.5.2.	Spot Döviz Piyasaları	23
3.6.6.	Küresel Döviz Piyasası	24

İKİNCİ BÖLÜM

FOREX PİYASASI

1.	FOREX PİYASASI	30
1.1.	Forex Piyasası ile Hisse Senedi Piyasası Arasındaki Farklar.....	33
1.2.	Forex Piyasasında Yatırım Araçları	34
1.3.	Forex Piyasasının Özellikleri	36
1.4.	Forex Piyasasında En Çok İşlem Gören Para Birimleri ve Takma İsimleri.....	38
2.	FOREX TEMEL KAVRAMLARI.....	40
2.1.	Kaldıraç (Leverage).....	40
2.2.	“Alış Fiyatı” (Bid), “Satış Fiyatı” (Ask)	41
2.3.	Kur Marjı (Spread)	41
2.4.	Kotasyon (Quotation)	42
2.5.	Uptick / Downtick	42
2.6.	Lot	43
2.7.	Pip (Price Interest Point)/ Tick	43
2.8.	Teminat (Margin)	45
2.9.	Teminat Çağrısı (Margin Call)	46

2.10. Stop Out.....	46
2.11. Zarar Kes Emri (Stop Loss Order)	46
2.12. Kâr Al (Take Profit)	47
2.13. Piyasa Emirleri	47
2.13.1. Piyasa Emri (Buy/Sell Market Orders)	47
2.13.2. Limit Fiyatlı Emir (Buy/Sell Limit Orders).....	47
2.13.3. Biri Diğerini İptal Eden Emir (One Cancels the Others-OCO)	47
2.13.4. Şartlı Emir (If Done Orders)	48
2.14. Majör Para Birimleri, Minör Para Birimleri ve Çapraz Kurlar (Majors/Minors/Cross Rate).....	48
2.15. Uzun (Long) / Kısa (Short) / Flat / Giriş (Entry).....	49
2.16. Gecelik Faiz (Swap / Rollover Interest)	50
2.17. Ayı ve Boğa Piyasası (Bearish and Bullish).....	50
3. FOREX PİYASALARINDA MERKEZ BANKALARININ ROLÜ.....	51
4. FOREX İŞLEMLERİNDE KAZANÇ/KAYIP	51
5. FOREX İŞLEMLERİNDE RİSKLİLİK.....	52
6. FOREX PİYASASININ ANALİZİ.....	54
6.1. Temel Analiz ve Teknik Analiz	54
6.2. Temel Analiz	54
6.3. Teknik Analiz	56
6.3.1. Fiyat Hareketi.....	59
6.3.1.1. Çizgi Grafikler.....	60
6.3.1.2. Çubuk Grafikler.....	61
6.3.1.3. Mum Grafikler.....	62
6.3.2. Trend Kavramı	64
6.3.3. Destek ve Direnç Kavramları.....	65
6.3.4. Fiyat Kanalı.....	68
6.3.5. Fiyat Formasyonları	69
6.3.5.1. Omuz Baş Omuz Formasyonu	69
6.3.5.2. Ters Omuz Baş Omuz Formasyonu	71
6.3.5.3. Çift Tepe Formasyonu.....	72
6.3.5.4. Çift Dip Formasyonu.....	73

6.3.5.5. Alçalan Üçgen Formasyonu	74
6.3.5.6. Yükselen Üçgen Formasyonu	75
6.3.5.7. Gap (Boşluk) Formasyonu	76

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

FOREX İŞLEMLERİ VE TÜRKİYE

1. TÜRKİYE'DE DÖVİZ PİYASASI.....	78
2. TÜRKİYE'DE FOREX İŞLEMLERİ	80
3. SERMAYE PİYASASI KURULU VE FOREX İŞLEMLERİ	84
3.1. Eski Düzenleme (Seri: V, No: 125 Sayılı Kaldıraçlı Alım Satım İşlemleri ve Bu İşlemleri Gerçekleştirebilecek Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ).....	85
3.1.1. Tebliğin Kapsamı	85
3.1.2. Tebliğe Göre Kaldıraçlı Alım Satım İşlemlerini Gerçekleştirmeye Yetkili Kuruluşlar	86
3.2. Yeni Düzenleme (Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri İle Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ)	87
3.2.1. Yeni Düzenlemeye Göre Kaldıraç Oranı ve Teminatlar.....	90
3.2.2. Kaldıraçlı Alım Satım İşlemlerini Gerçekleştirebilecek Olanların Bilgi İşlem Alt Yapısına İlişkin Düzenlemeler.....	91
4. FOREX İŞLEMLERİNİN VADELİ İŞLEM VE OPSİYON BORSASINDA GERÇEKLEŞTİRİLMESİ.....	92
5. FOREX İŞLEMLERİNDE TAKASBANK'IN İŞLEVİ	93

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE'DE FOREX ÜZERİNE BİR ANKET ÇALIŞMASI

1. ÇALIŞMANIN AMACI.....	95
2. ÇALIŞMANIN YÖNTEMİ.....	95
3. ÇALIŞMANIN SONUÇLARI	95
SONUÇ	113
KAYNAKLAR	117
EKLER.....	122
1. BIS ARAŞTIRMASI VERİ TOPLANAN MERKEZ BANKALARI.....	122
2. FOREX PİYASASI UYGULAMA ANKETİ.....	123
ÖZGEÇMİŞ	130

KISALTMALAR

ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
BDDK	: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
BIS	: Bank for International Settlements
CFD	: Contract for Difference
CFTC	: United States Commodity Futures Trading Commission
DİBS	: Devlet İç Borçlanma Senetleri
DM	: Deutsche Mark
ECU	: European Currency Unit
EMS	: European Monetary System
FOREX	: Foreign Exchange Market
FX	: Forex
ISO	: International Organization for Standardization
KAS	: Kaldıraçlı Alım Satım
M.Ö.	: Milattan Önce
GSYİH	: Gayri Safi Yurt İçi Hâsıla
IMF	: International Monetary Fund
OTC	: Over The Counter
PTT	: Posta ve Telgraf Teşkilatı A.Ş.
s.	: Sayfa
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
SPKn	: Sermaye Piyasası Kanunu
TCMB	: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TL	: Türk Lirası

TSPAKB	: Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği
TPKK	: Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında Kanun (1567 Sayılı)
vb.	: Ve benzeri
WB	: World Bank

TABLolar DİZİNİ

Tablo 1.1: Ülke Para Birimleri, Para Birimlerinin Uluslararası Kodları ve Sembolleri.....	9
Tablo 1.2: Çapraz Kur Gösterimleri (Uzunoğlu, 2007).....	12
Tablo 1.3: Forward, Futures ve Opsiyon Sözleşmelerinin Karşılaştırılması	22
Tablo 1.4: Valör Tarihlerine Göre Döviz Piyasaları (Uzunoğlu, 2007)	23
Tablo 1.5: Anket Dönemleri İtibarıyla Küresel Döviz Piyasası İşlem Hacimleri (BIS Nisan 2013, Foreign Exchange Raporu).....	26
Tablo 2.1: Forex ve Hisse Senedi Piyasalarının Karşılaştırılması (Dicks, 2010; Tacirler, 2013)	33
Tablo 2.2: Forex Piyasası İşlem Saatleri	37
Tablo 2.3: Forex Piyasasında En Çok İşlem Yapılan Para Birimleri ve Takma İsimleri (Ponsi, 2007, s.15)	39
Tablo 2.4: Kaldıraç Oranlarına Göre Gerekli Teminat Yüzdeleri	45
Tablo 2.5: Majör/Temel Pariteler (Ponsi, 2007, s.16)	49
Tablo 2.6: Minör/Egzotik Paritelere Örnekler.....	49
Tablo 3.1: Türk Parası Kıymetini Koruma Kanunu	78
Tablo 3.2: Forex – İMKB – VOB Eylül 2011 – Aralık 2012 Tarihleri Arası Aylık Toplam İşlem Hacimleri Tablo ve Grafikleri	81
Tablo 3.3: Aracı Kurumların Yatırımcı Bazında Kaldıraçlı İşlem Hacmi Dağılımı	83
Tablo 3.4: Aracı Kurumların Departman Bazında Kaldıraçlı İşlem Hacmi Dağılımı	84
Tablo 3.5: Sermaye piyasası araçları bazında İşlem aracılığı faaliyetinde bulunabilecek kuruluşlar	90
Tablo 3.6: Sermaye piyasası araçları bazında portföy aracılığı faaliyetinde bulunabilecek kuruluşlar	90
Tablo 3.7: Takasbank A.Ş. Özet Verileri (SPK, 2013c).....	94

ŞEKİLLER DİZİNİ

Şekil 1.1: Finansal Sistemin Yapısı (Sarıaslan, Erol, 2008)	7
Şekil 1.2: Spot Döviz Piyasası İşleyiş Mekanizması (TSPAKB, 2013a, Aylık Yayınlar) ..	24
Şekil 1.3: Döviz Piyasasında Para Birimlerinin ve Para Çiftlerinin İşlem Hacimleri (2013 Nisan Ayı Günlük Ortalama İşlem Hacimleri).....	28
Şekil 1.4: Ülkelere Göre Döviz İşlem Payları.....	29
Şekil 2.1: Pip-Tick İlişkisi (Archer, 2013)	44
Şekil 2.2: Çizgi Grafik	60
Şekil 2.3: Çubuk Şekli.....	61
Şekil 2.4: Çubuk Grafik	62
Şekil 2.5: Mum Grafiklerde Mum Gösterimi.....	63
Şekil 2.6: Mum Grafik	63
Şekil 2.7: Yükselen Bir Trend Grafiği	65
Şekil 2.8: Destek ve Direnç Gösterimi.....	66
Şekil 2.9: Grafikte Destek ve Direnç Noktaları	66
Şekil 2.10: Destek Düzeyinin Direnç Düzeyi Haline Gelmesi (Murphy, 2013).....	68
Şekil 2.11: Direnç Düzeyinin Destek Düzeyi Haline Gelmesi (Murphy, 2013).....	68
Şekil 2.12: Fiyat Kanalı.....	69
Şekil 2.13: Omuz Baş Omuz Formasyonu	70
Şekil 2.14: Grafik Üzerinde Omuz Baş Omuz Formasyonu	70
Şekil 2.15: Ters Omuz Baş Omuz Formasyonu.....	71
Şekil 2.16: Grafik Üzerinde Ters Omuz Baş Omuz Formasyonu.....	71
Şekil 2.17: Çift Tepe Formasyonu	72
Şekil 2.18: Grafik Üzerinde Çift Tepe Formasyonu	72
Şekil 2.19: Çift Dip Formasyonu	73
Şekil 2.20: Grafik Üzerinde Çift Dip Formasyonu	74
Şekil 2.21: Alçalan Üçgen Formasyonu.....	75
Şekil 2.22: Yükselen Üçgen Formasyonu	76
Şekil 2.23: Gap (Boşluk) Formasyonu	77
Şekil 3.1: Forex İşlem Hacimleri	82
Şekil 3.2: Borsa İstanbul İşlem Hacimleri	82
Şekil 3.3: Vadeli Opsiyon Borsası İşlem Hacimleri	82
Şekil 3.4: Forex, Borsa İstanbul ve VOB İşlem Hacimleri.....	83

Şekil 4.1: Anket Cevap 1 – Yaş Profili	96
Şekil 4.2: Anket Cevap 2 – Eğitim Düzeyi Profili	96
Şekil 4.3: Anket Cevap 3 – Cinsiyet Profili	96
Şekil 4.4: Anket Cevap 4 – Forex Piyasası Hakkında Bilgi Sahipliği	97
Şekil 4.5: Anket Cevap 5 – Forex Piyasasında İşlem Gerçekleştirme Durumu	97
Şekil 4.6: Anket Cevap 6 – Forex Piyasası Hakkında Nasıl Bilgi Sahibi Olundu	98
Şekil 4.7: Anket Cevap 7 – Gerçek İşlem Öncesi Sanal Hesap Kullanımı	98
Şekil 4.8: Anket Cevap 8 – İşlem Gerçekleştirme Başlangıç Tutarı	99
Şekil 4.9: Anket Cevap 9 – İşlem Gerçekleştirme Geçmişi	99
Şekil 4.10: Anket Cevap 10 – İşlem Gerçekleştirme Amacı	100
Şekil 4.11: Anket Cevap 11 – Son 6 Ay Kazanç/Kayıp Durumu	101
Şekil 4.12: Anket Cevap 12 – En Çok İşlem Gerçekleştirilen Döviz Çifti	101
Şekil 4.13: Anket Cevap 13 – En Kârlı Bulunan Parite	102
Şekil 4.14: Anket Cevap 14 – En Risksiz Parite	102
Şekil 4.15: Anket Cevap 15 – Pariteler Harici Yatırım Yapılıp Yapılmadığı	103
Şekil 4.16: Anket Cevap 16 – Pariteler Harici Yapılan Yatırım	103
Şekil 4.17: Anket Cevap 17 – İşlem Yapma Saat Aralığı	104
Şekil 4.18: Anket Cevap 18 – Faiz Giderine Maruz Kalmanın Göze Alınıp Alınmaması	105
Şekil 4.19: Anket Cevap 19 – Kaldıraçlı İşlemin Yapılıp Yapılmadığı	105
Şekil 4.20: Anket Cevap 20 – Kaldıraç Oranı	106
Şekil 4.21: Anket Cevap 21 – Kaldıraç Oranı Üst Sınırının Bilinirliği	106
Şekil 4.22: Anket Cevap 22 – Forex İşlemlerinde Zaman Aralığı Tercihi	107
Şekil 4.23: Anket Cevap 23 – Emir Tiplerinden Yararlanma Durumu	107
Şekil 4.24: Anket Cevap 24 – En Çok Kullanılan Emir Tipleri	108
Şekil 4.25: Anket Cevap 25 – En Çok Yararlanılan Analiz Tekniği	109
Şekil 4.26: Anket Cevap 26 – Teknik Analizde En Fazla Yararlanılan Grafik Türü	109
Şekil 4.27: Anket Cevap 27 – Fiyat Formasyonlarının Bilinirliği	110
Şekil 4.28: Anket Cevap 28 – Destek ve Direnç Kavramlarının Bilinirliği	110
Şekil 4.29: Anket Cevap 29 – Destek ve Direnç Düzeylerinin Dikkate Alınması	111
Şekil 4.30: Anket Cevap 30 – SPK Düzenlemelerinin İncelenip İncelenmediği	111
Şekil 4.31: Anket Cevap 31 – Aracı Kurumla Sorun Yaşanıp Yaşanmadığı	112
Şekil 4.32: Anket Cevap 32 – Mevcut Düzenlemelerin Mağduriyeti Gidermede Yeterli Olup Olmadığı	112

ÖNSÖZ

Yeni bir yatırım alanı olarak forex işlemlerinin hisse senedi ve vadeli işlemlere alternatif olarak hızla büyümesi ve bireysel yatırımcıların gün geçtikçe daha fazla ilgisini çekmesi, gözleri bu piyasaya ve bu piyasayla ilgili olarak Türkiye’deki düzenlemelere çevirmiştir. Yatırımcıların ilgisinin çoğalmasında aracı kuruluşların bu piyasaya yönelik artan tanıtım ve reklam çalışmalarının payı büyüktür.

Bu çalışmanın ilk bölümünde uluslararası ödemeler sistemlerinin tarihi gelişimi, döviz ve döviz piyasaları ile ilgili genel bilgiler aktarılmış; ikinci bölümünde forex piyasası başlığı altında forex işlemleri ve piyasanın temel kavramları tanıtılmaya çalışılmış; üçüncü bölümünde Türkiye’de forex piyasasına ilişkin genel bilgilere ve hukuki düzenlemelere değinilmiş; dördüncü ve son bölümde ise forex yatırımcıları üzerine yapılan bir anket çalışması ve çıkan sonuçları üzerindeki yorum ve tartışmalara yer verilmiştir.

GİRİŞ

Forex piyasası, uluslararası para birimlerinde 1970'li yıllardan itibaren serbest dalgalı kur rejimine geçilmesi ve küresel ölçekte finansal liberalizasyonun artmasının ardından hızla büyümekte olan para piyasasıdır. Forex piyasasındaki işlemlerin yaygınlaşmasında; düşük işlem maliyetleri, online para piyasalarına kolay erişim, piyasadaki yüksek likidite, yüksek kaldıraç imkanlarıyla düşük teminat miktarları, ve piyasadaki sınırlı düzenlemeler etkili olmuştur (Bickford, Archer, 2007, s.XIII).

Forex para piyasasının ana katılımcıları bankalar ve aracı kurumlar, ithalatçılar, ihracatçılar, çok uluslu şirketler, uluslararası finans kuruluşları, bireysel yatırımcılar olarak sınıflandırılabilir. Mal ve hizmetlerin yurtdışında satılmasından kazanılan kârları kendi ulusal para birimlerine dönüştüren dünya üzerindeki ticari firmalar ve devlet kurumlarının işlemleri döviz piyasasındaki genel alım-satımın yaklaşık %5'ine katkıda bulunur. Geri kalan %95 ise döviz dalgalanmalarından bir kâr elde etmeye çalışan döviz alım-satımcılarının spekülatif sermayesinden gelir (Krishnan, Menon, 2009, s.35).

Forex piyasası, büyük ölçüde âdemi merkezidir; yani katılımcıları fiziksel olarak birbirinden uzak olup telefon ve bilgisayar ağları ile haberleşme sağlarlar. Forex işlemlerinde dünyanın farklı yerlerinde coğrafi ticari merkezler vardır. Bu merkezlerin en önemlileri; Londra, New York, Tokyo, Frankfurt, Singapur, Cenevre, Zürih, Paris ve Hong Kong'tur (Doğukanlı, 2012, s.48).

Forex piyasasının özü takastır, ancak bu takas ekonomi tarihinde gözlemlenebileceği şekliyle, malla mal arasında değil, bir ulusal egemenliği simgeleyen para ile diğer bir ulusal egemenliği simgeleyen para arasındadır. Bu durumda doğal olarak Forex'in tarihini anlamak için her şeyden önce paranın genel tarihinden yola çıkmak gerekir (Shilov, Semenov, 2011, s.17).

BİRİNCİ BÖLÜM

ULUSLARARASI ÖDEMELER SİSTEMİNİN GELİŞİMİ VE DÖVİZ PİYASALARI

1. PARANIN TARİHÇESİ

“Para, malların ve hizmetlerin satın alınmasında ve borçların ödenmesinde genel olarak kabul edilen şey diye tanımlanır. Paranın değer ölçüsü (hesap birimi) olma, değişim aracı olma ve değer biriktirme aracı olma gibi üç temel fonksiyonu vardır” (Ünsal, 2007, s.473).

Paranın tarihi insanların ticareti öğrenmeleriyle başlar. İnsanların yiyecek ve avlanma sorunlarının çözümü için bir araya gelerek kabileleri oluşturmaları etkin üretime bu da üretim fazlalığına yol açmıştır. Bu üretim fazlalığı ticaretin gelişimini sağlayarak malın mal ile değiştirilmesi anlamına gelen ve bugünde kısmen devam eden “barter (takas)” sistemini ortaya çıkarmıştır. Barter sistemine dayanan bir takas ekonomisinde, işlem maliyetleri yüksektir, çünkü insanlar isteklerinin bir başkasınıniki ile çakışmasını sağlamak zorunda kalırlar. Yani hem istedikleri mal ve hizmetlere sahip hem de önerdikleri mal ve hizmetleri isteyen birini bulmaları gerekir (Mishkin, 2006, s.50).

Barter sisteminin işleyişindeki sorunlar M.Ö. 2500 yıllarında altın, gümüş ve bakır gibi metallerin para olarak kullanılmasıyla çözülüyor. Metal paraların ortaya çıkmasıyla paraların birbirlerine karşı görece değerleri metallerin değerine göre belirleniyor. Altın diğer metallere kıyasla daha fazla alım gücüne sahip bir metaldi.

Kâğıt paraların tarihi de yine M.Ö. 2500 yıllarına dayanıyor. Bu tarihte Çin’de belli miktar ödemeyi ifade eden kâğıt benzeri kayıtlar bulunuyor. Modern anlamda kâğıt para 1368’den itibaren yine Çin’de kullanılmaya başlanıyor. İsveç’te 1661 yılında basılan para Avrupa’da basılan ilk para olarak tarihe geçiyor. Dolar ise ilk kez gümüş olarak 1792 yılında kullanılmaya başlanıyor. Ancak bugün kullanılan Amerikan Doları temelde 1863 yılında çıkan Ulusal Bankacılık Kanununa dayanıyor (Uzunoğlu, 2007, s.2).

Ekonomideki işlemleri yürütme yöntemi olarak tanımlanabilecek olan ödemeler sisteminin gelişimine bakarak, paranın zaman içinde almış olduğu biçimleri ve fonksiyonları anlayabiliriz. Ödemeler sisteminin gelişimi:

1. **Mal Para:** Altın, gümüş gibi değerli madenlerden ve diğer değerli metallere oluşan paradır.
2. **İtibari Para:** Ödemeler sisteminde bir sonraki aşama kâğıt paralardır. Kâğıt para yasal bir düzenleme ile gelişim gösterdiğinden, ülkeler istedikleri takdirde kullandıkları parayı değiştirirler. 2002 yılında çoğu Avrupa ülkesinin paralarını terk ederek Euro'ya geçmeleri örnek gösterilebilir (Miskhin, 2006, s.53).

2. ULUSLARARASI ÖDEMELER SİSTEMİNİN TANIMI VE GELİŞİMİ

Uluslararası ödemelerde bulunabilmek için ulusal paraların birbirleriyle değiştirilmesi ya da birbirlerine çevrilmesi gereği her dönemde ulusal para sistemlerinin üstünde yer alan, fakat onlara sıkı sıkıya bağlı bulunan bir uluslararası para sisteminin bulunmasını zorunlu kılmıştır. Bu anlamda uluslararası para sistemini ulusal paraların birbirine çevrilmesini ve dolayısıyla uluslararası ödemelerin yapılmasını sağlayan bir sistem olarak tanımlayabiliriz (Bulut, Demirel, 2012, s.8).

2.1. Altın Standardı

Altın standardı sisteminde bir para biriminin bir diğerine karşı değeri, her iki para biriminin altın paritelerince tanımlanmıştır. Örneğin; 1 Amerikan Doları = 1 gr altın; 100 TL = 1 gr altın olması durumunda, 1 Amerikan Doları = 100 TL kuru uygulanır ve altın standardından dolayı kur sabit kalır (Çölkesen, 2013, s.27).

Altın Standardında uluslararası kotasyonlar, basılan paraların içerdiği altın miktarı ile ilişkilendirilmiştir (Shilov, Semenov, 2011, s.18). Altının ulusal ve uluslararası düzeyde ödeme aracı olarak kabul edildiği bu sistemde altının bu işlevini yerine getirmesi belirli şartlara bağlıdır:

- Merkez Bankası, sınırsız miktarda altını almayı veya satmayı garanti eder,
- Altını elinde bulunduran, istediği biçimde tasarruf etme hakkına sahiptir,

- Bu sistemde ülkeler arasında altın ithalat ve ihracatı serbesttir.

Sistemde kâğıt para da değişim aracı olarak ve altın karşılığı olarak kullanılmaktaydı. Merkez Bankalarının dolaşımdaki banknot karşılığında minimum altın karşılığı bulundurması zorunluluktaki. Altın Para Standardı 1870’li yıllardan 1930’lu yıllara kadar uzanmıştır. Birinci dünya savaşı başlayınca geleneksel altın standardı sona ermiştir (Uzunoğlu, 2007, s.2).

2.2. Bretton Woods Uluslararası Para Sistemi

Günümüzdeki uluslararası para sistemi, 1947-1971 yılları arasında geçerli olan Bretton Woods Uluslararası Para Sisteminin birçok bakımdan bir uzantısı durumundadır. Bretton Woods Uluslararası Para Sistemi, Amerika ve İngiltere önderliğinde, 1944 yılında toplanan Birleşmiş Milletler Para ve Finans Konferansı sonucunda varılan bir anlaşma ile kurulmuştur. Sistemin temel özelliği “sabit fakat ayarlanabilir döviz kurları” içermesidir. Sistemin temel örgütü ise, varlığını bugün de sürdüren ve hemen hemen tüm devletleri üye sıfatıyla çatısı altında toplayan Uluslararası Para Fonu (IMF)’dur (Kaya, 2008, s.40).

Bretton Woods Sisteminde hedef; serbest, istikrarlı ve çok taraflı para sisteminin kurulmasıydı. Bu sistemde bir altın döviz standardı oluşturularak döviz kurlarındaki istikrarın yeniden sağlanması için 35 ABD Doları, 1 ons altına eş değer olarak kabul edilmiş, diğer ülkelerin para birimleri ise ABD Dolarına karşı sabitlenmiştir. Bu sistem ile diğer ülkelerin para birimlerinin ABD Dolarına karşı %1’i aşmayacak oranda dalgalanmasına izin verilmiştir (<http://www.gcmforex.com/egitim/forex-nedir/>, 10/11/2013).

Bu sistem, ABD Dolarını standart uluslararası bir paraya dönüştürmüştür. Tüm alacak ve borçlar dolarla ölçülmeye başlanmıştı. Üye ülkelerin merkez bankaları piyasaya müdahale aracı olarak da doları kullanıyorlardı. Merkez bankaları dış rezervlerini dolarla tutuyorlardı. Böylece dolar “rezerv para” durumuna gelmiştir. Ancak diğer ülkelerin dolar rezervi biriktirebilmeleri, ABD’nin ödemeler bilançosu açığı vermesiyle olanaklı olmaktadır (Doğukanlı, 2012, s.24).

1960’lı yılların ortalarında Amerika’nın dış ticaret açığının hızla artması ve kronik ödemeler dengesi sorunu yaşaması ülkenin altın rezervlerini eritmiştir. Bu nedenle alacaklı merkez bankalarının ellerinde tuttıkları dolarları altına dönüştürme olanakları

ortadan kalkmış oluyordu. Ödemeler dengesi ve altın rezervinde yaşanan sorunlar ve de artan enflasyon baskısı neticesinde ABD, 1971 yılında altına dönüştürülebilirliği tek taraflı olarak kaldırmıştır. Hemen ardından, döviz kurlarındaki kısa dönemli spekülasyon dalgalarına bir çare olarak planlanan Bretton Woods Sistemi, petrol krizinin patlak verdiği 1973 yılında gelişmiş ülkelerin paralarını dalgalanmaya bırakmasıyla çökmüştür (Değertekin, 2010, s.8).

2.3. Werner Planı ve Tünel İçinde Yılan Uygulaması

Avrupa ülkeleri, 1957 yılında imzalanan Roma Anlaşmasıyla Avrupa Ekonomik Topluluğunu kurmuş ve ilk dönemde bu topluluğun ülkeleri de para birimlerini Bretton Woods Sistemi çerçevesinde ABD Dolarına sabitlemişlerdir. 1962 yılında parasal birliğin kurulması yönünde yeni fikirler ortaya çıkmış ve parasal birlik düşüncesi 1970 yılında ortaya atılan Werner Planı ile hayata geçebilmiştir. Werner Planı kapsamında parasal birliğin gerçekleşmesi 3 aşamaya bağlanmıştır; Birinci aşamada döviz kuru hareketlerinin sınırlandırılması yanında topluluğa üye ülkelerin para ve maliye politikalarının koordinasyonunun sağlanması hedeflenmişti. İkinci aşamada uygulamalar gözden geçirilecek ve üçüncü aşamada tüm koşulların oluşmasının sonucu olarak tam parasal birliğe geçilecekti (Bulut, Demirel, 2012, s.190-191).

Werner Planı kapsamında Avrupa para birimlerinin kendi aralarında dalgalanmalarını istikrara kavuşturmak ve dolara karşı kurları sabit tutmak amacıyla “Tünel İçinde Yılan” sistemine geçilmiştir. Burada “tünel” Topluluk paralarının belli bir değişim marjı içinde (%+2,25, %-2,25), üçüncü ülke paralarına karşı ki bunların en önemlisi dolardı belli bir kur izlemelerini, “yılan” da üye ülke paralarının birbirleri arasındaki değişimini (%+1,125, %-1,125), ifade etmektedir (Yücememiş, 2005, s.67).

1973 yılı petrol şoku neticesinde ortaya çıkan küresel kriz ile beraber enflasyonla mücadele büyük önem kazanmıştır. Ancak İngiltere, İtalya gibi bazı ülkeler enflasyonu kontrol altına alamamışlardır. Bu gelişmeler neticesinde üye ülkeler arasında görüş ayrılıkları ortaya çıkmış ve ülkeler arası farklı uygulamalara yol açmıştır. Bu anlaşmazlıklar nedeniyle “Tüneldeki Yılan” sistemine son verilmiştir. Bu durum karşısında topluluk üyesi ülkeler bütünleşme sürecini riske sokmamak için 1979 yılında Avrupa Para Sistemini kurmuşlardır (Eraslan, 2011, s.10).

2.4. Avrupa Para Sistemi

Avrupa ülkeleri kendi aralarında ekonomik ve parasal birlik oluşturarak, emeğin, malların ve sermayenin serbest dolaşımını hedeflemekteydiler. Oluşturulması planlanan ekonomik ve parasal birliği gerçekleştirmek için 1978 yılında Avrupa Para Sistemi'nin (European Monetary System - EMS) yürürlüğe konulması kararını almışlardır (Yalçınar, 2012, s.42).

Avrupa Para Sistemi'nin başlıca amaçları şunlardır:

1. Avrupa'da parasal istikrar bölgesi kurmak,
2. Avrupa Para Sistemi dışındaki paralara karşı döviz kuru politikaları koordine etmek,
3. Nihai olarak Avrupa Parasal Birliği'ni gerçekleştirmek için hazırlık yapmak (Eun, Resnick, 2007, s.35).

Böylece parasal birliğe giden ilk adım atılmış oldu. 1979 yılında üye ülkelerin para birimlerinden oluşturulan bir sepete bağlı olarak yeni bir kayıt parası yani Avrupa Para Birimi (European Currency Unit - ECU) tanımlandı.

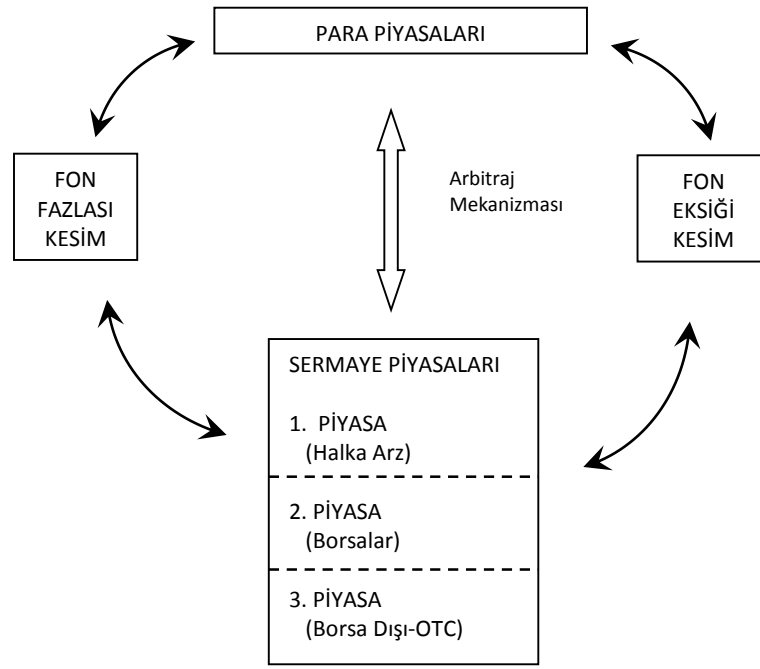
EMS'de hiçbir para birimi çapa olarak belirlenmemiş olmasına rağmen Alman Markı ve Alman Bundesbank'ının politikaları sistemin merkezinde yer almışlardır. Alman Markının diğer para birimlerine kıyasla görece güçlü olması ve bankanın düşük enflasyon politikaları sistemde kalabilmek için diğer tüm para birimlerini Bundesbank'ın liderliğini takip etmek zorunda bırakmıştır. Bu durum diğer ülkelerde rahatsızlıklara yol açmıştır (Uzunoğlu, 2007, s.6).

1992 yılında yaşanan Avrupa Krizi sonrasında EMS büyük yara almış, İngiltere ve İtalya sistemi terk etmek zorunda kalmıştır. Kriz sayesinde ekonomi politikalarında daha fazla işbirliğine gidilmesinin önemi anlaşılmıştır. Ekonomi politikalarında iş birliği sağlanmasının yolunun ise ekonomilerin birbirleri ile daha fazla yakınsaması ile mümkün olabileceği anlaşılmış ve Maastricht anlaşması ile birlikte 1998 tarihinde parasal birliğin başlatılması kararlaştırılmıştır. Maastricht Anlaşması ile artık Avrupa Topluluğu (EC) yerine, Avrupa Birliği (EU) söz konusu olmuş ve Avrupa Para Sistemi yeni bir takvime bağlanmıştır. 1 Ocak 1999 tarihinden itibaren Euro, ECU'nun yerini alarak kaydi olarak tedavüle girdi. 2002'den sonra da ulusal paralar tedavülden kalktı ve Euro fiili olarak da tedavüle girmiştir (Bulut, Demirel, 2012, s.202).

3. DÖVİZ ve DÖVİZ PİYASALARI

3.1. Finansal Sistemin Yapısı

Ekonomik Sistem iki temel alt sistemden oluşmaktadır; Reel Sistem ve Finans Sistemi. Tüm ekonomilerde finansal sistemin temel amacı fon fazlası olan kesimlerden fon ihtiyacı olan kesimlere fon (kaynak) transferini sağlamaktır. Günümüzde dünyada finansal sistemin yapısı aşağıdaki belirgin şekli almıştır (Sarıaslan, Erol, 2008, s.18-19).



Şekil 1.1: Finansal Sistemin Yapısı (Sarıaslan, Erol, 2008)

Finansal sistem içerisinde transfer edilecek fonların vadesine göre finansal piyasalar iki alt piyasadan oluşmaktadır:

1. **Para Piyasaları:** Kısa vadeli (1 yıl ve daha az) fonların arz ve talebinin karşılaştığı piyasalardır. Para piyasaları temelde “para” ve “döviz” piyasalarından oluşur. Para ve döviz piyasasında birçok taraf olmasına karşın piyasadaki işlemlerin çekirdeğini ticari bankalar oluşturur.
2. **Sermaye Piyasaları:** Uzun vadeli (1 yıldan daha uzun) fonların arz ve talebinin karşılaştığı piyasalardır. Döviz işlemleri sermaye piyasalarında da gerçekleştirilmektedir.

3.2. Döviz (Foreign Exchange)

Ulusal para biriminin dışındaki tüm paralara genel bir tanımlamayla döviz adı verilir. Teknik olarak nakit şeklinde olan (madeni ve banknot) eldeki paraya efektif, nakde dönüştürülebilir herhangi bir araç şeklinde olanlara da döviz adı verilmektedir (Yalçiner, 2012, s.202).

Uygulamada döviz ve kambiyo eş anlamlı olarak kullanılmaktadır. Kambiyo yabancı para ve yabancı paraları temsil eden belgeler anlamını taşır. Bu tanım, Türk Parası Kıymetini Koruma (TPKK) Hakkında 32 Sayılı Karar'daki döviz tanımının aynısıdır. Bu kararda, döviz (kambiyo); "efektif dâhil yabancı parayla ödemeyi sağlayan her nev'i hesap, belge ve vasıtalar" olarak ifade edilmektedir. Uluslararası piyasalarda döviz kısaca FX ya da FOREX (Foreign Exchange) olarak görülmektedir (Doğukanlı, 2012, s.47-48).

Bir ulusal paranın başka bir ulusal paraya dönüştürülmesiyle ilgili işlemlere de "döviz işlemi" ya da "kambiyo işlemi" adı verilir. Günümüzde efektif üzerinden yapılan işlemler çok sınırlı olup, genellikle bankalar aracılığı ile yapılan döviz işlemleri çok daha yaygındır. Döviz işlemlerinin varoluş nedeni uluslararası kaynak hareketleridir. Ekonomik açıdan döviz de iktisadi bir mal niteliğindedir. Başka bir deyişle, dövizin de arz ve talebi, dolayısıyla bir fiyatı ve piyasası bulunmaktadır (Bulut, Demirel, 2012, s.45).

Tablo 1.1'de ülkelerin para birimlerinin döviz piyasasındaki adlarına, kodlarına ve sembollerine yer verilmiştir.

Tablo 1.1: Ülke Para Birimleri, Para Birimlerinin Uluslararası Kodları ve Sembolleri

Ülke	Para Biriminin Adı	Döviz Piyasalarında Gösterimi	Sembol
Arnavutluk	Lek	ALL	Lek
Afganistan	Afghani	AFN	؍
Arjantin	Peso	ARS	\$
Avusturalya	Dolar	AUD	\$
Azerbaycan	New Manat	AZN	man
Bahamalar	Dolar	BSD	\$
Barbados	Dolar	BBD	\$
Belarus	Ruble	BYR	р.
Belize	Dollar	BZD	BZ\$
Bermuda	Dolar	BMD	\$
Bulgaristan	Lev	BGN	лв
Brezilya	Real	BRL	R\$
Brunei Darussalam	Dolar	BND	\$
Kamboçya	Riel	KHR	៛
Kanada	Dolar	CAD	\$
Cayman Adaları	Dolar	KYD	\$
Şili	Peso	CLP	\$
Çin	Yuan	CNY	¥
Kolombiya	Peso	COP	\$
Hırvatistan	Kuna	HRK	kn
Küba	Peso	CUP	₱
Çek Cumhuriyeti	Koruna	CZK	Kč
Danimarka	Krone	DKK	kr
Dominik Cumhuriyeti	Peso	DOP	RD\$
Mısır	Pound	EGP	£
El Salvador	Colon	SVC	\$
Avrupa Birliği Üye Ülkeler	Euro	EUR	€
Falkand Adaları	Pound	FKP	£
Fiji	Dolar	FJD	\$
Cebelitarık	Pound	GIP	£
Guernsey	Pound	GGP	£
Guyana	Dolar	GYD	\$
Honduras	Lempira	HNL	L
Hong Kong	Dolar	HKD	\$
Macaristan	Forint	HUF	Ft
İzlanda	Krona	ISK	Kr
Hindistan	Rupe	INR	₹
Endonezya	Pupiah	IDR	Rp
İran	Riyal	IRR	ریال
İsrail	Shekel	ILS	₪
Jamaika	Dolar	JMD	J\$
Japonya	Yen	JPY	¥
Kazakistan	Tenge	KZT	₸
Kuzey Kore	Won	KPW	₩
Güney Kore	Won	KRW	₩

Ülke	Para Biriminin Adı	Döviz Piyasalarında Gösterimi	Sembol
Kırgızistan	Som	KGS	ЛБ
Letonya	Lat	LVL	Лs
Lübnan	Pound	LBP	£
Liberya	Dolar	LRD	\$
Litvanya	Litas	LTL	Lt
Makedonya	Denar	MKD	Ден
Malezya	Ringgit	MYR	RM
Meksika	Peso	MXN	\$
Moğolistan	Tughrik	MNT	₮
Nepal	Rupee	NPR	Rs
Hollanda	Antilles Guilder	ANG	ƒ
Yeni Zelanda	Dolar	NZD	\$
Nijerya	Naira	NGN	₦
Norveç	Kron	NOK	Kr
Umman	Riyal	OMR	ريال
Pakistan	Rupe	PKR	Rs
Peru	Sol	PEN	S/.
Filipinler	Peso	PHP	₱
Polonya	Zloty	PLN	zł
Katar	Riyal	QAR	ريال
Romanya	New Leu	RON	Lei
Rusya	Ruble	RUB	Руб
Sudi Arabistan	Riyal	SAR	ريال
Sırbistan	Dinar	RSD	Дин.
Sinagapur	Dolar	SGD	\$
Güney Afrika	Rand	ZAR	R
Sri Lanka	Rupee	LKR	Rs
İsveç	Kron	SEK	Kr
İsviçre	Frank	CHF	CHF
Suriye	Pound	SYR	£
Tayvan	Dolar	TWD	NT\$
Tayland	Baht	THB	฿
Türkiye	Lira	TRY	₺
Ukrayna	Hryvna	UAH	₴
Büyük Britanya	Pound	GBP	£
ABD	Dolar	USD	\$
Özbekistan	Som	UZS	ЛБ
Venezüella	Bolivar	VEF	Bs
Vietnam	Dong	VND	₫
Yemen	Riyal	YER	ريال
Zimbabve	Dolar	ZWD	Z\$

(Kaynak: <http://www.xe.com.symbols.php>, 01/12/2013)

3.3. Döviz Kuru (Foreign Exchange Rate)

Döviz kuru en basit anlamıyla bir ülkenin parasını bir diğer ülke parası ile değiş tokuş etmenin maliyetidir. Ulusal bir paranın diğer bir ulusal para cinsinden ifadesidir. Örneğin; 1.000 Amerikan Doları karşılığında 622,51 İngiliz Poundu alınabiliyorsa, bu durumda her 1 dolar 0,62251 İngiliz poundu değerindedir. Bu durumda doların pounda çevrilmesinde kullanılan döviz kuru aşağıdaki gibi hesaplanır:

$$1.000/622,51 = 1,60639 \text{ (GBP/USD 1,60639)}$$

Teorik olarak; paranın alımı için geçerli olan değişim oranı biliniyorsa, 1'i, bilinen değişim oranına bölerek paranın satımı için geçerli olan pariteye ulaşılır veya bunun tam tersi paranın satımı için geçerli olan değişim oranı biliniyorsa, 1'i, paranın satımı için geçerli olan değişim oranına bölerek paranın alımı için geçerli olan parite bulunur.

Eğer 1 Amerikan Dolarıyla Türk Lirası almakta kullanılan değişim oranı 0,56011 ise, Türk Lirası ile Amerikan Doları almakta kullanılacak parite 1,78536 olacaktır. Bir başka deyişle, 1'in 0,56011'e bölümü 1,78536'a eşittir. Benzer şekilde, Türk Lirası ile Amerikan doları almakta kullanılan parite 1,78536 ise Amerikan Dolarıyla Türk Lirası almakta kullanılacak parite 0,56011 olur. Bir başka deyişle 1'in 1,78536'ya bölümü 0,56011'e eşittir.

Bankalar ve diğer bazı finansal kurumların döviz alım satımı için kur belirlemeleri için "kote etmek", "kotasyon" veya "kur fikslenmesi" terimleri kullanılır. Kotasyonlar ilgili kuruluşun dövizini almak veya satmak istediği fiyatları gösterir. Döviz Kuru kotasyonları direkt ve dolaylı kotasyon olarak ikiye ayrılır (Eun, Resnick, 2007, s.114):

1. **Direkt Kotasyon:** Direkt kotasyon (fiyat kotasyonu olarak da bilinir), yabancı bir paranın bir biriminin yerli para birimiyle fiyatıdır.

Örnek: 1 \$ =1,5100 TL (Türkiye'de Direkt Kotasyon)

2. **Dolaylı Kotasyon:** Dolaylı kotasyon (miktar kotasyonu olarak da bilinir), yerli paranın bir biriminin yabancı para ile ifadesidir.

Örnek: 1 TL =0,6622 \$ (Türkiye'de Dolaylı Kotasyon)

İki para arasında doğrudan doğruya uygulanan kura "Düz Kur" adı verilir. Uygulamada 1 USD = 1,34033 Euro ise bu durumda 1 USD almak için 1,34033 Euro ödemek

gerekecektir. Yurtiçi piyasalarda yerli para içermeyen gösterimleri ifade ederken, uluslararası piyasalarda ABD Dolarını içermeyen kurlar “Çapraz Kur” olarak tanımlanır. Eğer tüm para birimlerinin dolara karşı değeri biliniyorsa, herhangi iki para birimi arasındaki değişim oranı kolaylıkla belirlenebilir. Bu işlem “çapraz kur” hesaplaması olarak adlandırılır (Pınar, Erdal, 2011, s.426).

Tablo 1.2: Çapraz Kur Gösterimleri (Uzunoğlu, 2007)

ÇAPRAZ KUR	
Yurtiçi Piyasa	Uluslararası Piyasa
\$/JPY, €/CHF	£/JPY, €/CHF

Döviz Kuru arz ve talep durumuna ve ilgili ülke mevzuatına göre oluşur veya saptanır (Doğukanlı, 2012, s.47). Ülkemizde döviz kurları yani yabancı paraların Türk Parası karşısındaki değeri, TPKK Hakkında 32 Sayılı Karar gereğince Merkez Bankasınca tespit edilen usuller çerçevesinde belirlenir (TCMB, 2013c).

Genel olarak bir ülkenin para biriminin diğer ülkenin para birimine olan değeri, iki ülkenin ekonomik durumlarının birbirleriyle kıyaslanmasından kaynaklanan bir değerlendirmedir (Meydan, 2011, s.11).

Döviz Kurları;

- İki ülkedeki genel fiyat düzeylerine,
- İki ülkede beklenen enflasyon oranlarına,
- İki ülkedeki faiz oranlarına,
- İki ülke hükümetlerinin ekonomik veya politik kaygılarla dış ticarete koydukları kısıtlamalara ya da döviz kurlarına yaptıkları müdahalelere bağlı olarak değişir. Diğer bir deyişle sayılan bu faktörler piyasadaki arz ve talebi etkileyerek, döviz kurunun oluşumunu etkilerler (Bolak, 2004, s.98).

Döviz kurları, ekonomiyi ve günlük yaşamı etkiler, çünkü bir ülkenin yerel parası yabancı paralara nazaran daha değerli hale geldiğinde yabancı mallar ilgili ülke vatandaşları için daha ucuz hale gelirken, yerel para yabancı paralara nazaran değer kaybettiğinde yabancı

mallar ilgili ÷lke vatandaşları için daha pahalı hale gelecektir. Bu nedenle politika yapıcılar için döviz kurları çok önemlidir (Mishkin, 2006, s.431).

3.4. Döviz Kuru Sistemleri

IMF üyeleri 1976 yılı Ocak ayında bir araya gelerek yeni uluslararası parasal sisteme ilişkin kuralları belirlemişlerdir. Bu anlaşma Jamaica Anlaşması olarak bilinmektedir ve şu maddeleri içermektedir.

1. IMF üyesi ÷lkeler için esnek kur sistemi uygundur. Merkez Bankalarına döviz piyasalarındaki istenmeyen gelişmelere müdahale izni verilmiştir.
2. Altın, uluslararası bir rezerv aracı olmaktan çıkarılmıştır. IMF'nin altın mevcutlarının yarısı üye ÷lkelere geri verilmiş, diğer yarısı ise fakir ÷lkelere yardım amacıyla satılmıştır.
3. Gelişmemiş ÷lkelerin IMF fonlarından daha büyük oranda yararlanacağı kararı alınmıştır (Doğukanlı, 2012, s.42).

Günümüzde ÷lkelerin bir kısmı sabit kur sistemini, bir kısmı değişken kur sistemini, bir kısmı da karma kur sistemini benimsemiş durumdadır. Dünyada uygulanan kur sistemleri aşağıdaki başlıklar altında incelenmiştir.

3.4.1. Serbest Dalgalanma

Serbest dalgalanan kur sisteminde döviz kurları, piyasa koşulları altında arz ve talebe göre belirlenmektedir. Bu sistemde döviz piyasasına yapılan müdahaleler kurların istenilen düzeyde oluşmasını sağlamak yerine, bu piyasadaki gereksiz dalgalanmaları önlemek ve değişimleri daha ılımlı hale getirmek içindir (Özmen, 2011, s.43). Serbest dalgalı kur sistemini benimsemiş bir ÷lke, bir diğer ÷lkede yaşanan enflasyon, işsizlik gibi problemlerin kendisine bulaşmasından korunur (Madura, 2012, s.173). Günümüzde Euro bölgesindeki 14 ÷lkede dâhil olmak üzere 40 ÷lke serbest döviz kuru rejimini uygulamaktadır (Pınar, Erdal, 2011, s.481).

3.4.2. Gözetimli Dalgalanma

Gözetimli dalgalanma sistemi sabit ve serbest dalgalanma arasında yer almaktadır. Bu sistemde döviz kuru resmi sınırlar içerisinde dalgalanmaz. Para otoritesi para biriminin

hareketlerinin kontrolden çıkmasını engelleyecek şekilde ve o an için iyi ve gerekli olduğunu düşündüğünde kurlara müdahalede bulunmaktadır (Madura, 2012, s.174). Kuralsız yapılan müdahalelerin ülkenin ekonomik koşullarında bir iyileşme yaratması ancak diğer ülkelerin bundan olumsuz etkilenmeleri söz konusu olduğunda buna *kirli dalgalanma* denir (Güran, 1987, s.106). IMF sıralamasında Türkiye, parasını gözetimli dalgalanmaya bırakmış ülkeler arasında yer almaktadır (Kaya, 2008, s.44).

3.4.3. Aralık İçinde Dalgalanma

Bu tür bir sistemde, döviz kurunun alt ve üst sınırları belirlenmiş bir bant içerisinde serbestçe dalgalanmasına izin verilmektedir. Döviz kurunun ilan edilen kurdan (+),(-) yönde belli bir yüzde oranıyla serbestçe dalgalanmasına izin verilmektedir. Sistemin dışsal şoklardan daha az etkilenmesi için yatay bant (aralık) geniş tutulur. Serbest kur sistemi ve sabit kur sisteminin bir bileşimi gibi algılanabilecek bu kur sistemi esnekliği ve istikrarı beraberinde getirir (Yalçınar, 2012, s.80).

3.4.4. Yönlendirilmiş Sabit Aralık

Bu sistemde ülke parasının değeri, daha önceden belirlenmiş ve ilan edilmiş sabit küçük miktarda veya daha önceden belirlenmiş göstergelere (örneğin; ödemeler dengesi) uygun olarak belirli dönemlerde ayarlanıyor. Sabit kur sistemine kıyasla daha esnek bir yapıya sahip olan sistemde para değeri üzerinde baskı oluştuğunda gerekli ayarlama bir anda değil belirli aralıklarla, belirli sıklıkta ve beklenen limitler içerisinde yapılıyor (Uzunoğlu, 2007, s.14).

3.4.5. Ayarlanabilir Sabit Kur Sistemi

Bu sistemde kur sabit olmakla birlikte parasal otorite süresiz bir şekilde bu kuru sürdürmek zorunda değildir. Kur uygulanan ekonomik politikalarla tutarsızsa arzu edilen yönde değiştirilebilmektedir (Doğukanlı, 2012, s.45).

3.4.6. Para Kurulu

Para Kurulu, belli bir yabancı para cinsinden sahip olduğu varlıklarla orantılı miktarda dolaşıma para çıkarabilen, bu paraları istediğinde ve sabit bir kur üzerinden söz konusu

yabancı paraya, yabancı parayı ise ulusal paraya çevirme yükümlülüğünü üstlenmiş bulunan bir kuruluş şeklinde tanımlanan ve bu sayede merkez bankasının düzenlemelerine son veren bir kurumdur (Aykın, 2001, s.3).

Sabit kur sisteminin en uç noktalarından birini oluşturan bu sistemde ülke parası seçilen bir yabancı paraya sabit bir orandan yasal olarak taahhüt edilerek bağlanır. Hong Kong ve Arjantin gibi ülkeleri saymazsak Para Kurulu genelde Estonya ve Litvanya gibi küçük gelişmekte olan ülkelerde uygulanmaktadır (IIE, 2013).

3.4.7. Tam Dolarizasyon

Tam dolarizasyon, ülkenin finansal sisteminde önemli bir paya sahip ve ekonomik birimler tarafından güven duyulan yabancı bir paranın yasal ödeme aracı olarak ilan edilmesidir. Tam dolarizasyonu kabul eden ülkeler para politikası bağımsızlığını gönüllü olarak bırakmaktadırlar (Sarı, 2007, s.3).

Tam dolarizasyon sisteminin en önemli maliyeti ise ülkenin senyoraj gelirini kaybetmesi ve ülkeyi döviz kuru rejimlerine karşı duyarlı hale getirmesidir (Doğukanlı, 2012, s.43).

3.5. Döviz Kuru İşlemlerinin Amaçları

Piyasada döviz işlemleri 3 amaçla yapılmaktadır:

1. Korunma (Hedging),
2. Spekülasyon,
3. Arbitraj

3.5.1. Korunma (Hedging)

Döviz piyasalarındaki finansal ürün ticaretinin en önemli amaçlarından biri ortaya çıkan döviz kuru risklerine karşı koruma (hedging) sağlamaktır. Hedging, yani korunma yöntemleri, riski tamamen ortadan kaldırmazlar, riskleri yönetilebilir hale getirirler. Temel hedging veya korunma araçları: Forward, futures ve opsiyonlardır (Uzunoğlu, 2007, s.40).

3.5.2. Döviz Kuru Spekülasyonu

Kur farklarından yararlanarak kısa sürede yüksek kâr elde etme düşüncesidir. Spekülasyon, yabancı para, menkul kıymet veya malların gelecekteki değeri konusunda yapılan tahminlere dayanılarak kâr sağlamak amacıyla bugünden yapılan alım veya satım işlemi olarak tanımlanmaktadır. Spekülatör ise belirsizliklerin yaratabileceği riskleri göze alarak beklentileri yönünde kâr sağlamaya çalışan kişidir. Gelecekteki fiyatlar bugünden tahmin edilebilseydi spekülasyon gündeme gelemezdi (Pınar, Erdal, 2011, s.437).

Döviz spekülatörleri, spot döviz piyasalarında spekülasyon yapabildiği gibi vadeli döviz piyasalarında da spekülasyon yapabilmektedir. Spekülatörler işlemleriyle döviz kurları üzerinde yükselen etki yaratabildikleri gibi, düşüş yönlü baskı da yaratabilirler (Ertürk, 1994, s.51).

Bireyler, FXCM.com gibi birçok döviz ticareti internet sitesinde, küçük bir başlangıç miktarı ile hesap açıp paralarını bir ya da birden çok paraya dönüştürerek döviz kuru spekülasyonuna dâhil olurlar. Yine bankalar da döviz kuru piyasasında bir paranın olması gerekenden daha düşük fiyatlandığına inandıklarında o parayı değerlendiğinde elden çıkarmak üzere satın alarak spekülasyon gerçekleştirirler (Madura, 2012, s.173).

3.5.3. Döviz Kuru Arbitrajı

Fiyat ve döviz farklılıklarından kâr sağlamak amacıyla yabancı para, menkul kıymet veya malların aynı anda ucuz oldukları piyasadan satın alınarak pahalı oldukları piyasada satılmasına arbitraj denilmektedir. Arbitrajcı, o anda geçerli olan fiyat farklılıklarından yararlanarak hiçbir risk almadan kâr sağlamaya çalışmaktadır. Arbitraj ile spekülasyon arasındaki temel fark arbitrajın risksiz olmasıdır (Pınar, Erdal, 2011, s.438).

Döviz kuru arbitrajında döviz, kurun düşük olduğu piyasadan satın alınıp, kurun yüksek olduğu piyasada satılmaktadır. Bu arbitrajda çapraz kurlardaki farklılıklardan yararlanır. Döviz kuru arbitrajları “iki uçlu” ve “üç uçlu” arbitraj olmak üzere ikiye ayrılmaktadır.

3.5.3.1. İki Uçlu Arbitraj

İki farklı piyasada oluşan döviz kuru farkından kâr sağlamak amacıyla döviz, ucuz olan piyasadan alınarak pahalı olan piyasada satılmaktadır. Bu arbitrajda işleme hangi para

birimi ile başlanıyorsa o para birimi ile işlem tamamlanmaktadır. Örneğin; 1 İngiliz Sterlininin New York'tan 1,30 ABD Dolarından satın alıp, Londra'da 1,35 ABD Dolarından satılması 0,05 ABD Doları kâr sağlanan bir iki uçlu arbitraj işlemidir. İki uçlu arbitraja “yer arbitraji” da denilmektedir.

3.5.3.2. Üç Uçlu Arbitraj

Üç ülkenin ulusal para birimi kullanılarak gerçekleştirilen arbitraj işlemidir. Üç uçlu arbitrajda, üç ayrı işlem yapılmaktadır (Pınar, Erdal, 2011, s.437-438). Arbitraj bazen piyasalar arasındaki fiyat farklarından değil, aynı piyasada bir ulusal paranın diğerine göre dolaysız kuru ile çapraz kuru arasındaki farklılıktan da kaynaklanmış olabilir. Örneğin; Alış ve satış kurlarının birbirine eşit olduğu Dolar, Mark ve TL'nin belirli bir anda New York, Frankfurt ve İstanbul piyasalarının üçünde de aşağıdaki fiyatlar üzerinden işlem görmekte oldukları farz edilsin;

$$1 \$ = 2,00 \text{ DM} \text{ veya } 1 \$ = 2,50 \text{ TL}$$

$$\text{Ve } 1 \text{ DM} = 1,00 \text{ TL}$$

Her piyasada aynı kurlar geçerli olduğuna göre burada bir yer arbitrajından söz edilemez. Ancak yukarıdaki piyasa kurlarından DM'nin dolaysız TL kuru ile çapraz kuru arasında bir uyumsuzluk olduğu anlaşılmaktadır. Çünkü piyasadaki dolaysız TL/DM kuru 1TL/1DM iken çapraz kur 1,25TL/1DM'dir. Dolayısıyla markın TL ye göre dolaysız kuru ile çapraz kuru arasında bulunan 0,25 TL/DM ölçüsündeki fark arbitrajcıları harekete geçirir.

Arbitrajcının burada izleyeceği yol şöyledir: Elinde mark bulunan bir arbitrajcı bu marklarla dolar satın alır. Böylece 2 DM karşılığında 1 \$ elde eder; sonra, bu dolarları TL ye dönüştürünce 2,50 TL sağlamış olur. Daha sonra TL'lerle DM satın alıp başladığı yere dönmüş olur. Bu işlemin sonunda DM başına 0,25 TL kâr elde etmiş olur (<http://www.dersnotlari.net/arastirmayazilari/arbitraj.htm>, 05/11/2013).

Avrupa Birliği ülkelerinden parasal birliğe geçilmesi neticesinde Euro'nun kullanılmaya başlanması ve uluslararası piyasaların teknolojik gelişmeler neticesinde çok yakından izlenebilir olması arbitraj yoluyla elde edilen kâr marjlarını sınırlamıştır (Kaya, 2008, s.40).

3.6. Döviz Kuru Riski

Döviz kurları yerli ve yabancı malların nisbi fiyatlarını ve dolayısıyla çok uluslu şirketlerin işlemlerini önemli ölçüde etkiler. Döviz kurları oldukça volatildir (oyunaktır). Döviz kurlarında meydana gelecek hızlı ve beklenmedik değişiklikler döviz kuru riskinin kaynağını oluşturur (Mishkin, 2006, s.50).

Döviz kuru riskiyle, ülke parasının, yabancı ülke paraları karşısındaki değerinin değişmesi sebebiyle karşılaşılır. Döviz kuru değişikliklerinin bazı kesimlere olumsuz yansımaları olabilmektedir (İthalatçılar, döviz cinsinden finansal varlıklara yatırım yapanlar). Döviz kuru riski 3 alt başlıkta ele alınabilir;

3.6.1. İşlem Riski

Döviz kurlarındaki olası bir değişim, firmaların beklenen ya da bütçelenen nakit akışı veya harcamalarının, beklenenden daha az ya da daha çok olması durumunu yaratabilmektedir. Firmaların sözleşmeye dayanan döviz cinsinden işlemleri kur hareketlerine karşı duyarlıdır. Örneğin; yabancı para alacağı olan ihracatçı firmanın yabancı paranın yerel para karşısında değer kaybetmesinden dolayı zarara uğrayabilmektedir. Bu nedenle firma her para birimi cinsinden nakit akımlarını tahmin etmeli ve potansiyel kur riski etkisini ölçmelidir.

3.6.2. Çeviri Riski

Muhasebe riski veya bilanço riski olarak da bilinir. Çeviri riski, işletmenin belirli bir kur üzerinden değerlendirilerek elde edilmiş olan aktif ve pasif kalemlerinin yerel para cinsinden değerlerinin, döviz kurlarındaki değişimlerden dolayı ve herhangi bir işlem olmaksızın değişmesi riskini ifade etmektedir. Örneğin; Çok uluslu bir şirket tüm bağlı şirketlerinin finansal tablolarını konsolide ederek kendi finansal tablolarını oluşturur. Bağlı bir şirketin finansal tablosu normalde kendi yerel para birimiyle ölçülür. Konsolide edebilmek için her bağlı şirketin finansal tablosu ana şirketin para birimine çevrilmelidir. Kurlar zaman içinde değiştiğinden, bağlı şirketin finansal tablosunun farklı bir para birimine çevrilmesi kur hareketlerinden etkilenmektedir (Madura, 2012, s.173).

3.6.3. Ekonomik Risk

Ekonomik Risk firmaların birbirlerine karşı olan rekabetçi pozisyonunu etkilemek şeklinde ortaya çıkmaktadır. Örneğin; Almanya'ya ihracat yapan bir Türk otomobil firması yalnızca Euro'nun TL'ye karşı değil, bunun yanında diğer ülkelerdeki rakiplerinin para birimlerinin Euro karşısındaki değeri ile de ilgilenmektedir. Çünkü Türk firmalarının rakiplerinin paraları Euro karşısında değer kaybederse, rakiplerin ürettiği otomobiller Alman alıcılar açısından ucuz hale gelmekte ve Türk firmanın rekabet gücü ve satışları düşmektedir (Nurcan, 2005, s.8-10).

3.6.4. Döviz Piyasasında Gerçekleştirilen İşlemler

Döviz piyasasında aşağıdaki işlemler gerçekleştirilir (Değertekin, 2010, s.11-12):

- a) **Spot Döviz İşlemleri (Spot Transactions):** Bu işlemler iki para biriminin önceden belirlenmiş bir kur üzerinden değiştirilmesidir. Spot piyasalarda işlemlerin takası 2 iş günü içerisinde yapılmaktadır.
- b) **Vadeli Döviz İşlemleri (Outright Forward):** Sözleşme tarihinde önceden belirlenmiş bir kur üzerinden, iki para biriminin çevrimini içeren ve gelecekteki bir zamanda (iki iş gününden fazla) teslimatına (nakit mahsuplaşma) dayanan işlemlerdir.
- c) **Döviz Swapı (FX Swaps):** İki kurumun farklı para birimlerinden oluşan iki anaparayı birbiriyle değiştirmesidir. Bu işlemlerde, anaparalar yapılan sözleşmenin vadesi dolduğunda önceden belirlenmiş bir kur üzerinden geri ödenmektedir. Örneğin; A bankasının 100.000 \$'ı, B bankasının ise 150.000 TL tutarında nakde ihtiyacı olduğunu varsayalım. A ve B bankaları arasında bu nakitler değiştirilir. Yapılan anlaşmanın içeriğine göre, ileri bir tarihte belirlenen bir kur üzerinden kurumlar birbirlerine bu anaparaların geri ödemesinin yaparlar. Kurumlar arasında belirlenen gelecekteki kur genellikle faiz oranlarındaki değişimleri yansıtacak şekilde belirlenir.
- d) **Para Swapı (Currency Swaps):** İki farklı para biriminden oluşan anapara ve faiz ödemelerine ilişkin nakit akışlarının birbiriyle değiştirilmesidir. Örneğin; iki kurum arasında ABD Doları ve Euro cinsinden anaparaların değiştirilsin. Kurumlar birbirlerine değiştirdikleri bu anaparalar üzerinden faiz ödemesi

yaparlar. Böylece piyasadan borçlanarak daha fazla faiz ödemek yerine ihtiyaç duydukları anaparalara daha düşük maliyetle sahip olabilirler. Dönem sonunda ise, değiştirilen anaparalar önceden belirlenmiş bir kur üzerinden geri ödenir.

- e) **Döviz Opsiyonları (FX Options):** Önceden belirlenmiş bir miktarda döviz, belirlenmiş bir tarihte, belirli bir kurdan alma ya da satma hakkı tanıyan kontratlardır (BIS, 2013).

3.6.5. Vadelerine Göre Döviz Piyasaları

3.6.5.1. Vadeli Döviz Piyasaları

Bir ekonomide, ekonomik birimlerin yatırım kararları alırken karşı karşıya kaldıkları en büyük risk geleceği tahmin etmelerindeki güçlüktür. Döviz kuru riski de benzer şekilde bu doğrultuda bir risk unsuru olarak ortaya çıkmaktadır. Bu risklerin ortadan kaldırılmasına yönelik yaklaşımlar vadeli piyasaların oluşumunun temel nedenidir. Vadeli döviz işlemleri bir yandan riskten koruma amaçlı kullanılırken diğer yandan sadece spekülasyon amaçlı olarak da yoğun şekilde kullanılmaktadır (TCMB, 2013a).

Türkiye’de vadeli döviz alım satım işlemleri TPKK Hakkında 30 Sayılı Kararla yapılmaya başlanmıştır. Türkiye’de vadeli döviz ticareti işlemlerinin başlamasının döviz piyasasının oynaklığını nasıl etkilediği incelenmek için yapılan analizler sonucunda öncelikle vadeli döviz ticareti işlemlerinin başlamasının döviz piyasasının oynaklığını azalttığı gözlenmiştir. Aynı zamanda sonuçlar vadeli döviz ticaretinin, piyasadaki yeni haberlerin spot döviz piyasasına geçiş hızını artırdığı ve oynaklığın yeni haberlere verdiği asimetric tepkileri yükselttiği gözlenmiştir (Oduncu, 2011, s.97).

- a) **Forward İşlemleri:** Vadeli Döviz Piyasalarında gerçekleştirilen forward işlemler döviz kuru riskinin azaltılmasına yardımcı olan araçlardan biridir. Forward sözleşmesinde taraflar, gelecekteki belirli bir tarihte belirli bir dövizin işlem göreceği kur üzerinde bugünden anlaşma yapmaktadırlar (Doğukanlı, 2012, s.50).

Forward sözleşmelerinde, forward konusu olan ve alımı-satımı yapılan değere ilişkin detaylar belli bir standarda bağlı olmaksızın taraflarca saptanır. Forward kurun belirlenmesi, onaylanması ve anlaşma prosedürleri bakımından forward işlemler spot işlemlere benzerler. Forward işlemleri 48 saatten (2 gün) fazla olan ve 180 günden az olan işlemlerdir (Bickford, 2007, s.6).

Forward işlemleri taraflar arasında ticari veya spekülâtif amaçlarla yapılabilir. Örneğin, döviz alacağı olan bir ihracatçı veya döviz borcu olan bir ithalatçı belirli bir vade için bir banka ile yapacağı forward kontrat ile kuru sabitleyebilir. Spekülâtif forward yatırımları ise dövizlerdeki değer kazanma veya kaybetme eğilimlerine göre yürütülür. Ancak, bu işlemlerdeki risk unsurunu göz önünde tutan bankalar, bu işlemleri iyi tanıdıkları müşterileri için ve marj tahsil ederek yaparlar (Teker, Akçay, Akçay, 2008, s.207).

Vadeli piyasalarda bir dövizin forward kuru, spot kurunun üstündeyse söz konusu döviz pirim yapmıştır, tersine forward kur spot kurun altındaysa söz konusu döviz iskontolu işlem görüyordur (Kaya, 2008, s.40).

- b) **Futures İşlemleri:** Forward anlaşmalar Over The Counter yani koşulları taraflar arasında serbestçe belirlenen ürünler olarak bilinirken, Futures anlaşmaları ise, organize bir piyasada alınıp satılan standart kontratlar olarak biliniyor. Forward anlaşmasında taraflar, vade, miktar, ödeme yeri ve fiyat gibi unsurları karşılıklı olarak serbestçe saptayabilirken, Futures kontratlarının koşullarını; örneğin para birimi, miktarı, vadesi ve fiyatını değiştiremezler (Uzunoğlu, 2007, s.41).

Futures (Vadeli) İşlem Sözleşmesinin Tanımı: Futures sözleşmesi (vadeli işlem sözleşmesi) taraflarına, standartlaştırılmış miktar ve kalitedeki bir malı, kıymeti veya finansal göstereyi, belirlenen ileri bir tarihte, bugünden üzerinde anlaşılan fiyattan alma veya satma yükümlülüğü getirmektedir (Borsa, 2012).

- c) **Opsiyonlar:** Opsiyon olarak adlandırılan finansal araçlar, sahiplerine, meydana gelebilecek olumsuz gelişmelerden korunmak, ancak, olumlu gelişmelerden yararlanabilmek olanağını sağlayan yegâne finansal araç türü olarak, riski ortadan kaldırmak yerine, onu yönetmek imkânını vermektedirler.

Riskten korunma amacına yönelik diğer araçlar, tarafları, karşılıklı olarak yükümlülük altına sokarken, opsiyon anlaşmalarında taraflardan biri (opsiyon satıcısı) yükümlülük altına girmekte, diğeri ise (opsiyon alıcısı), yükümlülük altına girmeksizin olumlu koşullardan yararlanabilme hakkını elde etmektedir. Taraflar arasındaki bu dengesizlik nedeniyle, yükümlülük altına girmeksizin hak elde eden tarafın (opsiyon alıcısı), bu hakkı kendisine tanıyan diğeri tarafa (opsiyon satıcısı) bir bedel ödemesi gerekmektedir. Bu bedel opsiyon fiyatı veya pirimi olarak adlandırılmaktadır (Bolak, 2004, s.163).

Tablo 1.3: Forward, Futures ve Opsiyon Sözleşmelerinin Karşılaştırılması

TEMEL ÖZELLİKLER	FORWARD	FUTURES	OPSİYON
1. Riskten Korunma Aracı	Evet	Evet	Evet
2. Standart Sözleşmeler	Hayır	Evet	Evet
3. Borsada/Tezgahestü Piyasada (OTC) İşlem Görme	OTC	Borsa	Borsa ve OTC
4. Fiziki Teslimat	Var	Genelde Yok	Hak Kullanılırsa Var
5. Teminat Zorunluluğu	Genelde Yok	Var	Satıcı İçin Var
6. Vadeye Kadar Nakit Akışı	Yok	Var	Satıcı İçin Var
7. Kredi Riski	Var	Yok	Yok
8. Kaldıraç Etkisi	Önemi Yok	Var	Var
9. Hak ve Yükümlülük Birlikteliği	Var	Var	Yok

(Kaynak: Sermaye Piyasası Faaliyetleri İleri Düzey Lisansı Hazırlık Kitapçığı- Menkul Kıymetler ve Diğer Sermaye Piyasası Araçları Eğitim)

- d) **Swap İşlemleri:** Döviz swap işlemi belli bir dövizin başka bir dövizle belirlenen döviz kuru üzerinden değiştirilmesidir. Swap işlemlerinde bir anlamda, bir vadenin bir başka vade ile değişimi söz konusudur. Ticari bankalar döviz swapı yapmak isteyenleri bir araya getirdikleri gibi, kendileri de bu işlemlere taraf olabilirler (Günel, 2012, s.119).

Döviz swapları hem spot piyasalarda hem de vadeli piyasalarda işlem görebilirler. Örneğin, bir yabancı para spot piyasada alınıp vadeli piyasada satılabilmektedir. Ya da aynı yabancı para vadeleri farklı iki ayrı vadeli işleme konu olabilmektedir. Swap işlemlerinin amacı likiditeyi ve döviz kuru risklerini yönetmektir. Piyasa katılımcıları swaplarını sürekli yenileyerek piyasadaki gelişmelere karşı tepki vermede esnekliklerini maksimum düzeye çıkarabilirler. Bu nedenlerle swap işlemleri forward işlemlerine kıyasla daha kısa vadelere sahiptirler. Piyasada gerçekleştirilen işlem miktarlarına baktığımızda swap işlemlerinin forward işlemlerine üstünlüğü vardır (Bickford, 2007, s.7).

Swap işleminde;

- İki döviz işlemi aynı miktar para için yapılır.
- İki işlem ters yönlüdür. Bir döviz alışı bir de döviz satışı vardır.

İlk döviz swap işlemi, 1923 yılında Avusturya Merkez Bankası tarafından Avusturya Şilininin, İngiliz Sterlini karşısında spot piyasalarda satılıp, forward piyasasında geri alınması ile yapılmıştır (Kaya, 2008, s.29).

3.6.5.2. Spot Döviz Piyasaları

Spot piyasa bir finansal enstrümanın güncel fiyatıyla alım satımının yapıldığı piyasalardır. Spot döviz piyasalarında işlemlerin gerçekleşmesi 2 işgünü içerisinde olmaktadır (Blickford, 2007, s.3).

Tablo 1.4: Valör Tarihlerine Göre Döviz Piyasaları (Uzunoğlu, 2007)

VALÖR TARİHLERİNE GÖRE DÖVİZ PİYASALARI	
Cash Piyasa	İşlem bugün/Valör bugün
Overnight Piyasa	İşlem bugün/Valör yarın
Spot Piyasa	İşlem bugün/Valör iki işgünü sonra
Forward Piyasa	İşlem bugün/Valör 3 işgünü sonra- 1 yıla kadar
Long Term Forward Piyasa (LTFX)	İşlem bugün/Valör 1 yıldan uzun

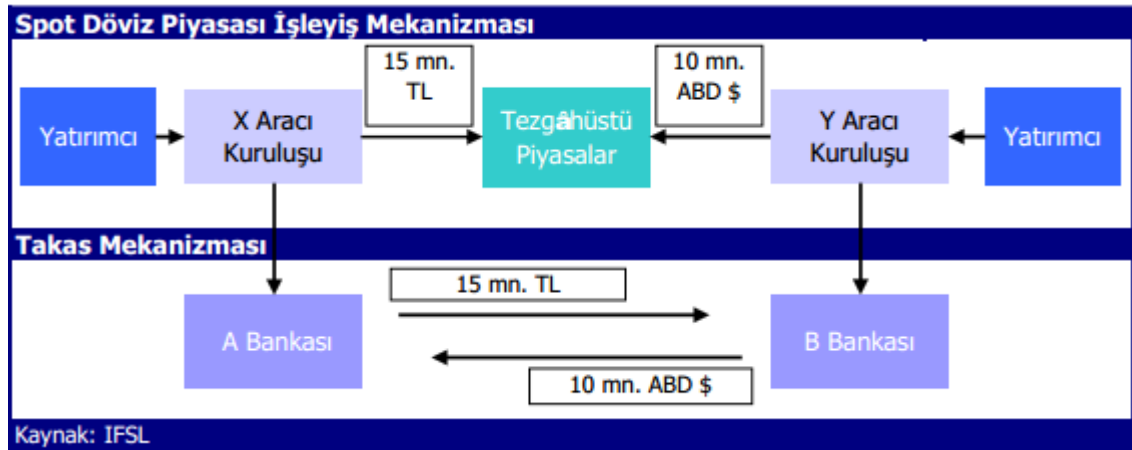
Yukarıdaki tabloda valör tarihlerine göre piyasaların sınıflandırması yer almaktadır.

Döviz işlemleri çoğunlukla tezgâhüstü (organize olmayan) piyasalarda spot olarak gerçekleştirildiği için, organize piyasalardan farklı bir işleyişe sahiptir. Spot döviz işlemleri iki temel yöntem ile yapılmaktadır:

1. Finans kuruluşları ve yatırımcılar, doğrudan bir başka kurumla telefon ile ya da farklı kanalları kullanarak belirlediği döviz türleri ve miktarı için alım-satım kotasyonu alabilmektedir. Bu işlemlerde herhangi bir kısıtlama yoktur. Ayrıca düzenleyici otoritelerce de sınırlandırılmamaktadırlar. Kurumlar işlemlerine ilişkin süreçleri kendileri karşılıklı olarak belirlerler.
2. Finans kuruluşları ve yatırımcılar bir elektronik platformun müşterisi olarak da işlemlerini gerçekleştirebilirler. Platformlarda işlem yapabilmek için finans kuruluşları ya da yatırımcılar, mali yapıları ve gelir akışları gibi farklı kriterler çerçevesinde ilgili platformun kredi bölümü tarafından incelenmektedir. Bu incelenmenin ardından olumlu sonuç alan kurumlar, platform üzerinden, ilgili platform nezdinde açılan limitler dâhilinde işlem gerçekleştirmeye başlamaktadır.

Bu işlemlere ilişkin işlem teminatları, komisyon politikası ve emir büyüklüğü gibi unsurlar seçilen işlem platformuna göre değişmektedir (Değertekin, 2010, s.10). Döviz işlemlerinin yapıldığı bazı elektronik tezgahüstü piyasalar; Reuters, EBS, FXAll, Hotspot FXi ve e-speed'dir.

Özetle spot piyasalarda, yatırımcılar döviz kuru kotasyonlarını iki şekilde almaktadır. Örneğin; alım kotasyonu işlem platformuna girilmekte ve alım kotasyonu bir diğer kurumun satış kotasyonu ile eşleştiği zaman işlem gerçekleşmektedir. Ya da daha önce değinildiği gibi, aracı kuruluş istediği miktardaki alım kotasyonunu bir diğer aracı kurumun sistemine iletmekte ve verilen alım satım emirleri kurumların karşılıklı olarak mutabık kaldıkları döviz kuru seviyesinde kurumlar arasında gerçekleşmektedir.



Şekil 1.2: Spot Döviz Piyasası İşleyiş Mekanizması (TSPAKB, 2013a, Aylık Yayınlar)

Döviz piyasasında spot işlemler kaldıraçlı olarak yapılabilmektedir. Kaldıraçlı işlemlerde yatırımcı yatırdığı başlangıç teminatının bir kısmının bloke edilmesiyle, yatırdığı toplam teminat miktarının üzerinde işlem yapabilmektedir. Örneğin; Bir yatırımcı kaldıraç etkisinden yararlanarak aracı kuruluş nezdindeki hesabında bulunan nakdin 100 katına kadar işlem gerçekleştirilebilir.

3.6.6. Küresel Döviz Piyasası

Uluslararası Ödemeler Bankası (Bank of International Settlements-BIS) 1989 yılından itibaren, borsalar dışında (Tezgâh Üstü-Over the counter-OTC) gerçekleştirilen döviz ve türev piyasalarındaki büyüklüğü ölçmeyi hedefleyen ve 3 yılda bir tekrarlanan bir anket

düzenlemektedir. Ankette toplanılan veriler, geleneksel döviz piyasası işlemleri [spot döviz işlemleri, vadeli döviz işlemleri (outright forwardlar), döviz swapları (FX Swaps), döviz opsiyonları (FX Options)] ile para ve faiz türevi işlemlerini içermektedir.

BIS, merkez bankalarından (EK-1) topladığı verilere göre 3 yılda bir yaptığı bu araştırma ile döviz piyasası işlemlerinin miktar ve yapısına ilişkin kapsamlı bilgi sağlamaktadır. 2013 yılı Nisan ayındaki araştırmaya 53 bölgeden merkez bankaları ve diğer otoriteler katılmıştır. Bu kurumlar kendi yetki alanlarındaki yaklaşık 1.300 bankadan ve diğer araçlardan veri toplamışlardır ve ulusal verilerini BIS'e raporlamışlardır (TCMB, 2013b).

BIS'in 2013 Nisan araştırması göstermektedir ki 2010 Nisan ayına göre global döviz piyasası işlem hacmi %35 oranında artmıştır ve döviz piyasalarında işlem hacmi büyüme trendi devam etmektedir.

Piyasada şeffaflığı arttırarak piyasa yapıcılara ve piyasa katılımcılarına katkı sağlamayı hedefleyen bu araştırmaya göre; Döviz piyasalarında 2013 Nisan'da ortalama günlük işlem hacmi 5,3 trilyon dolardır. Bu işlem hacmi geçmişte araştırmanın yapıldığı 2010 yılı Nisan ayındaki 4 trilyon dolarlık ve 2007 yılı Nisan ayındaki 3,3 trilyon dolarlık işlem hacminin üzerindedir. Döviz swapları günlük 2,2 trilyon dolarlık işlem hacmiyle Nisan 2013'te en fazla işlem gerçekleştirilen araçtır, onu 2 trilyon dolarla spot döviz işlemleri izlemektedir. Aşağıdaki tabloda döviz piyasasında işlem bazında işlem hacimleri 3 yıllık dönemler itibarıyla yer almaktadır.

Tablo 1.5: Anket Dönemleri İtibarıyla Küresel Döviz Piyasası İşlem Hacimleri (BIS Nisan 2013, Foreign Exchange Raporu)

Instrument	1998	2001	2004	2007	2010	2013
Foreign exchange instruments	1,527	1,239	1,934	3,324	3,971	5,345
Spot transactions	568	386	631	1,005	1,488	2,046
Outright forwards	128	130	209	362	475	680
Foreign exchange swaps	734	656	954	1,714	1,759	2,228
Currency swaps	10	7	21	31	43	54
Options and other products ²	87	60	119	212	207	337
<i>Memo:</i>						
<i>Turnover at April 2013 exchange rates³</i>	<i>1,718</i>	<i>1,500</i>	<i>2,036</i>	<i>3,376</i>	<i>3,969</i>	<i>5,345</i>
<i>Exchange-traded derivatives⁴</i>	<i>11</i>	<i>12</i>	<i>26</i>	<i>80</i>	<i>155</i>	<i>160</i>

¹ Adjusted for local and cross-border inter-dealer double-counting (ie "net-net" basis). ² The category "other FX products" covers highly leveraged transactions and/or trades whose notional amount is variable and where a decomposition into individual plain vanilla components was impractical or impossible. ³ Non-US dollar legs of foreign currency transactions were converted into original currency amounts at average exchange rates for April of each survey year and then reconverted into US dollar amounts at average April 2013 exchange rates. ⁴ Sources: FOW TRADEdata; Futures Industry Association; various futures and options exchanges. Foreign exchange futures and options traded worldwide.

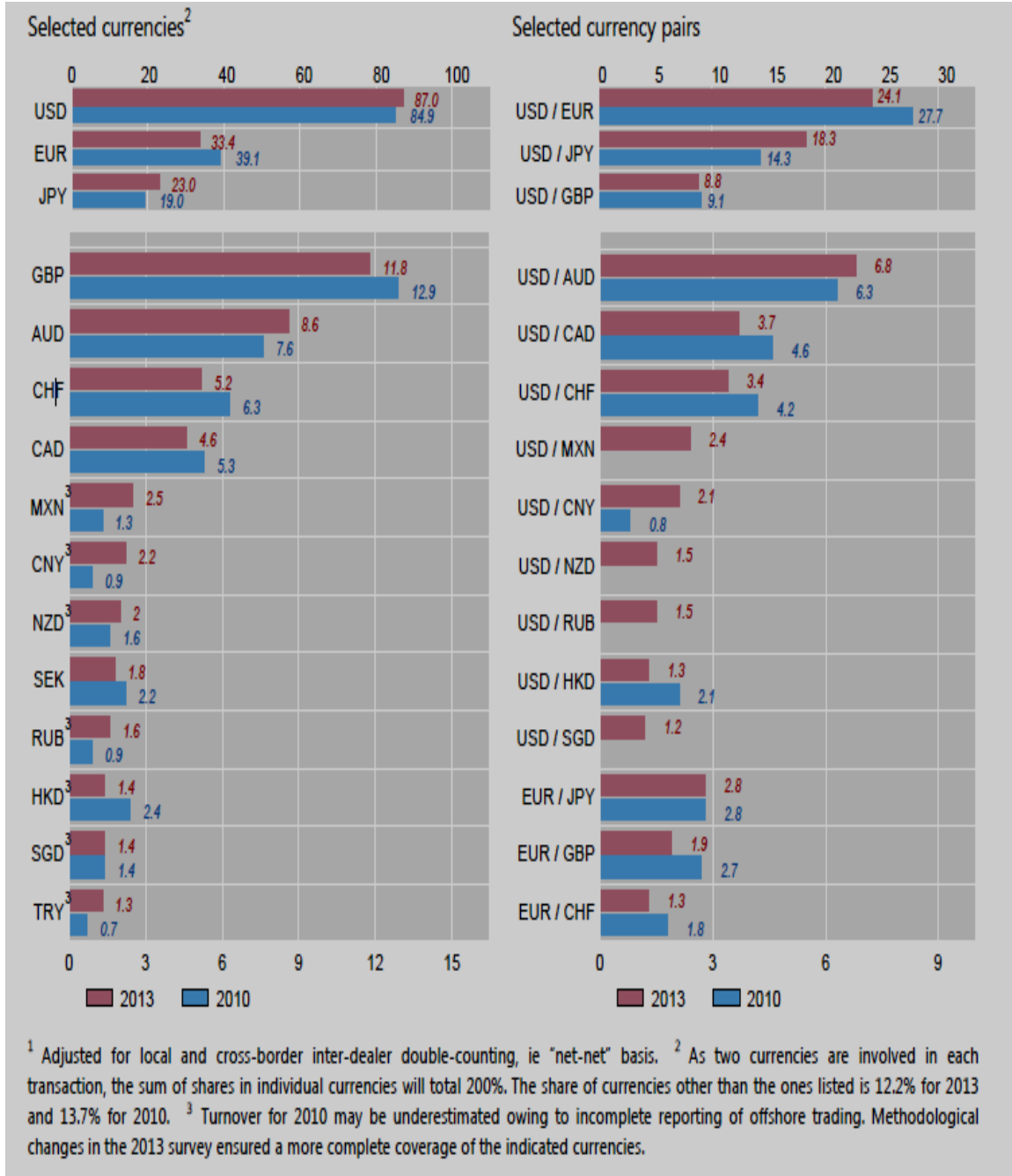
Araştırma sonuçlarına göre döviz işlemlerinde; Amerikan Doları tartışmasız en hâkim para birimi olma durumunu sürdürmektedir. Bir tarafında döviz olarak doların bulunduğu işlemler tüm döviz işlemlerinden aldığı %87 pay ile 2010 yılına göre %2 artış göstermiştir (Şekil 1.3/Sol Taraf). Yine bu dönemde Yen 2013 yılında global döviz işlemlerindeki payını %4 arttırarak %23'lere çıkarmıştır (Şekil 1.3/Sol Taraf).

Euro Bölgesinde 2010 yılında hâkim olmaya başlayan borç krizinin etkisiyle Euro'nun uluslararası rolü azalmıştır. Euro, dünya çapında ikinci en önemli para birimi olmayı sürdürse de, dünya piyasalarındaki payı %6 azalarak ortak para birimi olarak çıkarılmasından beri en düşük düzeyi olan %33'e gerilemiştir (Şekil 1.3/Sol Taraf). Euro'nun bir tarafında yer aldığı döviz işlemleri (USD/EUR, EUR/JPY, EUR/GBP ve EUR/CHF) azalmıştır (Şekil 1.3/Sağ Taraf).

Küresel döviz piyasalarında gelişmiş ülke ekonomileri arasında en çok işlem gören para birimleri içerisinde Avustralya ve Yeni Zelanda Doları paylarını arttırmaya devam etmişlerdir (Şekil 1.3/Sol Taraf). Buna karşın, İngiliz Sterlini, Kanada Doları, İsveç Kronu ve İsviçre Frangının küresel döviz piyasalarındaki işlem hacimleri bir önceki döneme göre azalmıştır (Şekil 1.3/Sol Taraf).

Global çaptaki döviz işlemleri içerisinde gelişmekte olan ülkelerden Meksika Pesosu'nun payı %2,5 oranında artmıştır ve Meksika Pesosu en çok işlem gören 10 para birimi içerisinde girmiştir. Rus Rublesi de döviz piyasasındaki payını önemli miktarda arttırarak dünya genelinde en çok işlem gören on ikinci para birimi olmuştur.

Çin Yuanı'nın dünya döviz işlemleri içerisindeki rolü ise Çin para birimini uluslararasılaştırma çabalarına paralel bir şekilde artmaktadır. Çin Yuanı 2013 yılında global döviz piyasalarındaki payını %2,2 oranında arttırarak dokuzuncu en çok işlem gören para birimi olmuştur. Bu artışa Off-shore Yuan işlemlerindeki artış öncülük etmiştir.

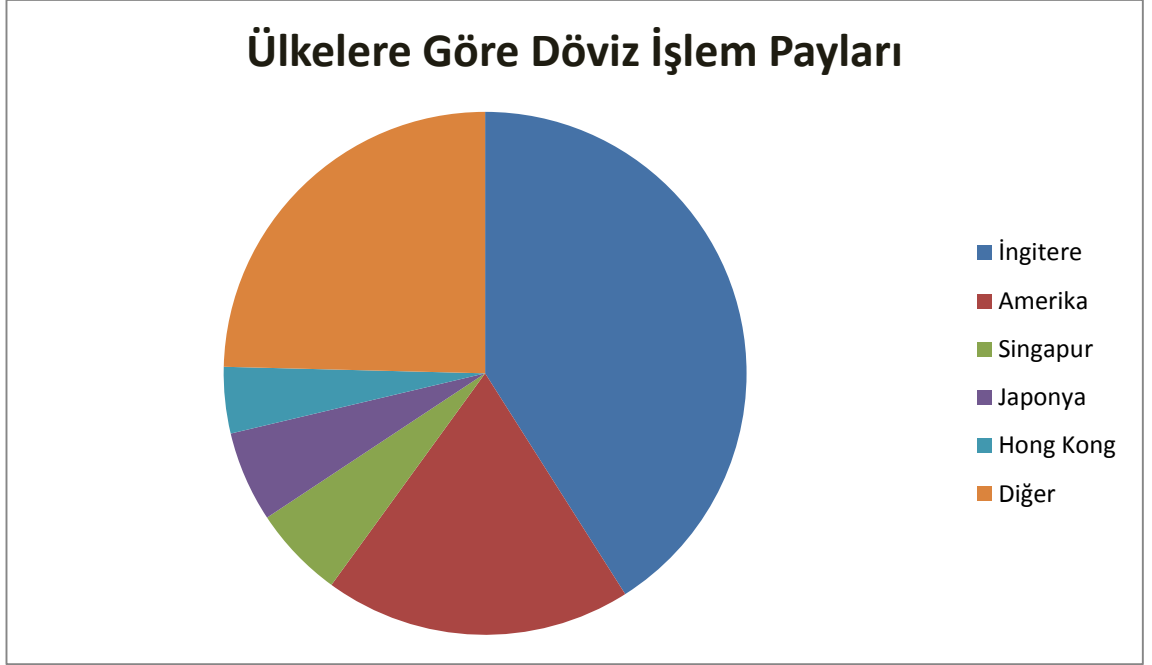


Şekil 1.3: Döviz Piyasasında Para Birimlerinin ve Para Çiftlerinin İşlem Hacimleri (2013 Nisan Ayı Günlük Ortalama İşlem Hacimleri)

BIS araştırmasına göre işlemler artan bir oranda büyük finansal merkezlerde yoğunlaşmaktadır. İngiltere, Amerika, Singapur ve Japonya'daki satış ofisleri döviz ticaretinin %71'ine aracılık etmişlerdir. 2010 Nisan ayında bu oran %66'dır. 2013 yılında döviz işlemlerinin büyük çoğunluğu 5 ülkede gerçekleşmiştir. Döviz ticaretinden

İngiltere %41, ABD %19, Singapur %5,7, Japonya %5,6 ve Hong Kong %4,1 pay almıştır.

Bu merkezlerin döviz ticaretindeki payları aşağıdaki grafikte yer almaktadır:



Şekil 1.4: Ülkelere Göre Döviz İşlem Payları

İKİNCİ BÖLÜM

FOREX PİYASASI

1. FOREX PİYASASI

Forex piyasası dünyanın en büyük ve aynı zamanda en hızlı büyüyen finansal piyasasıdır. Son yıllarda yatırımcıların artan ilgisi nedeniyle piyasada işlem hacimleri o kadar büyük boyutlara ulaşmıştır ki bu işlemlerden vergi alınması yönünde öneriler doğmuştur (Kaya, 2008, s.24).

Forex piyasası, satın alma gücünün bir para biriminden diğerine dönüştürülmesini, döviz cinsinden mevduatları, döviz kredilerini, dış ticaret finansmanını, döviz kuru opsiyonlarını, future sözleşmeleri ve döviz swap işlemlerini kapsar (Eun, Resnick, 2007, s.106-108).

Forex piyasasında 3 pazar segmenti vardır. Bunlar:

1. Kuzey Amerika,
2. Avrupa,
3. Avustralya'dır.

Kuzey Amerika Segmenti; New York, Montreal, Toronto, Chicago, San Francisco ve Los Angeles'ı kapsar. Avrupa Segmenti; Zürih, Frankfurt, Paris, Brüksel, Amsterdam ve Londra'yı kapsar. Avustralya Segmenti ise; Sidney, Tokyo, Hong Kong, Singapur ve Bahreyn'i kapsar. Avustralya'daki ve Avrupa'daki merkezlerin yanı sıra Kuzey Amerika'daki ve Avrupa'daki merkezlerin işlem saatleri çakıştığında döviz işlemlerinin hacimlerinde ciddi artışlar yaşanmaktadır.

Forex piyasaları toptan piyasa da diyebileceğimiz Interbank (bankalar arası) piyasası ve perakende döviz piyasası ayırımı yapılarak da sınıflandırılabilir. Forex piyasasının katılımcıları 5 gruba ayrılabilir: Uluslararası bankalar, banka müşterileri, banka dışı finansal kuruluşlar (yatırım bankaları, yatırım fonları, emeklilik fonları, vb.), aracı kurumlar ve merkez bankaları (Eun, Resnick, 2007, s.106-108).

Uluslararası bankalar Forex piyasasının çekirdeğini oluştururlar. Dünya genelindeki bu bankalar döviz kotasyonları açıklayarak aktif olarak piyasa oluştururlar. Bu bankalar döviz ticareti veya uluslararası finansal varlıklara yatırım yapmak isteyen perakende müşterilerine hizmet sunarlar.

1990'lı yılların başına kadar geleneksel olarak Forex piyasasına erişim büyük şirketler, yatırım fonları ve diğer kurumsal yatırımcılarla sınırlıydı. Dünyanın en büyük bankalarının çoğunluğu çok uzun yıllardır bu piyasadaydı ve döviz alım satımı ile ilgilenmekteydiler. Bireysel yatırımcılar uzun süre büyük oyuncularla rekabet şansları olmadığından bu piyasaya girememişlerdi. 1990'lı yıllarla beraber Forex piyasası kapılarını perakende yatırımcılara açmıştır. Forex piyasasındaki piyasa yapıcılar büyük alım satım pozisyonlarını bireysel yatırımcıların alım satımına olanaklı hale getirmişlerdir. Bu durum bireysel yatırımcıların da dünyanın en büyük bankaları arasında ve profesyonellerin kullandığı teknik ve stratejilerle alım satım yapabilmeleri anlamına geliyordu. Yatırımcılar artık hisse senedi ve vadeli piyasalara alternatif “yeni” bir yatırım alanına kavuşmuşlardı (Ponsi, 2007, s.26).

Forex Piyasası para birimlerinin dünya çapındaki alıcı ve satıcılarının oluşturduğu bir iletişim sisteminden meydana gelir. Bu piyasada işlemler tezgahüstü olarak yapılır ki bu emirlerin eşleştiği merkezi bir değişimin ve takas odasının olmadığı anlamına gelir. 24 saat işlem yapmak isteyen bir yatırımcı fiziksel bariyerlerin olmadığı ve işlemlerin bir finansal merkezden diğerine sorunsuz bir şekilde hareket ettiği bu küresel alım satım sisteminde isteğini yerine getirebilir. Bir zamanlar bu piyasada sadece bankalar, yatırım fonları, kurumlar ve finansal kuruluşların ticari ve spekülasyon amaçlı olarak işlem gerçekleştirirdi. Fakat piyasa online para birimi işlem platformlarının hızla ortaya çıkışı ile genişlemiş ve tüm yatırımcılar için kolay erişilebilir bir piyasa haline gelmiştir. Bu platformların birçoğu ücretsiz grafik yazılımlarıyla tam donanımlıdır, gerçek zamanlı bilgi akışı sağlarlar ve emir girişi sistemlerinin kullanımları kolaydır. Gelişmiş teknolojilere geniş çaplı erişimin olması forex işlemlerine yeni bir boyut kazandırmıştır. Böylece perakende yatırımcı da denilen bireysel yatırımcılar internet bağlantısı kanalıyla para birimlerini kolayca alıp satabilmektedirler. Spekülasyon yatırımcılar da denilen bu grup tek bir amaç için forex piyasası ile ilgilenirler; “kâr elde etmek”.

Döviz alım satım kurlarının Forex para piyasasında sürekli olarak oynaması kâr fırsatı sunar, aynen döviz alım-satım işlemlerinde olduğu gibi kurun yönü doğru tahmin edilirse

kâr elde etmek mümkündür. Forex piyasalarının en temel farkı ise yapılan bütün bu işlemlerin gerçek nakit para ile değil, kaydi banka parası ile yapıyor oluşudur (Shilov, Semenov, 2011, s.13).

Forex piyasasının temel işleyiş prensiplerini kavramak açısından bir döviz bürosunun nasıl çalıştığını kavramak yeterlidir. Forex para piyasasında da elektronik ortamda aynı prensipler korunarak döviz değişimi yapılmaktadır. Döviz bürosunda o an geçerli olan kur, döviz bürosunun kâr edeceği bir oranda farklılaştırılarak döviz alım satımı yapılmaktadır. Forex piyasasında da bu temel prensip geçerlidir ancak kurdaki bu farklılık Forex piyasasında spread (makas) olarak tanımlanır ve döviz bürosundakinin neredeyse 30'da biridir (Bickford, 2007, s.3).

Günümüzde Forex piyasaları temel olarak döviz birimleri arasında bir değişim platformu olarak kullanılmaya özelliğini korumakla beraber kıymetli madenlerin, petrolün, pamuğun, hisse senedi endekslerinin, vade kontratlarının, CFD'lerin (Contract For Difference) de işlem gördüğü finansal bir piyasadır. Forex olarak adlandırılan bu işlemlerde iki ülke parasının birbirlerine ya da petrol, altın gibi emtia ve kıymetli madenlerin bir ülke parasına göre değeri alım satıma konu olmakta ve yatırımcılara yatırdıkları teminatın belirli bir katına kadar işlem yapma olanağı verilmektedir. Bu olanak kaldıraç kullanılarak sağlanmaktadır. Kaldıraç oranı, bazen 1'e 50, 1'e 100 ve hatta 1'e 400'lere kadar ulaşabilmektedir (SPK, 2013a).

Bireysel veya kurumsal bir yatırımcının bu piyasada işlem yapabilmesi için 3 şeye ihtiyacı vardır (Shilov, Semenov, 2011, s.13):

- Bir miktar nakit,
- İnternet bağlantısı,
- Güvenilir bir broker.

Bu çalışmanın aşağıdaki kısımlarında "forex piyasası" ile kastedilen "spot forex piyasası"dır. Spot forex piyasası bir yatırımcının sözleşme anında geçerli olan fiyattan para birimlerini alıp sattığı takas işlemlerinin ise 2 iş günü içerisinde gerçekleştiği piyasadır. Bu piyasada gerçek nakit takası yoktur. Takas genellikle pozisyonların yenilenmesiyle gerçekleşir (Cheng, 2007, s.21).

1.1. Forex Piyasası ile Hisse Senedi Piyasası Arasındaki Farklar

Forex Piyasası ile Hisse Senedi Piyasası arasındaki farklar Tablo 2.1’ de ele alınmıştır (Dicks, 2010, s.7).

Tablo 2.1: Forex ve Hisse Senedi Piyasalarının Karşılaştırılması (Dicks, 2010; Tacirler, 2013)

Forex Piyasası	Hisse Senedi Piyasası
Forex piyasasının günlük işlem hacmi 3 ila 6 trilyon dolar arasında değişmektedir. Bu rakamın büyük bir kısmı, bankalar arası piyasalarda gerçekleşirken, bireysel (perakende) yatırımcıların payı daha azdır. İşlem hacminin fazlalığı dolayısıyla Forex piyasası, hisse senetleri piyasasından çok daha derin ve likit bir piyasadır.	NYSE (New York Stock Exchange), Nasdaq OMX, Londra Borsası gibi dünyanın en büyük borsalarının toplam işlem hacmi Forex piyasası işlem hacminin çok altındadır.
Forex Piyasası her zaman açıktır. 24 saat açık süper marketler gibi Forex Piyasası da para birimlerinin hafta içi 5 gün, günün 24 saati açık olan Süpermarketidir. Bu durum tatil olmayan günlerde yatırımcının dilediği zaman dilimi içinde herhangi bir zaman sınırlaması olmadan işlem yapmasına olanak verir.	Hisse senedi piyasalarında belli saatler arasında işlem gerçekleştirilir. Tatil günleri hariç pazartesi cumaya sınırlı işlem saatleri söz konusudur. (09: 45 -12: 30 / 14: 15-17: 30) gibi.
Forex Piyasasında normal piyasa koşullarında emirlerin gerçekleşmesi hemen olmaktadır.	İşlem hacmi Forex piyasasına göre düşük olduğundan işlemlerin gerçekleşmesi için alıcı ve satıcının olması gerekmekte ve bu da işleme girmek için zaman geçmesine sebep olabilmektedir.
Forex piyasasında faaliyet gösteren çoğu aracı kuruluş para birimlerini alıp satarken ilave ücret veya komisyon almazlar. Yatırımcı ekranda gördüğü alış ya da satış rakamlarına bağlı olarak işlem yapmakta ve hesap bakiyesini işlem platformundan takip edebilmektedir.	Çalışılan kurumlar tarafından, belirlenen oranlarda komisyon ya da ücret kesintisi yapılmaktadır.
Forex piyasalarında yatırımcı piyasanın yükselip düşmesine bakmadan hem alış hem de satış yapabilmektedir. Yatırımcı eğer piyasanın düşeceğine inanıyorsa elinde alış olmadan da satış yaparak düşen piyasalardan da kazanç elde edebilmektedir.	Yatırımcı sadece alış yapabilmekte ve işlemini satış ile kapatabilmektedir. Bunun anlamı yükselen piyasada sadece kazanç elde edebilmekte ve piyasa düşerken zarara girmektedir. Bilindiği gibi ekonomik görüntünün kötü olduğu dönemlerde düşen piyasadan kazanç elde edilememektedir.

Forex Piyasası	Hisse Senedi Piyasası
Dünyanın en büyük piyasası olduğu için manipüle edilememektedir. Pariteleri belirleyen belli ekonomik veriler bulunmaktadır. Pariteler bu verilere bağlı olarak hareket etmektedir. Bu verilerin açıklanacağı saatler önceden belli olmakta ve yatırımcı beklentiye göre hareket etmektedir.	Hisse senedi piyasaları spekülasyona müsaittir. Özellikle küçük hisseler ciddi alım ya da satımlarla etkilenmekte ve piyasanın gidişinin tersinde hareket etmektedir.
Forex piyasalarında kaldıraç sistemi bulunmaktadır. Kaldıraçın oranına göre yatırımcı hesabındaki paranın 100 katına kadar işlem imkânına kavuşmaktadır.	Yatırımcı hesabındaki miktara göre işlem yapabilmekte ve bunun üzerindeki işleme girmek için ilave olarak hesabına bu rakam kadar para yatırmak zorundadır.
Forex piyasalarında analiz edilecek 6 temel parite vardır.	Hisse Senedi Piyasasında ise analiz edilecek 1000'e yakın firma mevcuttur.
Forex piyasasında yatırımcılar fiziksel aracı olmadan istedikleri zamanda alım satım yapabilirler. Yatırımcı bu sayede daha düşük maliyetle daha yüksek kâr elde etmektedir.	Hisse Senedi Piyasalarında piyasa ile yatırımcı arasında fiziksel varlığı olan bir aracıya ihtiyaç vardır. Bu aracıya ödenen bir ücret söz konusudur.
Forex piyasasında işlem gören belli başlı döviz paritelerindeki hareketler yapısal olarak oldukça volatilden, birçok temel para birimleri genellikle günlük bazda %1'in altında hareket ederler (Cheng,2007,s.19).	Aktif hisse senetleri ise bir günde %5-10 aralığında kolayca hareket edebilirler.

1.2. Forex Piyasasında Yatırım Araçları

Forex piyasasında döviz pariteleri harici yatırım yapılabilecek başka araçlar da söz konusudur. Bu piyasada yer alan yatırım araçları (<http://www.gcmforex.com/yatirim-araclari/>, 20/10/2013):

1. **Döviz Pariteleri:** Döviz pariteleri Forex ticaretinin temelini oluşturur. İşlem platformlarında sadece EUR, USD, GBP, AUD, CAD gibi temel birimleri değil NOK, HUF, ILS, PLN, SEK ve benzeri birçok egzotik para birimleri ile de işlem yapılması mümkündür. Forex Piyasasında likiditeleri en yüksek pariteler EUR/USD, EUR/JPY ve USD/JPY'dir (Cheng, 2007, s.35).
2. **Altın:** Altın madeni yoğun olarak ticareti yapılan ve bir çok Forex platformlarında yatırım enstrümanı olarak kullanılan en likit metaldir. Altın, Forex piyasalarında kaldıraçlı olarak alınıp satılabilmektedir. Bu piyasada altın alım satımı, altın fiziksel olarak el değiştirmeden diğer piyasalara kıyasla

daha kazançlıdır ve daha kısa sürede gerçekleşmektedir. Çünkü nakliye, işçilik, komisyon gibi maliyetler yoktur. Forex piyasasında altın satın alınırken beklenti altının gelecekteki fiyatının artmasıdır, satarken ise gelecekteki fiyatın düşmesidir (<http://www.altinsonsfiyati.com/forex-ile-altin-ticareti.html>, 04/12/2013).

3. **Petrol:** Ülke ekonomileri içinde önemli yer tutan ham petrol, reel sanayi için büyük önem arz ederken uluslararası ticarete söz konusu olan en önemli emtialardan biridir. Petrol fiyatları çok sayıda spekülative hareketlerin kaynağı olabildiği gibi çok sayıda spekülative hareketlerden de etkilenebilmektedir. Klasik piyasalarda gerçekleştirilen petrol kontratları hem uzun bir süreci, hem de çeşitli işlem komisyonlarına bağlı maliyetleri getirebilir. Forex işlem platformlarında ise bir kaç saniyede petrole yatırım yapmak mümkündür.
4. **Emtia:** Değerli metaller başta olmak üzere bakır, platin, buğday, pamuk, şeker, soya ve daha bir çok ekonomik değeri olan ürünlere ilişkin fiyat değişimlerinden kâr elde etmek için Forex işlem platformları zengin bir enstrüman çeşitliliğine sahiptir. Reel üretime hammadde sağlayan önemli kaynaklar olan emtialar yoğun kullanım alanları olması nedeniyle arz-talep dengesine bağlı olarak spekülative hareketlere maruz kalırlar. Politik, ekonomik ve mevsimsel değişimlerle gelişen fiyat tabloları hakkında yatırımcıların birkaç ipucu bilmesi emtialardan gelir elde etmelerini sağlar.
5. **Borsa Endeksleri:** Amerika, Avrupa, Asya ve Uzakdoğu borsalarında işlem gören uluslararası şirketlerin hisseleriyle hesaplanan ulusal endeksler (NASDAQ100, S&P500, CAC40, DJ30, FTSE100 ve daha niceleri) Forex piyasasında işlem görmektedirler.
6. **CFD (Fark Kontratları):** CFD açılımı “Contract for Difference” yani “Fark Sözleşmesi” anlamına gelen bir yatırım aracıdır. 1990’ların sonunda başlayan teknoloji patlaması ve Forex piyasalarının gelişmesi ile birlikte CFD piyasaları bugünkü şeklini almıştır. Bugün CFD’ler sadece hisse senetlerinde değil, endeks, emtia, döviz çiftleri gibi birçok finansal araç üzerinden işlem görmektedir. CFD’ler de fark sözleşmesine konu olan ürüne yatırım yapıldığında ilgili ürüne fiziksel olarak sahip olunmaz, sadece beklentiler satın alınır. CFD alım satımları yapılırken ilgili ürüne sahip olmak yerine, o ürünün gelecekteki fiyatı üzerine pozisyon açılır. Ticarete söz konusu olan ürünün gelecekteki fiyatı, sözleşmenin

ana konusudur. CFD kontratları belirli tarihi olan, yani başlangıç ve bitiş tarihleri belli olan sözleşmelerdir. Sözleşme tarihi sonunda sözleşmeye konu olan ilgili ürünün fiyatı ile başlangıç fiyatı arasındaki fark hesaplanır ve kâr – zarar belirlenir. CFD işlemlerini yapmak herhangi bir parite de forex işlemi yapmaktan farksızdır. Forex işlem platformunda açık olan CFD ürünler diğer enstrüman araçları içerisinde görüntülenebilir. CFD’lerin parite işlemlerinden tek farkı vade tarihlerinin bulunmasıdır. CFD sözleşmelerinde vade sonu geldiğinde açık işlemler otomatik olarak kapatılır (<http://www.destekfx.com/urunler/cfd-nedir/>, 16/10/2013).

1.3. Forex Piyasasının Özellikleri

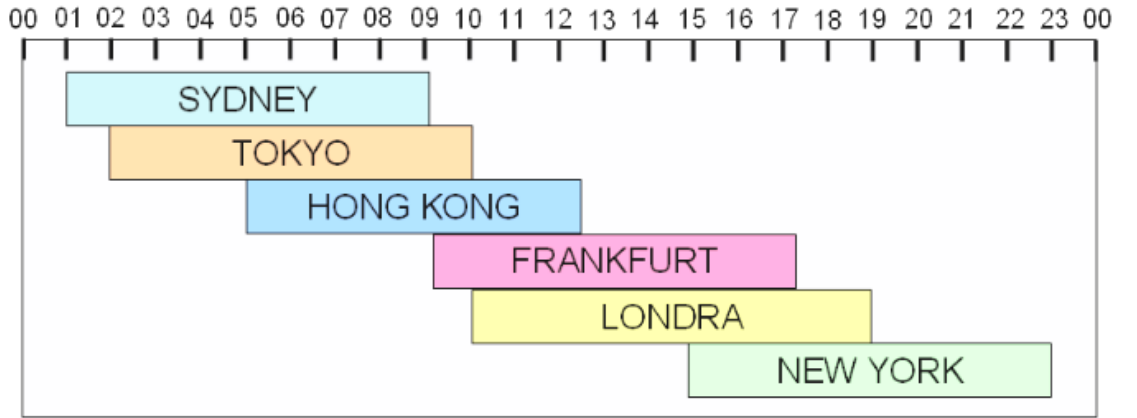
Forex piyasasının özelliklerini aşağıdaki gibi sıralayabiliriz:

1. Forex piyasasının çok büyük işlem hacmi ve yüksek likiditesi nedeniyle yatırımcı işlemleri anında al/sat pozisyonuna girmekte ve yatırımcı istemediği bir işlemde takılıp kalmamaktadır (Meydan, 2011, s.14).
2. Forex piyasasının herhangi bir şirket, hatta herhangi bir ülke tarafından bile kontrol edilmesi mümkün değildir. Forex piyasasında manipülasyon olasılığı yoktur çünkü forex piyasasının milyonlarca katılımcısı vardır ve işlem hacmi çok yüksektir. Merkez Bankalarının müdahaleleri bile piyasada ya hiç etki göstermemekte ya da çok kısa vadeli bir harekete yol açmaktadır (Meydan, 2011, s.13). Bu piyasada manipülasyonun olmaması yapay fiyat oluşumunu engelleyerek bireysel küçük yatırımcıların doğru kararlarla piyasadaki kâr sağlamasına olanak vermektedir (Shilov, Semenov, 2011, s.12).
3. Forex piyasasında dövizler fiziksel olarak el değiştirmemekte ve işlemler kurlar üzerinden kaydi olarak yapılmaktadır.
4. Tezgâh üstü bir piyasa olan Forex piyasasında emirlerin işlendiği genel bir merkez yoktur. Borsa İstanbul, New York, Londra gibi bilinen borsalardan bağımsız olarak Forex spot piyasasının fiziksel bir konumu ya da bir merkezi yoktur. Tüm Forex piyasası katılımcıları bilgisayarlar vasıtasıyla bankalar arası ağ ile birbirleriyle bağlantı halindedirler. Forex piyasası, dünya üzerindeki tüm sınır ve farklılıkları ortadan kaldırarak her yatırımcıya eşit şartlarda işlem yapma

fırsatı tanımaktadır.

5. Forex piyasasında günümüz teknolojisi ile haftanın 5 günü 24 saat işlem yapma imkânı bulunmaktadır. Bu piyasa 24 saat açık olduğundan piyasanın belli bir açılış veya kapanış saati yoktur. Hisse senedi ve vadeli piyasalardaki gibi “açılış zili” mevcut değildir. Pazar gecesi Türkiye saatiyle 24:00’da Avustralya (Sydney Borsası) açılışıyla başlayıp, Cuma gecesi Türkiye saatiyle 24:00 ABD (New York Borsası) kapanışına kadar aralıksız hareketli bir piyasadır. Yatırımcı seans saatlerini beklemek zorunda değildir. Forex piyasası sadece hafta sonları dinlenir.

Tablo 2.2: Forex Piyasası İşlem Saatleri



(Kaynak: <http://www.witforex.com/index.php/forexe-giris/forex-hakkinda/forex-islem-saatleri>)

6. Bilgi ve iletişim teknolojilerindeki gelişmeler sayesinde birçok büyük ve küçük ölçekli aracı kuruluş elektronik platformlar aracılığıyla bu piyasada hizmet sunmaktadır.
7. Yatırılan teminat miktarının çok üzerinde pozisyon oluşturma imkânı sağlayan kaldıraç sistemi mevcuttur. Bu sistem sayesinde yatırımcılar küçük bir miktar yatırımla yüksek meblağlar işletebilirler. Yani yatırımcılar risk iştahlarını istedikleri gibi ayarlayabilirler. Örneğin; aracı kuruluş yatırımcısına 1:200 oranında kaldıraç sağlıyorsa, yatırımcı yatırdığı 50 \$ ile 10.000 \$ değerinde işlem açabilir (Meydan, 2011, s.13).
8. Forex işlemlerine aracılık eden firmalar takas işlemlerinden vergi veya ücret (komisyon) almazlar. Aracı kurumlar sadece alış (Ask) ve satış (Bid) fiyatı arasındaki farkı alırlar. Al/Sat arasındaki fark “Spread” olarak bilinir.

9. Forex piyasasında piyasa düşerken kazanç elde edebilmeyi sağlayan açığa satış imkânı bulunmaktadır. Bu piyasada yatırımcılar sahip olmadıkları varlıkları da sanki onlara sahipmiş gibi yüksek fiyattan satabilirler. Bu satış işleminden sonra fiyatların düşmesi halinde yatırımcı kâr elde edecektir. Bu da yatırımcıya her an piyasaya girebilme ve yalnızca yükselen piyasalardan değil aynı zamanda düşen piyasalardan da para kazanma şansını verir (Çağlıyan, 2011, s.4).
10. Forex işlemlerinde döviz çiftleri alınıp satılırken her pozisyonun bir karşılığı olmalıdır. Yatırımcı Euro alıp Dolar satıyorsa, piyasada onun bu işleminin tersini yapmaya gönüllü başka bir piyasa oyuncusunu bulması gerekmektedir. Aracı kurumlar yatırımcılar tarafından gelen talepleri piyasaya aktararak, yatırımcıyı ihtiyaç duyduğu varlığı temin edecek olan diğer piyasa oyuncusuyla bir araya getirirler (Shilov, Semenov, 2011, s.17).
11. Aracı kuruluşların çoğu müşterilerine bedava tanıtım hesapları sunmaktadır. Bu yeni başlayan yatırımcılar için tamamen risksiz bir deneme süreci anlamına gelmektedir. Ayrıca aracı kuruluşlar müşterilerine mini hesaplar sunmaktadır, 100 \$ gibi küçük rakamlarla bile hesap açmaktadırlar. Birçok yatırımcı kendi bütçesine göre hesap açma imkânına sahiptir (Meydan, 2011, s14).
12. Forex Piyasaları tam rekabet piyasalarına oldukça yakın piyasalardır. Alıcı ve satıcı sayısının çokluğu, piyasaya giriş ve çıkış serbestisi, dövizin homojen bir varlık oluşu, piyasanın bilgisel etkinliği gibi nedenler piyasayı tam rekabet koşullarına yaklaştırmaktadır (Doğukanlı, 2012, s.49).
13. Forex piyasası istikrarlıdır ve çökmez. Eğer dolar çökerse bu sadece başka bir para biriminin güçlendiği anlamına gelir (Krishnan, Menon, 2009, s.35).

1.4. Forex Piyasasında En Çok İşlem Gören Para Birimleri ve Takma İsimleri

Forex piyasasında en çok işlem yapılan para birimleri, bunlara ilişkin kısaltmalar ve bu para birimleri için kullanılan takma isimler aşağıda Tablo 2.3'te verilmektedir.

Tablo 2.3: Forex Piyasasında En Çok İşlem Yapılan Para Birimleri ve Takma İsimleri (Ponsi, 2007, s.15)

SİMGE	ÜLKE	DÖVİZ	TAKMA İSİM
USD	AMERİKA	DOLAR	BUCK or GREENBACK
EUR	EURO ÜYELERİ	AVRO	SINGLE CURRENCY
JPY	JAPONYA	YEN	YEN
GBP	İNGİLTERE	POUND	CABLE or STERLING
CHF	İSVİÇRE	FRANK	SWISSY
CAD	KANADA	KANADA DOLARI	LOONIE
AUD	AVUSTRALYA	AVUSTRALYA DOLARI	AUSSIE
NZD	YENİ ZELANDA	YENİ ZELANDA DOLARI	KIWI

Para birimi kodları, ISO 4217 standardıyla Uluslararası Standartlar Teşkilatınca (International Organization for Standardization-ISO) belirlenmiştir. ISO 4217, para birimi kodu olarak da bilinen, para birimlerine verilen 3 haneli kısaltmaları düzenleyen ISO standardıdır. Tablo 2.3'te yer alan ülkelere ait para birimi kodları çoğu zaman ilgili ülkenin iki karakterden oluşan ülke internet koduna para birimini belirten ekstra karakterin eklenmesiyle oluşturulur. Örneğin; Kanada Dolarının kodu ülke internet kodu olan "CA" ifadesine para birimini belirten tek karakterin "D" eklenmesiyle oluşturulmuştur. Yine Japonya'nın ülke kodu "JP", para birimi "YEN" dir. Para birimi kodu da JPY olarak atanmıştır (Bickford, Archer, 2007, s.211).

Tablo 2.3'te de görüldüğü üzere Forex piyasasında işlem gören pek çok para biriminin takma isimleri vardır. Bu takma isimler piyasada işlem gerçekleştirenlerce kullanılmaktadır. Bu takma isimlerin doğuşu farklı nedenlere dayanır. Örneğin; Euro'ya verilen "single currency" kısaltması birçok ülke tarafından kullanılan tek para birimi olmasındandır. Yine Yeni Zelanda para birimine ait "kiwi" kısaltması ülkenin milli simgesi olan bir kuşun ismidir. İngiltere para biriminin kısaltması olan "cable" ise İngiliz parasının çok uzun zaman önce dünyada en yaygın para birimi olması ve bu para biriminin Avrupa ve Kuzey Amerika arasında transatlantik telgraf ağı (cable) ile gidip gelmesinden doğmuştur. Kanada dolarının kısaltması olan "loonie" ismi ise Kanada'nın resmi olmayan fakat yaygın olarak kullanılan jetonlarının bir yüzündeki kuş resminden (loon) gelmektedir (Ponsi, 2007, s.15).

2. FOREX TEMEL KAVRAMLARI

2.1. Kaldıraç (Leverage)

Kaldıraç, İngilizce karşılığıyla “leverage”, sahip olunan anaparanın daha üstünde finansal işlemler gerçekleştirilmesini sağlayan bir mekanizmadır. Forex işlemlerini tüm dünyada cazip kılan da, kaldıraç etkisiyle az miktardaki yatırımla yüksek kâr elde etme ümididir. Forex piyasasındaki kaldıraç oranları hisse senedi piyasasındaki oranlara nazaran çok yüksektir (Ponsi, 2007, s.19).

Kaldıraç ile risk birbiriyle ilişkilidir. Yüksek bir kaldıraç oranı hem kazanç hem de zarar miktarını artırabilir.

Kaldıracın söz konusu olmadığı bir forex işleminde 1 ABD Doları = 1,50 TL ise, eldeki 100 TL ile yaklaşık olarak 67 Dolar ($100/1.50 = 66,66$) alınabilir. Dolardan kâr elde etme düşüncesiyle bu işlem yapılmışsa, beklenti Doların TL karşısında değer kazanmasıdır. Dolar 1,70 olursa, o zaman eldeki 67 dolarla $67*1,70 = 114$ TL almak mümkün hale gelir. Yani 14 TL kâr elde edilir.

Kaldıracın varlığı halinde ise; 1'e 100 kaldıraç oranıyla Forex işlemi yaptıran kuruluş yatırımcısına şöyle bir teklifte bulunmuş olur: 1.000 TL karşılığında aracı kurum yatırımcısına 1:100 kaldıracın da etkisiyle 100.000 TL'lik işlem yapma olanağı sağlar ve döviz satar. Ama döviz banknot olarak vermez. Yatırımcının işlemi yaptığı kur üzerinde meydana gelen değişiklikler neticesinde bir kâr oluşursa onu öder. Yani yatırımcı 100.000 TL'yi vermiş ve karşılığında 1 ABD Doları = 1.50 TL den 66.667 Dolar almış gibi olur. Kur 1,60 olursa o zaman, yatırımcı 66.667 Dolar karşılığında 106.667 TL alır. Yani, yatırımcı 1.000 TL'lik teminatla 6.667 TL kâr elde etmiş olur. Tam tersi durumda ise örneğin kur 1,40'a düşerse 66.667 Dolar karşılığında 93.334 TL alır. Yani yatırımcı 1.000 TL'lik teminatla 6.667 TL zarar etmiş olur (SPK, 2013a). Görüldüğü üzere yüksek bir kaldıraç oranı hem kazanç hem de zarar miktarını artırabilir.

Kaldıraç oranlarına ilişkin uygulamalar; Kullanılan işlem platformu, işlemin gerçekleştirildiği ülke ve yatırımcı bazında farklılık gösterebilmektedir. Örneğin; ABD'deki düzenlemeler ile uygulanabilecek en yüksek kaldıraç oranı tüm para birimleri için 1:10 olarak belirlenmiştir (CFTC, 2013). Türkiye'de ise bu oran 1:100 olarak belirlenmiştir. Yine aracı kuruluşlar Forex (kaldıraçlı alım satım) işlemlerine yeni

başlayanların kaldıraç oranlarını düşük tutarken, tecrübeli yatırımcılara daha yüksek kaldıraç oranları verebilmektedirler.

2.2. “Alış Fiyatı” (Bid), “Satış Fiyatı” (Ask)

Forex’te bu terimler işlem yapan oyuncuya/yatırımcıya göre değil, işlemi gerçekleştiren aracı kuruma göre anlamlandırılmaktadır.

Alış Fiyatı (Bid): Aracı şirketin almaya razı olduğu fiyattır. Yani yatırımcı açısından bakarsak bu yatırımcının satış yapabileceği fiyattır.

Satış Fiyatı (Ask): Aracı şirketin satmaya razı olduğu fiyattır. Yani yatırımcı açısından bakarsak bu yatırımcının alış yapabileceği fiyattır. Satış fiyatı, her zaman alış fiyatından düşüktür (Meydan, 2011, s.16).

2.3. Kur Marjı (Spread)

Alış fiyatıyla (bid ya da buy) satış fiyatı arasındaki (ask ya da sell) farka “spread” (kur farkı / makas) denir. Aracı kurumun kârı, alış ve satış fiyatları arasındaki bu “spread”dir. Örneğin; bir yatırımcı Euro satıp, Dolar aldığında her bir Euro satışından 1,2825 \$ elde ederken, tam tersi Euro alışında ise 1,2827 \$ ödemek durumundaysa bu durumda bu işlemin spread değeri 2 \$ olur (Dicks, 2010, s.33).

Likiditenin fazla olduğu yani daha fazla işlem gören finansal enstrümanlarda spread her zaman daha düşüktür. Spreadin en az olduğu paritelerin başında EUR/USD paritesi gelmektedir. İşlem hacminin yüksekliği sayesinde büyük aracılar EUR/USD paritesinde düşük spread vermeyi, fiyat avantajı sağlamak için tercih ederler. Yeni bir pozisyon açtığımızda işleme, spread kadar zararlar başlarız. Spread, pozisyonumuz açıldığı anda hesaptan düşer (<http://gsforex.org/forexspread.aspx>, 01/12/2013). Spread kurumlar arasında oldukça değişkenlik gösteren bir kavramdır. “Spreadi en düşük olan kurum en iyisidir” gibi bir yanılgıya düşülmemelidir. Piyasa genelinin altında düşük spread veren firmaların güvenilirlikleri sorgulanmalıdır (Meydan, 2011, s.16).

2.4. Kotasyon (Quotation)

Kotasyon, bir döviz paritesine ilişkin piyasa yapıcısının bildirdiği fiyat çiftidir. Kotasyonda bildirilen döviz çifti içindeki birinci dövize “baz döviz” (base), ikincisine ise “karşıt döviz” denir. Kotasyonun EUR/USD için verildiği durumda baz döviz Euro, karşıt döviz ise Amerikan Doları’dır. Hangi para biriminin “baz döviz”, hangisinin karşıt döviz olacağına Uluslararası Standartlar Teşkilatınca (ISO) karar verilmektedir. ISO para birimlerinin kodlarına ve her para çiftinde para birimlerinin sıralamasına karar verir (Ponsi, 2007, s.17).

Kotasyonlar baz dövizin karşıt döviz cinsinden değerini ifade eder. Örneğin; USD’nin baz döviz ve CHF’nin karşıt döviz olduğu kotasyonda USD/CHF = 1,6215 ise, 1 USD alabilmek için 1,6215 CHF’nin verilmesi gerekmektedir. Yani 1 ABD Dolar’ı 1,6215 İsviçre Frangı değerindedir. ABD Doları (USD) Kotasyonlarda genellikle baz döviz olarak işlem görür yani kotasyonlar 1 ABD Doları cinsinden ifade edilir. Bu durumun başlıca istisnaları İngiliz Pound’u, Euro ve Avustralya Dolarıdır. EUR/USD, GBP/USD gibi. Ayrıca Japon Yeni her zaman karşıt döviz olarak işlem görür. Örneğin; EUR/JPY, USD/JPY (Bickford, 2007, s.4).

Para çiftleri alış/satış farkıyla kote edilir. Bir EUR/USD alış/satış kotasyonu 1,31705/1,31735 olarak verilmişse, yatırımcı 1 Euro’yu 1,31705 \$’dan satın, 1,31735 \$’dan satın alabilir. Yine 76,551/76,581 olarak kote edilen USD/JPY fiyatı kullanıldığında; 1 Amerikan Doları almak için 76,581 Japon Yeni gereklidir. Yine 1 Amerikan dolarını 76,551 Japon Yeni’ne satabilir.

Büyük rakamlar kotasyonu (The Big Figure Quote) dealerlar tarafından, döviz kurunda ilk birkaç haneyi ifade etmek için kullanılan bir terimdir. Bu haneler dealerların tekliflerinde genellikle atılırlar. Örneğin; bir USD/JPY kuru 117,30/117,35 olabilir ancak sözlü olarak ilk üç rakam hanesi olmadan ve 30/35 olarak ifade edilebilir (Bickford, 2007, s.6).

2.5. Uptick / Downtick

Upticks önceki kotasyondan daha yukarıda olan yeni fiyatları ifade ederken, downticks önceki kotasyondan daha aşağıda olan yeni fiyatları ifade eder (Archer, Bickford, 2007, s.5).

2.6. Lot

Yatırımcılar hisse senedi piyasalarında pay, future piyasalarında kontrat alıp satarlar. Forex piyasalarında ise yatırımcılar “lot” alıp satarlar. Forex piyasasında işlem birimi olarak lot kullanılır (Ponsi, 2007, s.18). Bir yatırımcının Forex piyasasında alabileceği en küçük pozisyon “bir lot” tur. Bir standart lot büyüklüğü 100.000 döviz biriminden oluşur. Bunun bir alt birimi olan mini lot 10.000 birimlik (10K) bir büyüklüğü ifade eder. Mini lotun da altında 1.000 birim dövize eşit olan mikro lot ve 100 birim dövize eşit olan nano lot öneren forex aracı kuruluşları da vardır (Dicks, 2010, s.27).

2.7. Pip (Price Interest Point)/ Tick

Forex Piyasasında döviz fiyatlarındaki her 1 puanlık artışa pip ya da tick denir. Hemen hemen tüm pariteler beş anlamlı basamaktan oluşurlar. Birçok paritede ondalık virgülü en soldaki basamaktan hemen sonra yer alır, örneğin EUR/USD paritesi 1,2329 şeklinde gösterilir. Bu örnekte bir pip virgülden sonraki dördüncü basamakta en küçük değişime eşittir; 0,0001 (Ponsi, 2007, s.14). Örneğin; USD/CHF paritesi 1,0387’den 1,0388’e yükselirse fiyat 1 Pip artmıştır, yani 0,0001 puan.

Bu durumun önemli bir istisnası 1 pipin 0,01 USD’ye eşit oluşu USD/JPY çiftidir. Yen paritelerinde virgülden sonra iki basamak bulunmaktadır. USD/JPY paritesi şimdi 103,50 seviyesinde ve 1 pip artarsa 103,51 olacaktır yani 1 pip 0,01 USD değerindedir. Bu parite için 1 pipin değerini şöyle hesaplanır: $0,01/103,50 = 0,0000966$ USD eder.

EUR/USD = 1,5205. Yani, 1 pip 0,0001 Pip Değeri: $0,0001/1,5205 = 0,0000658$ EUR’ dur.

USD biriminin ana döviz birimi olmadığı zamanlarda USD değerinin hesaplaması için ek bir işlem yapılması gerekir:

$0,0000658 \text{ EUR} \times 1,5205 = 0,000099$ ve yuvarlarsak 0,0001 eder.

USD/CAD şimdi 0,9913. Burada USD ana döviz birimi durumunda;

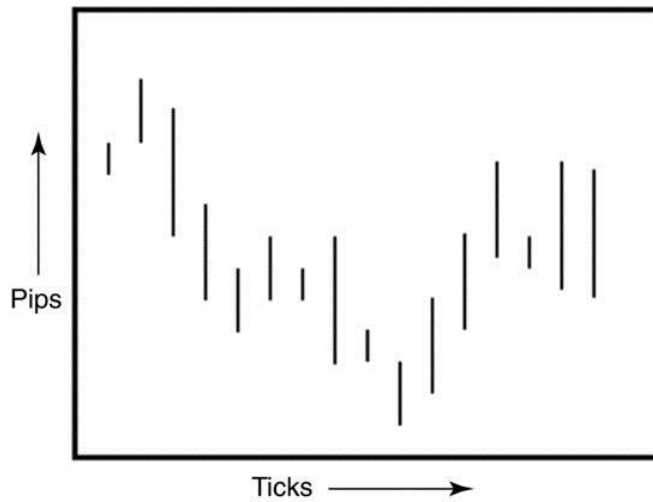
Pip değeri: $0,0001/0,9913 = 0,0001$ (Meydan, 2011, s.19).

Günümüzde bu hesaplamaların tümü elektronik platformlarca rahatlıkla yapılabilmektedir.

Pip, yapılan işlemin başlangıç değeri ile son değeri arasındaki fark olduğu için kâr veya zarar miktarının hesaplanmasını sağlar. Ayrıca grafik ve göstergelerde kullanılan pip teknik analizlerin oluşturulmasında da önemli rol oynamaktadır. Pip kavramı bazen “point” olarak da ifade edilmektedir.

Tick ise bir işlem için söz konusu olabilecek en küçük zaman dilimini ifade eder. Tick aralıkları eşit sürelerde değildir. Örneğin, piyasa çok hareketliyken bir saniyede birkaç tick oluşabilirken, piyasanın durgun olduğu çapraz paritelerde bir tikin oluşması için saatlerce beklenebilir. Grafiklerde tik genellikle yatay ekseninde (x eksenini) gösterilir. Aracı kurumların çevrimiçi işlem platformları fiyat hareketlerini tick birimiyle gösterir. Yani her yeni işlem yapıldığında bir tik oluşur. İngilizcede fiyatın bu şekilde izlenmesine “tick by tick” denmektedir.

Aşağıdaki şekilde “pip” y-ekseni boyunca meydana gelen en küçük fiyat değişimi, x-ekseninde yer alan “tick” değeri ise iki işlem arasındaki en küçük zaman birimini ifade eder. En yoğun işlem zamanlarında en aktif paritelerle işlem yaparken, bir saniyelik süre zarfında birden çok tik oluşabilir. Yüksek işlem periyotlarında EUR/USD saniyede 300 tick alıılmamış bir durum değildir. Düşük oynaklık zamanlarında minör yani aktif olmayan paritelerle işlem yapıldığında bir tek tickin oluşması 2-3 saat sürebilir (Bickford, Archer, 2007, s.3).



Şekil 2.1: Pip-Tick İlişkisi (Archer, 2013)

2.8. Teminat (Margin)

Forex piyasasında teminat bir işlemin yapılabilmesi için gerekli varlıktır. Forex piyasasında bir varlığı alıp satmak için o varlığın bedelinin tamamına ihtiyacımız yoktur. Örneğin; 100 liralık Euro almamız için 10 liralık teminata yeterli olabilir (Shilov, Semenov, 2011, s.14). Forex aracısının %1 teminat istediği bir durumda; AUD/USD paritesi 0,7707 USD seviyesindeyken, bu paritede işlem yapmak isteyen bir spekülâtörün 1.250.000 Avustralya Doları almak için gerekli teminat miktarının bulunması için gerekli formül;

“**Anaparanın Cari Fiyatı × İşlem Büyüklüğü × Teminat Oranı**”dır. Anapara biriminin cari fiyatı: 0,7707 USD, işlem büyüklüğü 1.250.000 ve teminat oranı %1 düzeyindedir.

Gerekli Teminat Miktarı: $0,7707 \times 1.250.000 \times 0.01 = 9.634$ USD.

100:1 kaldıraç oranıyla 100.000 \$ büyüklüğünde Japon Yeni pozisyonu tutulan bir hesapta; pozisyonun değerinde 1.000 \$'lık bir azalma tüm teminatı yok eder. Şöyle ki; 100:1 kaldıraç oranıyla işlem yapan bir müşteri; 100.000 \$ büyüklüğünde bir pozisyon açtığı takdirde, pozisyonun büyüklüğünün %1'ine eşit miktarda teminat yatırmalıdır. Bu durumda teminat miktarı; $100.000 \$ \times 0.01 = 1.000 \$$ 'dır. Pozisyonun değerindeki 1.000 \$'lık azalma tüm teminatı yok eder.

Farklı kaldıraç oranları için gerekli teminat yüzdeleri aşağıda Tablo 2.4'te yer almaktadır.

Tablo 2.4: Kaldıraç Oranlarına Göre Gerekli Teminat Yüzdeleri

Gerekli Teminat	Kaldıraç Oranı
%5	20:1
%3	33:1
%2	50:1
%1	100:1
%0.5	200:1
%0.25	400:1

(Kaynak: <http://www.uzmanforex.com/forex/forex-temel-bilgiler>, 05/12/2013)

Kaldıraç oranının yer aldığı Forex piyasasında, vadeli işlemlerde olduğu gibi, başlangıç ve sürdürme teminatlarına ilişkin uygulamalar yer almaktadır. Başlangıç teminatları,

yatırımcıların platformlarda işlem yapabilmesi için yatırımları gereken tutarları ifade etmektedir. Sürdürme teminatları ise alınan pozisyonların büyüklüğüne ve kaldıraç oranlarına göre değişmektedir.

2.9. Teminat Çağrısı (Margin Call)

Yatırımcının yapmış olduğu işlemlerde, teminat oranının aracı kurum tarafından belirlenen bir yüzdenin (örneğin; X Yatırım Forex İşlemleri için %75) altına düşmesi ile birlikte uyarı biçiminde elektronik işlem platformunda görünen ve yatırımcının pozisyonlarının bir kısmının ya da tamamının kapatılacağına dair ön uyarı mahiyeti taşıyan çağrıdır (Cheng, 2007, s.236).

2.10. Stop Out

Yatırımcının yapmış olduğu işlemlerde, teminat çağrısı sonrasında teminat oranının aracı kurum tarafından belirlenen bir yüzdenin altına düşmesi ile yüzdenin (örneğin; X Yatırım Forex İşlemleri için %50) piyasa durumuna göre pozisyonların bir kısmının ya da tamamının kapatılması ile sonuçlanan işlemdir. İlk önce en yüksek zararda olan işlem kapatılır (<http://www.fxkeys.com/leverage-margin-balance-equity-free-margin-and-margin-level-in-forex-trading>, 27/12/2013).

2.11. Zarar Kes Emri (Stop Loss Order)

Bir işlemin daha fazla zarar etmesini engellemek için belirlenen ve yatırımcının belli bir zararla, daha fazla zarardan kaçınmak için işlemden çıkmasını sağlayan emirlerdir (Ponsi, 2007, s.18).

Örneğin; Yatırımcı 1,50 TL/\$ kurundan dolar almışsa ve kaybının en fazla %10 ile sınırlı olmasını istiyorsa, kur 1,35'e indiğine pozisyonun otomatik olarak kapanması için (aldığı doları satması için) durma emri verebilir. Böylece yatırımcılar döviz kurlarının hareketlerinden doğabilecek kayıplarını bu emir türü ile sınırlandırabilir (Değertekin, 2010, s.12).

2.12. Kâr Al (Take Profit)

Yapılan işlem neticesinde istenilen kazanç seviyesinde kâr almaya yarayan emirlerdir (Ponsi, 2007, s.18).

2.13. Piyasa Emirleri

2.13.1. Piyasa Emri (Buy/Sell Market Orders)

Piyasada o andaki işlem fiyatından verilen alım-satım emridir ve piyasaya girişte ve piyasadan çıkışta kullanılabilir. Piyasa emri verilirken dikkatli olunmalıdır çünkü hızlı hareket eden piyasalarda piyasa emri verilirken ki fiyat ile gerçek fiyat farklılaşabilmektedir. Bu fark emrin girilmesi ve yerine getirilmesi arasında geçen birkaç saniyelik sürede piyasanın hareketinden kaynaklanır. Bu durum birkaç pip kadar kazanç veya kayıpla sonuçlanır (Dicks, 2010, s.27).

2.13.2. Limit Fiyatlı Emir (Buy/Sell Limit Orders)

Bu emir “ya daha iyisi” olarak da bilinir. Doğal olarak alıcı için iyi olan satıcı için iyi olandan farklıdır. Emri veren alıcı ise daha düşük olan fiyat daha iyi, emri veren satıcı ise daha yüksek olan fiyat daha iyidir. Limit fiyatlı emirde alıcı işlemin gerçekleşmesi için kabul ettiği en yüksek fiyatı, satıcı ise satmayı kabul ettiği en düşük fiyat seviyesini belirtir (Garner, 2012, s.111).

Örneğin; EUR/USD 1,4451 ise ve eğer yatırımcı fiyat 1,4362’ye geldiğinde satmak istiyorsa ya ekran başında piyasanın bu fiyata gelmesini bekleyip piyasa emri verir ya da platformdan 1,4362’de sat emri verir ve günlük işleriyle ilgilenir. Limit Fiyatlı Emirler piyasa fiyatı belirlenen fiyata geldiğinde piyasa fiyatlı emre dönüşürler. Birçok işlem platformunda bu işlem emrinin ne kadar süre geçerli olacağı da seçilebilmektedir.

2.13.3. Biri Diğerini İptal Eden Emir (One Cancels the Others-OCO)

Birbiriyle bağlantılı iki emirden biri aktif hale geldiğinde diğerini iptal eden emir tipidir. Biri Diğerini İptal Eden Emir koşullu bir emirdir çünkü aracı kuruluşun yatırımcının verdiği emirlerden biri gerçekleşirse diğerini iptal etmesini gerektirir. Bu emir türü herhangi iki emir türünün kombinasyonundan oluşabilir ama çoğunlukla bir zarar kes

emri (stop order) ve limitli emirden (Buy/Sell Limit Orders) oluşur veya basitçe bir kâr hedefi ve zarar kes (stop order) emrinden oluşur. Elektronik platformlar yaygınlaşmadan önce bu emirlerin girişi hatalı olabiliyordu ve oldukça külfetliydi. Ancak günümüzde yatırımcılar birkaç tıkla bu emirleri yerine getirebilmektedirler (Garner, 2012, s.114).

2.13.4.Şartlı Emir (If Done Orders)

Bu emir türünü kullanmak yatırımcıya birbiri ardına gelen işlemlerle ilgili belirli stratejiler izlemesine izin verir. Şartlı emirlerde birinci emir sonuçlanmadan ikinci emir yerine getirilemez (Dicks, 2010, s.29).

Bu emir türünde iki işlem birbirine bağlı hale getirilmektedir. Birbiriyle bağlantılı iki emirden biri aktifleştğinde sistemin diğer emri girmesidir. Örneğin; TL/\$ kurunun 1,53 seviyesine düşmesi durumunda 100.000 \$'lık alım ve ardından 50.000 €'luk satış emirlerinin birlikte verilmesi sağlanabilir. Bu durumda birinci işlem gerçekleşmezse ikinci işlem de gerçekleşmemektedir.

2.14.Majör Para Birimleri, Minör Para Birimleri ve Çapraz Kurlar (Majors/Minors/Cross Rate)

Forex işlemlerinde genel uygulamalardan bir diğeri pariteleri majör, minör ve çapraz pariteler şeklinde açıklamaktır. Çapraz pariteler hiçbir şekilde içerisinde ABD Doları (USD) buldurmeyen kotasyonları ifade eder. Majör ve minör paritelerde ise ya baz döviz ya da karşıt döviz birimi ABD Dolarıdır (USD).

Minör pariteler az işlem gören döviz kotasyonları için kullanılırken, majör pariteler piyasada en fazla işlem gören ve en likit döviz kotasyonlarını ifade eder (Bickford, Archer, 2007, s.3).

“Temel Pariteler” de denen Majör paritelere aşağıda yer verilmiştir.

Tablo 2.5: Majör/Temel Pariteler (Ponsi, 2007, s.16)

EUR/USD	Euro/Amerikan Doları
GBP/USD	İngiliz Sterlini/Amerikan Doları
USD/JPY	Amerikan Doları/Japon Yeni
USD/CHF	Amerikan Doları/İsviçre Frangı
USD/CAD	Amerikan Doları/Kanada Doları
AUD/USD	Avustralya Doları/Amerikan Doları
NZD/USD	Yeni Zelanda Doları/Amerikan Doları

Egzotik Pariteler de denilen ve majör paritelere göre daha az işlem gören minör paritelere aşağıdaki kotasyonlar örnek verilebilir.

Tablo 2.6: Minör/Egzotik Paritelere Örnekler

USD/TRY	Amerikan Doları/Türk Lirası
USD/NOK	Amerikan Doları/Norveç Kronu
EUR/DKK	Euro/Danimarka Kronu

(Kaynak: <http://www.fxstreet.com.tr/rates/exotic-currency/>, 05/12/2013)

EUR/USD paritesi forex piyasalarında işlem gören pariteler arasında en aktif olarak alım satımı gerçekleştirilen paritedir. Bu nedenle de EUR/USD paritesi volatildir (yani fiyat alım satımı kârlı hale getirecek kadar yeterli standartta değişmektedir) ve likittir (yani belirlenmiş fiyattan piyasaya hızlı giriş ve çıkışlar yapılabilir).

2.15. Uzun (Long) / Kısa (Short) / Flat / Giriş (Entry)

Bir yatırımcı uzun (long) pozisyona geçiyorsa bu döviz kurunun yükselmesi durumunda kârlı olacağı bir işlem emri verdiği anlamına gelir. Yine bir yatırımcı eğer kısa (short) pozisyona geçiyorsa bu döviz kurunun düşmesi durumunda kârlı olacağı anlamına gelir. Flat, bir yatırımcının long veya short pozisyonda olmadığı ve dolayısıyla bu yatırımcının

piyasada açık pozisyonunun bulunmadığı durumu ifade eder. “Giriş/Entry” kavramı ise kısa veya uzun pozisyonun açıldığı noktadır (Ponsi, 2007, s.14).

Yatırımcı temel para biriminin değer kazanacağını düşünüyorsa o parite çiftini satın alır, eğer temel para biriminin değer kaybedeceğini düşünüyorsa o parite çiftini satar. Yatırımcı eğer GBP'nin USD'ye karşı değer kazanacağını düşünüyorsa ve GBP/USD paritesini satın alıyorsa buna “long” denir. Long = Al. Yatırımcı eğer GBP'nin USD'ye karşı değer kaybedeceğini düşünüyorsa ve GBP/USD paritesini satmak istiyorsa bu işleme “short” denir. Short = Sat (Meydan, 2011, s.16).

2.16. Gecelik Faiz (Swap / Rollover Interest)

Gecelik faiz, 24 saatlik işlem günü sonunda açık pozisyonlar üzerinden bankalar tarafından yürütülen ve ilgili para birimlerinin kendi faiz oranlarına göre hesaplanan ücrettir (Dicks, 2010, s.33).

Yatırımcının New York saatiyle 17:00 itibarıyla açık pozisyonu varsa, kullandığı kaldıraç ve piyasadaki pozisyonuna göre, ya faiz öder ya da faiz alır. Yatırımcı faiz ödemek ya da almak istemiyorsa işlemini New York saatiyle 17:00 olmadan kapatmalıdır. Her döviz çifti işlemde yatırımcı marjin hesabı kullanıyorsa bir birimi diğeriyle değiştirdiği zaman ödünç alınan bir para kullanmış olur. Yatırımcının satın aldığı birim için faiz geliri ve sattığı birim için faiz masrafı olur. Örneğin; yatırımcı USD/JPY alıyorsa, Doların faizi Yen'in faizinden daha yüksek olduğunda aralarındaki net fark, yatırımcının faiz geliri olur. Eğer yatırımcı USD/JPY satsaydı o zaman aradaki net fark yatırımcının faiz masrafı olurdu (Meydan, 2011, s.17).

Forex piyasasında swap olarak da ifade edilen faiz geliri ve faiz masrafı arasındaki bu fark yani kar/zarar durumu işlem platformlarında swap sekmesi altında görülmektedir. Bazı aracı kuruluşların İslami hesap uygulamaları bulunmaktadır ve faizsiz işlem hesabı açmaktadırlar (Shilov, Semenov, 2011, s.14).

2.17. Ayı ve Boğa Piyasası (Bearish and Bullish)

Ayı Piyasası, fiyatlarda uzun süreli düşüş yaşanan ve fiyatların daha da düşeceğine dair yaygın bir karamsarlığın hâkim olduğu piyasadır. Boğa Piyasası, fiyatlarda uzun süreli

yükseliş yaşanan ve fiyatların daha da yükseleceğine dair yaygın bir iyimserliğin hâkim olduğu piyasadır (Cheng, 2007, s.230).

3. FOREX PİYASALARINDA MERKEZ BANKALARININ ROLÜ

Döviz kurları ülkenin veya bölgenin değişen ekonomik koşullarına, faiz oranlarındaki değişimlere ve dünyadaki politik gelişmelere karşı oldukça hassastırlar. Bazen politika yapıcılar ülkelerinin para birimlerinin kendi çıkarlarına ters düşecek biçimde çok güçlü veya çok zayıf olduğunu düşünürlerse ülkelerin merkez bankaları döviz piyasasına müdahale girişiminde bulunurlar (Cheng, 2007, s.19).

Döviz kurları üzerinde önemli etkileri olduğu için Forex yatırımcıları her ülkenin Merkez Bankasınınca belirlenen faiz oranlarını dikkatlice izlemelidirler. Merkez Bankaları enflasyonla mücadele etmek için faiz oranlarını arttırırken büyümeyi desteklemek içinse faiz oranlarını düşürebilirler. Merkez Bankası faiz oranlarını arttırırsa ülkeye yabancı sermaye girişi olacaktır ve artan döviz arzı neticesinde ülke parası değer kazanacaktır. Merkez Bankası faiz oranlarını düşürdüğünde ise hali hazırdaki yabancı sermaye ülkeyi terk edecek döviz arzı azalacak ve ülke parası daha kıt olan dövize karşı daha değersiz hale gelecektir. Bu nedenle yatırımcılar Forex piyasasında stratejilerini belirlerken merkez bankası davranışlarını da göz önüne almalıdırlar (Ponsi, 2007, s.16).

4. FOREX İŞLEMLERİNDE KAZANÇ/KAYIP

Forex piyasasında başarılı olabilmek için yatırımcının piyasa ortamını ve alım-satım sistemini anlaması şarttır. Yatırımcı Forex piyasasında hayatta kalabilmek için bir dizi kural yaratmak zorundadır. Forex piyasasında mükâfat, *doğru* karar almaya verilir. Forex gerçekten farklı bir iştir ve onunla para yapmak için bir kişinin tekniği bilmesi şarttır ve yeterince tecrübe sahibi olmalıdır aksi halde kazanılandan daha fazlasını kaybedebilir (Krishnan, Menon, 2009, s.35).

Forex piyasasında yatırım yapan yatırımcı dikkatli olmalı, kendini tutabilmeli, disiplinli olmalı, durumu hızlı analiz edebilmeli ve hızlı karar alabilmelidir. Bunun karşılığında Forex piyasası yatırımcısına özgürlük ve potansiyel olarak sınırsız gelir sunar (Shilov, Semenov, 2011, s.14).

Forex piyasasında ağırlıklı olarak para alınıp satılmaktadır. Yatırımcının bir para birimini diğeri ile değiştirirken beklentisi aldığı para biriminin sattığı para birimine göre değer kazanmasıdır. Örneğin; Yatırımcı 1,9435 kurundan 19.435 USD karşılığında 10.000 GBP satın alırsa ve aynı gün fiyat yatırımcının hedefi olan 1,9640 seviyesine geldiğince pozisyonunu kapatırsa yatırımcı aynı seans içerisinde 205 USD kazanç elde eder.

Hesaplamalar:

$$10.000 \text{ GBP} \times 1,9435 = 19.435 \text{ USD}$$

$$10.000 \text{ GBP} \times 1,9640 = 19.640 \text{ USD (Meydan, 2011, s.14).}$$

Forex piyasasındaki çok yüksek kaldıraç oranları sayesinde kurlardaki çok küçük bir değişim çok büyük kara veya zarara yol açabilir. Bu piyasada fırsatlar çok hızlı kazanılıp kaybedilebilir (Ponsi, 2007, s.27).

Krishnan ve Menon yaptıkları bilimsel çalışmada Forex piyasasında yapılan işlemlerde dört döviz çifti arasından (EUR/USD, GBP/USD, USD/JPY, USD/CHF), “EUR/USD” döviz çiftinin daha kârlı, daha güçlü ve daha az riskli olduğunu saptamışlardır. Daha uzun zaman dilemleriyle kıyaslandığında, daha kısa süreli zaman dilimleriyle yapılan alım-satımların daha riskli olduğu ve yatırımcılarına düşük likidite sağladığını gözlemlemişlerdir.

5. FOREX İŞLEMLERİNDE RİSKLİLİK

Forex işlemleri sıfır toplamı bir oyundur ve her kazanan oyuncunun karşısında kaybeden bir oyuncu vardır. Bu piyasada yatırımcının piyasa algısı tehlikeli düzeyde iyimser olduğundan yatırımcı yanıltıcı piyasa tanıtımlarından etkilenerek piyasanın riskini göz ardı edebilir. Forex piyasası aşağıda sayılan riskleri barındırır (Shilov, Semenov, 2011, s.77):

1. **Piyasa Aleyhte Gelişebilir ve Tüm Yatırım Kaybedilebilir:** Forex işlemleri yüksek seviyede risk taşımaktadır. Birçok yatırımcı, sürekli kâr elde edildiği gibi gerçeğe aykırı reklam, ilan ve duyurulardan etkilenerek, ellerindeki sınırlı tasarrufları Forex piyasasına yönlendirmekte, ancak kâr elde edemedikleri gibi, tasarruflarını tümüyle kaybedebilmektedirler.

Çünkü kurların, yatırımcıların beklentilerinin aksine hareket etmesi durumunda, kaldıraç da etkisiyle büyük zararlarla karşılaşılması kaçınılmazdır. Örneğin: 1.000 TL teminat yatırarak, 1'e 100 kaldıraç oranıyla, 1 ABD Doları = 1,50 TL'den yapılan 100.000 TL'lik bir dolar alım işleminde, fiyatın 1,40 seviyesine düşmesi durumunda, 6.667 TL zararla karşılaşılır.

Forex piyasasında oynaklık yüksektir ve kurlarda ani ve beklenmedik değişiklikler olabilmektedir. Forex piyasasının, dünya üzerindeki birçok gelişmeden etkilendiği ve fiyatların değişkenliğinin oldukça yüksek olduğu göz önüne alındığında, fiyatların yatırımcıların beklentilerinin aksi yönde değişmesi ve yatırımcıların bu piyasalarda para kaybetmesi sıklıkla yaşanmaktadır. Bu piyasada doğru zamanlama çok önemlidir. Zarar edildiğinde pozisyon çok uzun süre açık tutulmamalıdır. Daha sonra tekrar denemek üzere kapatılmalıdır (Horner, 2010, s.86).

2. **Forexte Takas Garantisi ve Sigorta:** Perakende borsa dışı forex işlemleri yurtdışında bir takas kurumu tarafından garanti edilmemektedir. Ayrıca, yurtdışında forex kontratlarında işlem yapmak için teminat olarak yatırılan fonlar sigortalanmamıştır ve iflas durumunda öncelikli olarak ödenmeyebilir.
3. **Forexte İşlemler Tezgahüstü Olarak Yapılır:** Denetime tabi vadeli işlem borsalarının aksine, borsa dışı perakende forex piyasasının merkezi bir piyasası yoktur. Bu piyasada Forex brokeri işlem fiyatını kendi belirler, bu sebepten dolayı aracı kurumun yatırımcıya adil fiyat verdiğine yatırımcı güvenmek durumundadır.
4. **Forexte Emir Sisteminin Riskleri:** Yatırımcılar internet tabanlı veya diğer elektronik sistemlerle işlemlerini gerçekleştiriyorlarsa, kullandıkları sistemlerin bazı kısımları çökebilir. Sistem çökmesi durumunda, büyük olasılıkla, belli bir süre yeni emir girişi yapılamaz. Ayrıca yatırımcının sisteme daha önce girdiği emirler gerçekleşmez ya da bekleyen emirler iyileştirilemez veya iptal edilemez. Sistem çökmesi emirlerin kaybına sebep olabileceği gibi emir önceliğinin kaybedilmesine de neden olabilir.

Her türlü yatırımda olduğu gibi yatırımcıların dolandırıcılığa karşı da dikkatli olmaları gereklidir. Son yıllarda forex işlemleri üzerindeki yolsuzluklarsa ciddi artış olduğu gözlenmektedir (Horner, 2010, s.86).

6. FOREX PİYASASININ ANALİZİ

Forex piyasasında karar alma ve piyasayı analiz etme sürecine ilişkin farklı yollar vardır, ama bunların hepsi iki yaklaşım üzerine kuruludur. Bu iki yöntem; Temel ve Teknik Analiz'dir.

6.1. Temel Analiz ve Teknik Analiz

Temel Analiz ve Teknik Analizin her ikisi de fiyat veya hareketi önceden tahmin etmek amacına sahipse de, büyük oranda farklılık gösterirler. Temel analizde bir finansal varlığın fiyatını oluşturacak değişkenler yorumlanarak öngörülme çalışılırken, teknik analiz fiyatı oluşturan değişkenlerle ilgilenmez ve onların öngörülemezliğini savunur. Teknik analiz, fiyatın oluştuktan sonra yorumlanarak, öngörülebilirlik için kullanılabilirliği esasına dayanır (Shilov, Semenov, 2011, s.82). Bir olayın “neden” olduğu bilgisi teknik analiz için önemli değildir. Tüm teknik analistler için önemli olan sorular “nerede” ve “ne zaman” sorularıdır (Bickford, 2007, s.XVII).

Forex piyasasında pek çok yatırımcı döviz alım satımı yaparken teknik analize eğilimliyken, temel analiz söz konusu olduğunda yatırımcılar gözü korkmuş hissederler. Bu durumun muhtemel nedeni teknik analizin kullandığı araçlar olan grafiklerin görsel araçlar olması ve tecrübeyle hızlıca yorumlanabilmeleridir (Ponsi, 2007, s.27).

Pek çok başarılı yatırımcı Forex piyasasında üst seviyede sonuç almak için her iki analiz yöntemini bir arada kullanır (Krishnan, Menon, 2009, s.35).

6.2. Temel Analiz

Temel analizde, gelecekteki fiyat çeşitli makroekonomik değişkenlerin etkisiyle belirlenmeye çalışılır. Temel analiz Forex piyasalarına uygulandığında, gelecekteki döviz fiyatı, fiyatı etkilediği düşünülen çeşitli değişkenler yardımıyla belirlenir. Örneğin; enflasyon oranı, faiz oranı, dış ödemeler bilançosu açık veya fazlası, para arzındaki büyüme, altın fiyatları, politik ve psikolojik faktörler döviz kurunun tahmininde döviz fiyatına etki eden birer değişken olarak kullanılır. Temel analiz, fiyatların bir hafızasının olmadığı ve geçmiş fiyat hareketlerinin gelecekte tekrar etmeyeceği varsayımına dayanır.

Temel analiz yöntemiyle döviz kuru tahmini yapılırken regresyon analizi ve ekonometrik modellerden yararlanır (Yalçiner, 2012, s.159).

Temel Analiz Yoluyla Tahminde Bulunmanın Kısıtları:

1. Bazı faktörlerin bir para birimi üzerindeki etkilerinin tam zamanlaması bilinmemektedir. Faktörlerin döviz kuru üzerindeki tam etkisinin 2, 3 veya 4 çeyrek dönem sonra bile gerçekleşmesi mümkündür.
2. Bazı faktörler döviz kurlarını daha hızlı etkiler. Bir firma bu faktörlerdeki değişimin döviz kurlarını nasıl etkilediğini tam olarak bilse bile bu faktörlerin değerini tahmin edemezse, döviz kuru projeksiyonları doğru olmayabilir.
3. Temel analiz yoluyla tahminde bulunma sürecinde dikkate alınması gereken bazı faktörler kolay ölçülemeyebilir. Döviz kurunda azalmaya yol açacak bazı olaylar tahminleme modeline eklenemeyebilir.
4. Faktörlerin döviz kurunu etkileme dereceleri zaman içinde değişiklik gösterebilir (Madura, 2012, s.280).

Forex para piyasasında bir enstrümanın değerini belirleyen temel analiz bilgileri aşağıdaki gibidir (Dicks, 2010, s.124):

1. **Ekonomik Büyüme:** Ekonomik büyüme genellikle çeyrek dönemler itibarıyla yayınlanan Gayri Safi Milli Hasıla (GSMH) rakamlarıyla değerlendirilmektedir. Yüksek bir GSMH rakamı, tüketimin ve yatırımların artacağına ve dolayısıyla yerel ülke parasına talebin artacağına işaret eder. Paraya olan talep artışı da kurların ilgili ülke parası lehine yükselmesine yol açar. Yukarıdakinin tam tersi durumda yani GSMH azalırsa ilgili ülke parasının değerinde azalma meydana gelir.
2. **Enflasyon:** Bir ülkede aylık olarak yayınlanan enflasyon verileri beklenen de yüksek gelmesi durumunda bu döviz kurlarını yükseltirken, düşük gelmesi durumunda döviz kurlarını düşürür.
3. **Dış Ticaret Dengesi:** Bir ülke sabit bir dış ticaret dengesine sahipse denge döviz kuruna ulaşılır. Dış ticaret dengesi açığı olduğunda ülke döviz rezervlerinde azalma meydana gelir, bu da ülke para birimi değerinde azalmayla sonuçlanır. Ucuz bir para birimi ihracatı destekler fakat ithalat fiyatlarını artırır.

4. **İşsizlik:** Tahmin edilmesi zor olan işsizlik rakamları ailelerin gelirleri ve tüketimleri üzerinde etkilidir. Tarım dışı işsizlik rakamları beklenenden yüksek olduğunda, ülkenin para birimi dibe çöker. Eğer bu rakam beklenenden düşükse, ülke para biriminin değer artışını destekler.
5. **Hisse Senedi Piyasaları:** Her gün, kur değişimleri varlık piyasasıyla özellikle de hisse senedi piyasasıyla yakın bir korelasyon halindedir. Eğer yatırımcılar bir ülkeyi yatırım yapmak için iyi bir yer olarak görüyorlarsa hisse senedi veya varlık piyasası diğer ülke para birimlerinin girişiyile yükselir. Böylece ilgili ülke para birimi değeri güçlü kalmaya devam eder.

6.3. Teknik Analiz

Forex piyasalarını analiz ederken en yaygın kullanılan araç teknik analizdir. Temel analiz yalnızca döviz kurlarının uzun vadeli hareketlerinin ön görülmesini sağlarken, teknik analiz döviz kurlarının kısa vadeli fiyat hareketlerinin analizini sağlayarak kısa vadeli döviz kuru işlemlerinde başarılı olmak için alt yapı sağlar. Teknik analistler çok amaçlı grafikleri kullanarak çıkarımda bulunurlar. Ne kadar çok grafik varsa o kadar iyi tahminde bulunulur (Bickford, 2007, s.15).

Teknik analiz temelde menkul kıymetlerin fiyatlarının tahmin için geliştirilmiştir. Teknik analizde kurları etkileyebilecek ekonomik ve politik faktörler tamamen ihmal edilir. Başka bir deyişle teknik analizcinin uğraşı alanı ekonomi, endüstri ve firma analizi değil, ilgili menkul kıymetin veya dövizin geçmiş fiyat hareketlerinden yola çıkarak geleceğe ilişkin tahminde bulunmaktır (Doğukanlı, 2012, s.82).

Teknik analizci geçmişteki fiyat verilerini inceleyerek bunların belirli bir model gösterip göstermediğini belirlemektir. Örneğin kurların bir “tango” hareketi yaptığı yani iki ileri bir geri değiştiği belirlensin. Böyle bir model gelecekteki değişmeler konusunda önemli ipuçları sağlar. Bununla birlikte eğer zaman içinde kur değişimleri bir modele uymazsa, yani rastgele nitelikte ise teknik analiz bir tahmin aracı olarak kullanılamaz (Bulut, Demirel, 2012, s.126).

Çalışmalar göstermektedir ki teknik alım satım stratejileri hem spot forex işlemleri hem de vadeli forex işlemlerinde kâr sağlamaktadır. Teknik alım satım stratejileri bir dizi spekülatif pazarda mütemadiyen ekonomik kazançlar üretir. Londra’daki forex

yatırımcılarına yönelik yapılan bir anket çalışması göstermektedir ki yatırımcıların %90'ı kısa süreli alım-satım için grafikleri yani teknik analizi kullanmaktadır (Krishnan, Menon, 2009, s.36).

Teknik analizin, piyasanın fiyat hareketleri hakkında bir iddiasının/öngörüsünün olması gerekir. Bu iddia Charles Dow tarafından geliştirilen Dow teorisidir. Modern teknik analizin temelini atan Dow teorisinin altı temel varsayımı şunlardır (Shilov, Semenov, 2011, s.83):

1. **Endeksler her şeyi anlatır:** Bir hisse senedinin fiyatı o hisseye dair bütün beklentileri yansıtır. Korku, panik, olumlu ya da olumsuz tüm beklentiler hisse senedinin fiyatını oluşturur. Tek gerçek, kabul edilebilir değişken fiyattır ve her tür nedeni kendine yansıtacaktır.
2. **Piyasalar trendle hareket eder, Piyasada üç temel trend vardır:** Baz alınan herhangi bir zamanda piyasanın yönünü belirleyen ve birbirinin içinde hareket eden üç temel trend vardır. Bu trendler sürdükleri zamanın uzunluklarına göre ayrılırlar.
 - a. **Ana trend:** Ana trend bahsi geçen finansal varlığın bir yıldan fazla olmak koşuluyla uzun vadedeki genel yönünü gösteren trenddir. Eğer bu zaman periyodunda varlığın gördüğü en yüksek fiyatlar bir önceki zaman dönemine göre artıyor ve gördüğü en düşük fiyatlar da bir önceki zaman dönemine göre artıyorsa, yukarı yönlü, tersi durum için ise aşağı yönlü bir ana trendden söz edilebilir.
 - b. **İkincil trend:** Ana trendin ters yönünde olmak koşuluyla bir aydan birkaç aya kadar süren fiyat hareketlerine ikincil trendler denir. Örneğin ana trendi yükseliş yönünde olan bir piyasada, fiyatın birkaç ay boyunca, trend başlangıcından o ana kadarki yükselişin yaklaşık 1/3 – 2/3 oranında geri çekilmesine ikincil bir trend ya da Türkiye’de daha fazla kullanıldığı haliyle “düzeltme hareketi” denilebilir. İkincil trend ana trendi düşüş yönünde olan bir piyasada birkaç ay boyunca kuvvetli alımlar biçiminde de gözlenebilir.
 - c. **Küçük trend:** Gerçek fiyat hareketlerinden ziyade genellikle manipülatif kabul edilen bu trendler, yatırımcıları ana ve/veya

trendlerin takibinden vazgeçirmek amacıyla oluşturulabilen fiyat hareketleri olarak algılanabilir. Finansal varlığın temel hareketinden bağımsız olarak gerçekleşebilecek bu trendler uzun vadeli öngörüler için temel alınabilecek fiyat hareketleri değildir.

3. **Trendler üç aşamadan oluşur** (Dicks, 2010, s.126):

a. **Yükselme Trendi:**

- i. **Toplanma aşaması:** Ekonomik bir iyileşmenin olası olduğunu düşünen yatırımcılar piyasanın yükselme potansiyeli olduğunu kabul ederek piyasaya agresif bir giriş yaparlar. Bilinçli olan yatırımcılar uzun vadeli kâr fırsatı için pozisyon almaya başlarlar. Bu durumda ekonomik beklentiler bilinçsiz yatırımcılar tarafından rastgele fiyatlanır.
- ii. **Temel aşama:** Bu aşama yatırımcıların alımlarının büyüdüğü ekonomik koşullarda meydana gelen bir iyileşmeye ile tanımlanır. Artık konjonktür gözle görülür biçimde değişmeye başlamıştır. Bu yükselen trendi daha geç fark eden piyasa oyuncuları piyasaya dâhil olur ve bilinçsiz yatırımcıların bir bölümü de bu gidişattan yararlanmak için pozisyon almaya başlarlar.
- iii. **Dağılma ve spekülasyon aşaması:** Bu giderek artan aşırı talebin ardından ekonomik görünüm artık hayli pozitif kabul edilir. Medyada para biriminin değerinde yüksek artışlar olduğuna ilişkin haberler belirmeye başlar. Tam bu noktada ilk aşamada piyasaya girmiş olan yatırımcılar pozisyonlarını satarlar. Çünkü onlara göre para birimi çok yükselmiştir ve düşüş beklemektedirler.

b. **Düşme Trendi:**

- i. **Dağılma aşaması:** Yukarıda birinci aşamadaki artışta yer alan yatırımcılar pozisyonlarını kapatmaya başlarlar. Bu aşamada piyasada yükselme trendi söz konusudur ve haberler hala iyidir.

- ii. **Panik aşaması:** Bu aşamada satışların gücü alıcılardan yüksektir. Panik satışlar meydana gelir. Yatırımcılar bazıları güçlü pozisyonlar satarak piyasada düşüşe yol açarlar ve bu da birçok yatırımcının kaybetmesine yol açar. Bu aşamadan sonra ufak bir toparlanma gözlenir.
 - iii. **Cesaretin azalma aşaması:** Para birimi hakkındaki haberler daha da kötüleşir ancak bu fiyatları etkileyemeyebilir. Medyanın para birimine ilgisi azalır ve piyasadaki düşüş düzelmeye başlar.
4. **Doğrulama Prensipleri olmalıdır:** Ortalamalar piyasa eğilimlerinde yukarı veya aşağı yönlü değişikliği onaylamalıdır.
 5. **İşlem hacmi, trendle hareket etmelidir:** Yine bir ana trendin varlığından söz edebilmek için bu trend yönünde alım – satım hacimlerinin de artması beklenir. Örneğin; yükselen bir trendde her yükselişte işlem hacmi artmalıdır. Ters durumlarda, yani bir ana trend için fiyat yükselirken işlem hacmi düştüğünde, bu yükseliş trendinin artık sonlanacağı söylenebilir. Dow teorisinin bu detayı Forex piyasası için kısmen geçersizdir. Geçersizlikten kasıt, işlem hacminin trend üzerindeki etkisinden ziyade böyle bir verinin elde edilemiyor olmasıdır. Dünyanın her yerinde 24 saat boyunca 4 trilyon doların üzerinde işlem hacmi gerçekleşen bir piyasada hacmi ölçmek olanaksız olduğundan Forex piyasasında işlem yapan döviz tüccarları teknik analizlerinde bu veriyi kullanamazlar.
 6. **Bir trend ancak aksi yönde sinyalle sonlanır:** Bunun yerine bir ana trendin sonlanması ancak net bir geri dönüş sinyaliyle, daha detaylı izah gerekirse, ana trendin aksi yönünde ve büyük bir fiyat hareketinin gerçekleşmesi ile mümkündür. Bunun dışında ana trendin sonlandığını söylemek mümkün değildir.

Teknik analiz disiplini yalnızca trendin Dow teorisine göre tahlil edilmesi üzerine kurulmuş değildir, modern finans sisteminde teknik analiz çok daha detaylıdır.

6.3.1. Fiyat Hareketi

Fiyat hareketleri alıcı ve satıcıların belli bir andaki ve belli bir fiyat düzeyindeki emir akışlarının direkt sonucudur. Fiyat hareketleri özel önyargıları, operasyonların

gerçekleşme hızlarını ve alış ve satışların nerede gerçekleştiğini gösterir (Dicks, 2010, s.149).

Piyasadaki fiyat hareketlerinin okunması ve buna bağlı teknik sonuçlar çıkarılması, finansal enstrümanların fiyatlarını belirli zaman periyotlarıyla gösteren grafiklerle mümkün olmaktadır. Yaygın olarak kullanılan 3 çeşit fiyat grafiği vardır. Bunlar sırasıyla çizgi, çubuk ve mum grafiklerdir (Shilov, Semenov, 2011, s.85).

6.3.1.1. Çizgi Grafikler

Çizgi grafikler bir bakışta fiyat gelişim bilgisini gözlemleyebilmek için kullanılan en basit grafik şeklidir. Görsel olarak tek bir fiyat bilgisini gösterirler. Genellikle kapanış fiyatları üzerinden çizilen bu grafikler kullanılan işlem platformunun yeteneğine göre açılış, en düşük veya en yüksek fiyat üzerinden de çizilebilir. Ancak her halükarda sadece tek bir veriyi ifade ederler. Sadeleştirerek genel olarak bakmak istenilen durumlar dışında teknik analiz uygulamalarında kısıtlı kullanım alanına sahiptirler. Diğer grafik formasyonları çizgi grafiğin bu yetersiz verisi sebebiyle geliştirilmiş grafik formasyonlarıdır (<http://www.gcmforex.com/egitim/makale-teknik-analiz-grafik-cesitleri/>, 08/12/2013). Çizgi grafiklerin dünyanın her yerinde kullanılan görsel biçimi aşağıdaki grafikteki gibidir.



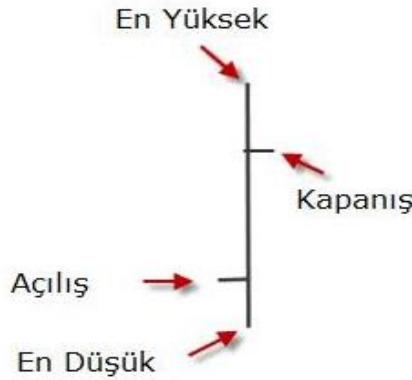
Şekil 2.2: Çizgi Grafik

(Kaynak: <http://www.gcmforex.com/egitim/makale-teknik-analiz-grafik-cesitleri/>, 08/12/2013)

6.3.1.2. Çubuk Grafikler

Çubuk grafikler teknik analizin doğasına çizgi grafiklerden daha uygun ve daha popüler olan grafiklerdir. Çizgi grafikte bir tarihe ait günlük bazda yer alan tek veri kapanış fiyatıyken, çubuk grafikte kapanış fiyatına ilaveten üç ayrı veri daha elde edilebilir. Çubuk grafikler seçilen zaman periyodu için açılış fiyatını, en yüksek fiyatı, en düşük fiyatı ve kapanış fiyatı bilgisini verirler. Örneğin; bir çubuğun tüm işlem gününü temsil ettiği günlük bir grafik; o günün açılış fiyatını, kapanış fiyatını ve o gün boyunca ulaşılan en yüksek ve en düşük fiyatları gösterir.

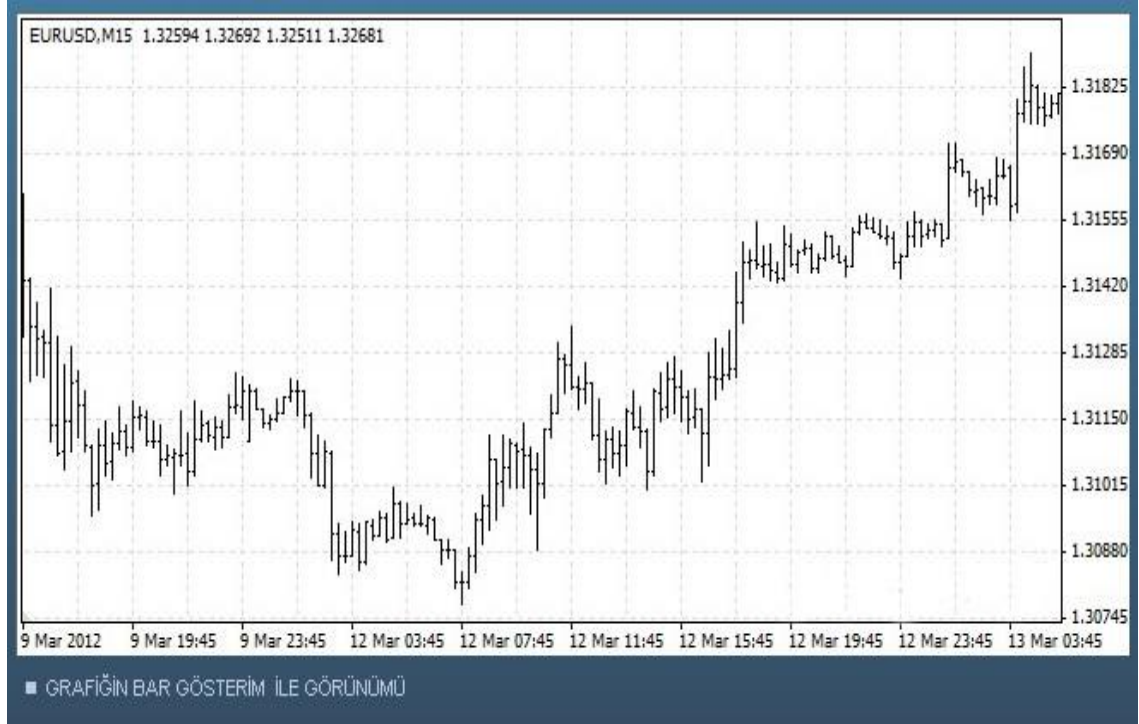
Aşağıda Şekil 2.3'te görüldüğü üzere bir çubukta sol koldaki yatay çıkıntı açılış fiyatını gösterirken, sağ koldaki yatay çıkıntı kapanış fiyatını gösterir. Çubuk grafiklerin en çarpıcı noktası, açılış ve kapanış çıkıntılarının altına ve üstüne doğru yaptıkları uzantılardır. Sol tarafa doğru olan ve açılış fiyatını gösteren bu çıkıntının biraz altına doğru uzayan kısım, enstrümanın seçilen zaman periyodu içinde gördüğü en düşük fiyatı gösterirken, sağ tarafa doğru olan ve kapanış fiyatını gösteren bu çıkıntının biraz üzerine doğru uzayan kısım, enstrümanın seçilen zaman periyodu içinde gördüğü en yüksek fiyatı gösterir (Chen, 2009, s.53).



Şekil 2.3: Çubuk Şekli

(Kaynak: <http://tr.dailyforex.com/forex-articles/2012/11/En-Yaygın-Grafik-Türlerini-Tanımak/16115>, 05/12/2013)

Trendin tanımından hareketle çubuk grafiğin önemi daha iyi kavranabilir. Yukarı yönlü tanımlanan bir trendin varlığından söz edebilmek için enstrümanın gördüğü en düşük ve en yüksek fiyatların giderek artması beklenir. Bu tanımda görüldüğü üzere, bir trend ancak çubuk grafikte elde edebileceğimiz düşük/yüksek fiyatlar sayesinde algılanabilir (Shilov, Semenov, 2011, s.85).



Şekil 2.4: Çubuk Grafik

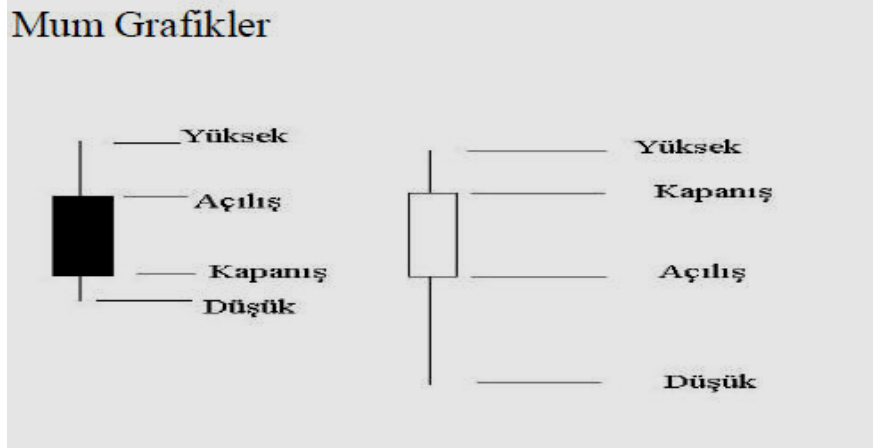
(Kaynak: <http://www.gcmforex.com/egitim/makale-teknik-analiz-grafik-cesitleri>, 08/12/2013)

6.3.1.3. Mum Grafikler

Mum grafikleri Forex piyasasının işaret dilidir ve düzenli olarak yatırımcıya U-dönüşlerinin veya geri dönüşlerin nerede olduğuna ve piyasanın nereye gittiğine ilişkin bilgi verir. Birçok yeni başlayan yatırımcı grafikleri okumaya Japon mum grafikleri de denilen bu grafiklerle başlamaktadır (Martinez, 2007, s.47).

Amerika hisse senedi ve vadeli piyasalarında çubuk grafikler teknik analiz amacıyla geleneksel olarak kullanılan temel yöntemdir. Batı dünyasında Japonya kaynaklı Mum grafiklerin kullanımı son 10 yıldır yaygınlaşmıştır. Mum grafikler ve çubuk grafikler fiyat hareketlerinin analizinde ulaşılan en belirgin veri noktalarını gösterdikleri için yakın benzerlikler gösterirler. Mum grafiklerde de, aynı çubuk grafiklerde olduğu gibi açılış, kapanış, en yüksek, en düşük fiyat olmak üzere dört ayrı veri mevcuttur ve bunlar yine trend analizinde kullanılan verilerdir. Mum grafik çubuk grafiğin de sunduğu bu dört veriye ilaveten bir adım ileriye giderek alıcı ve satıcıların mücadelelerinin de görsel olarak yorumlanmasına imkân tanır (Chen, 2009, s.53). Mum grafiklerle çubuk grafiklerin çizimi farklıdır ve mum grafikler daha kolay okunur. Mum çubuklarda fiyattaki yükseliş ve düşüş farklı renklerle ifade edilir. Yaygın olarak kullanılan kırmızı veya siyah olanları fiyattaki düşüşü, yeşil, mavi veya beyaz olanları ise fiyattaki yükselişi

göstermektedir (Shilov, Semenov, 2011, s.86). Bir trend sona erdiğinde mum grafiklerde bir siyah- beyaz veya bir mavi- kırmızı ikilisi net olarak ortaya çıkabilir (<http://www.forexmaster.com/bearish-engulfing-olusumu-ile-nasil-islem-yapilir/>, 13/12/2013).



Şekil 2.5: Mum Grafiklerde Mum Gösterimi

(Kaynak: <http://www.ekodialog.com/Forex/forex-teknik-analizi-ve-grafikler.html>, 25/11/2013)



Şekil 2.6: Mum Grafik

(Kaynak: <http://www.gcmforex.com/egitim/makale-teknik-analiz-grafiklerin-dili/>, 25/11/2013)

Gövde ve fitilden oluşan mum çubuklar belli bir zaman periyodu için fiyat hareketlerini ölçerler. Fiyatlar açılıştan sonra artıp azalırken, mumun gövdesi oluşmaya başlar. Eğer açılış fiyatından itibaren fiyatlar artar ve açılış fiyatından yüksek bir seviyede kapanırsa bu bir artış eğilimi olan mumdur. Eğer açılış fiyatından itibaren fiyatlar düşer ve açılış fiyatından daha düşük bir seviyede kapanırsa bu bir azalış eğilimi olan mumdur. Yatırımcı kullandığı platformda 5 dakikalık, 10 dakikalık veya yarım saatlik mum grafikleri oluşturabileceği gibi günlük, haftalık, aylık ve yıllık olarak da oluşturabilir (Martinez, 2007, s.49).

Forex grafiklerinde en çok kullanılan ve görsel açıdan aynı anda birçok bilgiyi bir bakışta verebilmesi açısından mum çubukları çok geniş kitlelerce kullanım alanı bulmuştur. Mum çubuklarının her biri analizciye paritenin yönünü, açılış fiyatını, kapanış fiyatını, en yüksek fiyatını ve en düşük fiyatını olmak üzere beş bilgiyi aynı anda sağlar (<http://www.gcmforex.com/tr/adana-test/makale-teknik-analiz-grafik-cesitleri>).

Çubuk grafiklerde de mum grafiklerde de y-ekseni paritedeki bir para biriminin değerine karşı fiyatını gösterirken, yatay x-ekseni ise soldan sağa zaman hareketini gösterir. Birçok grafik yazılımları yatırımcılara geniş zaman yelpazesi sunar. Yatırımcılar açısından ne kadarlık bir zaman diliminin gözlemlendiği önemlidir çünkü uzun dönem, orta dönem ve kısa dönem işlemlerinde stratejiler farklılaşır. Günlük, haftalık ve aylık olan uzun dönem grafikler dakikalık kısa dönem grafiklerine kıyasla daha güvenilirdir çünkü yönsüz oynaklıklar daha az görülür. Forex yatırımcıları tarafından yaygın olarak kullanılan zaman dilimleri;1-5-10-15-,30 dakikalık,1-2-3-4-12 saatlik, günlük, haftalık ve aylık olanlardır (Chen, 2009, s.53).

6.3.2. Trend Kavramı

Trend basit olarak, hareket eden piyasanın yönüdür (Özmen, 2011, s.88). Trendler tüm zamanlarda ortaya çıkarlar. Aylık, haftalık ve günlük grafiklerde gözlemlenebilirler. Günlük işlemlerde 8 saatlik grafiklerden 1 saatlik grafiklere kadar veya 1 saatlik grafiklerden 5 dakikalık grafiklere kadar trendler gözlemlenebilir (Martinez, 2007, s.94).

Uzun dönemli alınan bir pozisyonda kısa dönem grafiklerindeki trendler (örneğin 5 dakikalık zaman dilimi için çizilmiş hareketler) göz ardı edilebilir veya tam tersi kısa dönemli alınan bir pozisyonda uzun dönem grafiklerindeki trendler göz ardı edilebilir.

Bir yatırımcı analizinde kullanmaya alışkın olduğu zaman dilimlerinin 4-6 kez daha uzun olan bir zaman dilimi grafiğini kullanarak trendi tespit etmelidir. Örneğin; analizci 1 saatlik grafik kullanarak analiz gerçekleştiriyorsa, 4 saatlik grafikler kullanılarak trendi belirleyebilir veya 4 saatlik grafik kullanarak analiz gerçekleştiriyorsa, günlük grafik kullanarak trendi belirleyebilir (Chen, 2009, s.65).



Şekil 2.7: Yükselen Bir Trend Grafiği

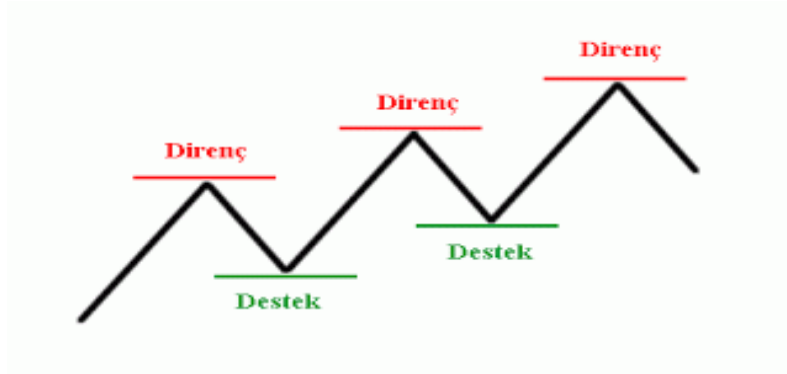
(Kaynak: <http://www.gcmforex.com/egitim/makale-teknik-analiz-grafiklerin-dili>, 25/11/2013)

Euro/Dolar paritesinden alınmış olan ve kırmızı ile işaretlenmiş olan bu kesit, 2009 Temmuz ayından başlayarak 2009 Kasım ayına kadar süren bir yükseliş trendini net bir biçimde göstermektedir.

Bir para çiftine ilişkin grafikte artış trendi söz konusuysa bu baz dövizin (ki yukarıdaki örnekte bu Euro'dur) karşıt dövize karşı (ki yukarıdaki örnekte bu Dolar'dır) değerlendirildiği anlamına gelirken, grafikte azalış trendi söz konusuysa baz döviz karşıt dövize karşı değer yitirmektedir. Bu her para çifti için geçerlidir (Ponsi, 2007, s.17).

6.3.3. Destek ve Direnç Kavramları

Destek ve direnç kavramları teknik analizin merkezinde yer alan kavramlardır. Destek ve direnç kavramları trend kanallarının çizilmesinde ve yatay piyasalarla trend piyasalarının ayrıştırılmasında yatırımcıya yol gösterir.



Şekil 2.8: Destek ve Direnç Gösterimi

(Kaynak: <http://ilginchersey.blogcu.com/forex-destek-ve-direncleri-anlamak-martin-pring/9084221>, 01/12/2013)



Şekil 2.9: Grafikte Destek ve Direnç Noktaları

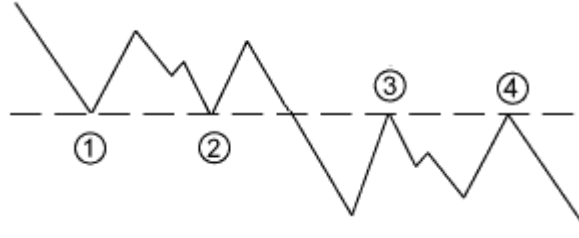
(Kaynak: <http://www.gcmforex.com/egitim/makale-teknik-analiz-grafiklerin-dili>, 25/11/2013)

Grafikte çizgilerin yatay çizildiği yerlere dikkat edilirse, bunlar fiyatların yoğun olarak toplandığı noktalardır. Bu yoğunlaşma destek ve direnç kavramlarının özünü oluşturur.

Bir finansal enstrümanın fiyatındaki düşüşün durarak yükselmesinin başlayacağı fiyat seviyesi destek noktası, yükselişin durarak düşüşün başlayacağı nokta ise direnç noktası olarak bilinir. Bu varsayımın dayanak noktası ise enstrümanın fiyatının daha önce tecrübe ettiği seviyelerdir. Geçmiş verilerde eğer enstrümanın fiyatı bir noktaya geldiğinde alımlar yoğunlaşmış, bir noktaya geldiğinde satışlar yoğunlaşmışsa ve bu birden fazla kez tecrübe edildiyse, söz konusu seviyeler destek ve direnç seviyeleri olarak tanımlanabilir. Yatırımcı gerçekleşen bu hareketlerden destek veya direnci tespit ettikten sonra, bu teknik analiz verisini baz alarak işlem yapar. Örneğin; destek seviyesinden alım yapıp direnç seviyesine ulaşıldığında satış gerçekleştirerek kâr edebilir (Shilov, Semenov, 2011, s.90-91).

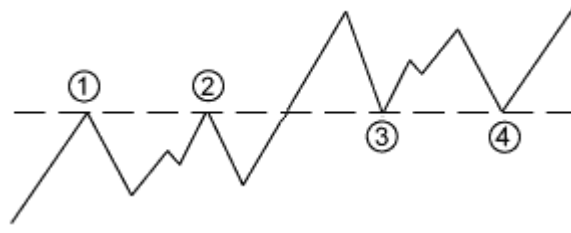
Destek ve direnç düzeyleri piyasa katılımcılarının fiyat hafızalarından kaynaklanır. Yatırımcıların temel eğilimi görece düşük buldukları fiyattan (destek) alım yapmak ve görece yüksek buldukları fiyattan (direnç) satış yapmaktır. Dirence bir örnek olarak eğer EUR/USD 1,6000'lük fiyat düzeyi yatırımcılar açısından görece yüksek bir düzey olarak kabul ediliyorsa fiyatlar bu düzeye eriştiğinde daha sonra tekrar daha düşük bir fiyattan satın alarak kâr etmek amacıyla yatırımcılar bu düzeyden satış yapmak isteyeceklerdir. Bu satışlar sonucu parite düşüş eğilimine girecektir. Desteğe bir örnek olarak ise eğer USD/JPY 95.00'lik fiyat düzeyi yatırımcılar açısından görece düşük bir düzey olarak kabul ediliyorsa fiyatlar bu düzeye eriştiğinde daha sonra tekrar daha yüksek bir fiyattan satarak kâr etmek amacıyla yatırımcılar bu düzeyden alış yapmak isteyeceklerdir. Bu alışlar neticesinde parite artış eğilimine girecektir.

Fiyatlar bir önceki direnç düzeyinin üzerine çıkarsa yatırımcılar ve teknik analistler kırılan bu direnç düzeyini yeni bir destek düzeyi olarak kabul etmelidirler. Aynı şekilde fiyatlar bir önceki destek düzeyinin altına inerse yatırımcılar ve teknik analistler kırılan bu destek düzeyini yeni bir direnç düzeyi olarak kabul ederler. Şekil 2.10 ve Şekil 2.11'de destek düzeylerinin direnç düzeyine; direnç düzeylerinin de destek düzeyine dönüşmeleri gözlemlenebilir. Desteğin dirence dönüşeceği ve direncin desteğe dönüşeceği beklentisi destek/direnç kavramlarının özüdür (Chen, 2009, s.59).



1 ve 2 Destek Düzeyi – 3 ve 4 Direnç Düzeyi

Şekil 2.10: Destek Düzeyinin Direnç Düzeyi Haline Gelmesi (Murphy, 2013)



1 ve 2 Direnç Düzeyi – 3 ve 4 Destek Düzeyi

Şekil 2.11: Direnç Düzeyinin Destek Düzeyi Haline Gelmesi (Murphy, 2013)

Destek ve direnç kesin bir fiyat noktası değildir ancak bir bölgedir (Ponsi, 2007, s.20). Destekler ve dirençler sadece yatay piyasalar için çizilmez. Bunlar birden fazla senaryo ve farklı piyasa durumları için öngörülebilir. Teknik analizde fiyat formasyonlarını, bu desteklerin ve dirençlerin farklı piyasa koşullarına göre çizilmesi oluşturur.

6.3.4. Fiyat Kanalı

Fiyat kanalı teorisinde fiyat üst tarafta ve alt tarafta çizili iki izafi doğru arasında gidip gelmektedir. Kanalın ismi eğimine bağlı olarak “alçalan fiyat kanalı” veya “yükselen fiyat kanalı” ismini alır. Fiyatın kanal içinde kalma gayretini bilen yatırımcılar kanal sınırlarında pozisyonlarını artırarak fiyatın ilgili sınırlarda agresif davranmasına sebep olurlar. Bu nedenle fiyat kanal sınırlarında daha hızlı hareket eder ve çabuk sonuçlar doğurur.



Şekil 2.12: Fiyat Kanalı

(**Kaynak:** <http://www.gcmforex.com/egitim/makale-teknik-analiz-grafiklerin-dili/>, 25/11/2013)

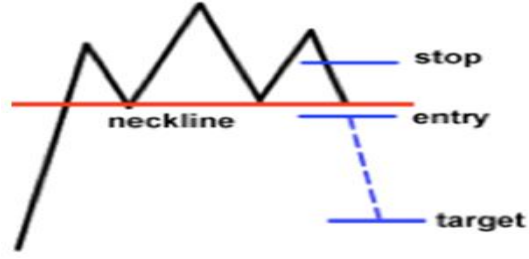
6.3.5. Fiyat Formasyonları

Fiyat formasyonları izlenebilen bir trendin ilerlemekteyken, aralıklarla kesintiye uğradığını ve sonrasında başlangıç trendi ile aynı doğrultuda yeniden devam ettiğini gösterir. Süregelen bu trendin uygun bir biçimde belirlenmesi yatırımcının yeni bir alım satıma yanlış bir yönde giriş yapmasına veya kazançlı bir pozisyondan çok hızlı çıkmasına engel olur (Bickford, 2007, s.17).

Fiyat formasyonları piyasada işlem gören bir finansal enstrümanın fiyat grafiğinin geometrik – görsel bir yorumudur. Bu geometri farklı koşullar için gruplandırılarak piyasanın gelecekteki durumu öngörülme çalışılır.

6.3.5.1. Omuz Baş Omuz Formasyonu

Birçok insanın grafikler yardımıyla teknik analiz yaparken akıllarına gelen en yaygın formasyon omuz baş omuz formasyonudur. Omuz baş omuz formasyonu sağlam ve güvenilirdir. Bu formasyonda orta zirve (baş), diğer iki zirveden (omuzlar) daha yüksektir ve iki dalga arasındaki çukurları birleştiren çizgi boyun çizgisi olarak adlandırılır (Şekil 2.13).



Şekil 2.13: Omuz Baş Omuz Formasyonu

(**Kaynak:** <http://www.ikonfx.com/forexanalysis/forex-analysis-basics/reversal-forex-chart-patterns/>, 05/10/2013)

Teknik analistler veya yatırımcılar fiyat formasyonlarında yukarı yönlü veya aşağı yönlü kırılmalara bakarlar. Çoğu zaman formasyonlardaki bu kırılmalar kırılmanın yönüne doğru bir alıma neden olur. Omuz baş omuz formasyonunda fiyatın boyun çizgisini aşması yatırımcı için bir sinyaldir. Yükselen bir trendin ardından gerçekleşen bu formasyon, trendin artık güç kaybettiğinin ve satış baskısının başlayabileceğinin sinyalini verir. Ancak satış baskısının başlaması için boyun çizgisinin net bir biçimde aşağı doğru kırılması gerekir. Bu gerçekleştikten sonra, Şekil 2.14’te görüldüğü gibi, satışlar aşırılaşmış ve bir düşüş trendine dönüşmüştür (Chen, 2009, s.82-84/160).

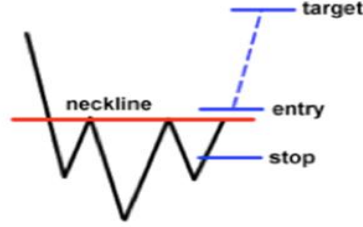


Şekil 2.14: Grafik Üzerinde Omuz Baş Omuz Formasyonu

(**Kaynak:** <http://www.gcmforex.com/egitim/makale-teknik-analiz-grafiklerin-dili/>, 25/11/2013)

6.3.5.2. Ters Omuz Baş Omuz Formasyonu

Ters omuz baş omuz formasyonlarında orta çukur (baş), diğer iki çukurdan (omuzlar) daha aşağıdadır ve iki dalga arasındaki zirveleri birleştiren çizgi boyun çizgisi olarak adlandırılmaktadır.



Şekil 2.15: Ters Omuz Baş Omuz Formasyonu

(Kaynak: <http://www.ikonfx.com/forexanalysis/forex-analysis-basics/reversal-forex-chart-patterns/>, 05/10/2013)

Bu formasyonda piyasadaki düşüş trendi sonlanır ve alımlar kuvvetlenerek piyasayı yukarı çeker. Ters omuz baş omuz formasyonunu gösteren Şekil 2.16.'da en alttaki kırmızı çizgi, formasyonun baş noktasını oluşturan fiyatların dip noktasıdır. Bir üstteki kırmızı çizgiler ise, boyun seviyelerini temsil etmektedir. İkinci boyun seviyesinin yukarı doğru kırılmasının ardından gerçekleştirilen bir alım, uzun vadede enstrümanın yukarı kopmasıyla kârla sonuçlanmıştır (Chen, 2009, s.84).

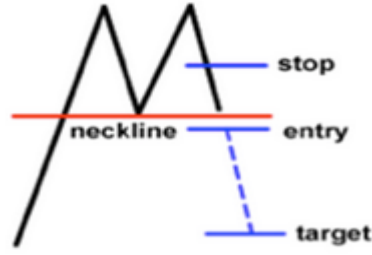


Şekil 2.16: Grafik Üzerinde Ters Omuz Baş Omuz Formasyonu

(Kaynak: <http://www.gcmforex.com/egitim/makale-teknik-analiz-grafiklerin-dili/>, 25/11/2013)

6.3.5.3. Çift Tepe Formasyonu

Çift tepe formasyonları, fiyatların maksimum kabul edilebilecek bir seviyeyi iki kez test edip geçememesi ile oluşur. Bu iki zirve bir fiyat dalgasıyla bölünür. Çift tepe formasyonunun güvenilir kabul edilebilmesi için, aynı zamanda aşağı seviyelerde de birkaç kez test ettiği boyun seviyesi kabul edilebilecek önemli bir direnç seviyesi olması gerekir (Şekil 2.17) (Shilov, Semenov, 2011, s.94).



Şekil 2.17: Çift Tepe Formasyonu

(Kaynak: <http://www.ikonfx.com/forexanalysis/forex-analysis-basics/reversal-forex-chart-patterns/>, 25/11/2013)



Şekil 2.18: Grafik Üzerinde Çift Tepe Formasyonu

(Kaynak: <http://www.gcmforex.com/egitim/makale-teknik-analiz-grafiklerin-dili/>, 25/11/2013)



Şekil 2.20: Grafik Üzerinde Çift Dip Formasyonu

(**Kaynak:** <http://www.gcmforex.com/egitim/makale-teknik-analiz-grafiklerin-dili/>, 25/11/2013)

6.3.5.5. Alçalan Üçgen Formasyonu

Alçalan üçgen formasyonu genellikle düşüş trenleri içerisinde oluşurlar (Dicks, 2010, s.195). Alçalan üçgen formasyonu düşen bir çapraz direnç ve yatay destekten oluşur (Şekil 2.21) (Ponsi, 2007, s.146). Bu alçalan trend bir finansal enstrümanda görülen en yüksek fiyatların giderek düşmesi, görülen en düşük fiyatların ise giderek aynı kalması durumudur. Alçalan üçgen formasyonunun altında yatan psikoloji şudur; her zaman para birimi fiyatları belirli düzeylerin altına düşer (bu desteği meydana getirir). Bu düzeyden satın almakta ısrarcı alıcılar vardır. Bu fiyatları yukarı çeker. Yüksek fiyatlarındaki giderek çekilmenin er geç satış baskısıyla geçilmeyen fiyat seviyesini kıracağı varsayılır. Bu durumda üçgen formasyonunda belirlenen dip seviye kırıldıktan sonra satış baskısı artacaktır (Shilov, Semenov, 2011, s.97).

Alçalan üçgen formasyonlarında desteğin aşağısına doğru bir kırılma satım için potansiyel bir sinyal olarak kabul edilir (Chen, 2009, s.86).



Şekil 2.21: Alçalan Üçgen Formasyonu

(**Kaynak:** <http://www.gcmforex.com/egitim/makale-teknik-analiz-grafiklerin-dili/>, 25/11/2013)

6.3.5.6. Yükselen Üçgen Formasyonu

Yükselen üçgen formasyonu yükselen çapraz bir destekten ve yatay bir dirençten oluşur (Şekil 2.22). Bu formasyonlarda enstrümanın gördüğü dip seviyeler giderek yukarı çıkar, en yüksek seviyeler ise aynı kalır. Bu alıcının giderek daha yüksek fiyattan alıma razı olduğu, ancak satıcının hep aynı fiyattan satış yaptığını gösterir. Bu durumda enstrümana talep, arzından fazladır. Alıcıların agresif tavırları satıcılara karşı galip gelmelerini sağlar ve bu formasyon er geç en yüksek seviyelerini kırarak yukarı doğru kopar (Ponsi, 2007, s.146).

Yükselen üçgen formasyonlarında direncin yukarısında doğru bir kırılma alım için potansiyel bir sinyal olarak kabul edilir (Chen, 2009, s.86).



Şekil 2.22: Yükselen Üçgen Formasyonu

(**Kaynak:** <http://www.gcmforex.com/egitim/makale-teknik-analiz-grafiklerin-dili/>, 25/11/2013)

6.3.5.7. Gap (Boşluk) Formasyonu

Gap (Boşluk) formasyonu gözlemlenmesi en kolay formasyondur ve bir durumun varlığından çok yokluğuyla ilgilidir. Arz talep dengesinin oluşmadığı ya da piyasadaki satıcıların uzlaşmadığı bazı durumlarda belirli aralıklarda piyasa fiyatları oluşmaz. Şekil 2.23'de GAP yazan alan böyle bir durumu gösterir. Fiyatın oluşmadığı bu seviyelerde aniden görülen sıçrayan bir fiyatın ardından grafiğin ilerleyen safhalarında bu boşluğu doldurması beklenir (Garner, 2012, s.177-180).

Gap (Boşluk) grafikte aşağı doğru veya yukarı doğru oluşabilir. Bu durumda piyasada fiyatın oluştuğu nokta, bir önceki fiyat verisinin kapandığı noktayla ilgisiz olabilir. Forex piyasası haftanın 5 günü 24 saat açık olduğundan çok büyük ve fazla fiyat boşluğu oluşması olanaklı değildir.



Şekil 2.23: Gap (Boşluk) Formasyonu

(Kaynak: <http://www.atr-forex.com/forex-fx-technical-analysis/forex-fx-charting/forex-fx-chart-patterns.php/>, 12/12/2013)

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

FOREX İŞLEMLERİ VE TÜRKİYE

1. TÜRKİYE'DE DÖVİZ PİYASASI

Türkiye’de döviz piyasasının gelişimi, ekonominin dışa açılmaya başladığı 24 Ocak 1980 kararlarıyla birlikte başlamıştır. 1980 yılı öncesinde kapalı, ithal ikame sanayileşmenin olduğu korumacı dönemde sabit ve kısıtlayıcı döviz kuru rejimi vardı. Türkiye’nin dünya ekonomisine entegrasyonu çabaları neticesinde 1984 yılında döviz girişinin büyük ölçüde serbestleştiği 30 Sayılı Karar ile yurtiçi yerleşiklere döviz bulundurma ve yabancı para cinsinden tasarruf bulundurma hakkı tanınmıştır. Ayrıca bankalara, TCMB tarafından ilan edilen kurlar dışında, kendi belirleyecekleri kurları kullanabilme imkânı verilmiştir. 30 Sayılı Karar ile kambiyo rejiminin serbestleşme süreci 1989’da yürürlüğe giren 32 Sayılı Karar ile bir adım ileriye götürülmüştür. Bu karar ile yurtiçi yerleşiklere sınırsız döviz bulundurma ve transfer etme hakkı getirilmiştir. Bu kararın ardından Maliye Bakanlığı’nın döviz piyasaları üzerindeki kontrolü tamamen kaldırılmıştır (Değertekin, 2010, s.8-9).

Tablo 3.1: Türk Parası Kıymetini Koruma Kanunu

Türk Parası Kıymetini Koruma Kanunu	
17 Sayılı Karar	1962
Döviz İşlemlerinin düzenlenmesi ve kontrolüyle Maliye Bakanlığı Yetkilendirildi.	
28 Sayılı Karar	1983
TCMB’nin yanı sıra bankalara da kendi döviz kurlarını belirleyebilme yetkisi verildi.	
30 Sayılı Karar	1984
Döviz Girişi Büyük Ölçüde Serbestleşti. Yurtiçi yerleşiklere yabancı para bulundurma, yabancı para cinsinden tasarruf yapabilme hakkı tanındı.	
32 Sayılı Karar	1989
Yabancı para işlemleri üzerindeki kısıtlamalar kaldırıldı. Ulusal para tam konvertibiliteye kavuşturuldu.	

(**Kaynak:** Sermaye Piyasasında Gündem Dergisi; Nisan 2010, Sayı:92)

Ülkemizdeki Döviz İşlemlerinin temel dayanağı, TPKK Hakkındaki 32 Sayılı Karar’dır. Buna göre; Türk parasının kıymetini korumak amacıyla, Türk parasının yabancı paralar

karşısındaki değerinin belirlenmesine, döviz ve döviz temsil eden belgelere (menkul değerler ve diğer sermaye piyasası araçları dâhil) ilişkin tüm işlemler ile dövizlerin tasarruf ve idaresine, Türk parası ve Türk parasını temsil eden belgelerin (menkul değerler ve diğer sermaye piyasası araçları dâhil) ithal ve ihracına, kıymetli maden, taş ve eşyalara ilişkin işlemlere, ihracata, ithalata, özelliği olan ihracat ve ithalata, görünmeyen işlemlere, sermaye hareketlerine ilişkin kambiyo işlemlerine ait düzenleyici, sınırlayıcı esaslar bu Karar ile tayin ve tespit edilmiştir (<http://www.tcmb.gov.tr/>, Mevzuat - Kambiyo - Karar, Tebliğ ve Genelgeler - TPKK Hakkında 32 Sayılı Karar, 13/11/2013).

- TPKK Hakkında 32 Sayılı Karar kapsamındaki dövize ilişkin işlemleri MB, bankalar ve Bakanlıkça uygun görülecek diğer kuruluşlar tarafından yapılır. MB kendi işlemlerinde kullanacağı konvertible dövizleri belirler. Yine bu karar uyarınca PTT, yetkili müesseseler, İstanbul Altın Borsasında kıymetli maden aracı kuruluşları efektif alım satımı yapabilirler.
- Türkiye’de yerleşik kişilerin beraberlerinde döviz bulundurmaları, bankalar, yetkili müesseseler, PTT, kıymetli maden aracı kuruluşları ile yurtdışında döviz alım satımına yetkili kuruluşlardan döviz satın almaları ve bunlara döviz satmaları, dövizleri bankalarda açacakları döviz hesaplarında tutmaları, efektif olarak kullanmaları, bankalar vasıtasıyla yurtiçinde ve yurtdışında tasarruf etmeleri serbesttir.
- Aracı Kurumlar sadece sermaye piyasası faaliyetlerinin gerçekleştirilmesiyle sınırlı olmak kaydıyla sadece hesap sahibi müşterileri ile döviz alım satımı yapabilirler.
- Bankalar dövize ve kıymetli madenlere dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmesi yapabilirler.
- Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından yetkilendirilmiş aracı kuruluşlarca, dövize ve kıymetli maden dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri dahil sermaye piyasası mevzuatına göre düzenlenmiş her türlü türev araçların alım satımı, sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde teşkilatlanmış borsalarda yapılır.
- Döviz transferlerinin bankalardan yapılması kaydıyla yurtdışından vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri dahil her türlü türev araçların alım satımı SPK tarafından

yetkilendirilmiş yurt içi ve yurt dışında bulunan aracı kuruluşlar vasıtasıyla yapılır. Vadeli döviz alım satımına ilişkin düzenlemeler yapmaya MB yetkilidir.

- Merkez Bankası bünyesinde yer alan döviz ve efektif piyasalarının kuruluş, katılım ve işlem esasları MB tarafından belirlenir.
- İhracat bedellerinin tasarrufu serbesttir. Bakanlık ihtiyaç duyarsa ihracat bedellerinin yurda getirilmesine ilişkin düzenleme yapmaya yetkilidir. İthalat ve transit ticaret işlemlerine ilişkin yurt dışına döviz ve TL transferi bankalarca yapılır.
- Merkez Bankası ve bankalar, Türkiye’de ve yurtdışında yerleşik kişiler adına döviz tevdiat hesapları ve altın depo hesapları açabilirler. Hesap sahibi bu hesaplar üzerinde serbestçe tasarrufta bulunabilirler.
- Bu karar ilişkin işlemlerde bankalar, yetkili müesseseler, PTT, kıymetli maden aracı kuruluşları ve aracı kurumlar tarafından döviz alım satım belgeleri ile Türk Lirası transfer belgeleri düzenlenir ve bu belgelere ilişkin usul ve esaslar Merkez Bankasınca belirlenir.
- Bankalar, yetkili müesseseler, kıymetli maden aracı kuruluşları ve ilgili diğer kuruluşlar MB’ce istenecek döviz işlemlerine ilişkin her türlü istatistiki bilgileri belirlenen sürelerde vermekle yükümlüdürler. Merkez Bankası bu kuruluşlarda konuyla ilgili incelemeler yapmaya yetkilidir.

2. TÜRKİYE’DE FOREX İŞLEMLERİ

Kamuoyunda “Forex” olarak bilinen, dövize, emtiaya ve kıymetli madenlere dayalı olarak gerçekleştirilen kaldıraçlı alım satım işlemleri Ağustos 2011 itibarıyla bir sermaye piyasası faaliyeti olarak düzenlenmiştir (TSPAKB, 2013b).

Ülkemizde Forex işlemleri mevzuatın izin verdiği kaldıraç oranıyla (1:100) Sermaye Piyasası Kurulunun belirlediği döviz, mal, değerli metaller ve diğer varlıklarla gerçekleştirilir.

Tablo 3.2’de yer aldığı üzere ülkemizde 2012 yılında toplam 2.365 milyar TL’lik Forex işlemi gerçekleştirilmiştir. Bu tutar hisse senedi işlem hacminin (548 milyar TL) ve vadeli opsiyon borsası işlem hacminin (404 milyar TL) oldukça üzerindedir. Tablo 3.2’ye göre

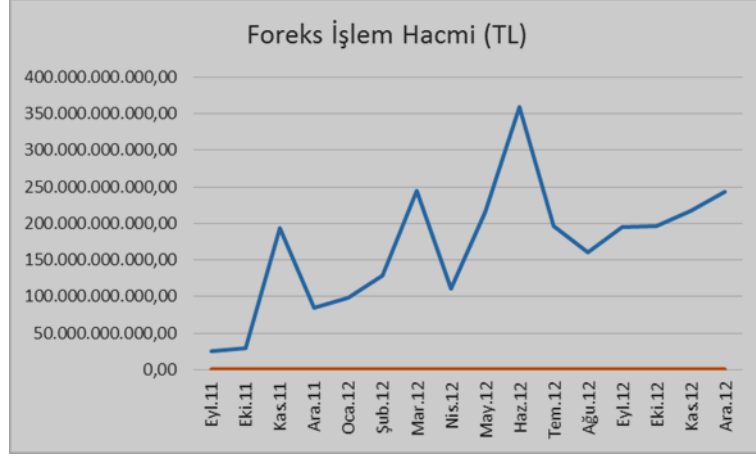
2012 yılının son 3 ayında toplam yaklaşık 657 milyar TL'lik kaldıraçlı alım satım işlemi gerçekleştirilmiştir. Önceki yılın aynı dönemindeki işlem hacmi yaklaşık 307 milyar TL'dir. Yıllık bazda kaldıraçlı alım satım işlemleri 2 katına çıkmıştır.

Aşağıda Eylül 2011 – Aralık 2012 arası Forex, İMKB ve VOB işlem hacimleri tablo ve grafikleri yer almaktadır. Forex işlem hacimleri kaldıraç oranlarını da içermektedir (Sermaye Piyasası Kurulu Arşivi, 24/09/2013).

Tablo 3.2: Forex – İMKB – VOB Eylül 2011 – Aralık 2012 Tarihleri Arası Aylık Toplam İşlem Hacimleri Tablo ve Grafikleri

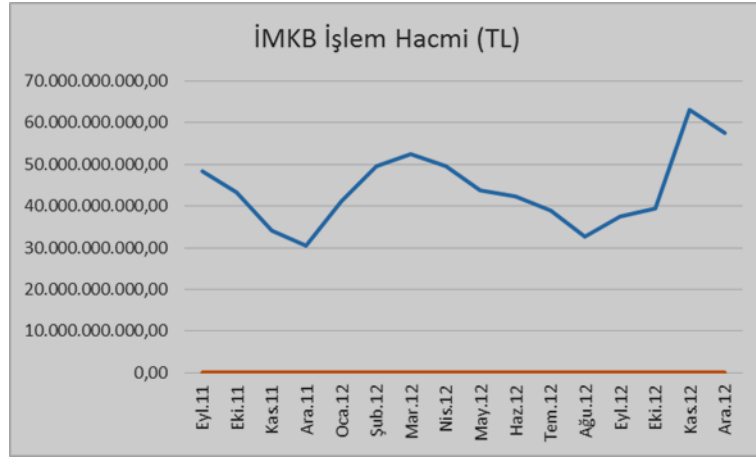
Aylık İşlem Hacimleri (TL)			
Dönem	Foreks	İMKB	VOB
Eyl.11	25.582.031.441,00	48.277.739.812,00	36.546.000.000,00
Eki.11	28.871.583.189,23	43.232.010.420,00	40.333.000.000,00
Kas.11	193.852.160.001,34	34.058.076.964,00	31.545.000.000,00
Ara.11	84.730.790.857,42	30.585.269.094,00	32.679.000.000,00
Oca.12	98.775.994.545,50	41.226.059.573,00	35.106.000.000,00
Şub.12	128.992.089.270,39	49.447.607.787,00	39.280.000.000,00
Mar.12	243.921.439.129,76	52.508.514.910,00	35.540.000.000,00
Nis.12	110.758.035.884,00	49.651.036.745,00	36.427.000.000,00
May.12	215.364.264.852,00	43.756.801.176,00	33.208.000.000,00
Haz.12	358.403.709.540,72	42.429.012.349,00	31.208.000.000,00
Tem.12	196.462.340.841,93	38.919.152.354,00	26.986.000.000,00
Ağu.12	160.605.589.250,02	32.640.415.212,00	30.512.000.000,00
Eyl.12	195.426.564.605,58	37.421.451.791,00	27.931.000.000,00
Eki.12	196.665.658.219,92	39.510.546.580,00	33.065.000.000,00
Kas.12	217.167.396.665,80	62.995.823.321,00	40.023.000.000,00
Ara.12	243.066.784.384,94	57.635.916.929,00	34.647.000.000,00

(Kaynak: Sermaye Piyasası Kurulu Arşivi, 24/09/2013)



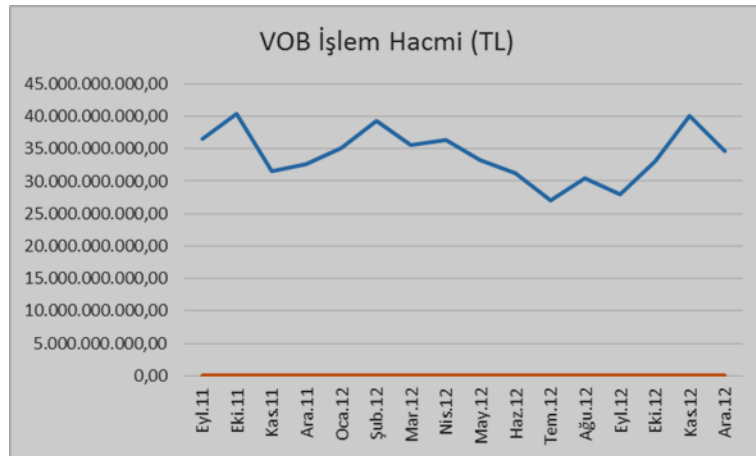
Şekil 3.1: Forex İşlem Hacimleri

(Kaynak: Sermaye Piyasası Kurulu Arşivi, 24/09/2013)



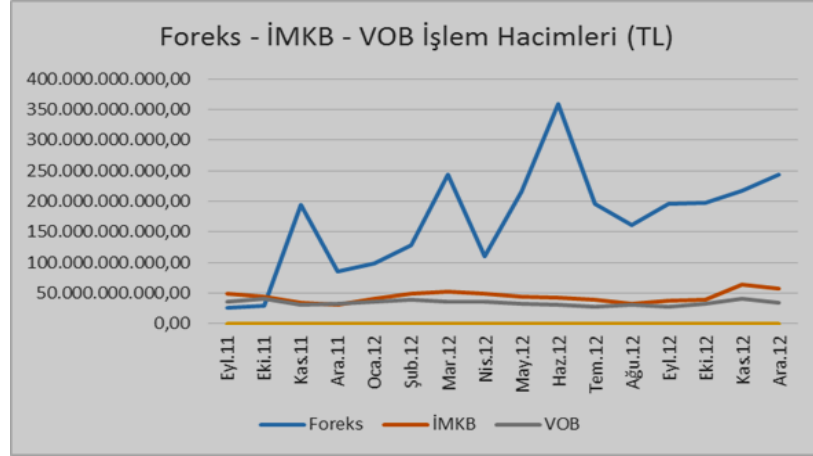
Şekil 3.2: Borsa İstanbul İşlem Hacimleri

(Kaynak: Sermaye Piyasası Kurulu Arşivi, 24/09/2013)



Şekil 3.3: Vadeli Opsiyon Borsası İşlem Hacimleri

(Kaynak: Sermaye Piyasası Kurulu Arşivi, 24/09/2013)



Şekil 3.4: Forex, Borsa İstanbul ve VOB İşlem Hacimleri

(Kaynak: Sermaye Piyasası Kurulu Arşivi, 24/09/2013)

Tablo 3.3'te ise ülkemizdeki aracı kurumların yatırımcı bazında Forex işlem hacimleri dağılımı yer almaktadır. Bu tablo incelendiğinde yerli bireylerin toplam işlem hacminin yarısını gerçekleştirdiği görülmektedir (%51,7). Yurtdışı bireysel müşteriler ile olan işlemler, tek bir kurum tarafından yapılmaktadır. Aracı kurumların büyük çoğunluğunun kurum portföyüne koruma amaçlı işlem yapmalarından dolayı yurt içi kurumların Forex işlem hacimleri yüksektir (2012 yılında yaklaşık %48). Öte yandan yabancı bireysel yatırımcıların toplam işlem hacmindeki payının sıfıra yaklaştığı görülmektedir.

Tablo 3.3: Aracı Kurumların Yatırımcı Bazında Kaldıraçlı İşlem Hacmi Dağılımı

ARACI KURUMLARIN YATIRIMCI BAZINDA KALDIRAÇLI İŞLEM HACMİ DAĞILIMI		
	2011	2012
Yurtiçi Yatırımcı	99.9%	99.5%
Bireysel	64.7%	51.7%
Kurumlar	35.3%	47.7%
Kurumsal	0.0%	0.0%
Yurtdışı Yatırımcı	0.1%	0.5%
Bireysel	0.1%	0.5%
Kurumlar	0.0%	0.0%
Kurumsal	0.0%	0.0%
Toplam	100.0%	100.0%
(Kaynak: TSPAKB, 2013b)		

Tablo 3.4 incelendiğinde ise kurum portföyü dışında kalan kaldıraçlı işlemlerin ağırlıklı

olarak internet (%28) ve yurt içi satış (%23) kanallarıyla yapılmıştır. Son bir yıl içerisinde işlemlerin yurt içi satış bölümünden internet kanalına kaydığı dikkat çekmektedir (TSPAKB, 2013b).

Tablo 3.4: Aracı Kurumların Departman Bazında Kaldıraçlı İşlem Hacmi Dağılımı

ARACI KURUMLARIN DEPARTMAN BAZINDA KALDIRAÇLI İŞLEM HACMİ DAĞILIMI		
	2011	2012
Yurtiçi Satış	43.9%	23.4%
Şubeler	0.0%	2.8%
Acenteler	0.0%	6.0%
İrtibat Bürosu	0.0%	0.0%
İnternet	21.2%	28.4%
Çağrı Merkezi	0.0%	0.0%
Yatırım Fonları	0.0%	0.0%
Portföy Yönetimi	0.0%	0.0%
Kurum Portföyü	34.9%	39,4%
Yurtdışı Satış	0.0%	0.0%
Toplam	100.0%	100.0%
(Kaynak: TSPAKB)		

3. SERMAYE PİYASASI KURULU VE FOREX İŞLEMLERİ

Kamuoyunda Forex olarak bilinen kaldıraçlı döviz alım satım işlemleri son yıllarda ülkemizde de ciddi bir işlem hacmine ve yatırımcı sayısına ulaşmıştır. Ülkemizde 25/02/2011 tarihine kadar Forex piyasası herhangi bir gözetim ve denetime tabi olmadan piyasanın kendi belirlediği kurallar çerçevesinde gelişme göstermiştir.

25/02/2011 tarih ve 27857 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan 6111 Sayılı “Bazı Alacakların Yeniden Yapılandırılması İle Sosyal Sigortalar ve Genel Sağlık Sigortası Kanunu ve Diğer Bazı Kanun ve Kanun Hükmünde Kararnamelerde Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun”un 155’inci maddesi ile 2499 sayılı eski Sermaye Piyasası Kanunu’nun 30’uncu maddesinde yapılan değişiklikle kaldıraçlı alım satım işlemleri Sermaye Piyasası Kurulunun görev, yetki ve sorumluluk alanına dâhil edilmiştir. Bu değişiklikle kaldıraçlı alım satım işlemlerine yönelik hizmetler sermaye piyasası faaliyeti olarak nitelendirilmiştir (Çağlıyan, 2011, s.ii).

Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemesi öncesinde Forex kuruluşları herhangi bir akreditasyon ve denetime tabi olmadıklarından yatırımcı mağduriyetleri yaşanmaktaydı. Bu işlemlerin yetkilendirilmemiş, hiçbir denetim ve gözetime tabi olmayan kurumların sağladığı platformlar üzerinden yapılması durumunda, bu işlemler aslında yurt dışında yerleşik ve kim olduğu dahi bilinmeyen kişilerle yapılmakta ve yatırımcılar kâr elde etseler dahi, çeşitli gerekçelerle kârları ödenmeyebilmektedir. Forex işlemleri genellikle yurt dışındaki bir kuruluşun aracısı olarak gerçekleştirildiğinden müşterileri teminatları genellikle yurtdışında tutulmaktaydı. Yurt dışındaki kuruluşun iflası halinde ise bu teminatları geri alma imkânı yoktu. Yatırımcılar için hem yüksek getiri hem de yüksek risk demek olan kaldıraç oranlarında bir üst sınır bulunmamaktaydı (SPK, 2013a).

Forex piyasasının işleyişinin düzene sokulması ve yatırımcı mağduriyetlerinin önüne geçilebilmesi için SPK tarafından yapılan çalışmalar sonucunda Seri: V, No: 125 sayılı “Kaldıraçlı Alım Satım İşlemleri ve Bu İşlemleri Gerçekleştirebilecek Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ” yayınlanmıştır. Bu tebliğ, 31/08/2011 tarihi itibarıyla yürürlüğe girmiştir.

3.1. Eski Düzenleme (Seri: V, No: 125 Sayılı Kaldıraçlı Alım Satım İşlemleri ve Bu İşlemleri Gerçekleştirebilecek Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ)

3.1.1. Tebliğin Kapsamı

Kaldıraçlı alım satım işlemlerine ilişkin olarak;

- a) Müşterilerden gelen emirlerin doğrudan kabul edilmesi ve/veya gerçekleştirilmesi,
- b) Müşterilerden gelen emirlerin temsilci sıfatıyla kabul edilmesi ve bu emirlerin gerçekleştirilmek üzere başka kuruluşlara yönlendirilmesi,
- c) Başka bir kuruluşun kaldıraçlı alım satım işlemlerine ilişkin olarak sunduğu hizmetlerin yatırımcılara tanıtımı, sözleşme akdedilmesine aracı olunması veya sözleşme yapmak isteyen tarafların komisyon karşılığında bir araya getirilmesi, bu Tebliğ hükümlerine tabiyken, aşağıda belirtilen iş ve işlemler bu Tebliğ kapsamına alınmamıştır:

- i. Kaldıraçlı alım satım işlemlerine konu edilebilecek varlıkların fiziki alım satımı ve borsalarda ve borsalar dışında gerçekleştirilen her türlü vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri ile türev araç işlemleri,
- ii. Bankalar arası piyasada yapılan işlemler ile bankalar tarafından aracı kurumlara likidite sağlanması amacıyla yapılan işlemler (<http://www.spk.gov.tr/apps/teblig/>, 16/08/2013).

3.1.2. Tebliğe Göre Kaldıraçlı Alım Satım İşlemlerini Gerçekleştirmeye Yetkili Kuruluşlar

Seri: V, No: 125 sayılı tebliğ ile kaldıraçlı alım satım işlemleri yalnızca SPK tarafından bu faaliyette bulunmak üzere yetkilendirilmiş olan aracı kurumlar ve vadeli işlem aracılık şirketleri tarafından yerine getirilebilecektir. Bankalar, forex işlemlerinde herhangi bir aracılık hizmeti sunmak üzere yetkilendirilmemişlerdir.

2014 Temmuz ayında yürürlükten kalkacak olan tebliğe göre Kaldıraçlı alım satım işlemlerine ilişkin 3 farklı faaliyet türü mevcuttur (SPK, 2013a);

1. Piyasa yapıcılığı,
2. İşlem aracılığı,
3. Tanıtım aracılığı.

Piyasa yapıcılığı (market maker) ve işlem aracılığı faaliyeti (white label) sadece aracı kurumlar tarafından, tanıtım aracılığı (introducing broker) faaliyeti ise aracı kurum ve vadeli işlemler aracılık şirketleri tarafından gerçekleştirilebilecektir.

Bu 3 tür faaliyet farklı gereklilikleri şart koşar (Yumurtacı, 2012):

- Piyasa Yapıcılar (Market Maker): Kaldıraçlı işlemleri yatırımcılardan emir kabul ederek ve bu emri uygulayarak direkt yerine getirebilirler. Sadece aracı kurumlar piyasa yapıcısı olabilirler ve kendilerinden Kaldıraçlı Alım Satım İşlemleri Yetki Belgesi ve Türev Araçların Alım Satımına Aracılık yetki belgesine sahip olmaları istenir.
- İşlem Aracıları (White Label): Yatırımcı emirlerini başka bir kuruluşun temsilcisi olarak kabul ederler ve bu emirleri ana kuruluşa iletirler. Sadece aracı kurumlar işlem aracısı olabilirler. Mevzuata göre aracı kurumlar hem yerel bir yetkili

firmayı temsil edebilirler hem de ilgili kuruluş tarafından kendi ülkesinde yetkilendirilmiş yabancı bir yetkili firmayı da temsil edebilirler. Ancak hali hazırda yabancı bir kuruluşun temsiline SPK kararı nedeniyle izin verilmemektedir.

- Tanıtım Aracıları: Bir başka kuruluşun kaldıraçlı alım satım işlemlerine ilişkin olarak sunduğu hizmetlerin yatırımcılara tanıtır, sözleşme akdedilmesine aracılık eder veya sözleşme yapmak isteyen tarafları komisyon karşılığında bir araya getirirler. Tanıtım işlemleri hem aracı kurum hem de vadeli işlemler aracılık şirketleri tarafından gerçekleştirilebilirler. Sadece yerel yetkili kuruluşların işlemlerini tanıtabilirler. Şu anda yurt dışı yetkili kuruluşların tanıtım aracılığına izin verilmemektedir.

Seri: V, No: 125 sayılı tebliğin yürürlüğe girmesiyle, kaldıraçlı alım satım işlemlerine ilişkin faaliyetlerin yurtdışındaki bir kuruluşun aracısı olarak yürütülmesi yasaklanmıştır. Bu faaliyeti yapmak isteyen aracı kurum veya vadeli işlemler aracılık şirketleri yurtiçinde yerleşik bir aracı kurumun temsilcisi veya aracısı olabilirler. Bu düzenlemeyle, müşterilerin işlem yapmak üzere yatırdıkları teminatların Türkiye'deki kuruluş üzerinden yurtdışına gönderilmesinin engellenmesi, bu şekilde ülke tasarruflarının yine ülke içinde kalması hedeflenmiştir. Teminatların Türkiye'de kalması, yurt dışında yerleşik kurumun iflası durumunda teminatların dolayısıyla yatırımcının korunmasına da imkân sağlayacaktır (Çağlıyan, 2011, s.iii).

Yine bu tebliğe göre, Sermaye Piyasası Kurulunun yetkilendirmediği kurum ve kuruluşlar üzerinden Forex işlemleri gerçekleştirilmesi Sermaye Piyasası Kanunu'na aykırılık anlamına gelecektir. Bu çerçevede süreç içerisinde, SPK tarafından yetkilendirilmemiş kurumlar nezdindeki tüm müşteri hesaplarının tasfiye edilmesi zorunlu kılınmıştır. Forex işlemlerinin yetkilendirilmemiş, hiçbir denetim ve gözetime tabi olmayan kurumların sağladığı platformları üzerinden yapılması durumunda, bu işlemler aslında yurt dışında yerleşik ve kim olduğu dahi bilinmeyen kişilerle yapılmakta ve yatırımcılar kâr elde etseler dahi, çeşitli gerekçelerle kârları ödenmeyebilmektedir (SPK, 2013a).

3.2. Yeni Düzenleme (Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri İle Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ)

30/12/2012 tarihinde yürürlüğe giren 6362 sayılı yeni Sermaye Piyasası Kanunu, yatırım

hizmetlerine ve bu hizmetleri sunacak kuruluşlara yeni bir bakış açısı getirmiştir. 2499 sayılı eski Sermaye Piyasası Kanunu'nda araç bazında yapılan sınıflandırmaya dayanarak tek tek sayılan sermaye piyasası faaliyetleri yerine, 6362 sayılı yeni kanunda faaliyet bazlı bir sınıflandırma yapılmış ve yatırım kuruluşlarının izne tabi olarak yerine getirecekleri yatırım hizmet ve faaliyetlerinin yanı sıra, belirlenen koşulları sağladıklarına ilişkin bildirimde bulunarak yan hizmetleri de sunabilmelerine imkân tanınmıştır.

Ayrıca yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerin sunulmasına ilişkin usul ve esasların SPK tarafından belirleneceği hükme bağlanmıştır. Kurula verilen görev ve yetki çerçevesinde kurulca “Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri ile Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ” ve “Aracı Kurumların Sermayelerine ve Sermaye Yeterliliğine İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ” hazırlanmıştır (SPK, 2013b).

11 Temmuz 2013 tarihinde Resmi Gazete’de yayımlanan ve 1 Temmuz 2014 tarihinde yürürlüğe girecek olan “Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri İle Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ” ile Kaldıraçlı alım satım işlemleri, türev araçlar kapsamına alınmıştır. Bu tebliğin 3. maddesinde Kaldıraçlı alım satım işlemleri tanımlanmıştır. Buna göre; “Kaldıraçlı alım satım işlemleri: Yatırılan teminat tutarı karşılığında, döviz ve kıymetli madenler ile Kurulca belirlenecek diğer varlıkların kaldıraçlı olarak elektronik ortamda oluşturulmuş bir platformda alım satımı işlemleri” olarak tanımlanmıştır ve bu işlemler türev araçlar kapsamında ele alınmıştır.

Yine aynı tebliğin 8. maddesinde aracı kuruluşlara yönelik yeni bir sınıflandırma yapılmıştır. Buna göre;

- a) Emir iletimine aracılık ve yatırım danışmanlığı faaliyetlerinden herhangi birini veya tamamını yürütecek olanlar “**dar yetkili**”,
- b) İşlem aracılığı, en iyi gayret aracılığı faaliyeti, sınırlı saklama hizmeti ve portföy yöneticiliği faaliyetinden herhangi birini veya tamamını yürütecek olanlar “**kısmi yetkili**”,
- c) Portföy aracılığı faaliyeti, genel saklama hizmeti ve aracılık yüklenimi faaliyetinden herhangi birini veya tamamını yürütecek olanlar “**geniş yetkili**” olarak adlandırılmıştır.

Asgari sermaye yükümlülüğü de bu üçlü yapıya paralel olarak benimsenmiştir. Buna göre dar yetkili aracı kurumların 2.000.000 TL, kısmi yetkili aracı kurumların 10.000.000 TL ve geniş yetkili aracı kurumların 25.000.000 TL asgari öz sermayeye sahip olması gerektiği hükme bağlanmıştır (<http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2013/07/20130711-22.htm>, 03/12/2013).

“Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri ile Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ” inde alım satıma aracılık yeni 6362 Sayılı SPKn’daki yapıya paralel olarak “Portföy Aracısı”, “İşlem Aracısı” ve “Emir Aracısı” şeklinde 3’e ayrılmıştır. SPK eski mevzuatında “Piyasa Yapıcı”, “İşlem Aracısı” ve “Tanıtırıcı Aracılığı” sadece KAS işlemleri için tanımlanmış iken, mevcut durumda SPK tarafından tüm sermaye piyasası araçları için üçlü bir yetkilendirme yapılacaktır (<http://www.spk.gov.tr/>, 16/04/2013 tarihli Yatırım Hizmet ve Faaliyetleri Tebliğ Taslağına İlişkin Basın Duyurusu, 15/12/2013).

Yatırım kuruluşları tarafından sermaye piyasası araçlarına ilişkin olarak sadece emirlerin müşteriden alınması ve gerçekleştirilmek üzere başka bir yatırım kuruluşuna iletilmesine aracılık ediliyorsa “*emir iletimine aracılık*”; emirlerin müşteriden alınması ve borsada ya da borsa dışında sonlandırılmasına aracılık ediliyorsa “*işlem aracılığı*”; müşteriden alınan emirlerin şirketin kendi portföyünden karşılanması suretiyle işlem yapılıyorsa “*portföy aracılığı*” faaliyet izni alınması gerekecektir. Ayrıca eski Sermaye Piyasası Kanunu’nda olduğu gibi, menkul kıymet, türev araç ya da kaldıraçlı alım satım işlemine aracılık edilmesine göre ayrı belgeler düzenlenmeyecek, alınan faaliyet izinlerinin tümünü gösteren tek bir yetki belgesi verilecektir (<http://www.spk.gov.tr/>, 11/07/2013 tarihli Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri ile Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ Basın Duyurusu, 03/12/2013).

Emir iletimine aracılık faaliyeti Kuruldan izin almak kaydıyla aracı kurumlar ve kaldıraçlı işlemler hariç olmak üzere bankalar tarafından yapılabilir.

Tablo 3.5: Sermaye piyasası araçları bazında işlem aracılığı faaliyetinde bulunabilecek kuruluşlar

<i>Kuruluş/Sermaye Piyasası Aracı</i>	Menkul kıymet		Türev araç	
	Pay	Diğer	Kaldıraçlı işlemler hariç türev araçlar (Borsaya veya portföy aracısına iletilmek üzere)	Kaldıraçlı işlemler
Aracı Kurum	+	+	+	+
Mevduat ve Katılım Bankası	-	+	+ (pay endekslerine ya da paya dayalı olanlar hariç)	-
Kalkınma ve Yatırım Bankası	-	+	+ (pay endekslerine ya da paya dayalı olanlar hariç)	-

(**Kaynak:** Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri ile Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ)

Tablo 3.6: Sermaye piyasası araçları bazında portföy aracılığı faaliyetinde bulunabilecek kuruluşlar

<i>Kuruluş/Sermaye Piyasası Aracı</i>	Menkul kıymet		Türev araç	
	Pay	Diğer	Kaldıraçlı işlemler hariç türev araçlar (tezgahüstü piyasada gerçekleştirilmek üzere)	Kaldıraçlı işlemler
Aracı Kurum	+	+	+	+
Mevduat ve Katılım Bankası	-	+	+ (paya dayalı olanlar hariç, pay endekslerine dayalı dahil)	-
Kalkınma ve Yatırım Bankası	-	+	+ (paya dayalı olanlar hariç, pay endekslerine dayalı dahil)	-

(**Kaynak:** Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri ile Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ)

Eski tebliğde olduğu gibi yeni tebliğde de yine kaldıraçlı alım satım işlemlerine yönelik olarak yurt dışında yerleşik kuruluşlara emir iletimine aracık faaliyeti ve işlem aracılığı faaliyeti yetkisi verilmemiştir (<http://www.spk.gov.tr/apps/teblig/>, 15/12/2013).

Yeni tebliğin 28. maddesinde kaldıraçlı işlem kapsamına girmeyen haller sayılmıştır. Bunlar;

- Kaldıraçlı alım satım işlemlerine konu edilebilecek varlıkların fiziki alım satımı
- Bankalar arası piyasada yapılan işlemler ile bankalar tarafından aracı kurumlara likidite sağlanması amacıyla yapılan işlemler (<http://www.spk.gov.tr/apps/teblig/>, 16/08/2013).

3.2.1. Yeni Düzenlemeye Göre Kaldıraç Oranı ve Teminatlar

Bu tebliğe göre müşterilere uygulanacak kaldıraç oranının 1:100'ü geçemeyeceği hükme bağlanmıştır. Kurul gerekli gördüğü hallerde bu oranda değişikliğe ve varlık bazında

kaldıraç belirleme yetkisine haiz kılınmıştır. Kaldıraçlı alım satım işlemlerinde kaldıraç oranı 1:100'ü aşmaması şartıyla aracı kurumlarla müşterileri arasında imzalanacak çerçeve sözleşmede serbestçe belirlenebilir. Kaldıraçlı alım satım işlemlerinde teminat olarak yalnızca nakit olarak Türk Lirası veya T.C. Merkez Bankası tarafından günlük alım satım kurları ilan edilen yabancı para birimleri döviz teminat olarak kabul edilir.

Müşterilerin alacakları, müşterilerin talebi üzerine aracı kurum tarafından en geç 2 iş günü içerisinde tam ve nakden ödenmek zorundadır.

3.2.2. Kaldıraçlı Alım Satım İşlemlerini Gerçekleştirebilecek Olanların Bilgi İşlem Alt Yapısına İlişkin Düzenlemeler

Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri ile Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğde KAS işlemlerini gerçekleştirecek olanların bilgi işlem altyapısına ilişkin düzenlemeler yapılmıştır. Buna göre; Kurula, gerekli görmesi halinde kaldıraçlı alım satım işlemleri faaliyetinde bulunacak kurumların bilgi işlem altyapısının bağımsız bir veya daha fazla kuruluş tarafından denetlenmesini talep edebilme yetkisi tanınmıştır.

Bu kurumların kullanacakları bilgi işlem altyapısının;

1. Gerçekleşmeyen, iptal edilen ve değiştirilen emirler de dâhil olmak üzere, gerçekleştirilen tüm işlemlere ilişkin tarih, zaman, miktar, fiyat ve diğer tüm unsurların ve hesap hareketlerinin anlık olarak kaydedilmesine,
2. Müşterilerin teminatlarını, alacak ve borçlarını, açık pozisyonlarını ve kâr zarar durumlarını anlık olarak takip etmelerine ve gerekli risk kontrollerini yapmalarına,
3. Tüm emirleri alınış zamanına göre sıralanmasına, imkân verecek nitelikte olması şartı getirilmiştir.

Kaldıraçlı alım satım işlemlerinde kullanılacak bilgi işlem altyapısının kapasite ve güvenliği konusunda periyodik kontrolleri yapmaları, herhangi bir sistematik hatada verilerin güvenliğinin ve işlemlerin devamının sağlanması için işlemlerin yapıldığı kurulu alandan farklı bir yerde verilerin depolandığı sunucuların yer aldığı bir sistemin kurulması ve verilerin burada yedeklenmesi, platforma gelebilecek tehditleri minimum düzeye indirecek tedbirlerin alınması, Elektronik işlem platformunun müşteri rızası olmaksızın üçüncü kişilerce kullanımını engellemeye yönelik gerekli güvenlik

tedbirlerinin alınması, Elektronik İşlem Platformu ile müşteri arasındaki veri iletişiminin yetkisiz kişilerce dinlenmesi veya kesilmesi ile verilerin değiştirilmesinin engellenmesi için gerekli bilgi güvenliği tedbirlerinin alınması, İptal edilen, gerçekleştirilmeyen ve değiştirilenler de dâhil olmak üzere elektronik ortamda alınan tüm emirlere ilişkin olarak tutulacak kayıtların;

- a) İşleme konu varlık,
- b) Emir tipi,
- c) Emrin alım ya da satım emri olduğu,
- ç) Emrin fiyat ve miktarı,
- d) Emrin alındığı tarih ve zaman,
- e) Emrin gerçekleştirildiği tarih, zaman, fiyat ve miktar,
- f) Her bir emrin alındığı müşterinin hesap numarası,
- g) Emrin gerçekleştirildiği anda elektronik işlem platformunda oluşan fiyat

bilgilerini içermesi zorunluluğu getirilmiştir.

4. FOREX İŞLEMLERİNİN VADELİ İŞLEM VE OPSİYON BORSASINDA GERÇEKLEŞTİRİLMESİ

Yapılan yeni düzenlemelere paralel olarak Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası Yönetmeliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik ve Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelikte Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik ile kaldıraçlı alım satım işlemlerinin mevcut durumda işlemekte olan tezgahüstü piyasanın yanı sıra, VOB bünyesinde oluşturulacak bir platformda da işlem görmesine imkân sağlanması amacıyla düzenleme yapılmıştır (<http://www.spk.gov.tr/duyurugoster.aspx?aid=20130711&subid=0&ct=c>, <http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2012/09/20120907-32.htm>, 07/12/2013).

Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası Yönetmeliğine Borsa tarafından gerçekleştirilen kaldıraçlı alım satım işlemlerine ilişkin belirlenecek usul ve esaslar başlıklı 141/A maddesi eklenmiştir. Bu maddeye göre; “Kaldıraçlı alım satım işlemlerinin Borsa tarafından gerçekleştirilmesine ve bu işlemlere ilişkin hususlar, Borsa Yönetim

Kurulu'nun önerisi üzerine Sermaye Piyasası Kurulu tarafından onaylanan bir genelge ile belirleneceğine hükmedilmiştir. Kaldıraçlı alım satım işlemlerinin Borsa tarafından kurulacak bir platformda işleme konu edilmesi, her hangi bir sözleşme ya da aracın Borsada ihdas edilmesi ya da Borsaya kote edilmesi olarak değerlendirilmez. Bu Yönetmelik hükümlerini Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası A.Ş. Yönetim Kurulu yürütür” (<http://www.alomaliye.com/2012/vadeli-islem-ve-opsiyon-borsasi-yonetmeliginde.htm>).

Bu kapsamda VOB Bünyesinde kaldıraçlı döviz işlemlerinin gerçekleştirilmesi için bir platform oluşturulmuştur. Bu platform 12 Mart 2012 tarihinde test amaçlı olarak kullanıma açılmıştır. VOBFX Trader (Platform), kullanıcıların VOB Kaldıraçlı Alım Satım Platformunda (VOBFX) işlem gören paritelere ilişkin fiyatları eşanlı olarak izleyebildiği, alım satım işlemlerini gerçekleştirebildiği ve teminat durumlarını eşanlı olarak görüntüleyebildiği bir önyüzdür (http://www.vob.org.tr/VOBPortalTur/EduDocs/VOBFX_Trader_kullan%C4%B1m_k%C4%B1lavuzu.pdf,12.09.2013)

5. FOREX İŞLEMLERİNDE TAKASBANK'IN İŞLEVİ

Ülkemizde sermaye piyasasında alım-satım sonrası işlemlerin bazılarını Takasbank gerçekleştirmektedir. Alım-satım sonrası işlemler şunlardır:

1. **Mutabakat:** Alım ve Satım İşlemlerinin onaylandığı aşamadır.
2. **Takas:** Varlığın Sahipliğinin değiştiği aşamadır.
3. **Saklama:** Müşteri varlıklarının saklanıp, bunların müşteri adına yönetilmesi aşamasıdır.
4. **Fiziki Saklama:** Varlıkların fiziki olarak saklanması aşamasıdır. Son yıllarda gelişen teknolojiyle beraber bu işlem bir hayli azalmıştır (Çikot, 2010, s.18).

Takasbank, 2011 yılında, FOREX Veri Depolama Kuruluşu olarak SPK tarafından yetkilendirilmiştir. Takasbank'ta Kaldıraçlı Alım Satım İşlemleri kapsamında veri depoculuğu ve teminat saklama hizmetleri verilmektedir (SPK, 2013c).

SPK'nın Takasbank'a vermiş olduğu "veri depolama" görevine istinaden; Takasbank tezgahüstü kaldıraçlı alım-satım bilgilerini merkezi olarak toplama, saklama ve yetkili aracı kurumların müşteri teminatlarını saklama hizmetini vermeye başlanmıştır. Sermaye Piyasası Kurulu mevzuatı çerçevesinde, "Kaldıraçlı Alım Satım İşlemleri" faaliyetleri kapsamında alınan teminatların, Takasbank bünyesinde müşteri bazında takip edilmesi hizmeti sağlanmaktadır. Yatırımcılar adına başlangıç teminatının yatırılması ile başlayıp açılan pozisyonların kapatılması ile tamamlanan yatırım süreci, aracı kurumlar tarafından ilgili online platformlar üzerinde gerçekleşmekte, daha sonra bu işlemler sonucu oluşan güncel teminat durumları Takasbank nezdindeki hesaplara aracı kurumlar tarafından yansıtılmakta ve işlemlere ait bildirimler gerçekleştirilmektedir (<http://www.takasbank.com.tr/tr/Sayfalar/KASI.aspx>).

Tablo 3.7: Takasbank A.Ş. Özet Verileri (SPK, 2013c)

Kaldıraçlı Alım Satım İşlemleri Piyasası	
- 31/12/2012 Toplam İşlem Teminatı Değeri	(Milyon \$) 78,1
- 2012 Yılı İşlem Hacmi Tutarı	(Trilyon \$) 1,3
- 2012 Yılı Kar/Zarar Tutarı	(Milyon TL) 140,4

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE’DE FOREX ÜZERİNE BİR ANKET ÇALIŞMASI

Türkiye genelinde forex işlemlerine ilişkin olarak görüşleri alınmak üzere yatırımcıya EK-2’de yer alan ve 32 sorudan oluşan bir anket uygulanmış ve 70 katılımcı ankete geri dönüş yapmıştır. Bu anket verileri yine google drive uygulamasından yararlanarak analiz edilmiş ve anket sonuçları bu çalışmada grafikler ve tablolar vasıtasıyla görsel araçlardan da yararlanılarak aktarılmaya çalışılmıştır.

1. ÇALIŞMANIN AMACI

Tüm dünyada olduğu gibi ülkemizde de hızla artan forex piyasası işlemlerini yatırımcının bakış açısıyla ele almak amaçlanmıştır.

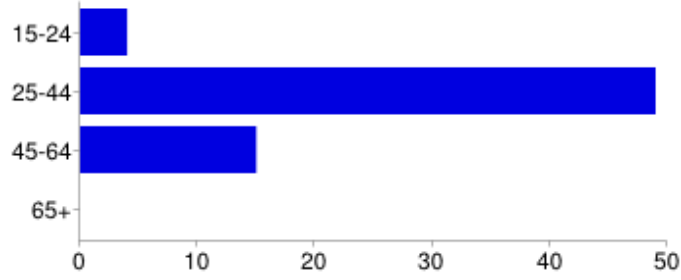
2. ÇALIŞMANIN YÖNTEMİ

Çalışma, internet ortamında oluşturulan anket vasıtasıyla gerçekleştirilmiştir. Anket mail ortamında paylaşılmış ve ankete 70 yatırımcı geri dönüş yapmıştır. Çalışmanın amacı doğrultusunda öncelikle anketi yanıtlayan forex yatırımcısının yaş, eğitim ve cinsiyet ayırımında profili belirlenmeye çalışılmış, daha sonra da yatırımcıların forex işlemlerine ilişkin görüşleri ve bilgi düzeyleri sorgulanmıştır. Yatırımcılara yöneltilen ankette çoktan seçmeli sorulara ve onay kutuları içeren sorulara yer verilmiştir.

3. ÇALIŞMANIN SONUÇLARI

Yatırımcıya yöneltilen ve EK-2’de yer alan 32 sorudan oluşan anket neticesinde ulaşılan sonuçlara aşağıda yer verilmiştir.

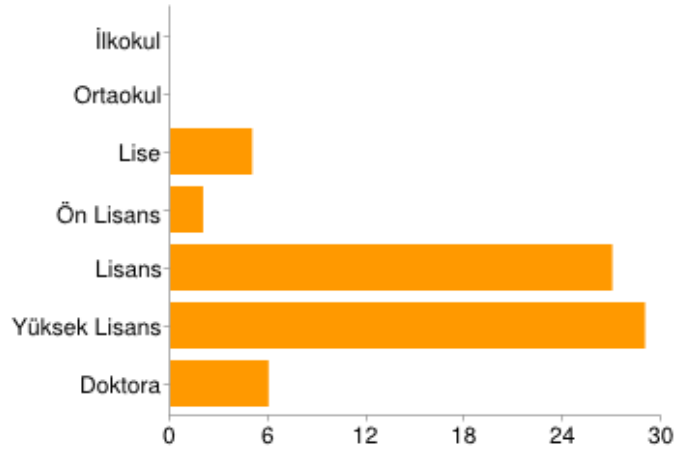
Soru:1: Anket katılımcılarının yaş profilinin belirlenmeye çalışıldığı bu soruyla aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır;



Şekil 4.1: Anket Cevap 1 – Yaş Profili

Ankete katılanların %72'si 25-44 yaşları arasındayken, %22'si 45-64 yaşları arasındadır.

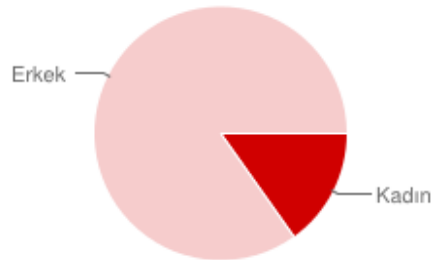
Soru:2: Anket katılımcılarının eğitim düzeyi profilinin belirlenmeye çalışıldığı bu soruyla aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır;



Şekil 4.2: Anket Cevap 2 – Eğitim Düzeyi Profili

Buna göre ankete katılanların %42'si Yüksek Lisans mezunuyken, %39'u Lisans mezunu, %9'u ise Doktora eğitimi almış kişilerden oluşmaktadır. Ankete katılanların eğitim düzeyi oldukça yüksektir.

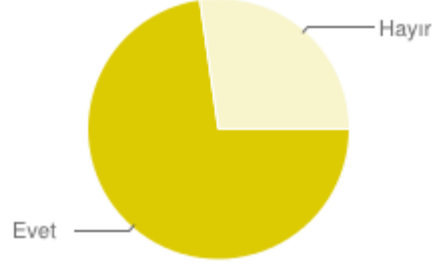
Soru:3: Anket katılımcılarının cinsiyet (kadın/erkek) profilinin belirlenmeye çalışıldığı bu soruyla aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır;



Şekil 4.3: Anket Cevap 3 – Cinsiyet Profili

Buna göre ankete katılanların %85'i erkeklerden oluşurken, %15'i kadınlardan oluşmaktadır.

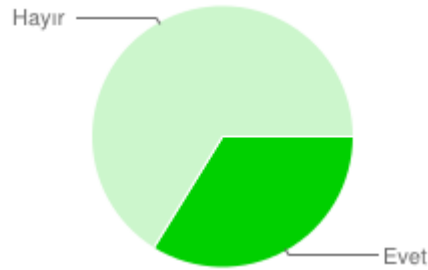
Soru:4: Anket katılımcılarının forex piyasası hakkında bilgi sahibi olup olmadıklarının yani bu piyasada ne tür işlemler yapıldığını bilip bilmediklerinin sorgulandığı bu soruyla aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır;



Şekil 4.4: Anket Cevap 4 – Forex Piyasası Hakkında Bilgi Sahipliği

Buna göre anketi yanıtlayanların %73'ü forex piyasası hakkında bilgi sahibi olduğunu söylerken, %27'si forex piyasası hakkında bilgi sahibi olmadığını söylemiştir.

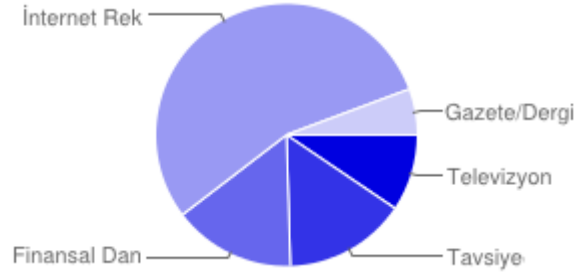
Soru:5: Anket katılımcılarının forex piyasasında işlem gerçekleştirip gerçekleştirmediklerinin sorgulandığı bu soruyla aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır;



Şekil 4.5: Anket Cevap 5 – Forex Piyasasında İşlem Gerçekleştirme Durumu

Buna göre anketi yanıtlayanların %66'sı forex piyasasında işlem gerçekleştirmediğini belirtirken, %34'ü piyasada işlem gerçekleştirdiğini belirtmiştir.

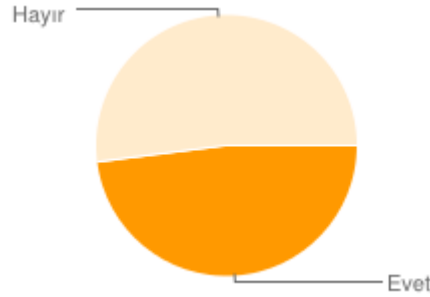
Soru:6: Bu soruda anket katılımcılarına forex piyasası hakkında nasıl bilgi sahibi oldukları sorulmuş ve aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır;



Şekil 4.6: Anket Cevap 6 – Forex Piyasası Hakkında Nasıl Bilgi Sahibi Olunduğu

Bu sonuca göre, anketi yanıtlayanların %55'i forex piyasası hakkında internet kanalıyla bilgi sahibi olduğunu belirtmiştir. Finansal Danışman/Pazarlamacı yönlendirmesi ve Tavsiye (Akraba/Arkadaş) kanalıyla öğrenenler eşit ve %15'lik bir dilimi oluşturmuştur. Bunları %9'luk bir payla Televizyon Reklamı/Programı takip etmiş ve son olarak da %6'lık payla Gazete/Dergi Reklamı izlemiştir. İnternetin artan önemi ve gün geçtikçe yaygınlaşması bu sonucu doğrulamıştır.

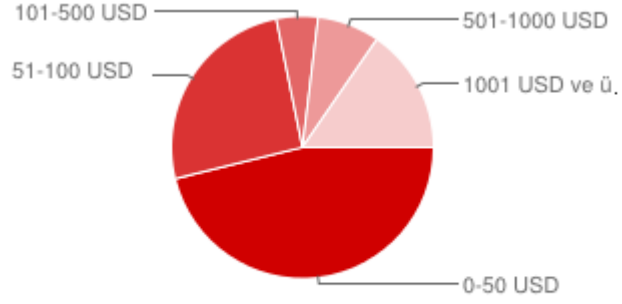
Soru:7: Bu soruda anket katılımcılarına forex piyasasında işlem gerçekleştirmeye başlamadan önce sanal hesap kullanıp kullanmadıkları sorulmuştur ve aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır;



Şekil 4.7: Anket Cevap 7 – Gerçek İşlem Öncesi Sanal Hesap Kullanımı

Buna göre anketi yanıtlayanların %52'si forex piyasasında işlem gerçekleştirmeye başlamadan önce sanal hesap kullanmadığını belirtirken, %48'i forex piyasasında işlem gerçekleştirmeye başlamadan önce sanal hesap kullandığını belirtmiştir.

Soru:8: Bu soruda anket katılımcılarına forex piyasasında işlem gerçekleştirmeye ne kadarlık bir tutarla başladıkları sorulmuştur ve aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır;

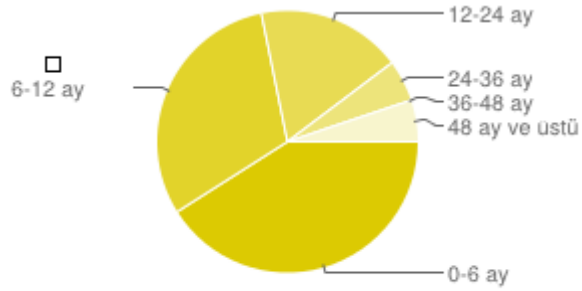


Şekil 4.8: Anket Cevap 8 – İşlem Gerçekleştirme Başlangıç Tutarı

0-50 USD	%46
51-100 USD	%26
101-500 USD	%5
501-1000 USD	%8
1001 USD ve üstü	%15

Buna göre yukarıda da görüldüğü üzere yatırımcıların %46'sı gibi büyük bir çoğunluğu forex piyasasında işlem yapmaya 0-50 USD gibi küçük bir tutarla başlamıştır. 1001 USD ve üstü gibi büyük tutarlarla işlem yaptığını belirten yatırımcılar ise %15'lik bir dilimi oluşturmuştur.

Soru:9: Bu soruda anket katılımcılarına forex piyasasında ne kadar süredir işlem gerçekleştirmekte oldukları sorulmuştur ve aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır;



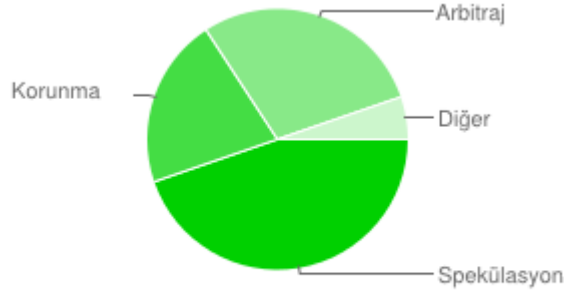
Şekil 4.9: Anket Cevap 9 – İşlem Gerçekleştirme Geçmişi

0-6 ay	%41
6-12 ay	%31

12-24 ay	%18
24-36 ay	%5
36-48 ay	%0
48 ay ve üstü	%5

Buna göre anketi yanıtlayanların %41'i forex piyasasında 6 aydan az bir süredir işlem gerçekleştirdiğini belirtirken, %31'i 6 ay ile 1 yıl arasında forex piyasasında işlem gerçekleştirmekte olduğunu belirtmiştir. 1 yıldan fazla bir süredir işlem gerçekleştirenler ise toplamda %28'lik bir paya sahiptir. İşlem gerçekleştirenlerin %72'si gibi büyük çoğunluğunun 1 yıldan az bir süredir bu piyasada yer aldıklarını belirtmeleri forex işlemlerinin ülkemizde henüz yeni yeni yaygınlaşmaya başlamasıyla açıklanabilir.

Soru:10: Bu soruda anket katılımcılarına forex piyasasında hangi amaçla (spekülasyon, riskten korunma, arbitraj) işlem gerçekleştirdikleri sorulmuş ve aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır;

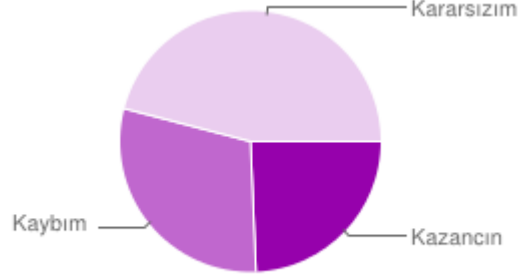


Şekil 4.10: Anket Cevap 10 – İşlem Gerçekleştirme Amacı

Spekülasyon	%45
Korunma	%21
Arbitraj	%29
Diğer	%5

Buna göre anketi yanıtlayanların %45'i forex piyasasında spekülasyon amaçlı işlem gerçekleştirdiğini belirtirken, %29'u arbitraj amaçlı işlem gerçekleştirdiğini belirtmiş, %21'lik bir kesim ise korunma amaçlı olarak işlem gerçekleştirdiğini belirtmiştir. Verilen yanıtlarda spekülasyon ve arbitraj amaçlı işlemlerin çoğunlukta yer alması Forex piyasasında perakende yatırımcının ağırlıklı olarak kâr etme amaçlı işlem gerçekleştirdiği şeklinde yorumlanabilir.

Soru:11: Bu soruda anket katılımcısına forex piyasasında son 6 ay içerisinde gerçekleştirdiği işlemlerde kazancının mı kaybının mı fazla olduğu sorulmuş ve aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır;

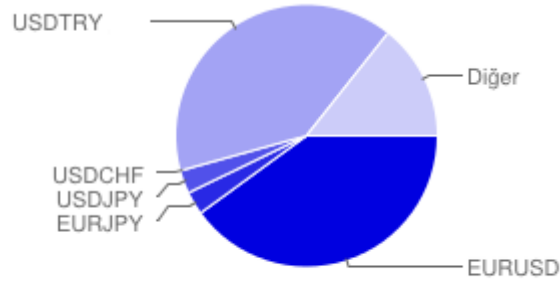


Şekil 4.11: Anket Cevap 11 – Son 6 Ay Kazanç/Kayıp Durumu

Kazancım fazladır	%24
Kayıbım fazladır	%30
Kararsızım	%46

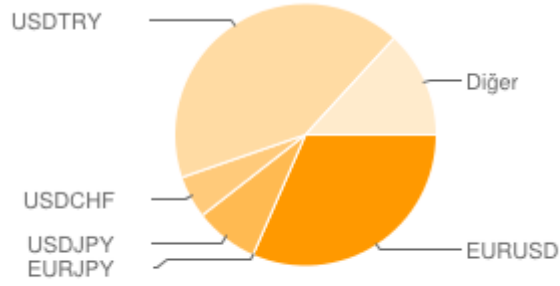
Yatırımcıların %46'sı yani büyük bir çoğunluğu forex işlemlerinden son 6 ay içerisinde kazanç veya kayıpları konusunda kararsız olduğunu belirtirken, %30'u kaybının fazla olduğunu, %24'ü ise kazancının fazla olduğunu belirtmiştir.

Soru:12: Bu soruda anket katılımcısına forex piyasasında en çok hangi döviz çifti (parite) ile işlem gerçekleştirdiği sorulmuş ve aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır.



Şekil 4.12: Anket Cevap 12 – En Çok İşlem Gerçekleştirilen Döviz Çifti

Soru:13: Bu soruda anket katılımcısına forex piyasasında en kârlı bulduğu parite sorulmuş ve aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır;

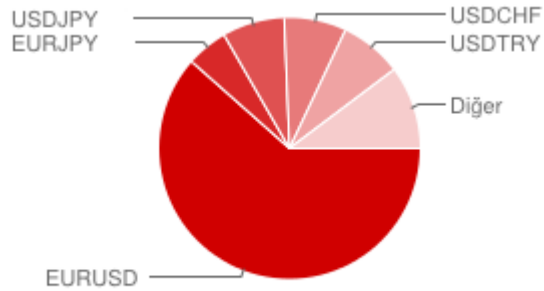


Şekil 4.13: Anket Cevap 13 – En Kârlı Bulunan Parite

EUR/USD	%32
EUR/JPY	%0
USD/JPY	%8
USD/CHF	%5
USD/TRY	%42
Diğer	%13

Ankete katılan yatırımcılardan %42'si en kârlı parite olarak USD/TRY'yi belirtmiş, onu %32'lik payla EUR/USD takip etmiştir. Bu sonuç yukarıda belirtilen Krishnan ve Menon'un araştırmasındaki "en kârlı parite EUR/USD'dir" bulgusuyla çelişmektedir.

Soru:14: Bu soruda anket katılımcısına forex piyasasında en risksiz bulunduğu parite sorulmuş ve aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır;



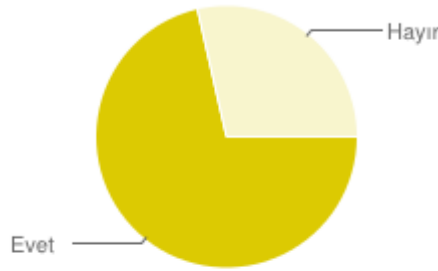
Şekil 4.14: Anket Cevap 14 – En Risksiz Parite

EUR/USD	%62
EUR/JPY	%5
USD/JPY	%8
USD/CHF	%8
USD/TRY	%8

Diğer %10

Ankete katılan yatırımcılardan %62'si en risksiz parite olarak EUR/USD'yi belirtmiş, geriye kalan %38'lik pay ise diğer para birimleri arasında eşite yakın bir şekilde dağılmıştır. Bu sonuç yukarıda belirtilen Krishnan ve Menon'un araştırmasındaki "en risksiz parite EUR/USD'dir" bulgusunu desteklemektedir.

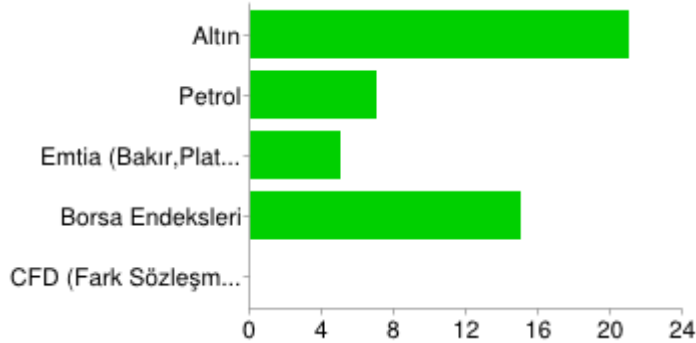
Soru:15: Bu soruda anket katılımcısına forex piyasasında pariteler (döviz çiftleri) harici diğer yatırım araçlarına da (altın, emtia, CFD vb.) yatırım yapıp yapmadığı sorulmuştur ve aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır;



Şekil 4.15: Anket Cevap 15 – Pariteler Harici Yatırım Yapılıp Yapılmadığı

Ankete katılan yatırımcılardan %71'i forex piyasasında pariteler (döviz çiftleri) harici diğer yatırım araçlarına da (altın, emtia, CFD vb.) yatırım yaptığını belirtirken, geriye kalan %29'u ise forex piyasasında pariteler (döviz çiftleri) harici diğer yatırım araçlarına (altın, emtia, CFD vb.) yatırım yapmadığını belirtmiştir.

Soru:16: Bu soruda anket katılımcısına forex piyasasında pariteler (döviz çiftleri) harici hangi yatırım aracına (altın, emtia, CFD vb.) yatırım yaptığı sorulmuştur ve aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır;

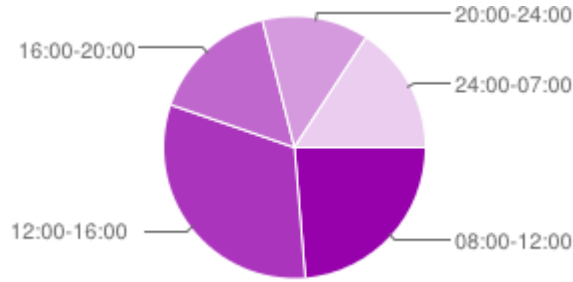


Şekil 4.16: Anket Cevap 16 – Pariteler Harici Yapılan Yatırım

Altın	%44
Petrol	%15
Emtia (Bakır, Platin, Pamuk, Şeker vb.)	%10
Borsa Endeksleri	%31
CFD (Fark Sözleşmeleri)	%0

Ankete katılan yatırımcılardan %44'ü forex piyasasında pariteler (döviz çiftleri) harici altına yatırım yaptıklarını belirtirken, %31'lik bir kesim ise borsa endekslerine yatırım yaptıklarını belirtmiştir. Bunları %15'lik bir payla petrol ve %10'luk bir payla da emtialar takip etmiştir. Altının en fazla işlem payına sahip olmasında yatırımcıların altını az riskli bulması ve forex piyasasında altın alım satımının, altın fiziksel olarak el değiştirmedikinden diğer piyasalara kıyasla daha kazançlı olması ve daha kısa sürede gerçekleşmesi olabilir.

Soru:17: Bu soruda anket katılımcısına forex piyasasında ağırlıklı olarak hangi saatler arasında işlem yapmayı tercih ettiği sorulmuş ve aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır;



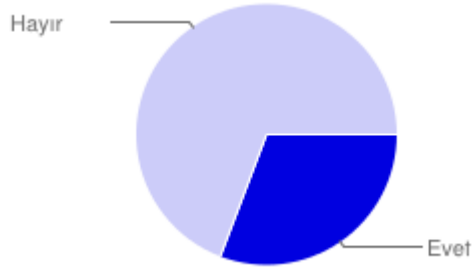
Şekil 4.17: Anket Cevap 17 – İşlem Yapma Saat Aralığı

08:00-12:00	%24
12:00-16:00	%32
16:00-20:00	%16
20:00-24:00	%13
24:00-07:00	%16

Ankete katılan yatırımcıların %32'si forex piyasasında 12:00-16:00 saatleri arasında işlem yapmayı tercih ettiğini belirtirken, %24'lik kesim ise daha çok 08:00-12:00 saatleri arasında işlem yapmayı tercih ettiğini belirtmiştir. Gün içi işlemlerin yoğunlukta olduğu sonucuna ulaşılabilir.

Soru:18: Bu soruda anket katılımcısına forex pozisyonunu Türkiye saatiyle gece yarısı 24:00'den sonra açık tutarak (swap, rollover) bu açık pozisyonu üzerinden faiz geliri

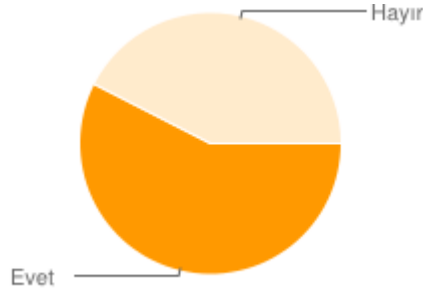
kazanıp, faiz giderine maruz kalmayı göze alıp almadığı sorulmuş ve aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır;



Şekil 4.18: Anket Cevap 18 – Faiz Giderine Maruz Kalmanın Göze Alınıp Alınmaması

Ankete katılan yatırımcıların %69'u forex pozisyonunu Türkiye saatiyle gece yarısı 24:00'den sonra açık tutmadığını ve bu açık pozisyonu üzerinden faiz geliri kazanıp, faiz giderine maruz kalmayı göze almadığını belirtmiştir. Geriye kalan %31'i ise forex pozisyonunu Türkiye saatiyle gece yarısı 24:00' den sonra açık tutarak bu açık pozisyonu üzerinden faiz geliri kazanıp, faiz giderine maruz kalmayı göze aldığını belirtmiştir.

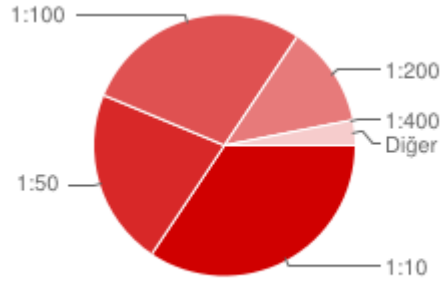
Soru:19: Bu soruda anket katılımcılarına forex piyasasında kaldıraçlı işlem gerçekleştirip gerçekleştirmedikleri sorulmuş ve aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır;



Şekil 4.19: Anket Cevap 19 – Kaldıraçlı İşlemin Yapılıp Yapılmadığı

Ankete katılanların %58'i forex piyasasında kaldıraçlı işlem gerçekleştirdiğini belirtirken, %42'lik bir kesim piyasada kaldıraçlı işlem gerçekleştirmediğini belirtmiştir.

Soru:20: Bu soruda anket katılımcısına forex piyasasında kaldıraçlı işlem gerçekleştirirken ağırlıklı olarak hangi kaldıraç oranını kullandığı sorulmuş ve aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır;

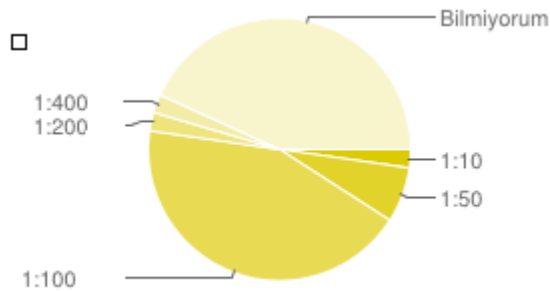


Şekil 4.20: Anket Cevap 20 – Kaldıraç Oranı

1:10	%34
1:50	%22
1:100	%28
1:200	%13
1:400	%0
Diğer	%3

Ankete katılanların çoğunluğu; %34'lük bir kısım forex piyasasında ağırlıklı olarak 1:10 kaldıraç oranını kullandığını belirtirken onu %28'lik bir payla 1:100 kaldıraç oranı izlemiştir. Düşük kaldıraç oranı düşük risk ancak aynı zamanda düşük kârlılık demektir. Anket katılımcılarının düşük kaldıraç oranı ile işlem yapmayı seçerek kısmen de olsa riskten kaçındıklarını söyleyebiliriz.

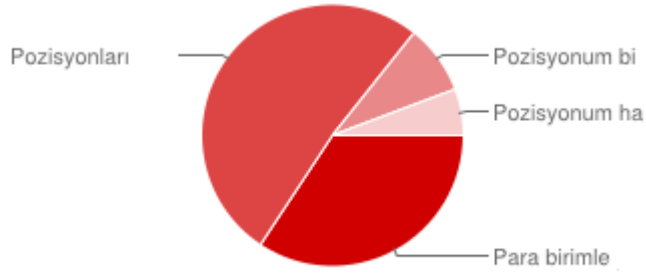
Soru:21: Bu soruda anket katılımcısına Sermaye Piyasası Kurulu tarafından belirlenen kaldıraç oranına ilişkin üst sınırı bilip bilmediği sorulmuş ve aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır;



Şekil 4.21: Anket Cevap 21 – Kaldıraç Oranı Üst Sınırının Bilinirliği

Ankete katılanların %43'ü bu soruya 1:100 yanıtını vererek doğru cevap verirken, %43'lük kısım ise bu oranı bilmediği yönünde cevap vermiştir. Kalan %14'lük kısım ise yanlış cevap vermiştir.

Soru:22: Bu soruda yatırımcıya forex işlemlerinde zaman aralığı tercihi sorulmuş ve aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır;



Şekil 4.22: Anket Cevap 22 – Forex İşlemlerinde Zaman Aralığı Tercihi

Para birimlerinin fiyatlarındaki ufak değişimlerden yararlanarak birkaç pip kâr etmek amacıyla pozisyonumu birkaç saniye veya dakika içerisinde açıp kapatırım. %34

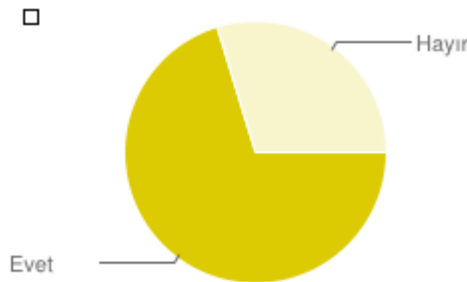
Pozisyonlarımı aynı gün içerisinde açıp kapatırım ve pozisyonlarımın fiyatlarda ciddi bir değişim olabilir kaygısıyla gece yarısından sonra açık kalmasını istemem. %51

Pozisyonum bir kaç gün açık kalır, ancak bu durum nadiren bir haftayı geçer. Pozisyonumun gece yarısından sonra da açık kalması riskini üstlenirim. %9

Pozisyonum haftalarca hatta bazen aylarca açık tutarım. %6

Ankete katılanların %51'i yani yarısından fazlası pozisyonlarını aynı gün içerisinde açıp kapattığını ve pozisyonlarını fiyatlarda ciddi bir değişim olabilir kaygısıyla gece yarısından sonra açık kalmasını istemediklerini belirtmiş, %34'ü ise para birimlerinin fiyatlarındaki ufak değişimlerden yararlanarak birkaç pip kâr etmek amacıyla pozisyonunu birkaç saniye veya dakika içerisinde açıp kapattığını belirtmiştir.

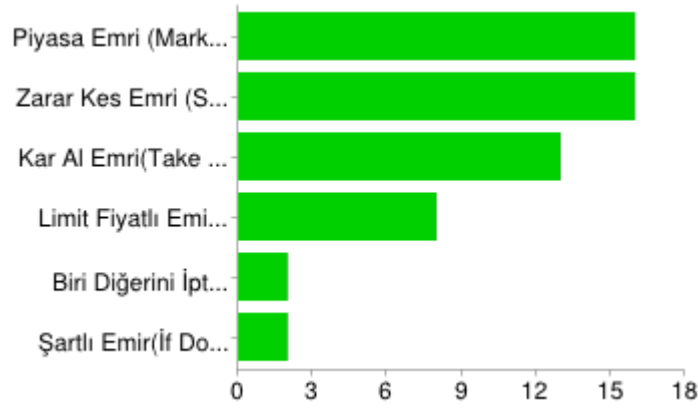
Soru:23: Bu soruda anket katılımcısına forex işlemlerini gerçekleştirirken kullandığı platformun olanaklı kıldığı emir tiplerinden yararlanıp yararlanmadığı sorulmuş ve aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır;



Şekil 4.23: Anket Cevap 23 – Emir Tiplerinden Yararlanma Durumu

Ankete katılanların %70'i forex işlemlerini gerçekleştirirken kullandığı platformun olanaklı kıldığı emir tiplerinden yararlandığını belirtirken, %30'u yararlanmadığını belirtmiştir.

Soru:24: Bu soruda anket katılımcısına forex işlemlerini gerçekleştirirken en çok hangi emir tiplerini kullandığı sorulmuş ve aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır;

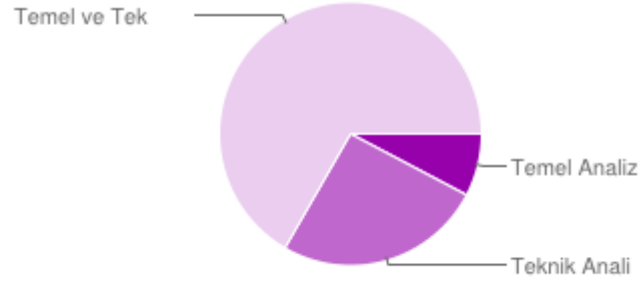


Şekil 4.24: Anket Cevap 24 – En Çok Kullanılan Emir Tipleri

Piyasa Emri (Market Order)	%28
Zarar Kes Emri (Stop Loss Order)	%28
Kar Al Emri (Take Profit)	%23
Limit Fiyatlı Emir (Buy/Sell Limit Orders)	%14
Biri Diğerini İptal Eden Emir (One Cancels The Others)	%4
Şartlı Emir (If Done Orders)	%4

Ankete katılanların %28'i forex işlemlerini gerçekleştirirken en çok Piyasa Emrini gerçekleştirdiğini belirtirken, diğer %28'i de Zarar Kes Emrini kullandığını belirtmiştir. Kâr Al Emri ise % 23'lük payla 3. sıradadır.

Soru:25: Bu soruda anket katılımcısına forex piyasasını analiz ederken en çok hangi analiz tekniğinden yararlandığı sorulmuş ve aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır;



Şekil 4.25: Anket Cevap 25 – En Çok Yararlanılan Analiz Tekniği

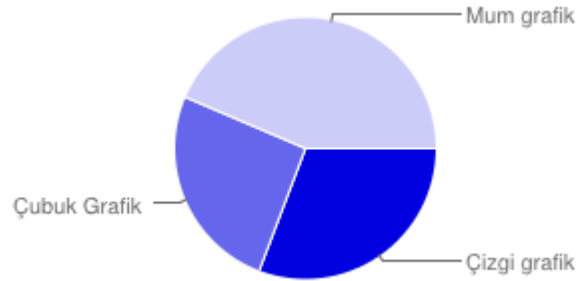
Temel Analiz %8

Teknik Analiz %26

Temel ve Teknik Analizin her ikisini de kullanıyorum. % 67

Ankete katılan yatırımcıların çoğunluğu, %67'si forex işlemlerini gerçekleştirirken teknik ve temel analizi bir arada kullandıklarını söylemişlerdir. Forex piyasasında başarılı olabilmek için de her iki analiz tekniğinin bir arada kullanılması konunun uzmanlarınca da tavsiye edilmektedir.

Soru:26: Bu soruda anket katılımcısına teknik analizde en fazla yararlandığı grafik türü sorulmuş ve aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır;



Şekil 4.26: Anket Cevap 26 – Teknik Analizde En Fazla Yararlanılan Grafik Türü

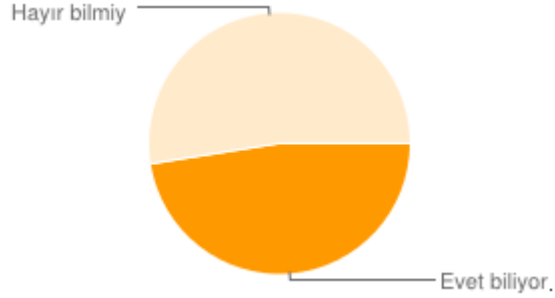
Çizgi grafik %31

Çubuk Grafik %26

Mum grafik %44

Ankete katılan yatırımcıların %44'ü (çoğunluğu) teknik analizi gerçekleştirirken Mum Grafiklerden yararlandıklarını belirtmişlerdir. Bu sonuçla son yıllarda dünyadakine paralel bir şekilde ülkemizde de yorumlanması kolay olan mum grafiklerin kullanımının arttığı neticesine varabiliriz.

Soru:27: Bu soruda anket katılımcısına forex piyasasının teknik analizini gerçekleştirirken fiyat formasyonlarından (Omuz baş omuz, ters omuz baş omuz, alçalan üçgen gibi) yararlanmayı bilip bilmedikleri sorulmuş ve aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır;



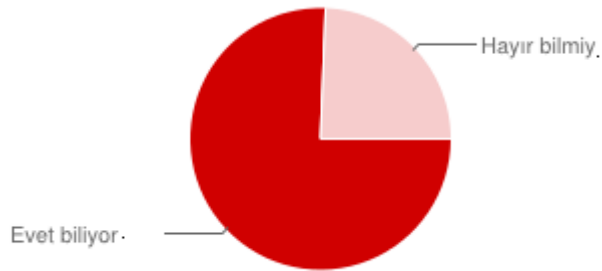
Şekil 4.27: Anket Cevap 27 – Fiyat Formasyonlarının Bilinirliği

Evet biliyorum ve yararlanıyorum. %48

Hayır bilmiyorum ve yararlanmıyorum. %53

Ankete katılanların %53'ü forex piyasasının teknik analizini gerçekleştirirken fiyat formasyonlarından (Omuz baş omuz, ters omuz baş omuz, alçalan üçgen gibi) yararlanmayı bilmediğini belirtirken, %48'i bildiğini ve yararlandığını belirtmiştir.

Soru:28: Bu soruda anket katılımcısına forex piyasasının teknik analizinde önemli bir yeri olan destek ve direnç kavramlarının ne ifade ettiğini bilip bilmediği sorulmuş ve aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır;



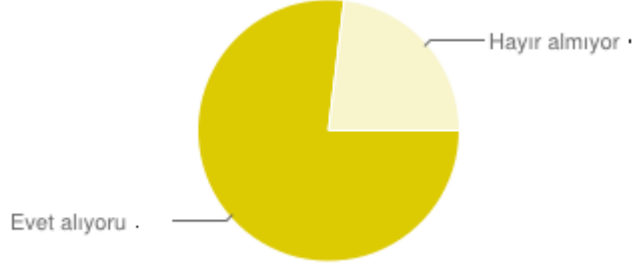
Şekil 4.28: Anket Cevap 28 – Destek ve Direnç Kavramlarının Bilinirliği

Evet biliyorum. %76

Hayır bilmiyorum. %24

Ankete katılanların %76'sı forex piyasasının teknik analizinde önemli bir yeri olan destek ve direnç kavramlarının ne ifade ettiğini bildiğini söylerken, geriye kalan %24'ü bilmiyorum cevabını vermiştir.

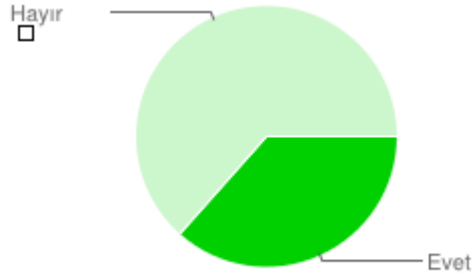
Soru:29: Bu soruda anket katılımcısına forex piyasasında emir giriş ve çıkışı yaparken destek ve direnç düzeylerini (fiyatlarını) veri olarak alıp almadığı sorulmuş ve aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır;



Şekil 4.29: Anket Cevap 29 – Destek ve Direnç Düzeylerinin Dikkate Alınması

Ankete katılanların %77'si forex piyasasında emir giriş ve çıkışı yaparken destek ve direnç düzeylerini (fiyatlarını) veri olarak aldığını söylerken, %23'ü almadığını belirtmiştir.

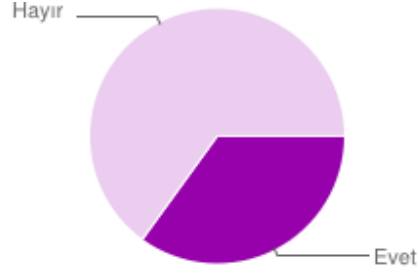
Soru:30: Bu soruda anket katılımcısına forex (kaldıraçlı alım satım işlemleri) işlemlerine yönelik Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemelerini daha önce hiç inceleyip incelemedikleri sorulmuş ve aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır;



Şekil 4.30: Anket Cevap 30 – SPK Düzenlemelerinin İncelenip İncelenmediği

Ankete katılanların % 63'ü forex (kaldıraçlı alım satım işlemleri) işlemlerine yönelik Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemelerini bilmediğini söylerken, %37'si bu düzenlemeleri bildiğini belirtmiştir.

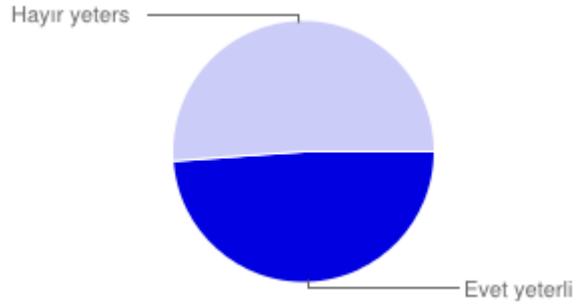
Soru:31: Bu soruda anket katılımcısına forex işlemlerini gerçekleştirdiği aracı kurumla sorun yaşayıp yaşamadığı sorulmuş ve aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır;



Şekil 4.31: Anket Cevap 31 – Aracı Kurumla Sorun Yaşanıp Yaşanmadığı

Ankete katılanların % 65’ü forex işlemlerini gerçekleştirdiği aracı kurumla sorun yaşamadığını belirtirken, %35’i sorun yaşadığını belirtmiştir.

Soru:32: Bu soruda anket katılımcısına eğer forex işlemlerini gerçekleştirirken mağdur edildiği bir konu olduysa ülkemizdeki mevcut düzenlemelerin mağduriyetini gidermede yeterli olup olmadığı sorulmuş ve aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır;



Şekil 4.32: Anket Cevap 32 – Mevcut Düzenlemelerin Mağduriyeti Gidermede Yeterli Olup Olmadığı

Ankete katılanların % 51’ü forex işlemleri ile ilgili ülkemizdeki mevcut düzenlemelerin mağdur edilmesi durumunda mağduriyetini gidermede yeterli olmadığını belirtirken, %49’u bu düzenlemelerin yeterli olduğunu belirtmiştir.

SONUÇ

Son yıllarda küreselleşme ile birlikte dünyada reel ve finansal piyasalarda meydana gelen bütünleşme neticesinde işletmelerin ve bireylerin operasyonları uluslararası bir nitelik kazanmış ve bu operasyonların yerine getirilmesi farklı ülke para birimlerinin değişimini yani döviz işlemlerini zorunlu hale getirmiştir. Zamanla uluslararası ticaret ve sermaye hareketlerinden bağımsız olarak döviz kendi başına alınıp satılan bir meta haline gelmiş ve döviz işlemlerinin hacmi dünya ticaret hacminin çok üzerine çıkmıştır. Günümüzde döviz işlemleri; ticaret, spekülasyon, korunma (hedging), arbitraj amaçlı işlemleri içermektedir.

Dövizlerin spot ve vadeli olarak işlem gördüğü dünyanın en büyük ve hızla büyümeye devam eden finansal piyasası olan Forex piyasası teknolojik ilerlemenin de etkisiyle günün her saatinde ve dünyanın her yerinden işlem yapılabilen bir piyasadır. Forex piyasasına çok sayıda bireysel ve kurumsal yatırımcının elektronik ağlar vasıtasıyla kolaylıkla erişmesi piyasanın derinliğini arttırmıştır. Bu piyasadaki işlem hacmindeki fazlalık ise piyasanın genişliğini arttırmıştır. Forex piyasasının genişlik ve derinliğinin fazla olması herhangi bir kurum veya kişi tarafından piyasada kendi lehlerine fiyat oluşturulması imkânını ortadan kaldırarak bu piyasada manipülasyonu imkânsız hale getirmiştir. Ayrıca Forex Piyasası alıcı ve satıcı sayısının çokluğu, piyasaya giriş ve çıkış serbestisi, dövizin homojen bir varlık oluşu, piyasanın bilgisel etkinliği gibi nedenlerle tam rekabet koşullarına en yakın piyasadır.

Forex piyasasının katılımcıları, ticari bankalar, merkez bankaları, emeklilik fonları, portföy yönetim firmaları, sigorta şirketleri, büyük şirketler, uluslararası fonlar ve bireysel yatırımcılardır. 1990'lı yılların başına kadar bireysel yatırımcılar uzun süre büyük oyuncularla rekabet şansları olmadığından bu piyasaya girememişlerdir. 1990'lı yıllarla beraber Forex piyasası kapılarını perakende yatırımcılara açmıştır. Forex piyasasındaki piyasa yapıcılar büyük alım satım pozisyonlarını bireysel yatırımcıların alım satımına olanaklı hale getirerek bireysel yatırımcıların da dünyanın en büyük bankaları arasında ve profesyonellerin kullandığı teknik ve stratejilerle alım satım

yapabilmelerini sağlamışlardır. Böylece bireysel yatırımcılar için hisse senedi ve vadeli piyasalara alternatif “yeni” bir yatırım alanı doğmuştur.

Forex işlemlerinde yatırımcılar uluslararası piyasalarda birçok döviz kurundan alış ya da satış yaparak “kâr” elde etmeye çalışırlar. Bu piyasada temel pariteler de denen en çok işlem gören pariteler; EUR/USD, GBP/USD, USD/JPY, USD/CHF, USD/CAD, AUD/USD, NZD/USD dir.

Forex işlemlerinde döviz çiftleri alınıp satılırken her pozisyonun bir karşılığı olmalıdır. Yatırımcı Euro alıp Dolar satıyorsa, piyasada onun bu işleminin tersini yapmaya gönüllü başka bir piyasa oyuncusunu bulması gerekmektedir. Aracı kurumlar yatırımcılar tarafından gelen talepleri piyasaya aktararak, yatırımcıyı ihtiyaç duyduğu varlığı temin edecek olan diğer piyasa oyuncusuyla bir araya getirirler. Aracı kurumlar Forex işlemlerinden komisyon almazlar aracı kurumların karı sadece satış (Bid) ve alış (Ask) fiyatı arasındaki fark olarak da bilinen “Spread”dir.

Forex piyasalarında yatırımcıların yatırdıkları miktarın üzerinde işlem yapmalarını sağlayan kaldıraçlı işlem imkânı vardır. Kaldıraçlı işlemler yatırımcılara yüksek kazançlar sağlayabileceği gibi kayıplarının da yüksek olmalarına yol açar. Kısacası Kaldıraç imkânı Forex işlemlerinde riskliliği arttırmaktadır. Yatırımcılara sunulan kaldıraç oranları ülkeden ülkeye, kullanılan işlem platformuna ve yatırımcıya göre farklılık gösterebilir. Amerika’da maksimum kaldıraç oranı 1:10 iken ülkemizde bu oran 1:100’dir.

Forex Piyasasının kendine özgü bir terminolojisi vardır; Pip, Lot, Teminat, Kaldıraç, Piyasa Emirleri, Temel Pariteler, Egzotik Pariteler gibi. Bu piyasanın daha iyi anlaşılabilmesi için bu kavramların anlamlarının iyi bilinmesi gerekmektedir.

Forex Piyasasının analizinde hisse senedi piyasasına benzer bir şekilde kullanılan başlıca 2 yöntem vardır; Temel Analiz ve Teknik Analiz. Yapılan çalışmalar göstermektedir ki teknik analiz Forex işlemlerinde oldukça yararlı sonuçlar vermektedir. Teknik analizin görsel araçlar olan grafiklerin yorumlanması ile sonuca ulaşmaya çalışması yatırımcıların bu yöntemi temel analize göre tercih etmelerine neden olmaktadır. Ancak rasyonel bir yatırımcı Forex işlemlerini gerçekleştirirken her iki yöntemden de yararlanmalıdır.

Dünyadakine paralel bir şekilde ülkemizde de hızla artan Forex işlemlerinin 2012 yılında

Ülkemizdeki toplam işlem hacmi 2.365 milyar TL'dir. Bu tutar hisse senedi piyasası işlem hacminin (548 milyar TL) ve vadeli opsiyon borsası işlem hacminin (404 milyar TL) oldukça üzerindedir. Forex işlemlerinde önümüzdeki dönemlerde bu artış trendinin süreceği öngörülmektedir.

Ülkemizdeki Forex işlemleri yatırımcı mağduriyetlerinin artmasıyla beraber mercek altına alınmıştır. Bu kapsamda ülkemizde 2011 yılına kadar hiçbir düzenlemeye tabi olmayan bu tezgahüstü piyasayı bu tarihten itibaren düzenleme yetkisi SPK'ya verilmiştir. SPK daha önce KAS yönetmeliği ile ayrı olarak düzenlediği Forex işlemlerini, 2014 yılı Temmuz ayında yürürlüğe girecek olan "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri ile Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" ile türev araçlar kapsamına almıştır. Böylece bu yeni düzenleme ile tezgahüstü olarak gerçekleştirilen Forex işlemlerinin Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası bünyesinde oluşturulacak bir platformda da organize olarak işlem görmesine imkân sağlanmıştır. Bu yeni düzenlemeyle SPK tarafından KAS işlemleri için aracı kurumlara ayrı olarak yapılan yetkilendirmeye son verilerek tüm sermaye piyasası araçları için "Portföy Aracısı" "İşlem Aracısı" ve "Emir Aracısı" şeklinde üçlü bir yetkilendirme yapılmasına karar verilmiştir.

Anket çalışmasına göre; forex işlemi gerçekleştirdiğini söyleyenlerin oranı forex işlemlerinin Türkiye'de de yaygınlaşmakta olduğunu desteklemektedir. Yaygınlaşan internet kullanımına paralel bir şekilde forex işlemleri ile ilgili internet kanalıyla bilgi sahibi olanlar çoğunluğu oluşturmaktadır. Anket katılımcılarının yarıya yakını piyasada işlem gerçekleştirmeye başlamadan önce sanal hesap kullandıklarını belirtirken, diğer yarısı kullanmadığını belirtmiştir. Forex işlemlerini gerçekleştirenlerin ufak meblağlar ile piyasaya girdikleri anket uygulamasının bir diğer sonucudur. Ankete katılan yatırımcılar çoğunlukla 1 yıldan kısa bir süredir piyasada işlem gerçekleştirdiklerini belirtmişlerdir. Piyasada işlemler çoğunlukla spekulasyon ve arbitraj amacıyla yapılmaktadır. En çok işlem yapılan pariteler ise EUR/USD ve USD/TRY olarak belirtilmiştir. Ankete katılanlar ağırlıklı olarak gündüz saatleri içerisinde işlem gerçekleştirmektedirler ve pozisyonlarını gece yarısından sonra da açık tutarak faiz geliri elde etmeyi veya faiz giderine katlanmayı tercih etmemektedirler. Piyasada kaldıraçlı işlem gerçekleştirdiğini belirtenler çoğunluktadır ve ağırlıklı olarak 1:10 kaldıraç oranıyla işlem yaptıklarını belirtmişlerdir. Sermaye Piyasası Kurulunca belirlenen kaldıraç üst sınırını doğru bilenlerle bilmeyenler

eşit orandadır. Piyasanın analizinde çoğunluk temel ve teknik analizi bir arada kullandığını belirtmiştir.

Forex piyasasında işlem gerçekleştirmeyi düşünen yatırımcılar sanal hesaplardan da yararlanarak uzun süreli bir öğrenme dönemi geçirmeli, yüksek kaldıraç oranlarının yüksek getiri demek olmasının yanı sıra yüksek risklilik içerdiğini göz önünde tutmalı, temel ve teknik analize hakim olmalı ve işlem yapacağı zaman aralığı ve işlem sıklığına önceden karar vermelidir.

KAYNAKLAR

- Aykın, H. (2001, Ocak-Nisan). Fiyat İstikrarı İçin Önerilen Alternatif Bir Kurum: Para Kurulu (Currency Board). Maliye Dergisi, Sayı:136.
- Archer, M.D. (2013, April 17). Learning the Language of FOREX. Erişim: <http://www.investorguide.com/article/12960/learning-the-language-of-forex-wc/3/>.
- Bank for International Settlements (2013, September). Triennial Central Bank Survey - Foreign Exchange Turnover in April 2013: Preliminary Global Results. Erişim: <http://www.bis.org/publ/rpfx13fx.pdf>, 04/12/2013.
- Bickford, J.L. (2007). Forex Wave Theory. United States: McGraw-Hill International Edition.
- Bickford, J.L., Archer, M.D. (2007). Charting the Major Forex Pairs. Hoboken, New Jersey: John Wiley&Sons,Inc.
- Borsa İstanbul A.Ş. (2012). Vadeli İşlem Sözleşmeleri. Erişim: http://www.borsaistanbul.com/data/kilavuzlar/VIOP_vadeli_islem_sozlesmeleri.pdf, 17/11/2013.
- Blank, P. (2013, May 9). EuroMoney 2013 FX Poll Results. Erişim: <http://singledealerplatforms.org/2013/05/09/euromoney-2013-fx-poll-results/>.
- Bolak, M. (2004). Risk ve Yönetimi. İstanbul: Birsen Yayınevi.
- Bulut, E., Demirel, B. (2012). Uluslararası Para Sisteminin Evrimi. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Chen, J. (2009). Essentials of Foreign Exchange Trading. Unites States of America: John Wiley and Sons, Inc.
- Cheng, G. (2007). 7 Winning Strategies For Trading Forex. Great Britan: Harriman House Ltd.
- Çağlıyan, Z. (2011). Forex İşlemlerinin Denetimi, Yurtdışı Uygulamaları ve Türkiye İçin Öneriler. Sermaye Piyasası Kurulu Yeterlilik Etüdü, İstanbul.

- Çikot, Ö. (2010, Nisan). Uluslararası Takas Kurumları. Sermaye Piyasasında Gündem, Sayı:92. Erişim: <http://www.tspakb.org.tr>.
- Çölkesen, Z. (2013). Forex Piyasaları ve Kur Tahminleri: Dünya ve Türkiye Örneği. İstanbul.
- CFTC (2010a). CFTC Office of Public Affairs. Final Rule Regarding Retail Foreign Exchange Transactions, Federal Register, Volume:75, Number:175, September 10, 2010.
- CFTC (2010b). CFTC Office of Public Affairs. Q & A - Final Retail Foreign Exchange Rules.
- CFTC (2013). Foreign Currency Trading Fraud. Erişim: <http://www.cftc.gov/ucm/groups/public/>, 24/11/2013.
- Değertekin, E.A. (2010, Nisan). Döviz Piyasaları. Sermaye Piyasasında Gündem, Sayı:92. Erişim: <http://www.tspakb.org.tr>.
- Dicks, J. (2010). Forex Trading Secrets. United States: McGraw-Hill International Edition.
- Doğukanlı, H. (2012). Uluslararası Finans. Adana: Karahan Kitabevi.
- Eraslan, M.T. (2011). Ekonomik ve Parasal Birliğin Teknik Yapısı ve Türkiye'nin Sisteme Dahil Olması. T.C. Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı Müsteşarlığı Uzmanlık Tezleri, Ankara.
- Ertürk, E. (1994). Döviz Ekonomisi. İstanbul: Der Yayınları.
- Eun, C.S., Resnick, B.G. (2007). International Financial Management. United States: McGraw-Hill International Edition.
- Garner, C. (2012). Currency Trading in The Forex and Futures Markets. Unites States of America: Pearson Education, Inc.
- Greenberg, M. (2010). CFTC finalizes forex rules: leverage reduced to 1:50. August 31, 2010. Erişim: <http://forexmagnates.com/cftc-finalizes-forex-rules-leverage-reduced-to-150/>.

- Günel, M. (2012). Para, Banka ve Finansal Sistem. Berikan Yayınları
- Güran, N. (1987). Döviz Kuru Sistemleri ve Ekonomik Denge. İzmir: Dokuz Eylül Üniversitesi Yayınları.
- Horner, R. (2010). Forex on Five Hours A Week. Unites States of America: John Wiley and Sons, Inc.
- Institute for International Economics. Chapter 5: Currency Boards. Erişim: http://www.iie.com/publications/chapters_preview/342/5iie3365.pdf, 24/11/2013.
- Kaya, S. (2008). İthalat, İhracat ve Kambiyo İşlemleri. İstanbul: Beta Basım A.Ş.
- Krishnan, R., Menon, S.S., (2009). Impact of Currency Pairs, Time Frames and Technical Indicators on Trading Profit in Forex Spot Market. India.
- Madura, J. (2012). Uluslararası Finansal Yönetim - I. Hatice Doğukanlı (Çeviri Editörü), Ankara: Nobel Akademik Yayıncılık.
- Madura, J., Fox, R. (2011). International Financial Management (2nd edition). Cengage Learning.
- Martinez, J.F. (2007). The 10 Essentials of Forex Trading. United States: McGraw-Hill International Edition.
- Meydan, M. (2011). Forex Piyasası-Uluslararası Piyasalarda İnternet Üzerinden İşlem. Ankara: Elma Yayınevi.
- Mishkin, F.S. (2006). Para, Bankacılık ve Finansal Piyasalar. Nazım Engin (Çeviri Editörü), İstanbul: Akademi Yayıncılık.
- Murphy, C. (2009, February 18). Support and Resistance Reversals. Erişim: <http://www.investopedia.com/articles/trading/06/supportresistancereversal.asp>.
- Nurcan M. (2005). Türev Piyasası İşlemlerinin Vergilendirilmesi ve Örnek Ülke Uygulamaları. TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Ankara.
- Oduncu, A. (2011). The Effects of Currency Futures Trading on Turkish Currency Market. BDDK Bankacılık ve Finans Piyasaları, Cilt:5, Sayı:1.

- Özmen, N.C. (2011). Uluslararası Finansal Piyasaların Gelişimi ve Bir Örnek Olarak Forex Piyasası. İstanbul.
- Pınar, A., Erdal, B. (2011). Para-Banka, Mali Kuruluşlar ve Uluslararası Mali Sistem. Ankara: Turhan Kitabevi.
- Ponsi, E. (2007). Forex Patterns and Probabilities. Unites States of America: John Wiley and Sons, Inc.
- Sarı, İ. (2007). Makroekonomik Değişkenlerin Dolarizasyon Sürecine Etkisi: Ampirik Bir Yaklaşım, TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Ankara.
- Sarıaslan, H., Erol, C. (2011). Finansal Yönetim, Kavramlar, Kuramlar ve İlkeler. Ankara: Siyasal Kitabevi.
- Sermaye Piyasası Kurulu (2013a), Yatırımcı Bilgilendirme Kitapçıkları: FOREX-Kaldıraçlı Alım Satım İşlemleri. Erişim: <http://www.spk.gov.tr/displayfile.aspx?action=displayfile&pageid=836>, 11/11/2013.
- Sermaye Piyasası Kurulu (2013b, 11 Temmuz), Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri ile Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ Basın Duyurusu. Erişim: <http://www.spk.gov.tr/duyurugoster.aspx?aid=20130711&subid=0&ct=c>, 03/12/2013.
- Sermaye Piyasası Kurulu (2013c, Haziran). SPK 2012 Yılı Faaliyet Raporu. Erişim: <http://www.spk.gov.tr/displayfile.aspx?action=displayfile&pageid=922>, 03/09/2013.
- Shilov, B.N, Semenov, S.V., Çeviren: Anıl Abbak (2011). FOREX: Bilmeniz Gereken Her Şey. İstanbul: Scala Yayıncılık.
- Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (2013). Kurum İçi Eğitim Dokümanları, Forex Piyasasına Giriş. 10/08/2013.
- TCMB (2013a). TCMB Bülteni: Vadeli (Forward) Döviz Piyasaları, Erişim: <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/iletisimgm/vadelidovizpiy.htm>, 17/11/2013.
- TCMB (2013b). TCMB Bülteni: BIS-Tezgahüstü Döviz ve Türev Piyasaları Anketine İlişkin Yöntemsel Açıklama. Erişim: <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/bisanket/YontemselAciklama.pdf>, 28/10/2013.

- TCMB (2013c). TPKK Hakkında 32 Sayılı Karar, Erişim: <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/mevzuat/BANKACILIK/32sayilikarar.htm>, 20/11/2013.
- Teker, D.L., Akçay, M.B., Akçay, G. (2008). Reel Sektör Kur Riski Yönetiminde Forward ve Opsiyonların Performans Değerlemesi. Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi.
- TSPAKB (2013a). Genel Mektup No:693, Kaldıraçlı Alım Satım İşlemlerinde Kullanılan İşlem Platformları. Erişim: <http://www.tspakb.org.tr/tr>, 30/10/2013.
- TSPAKB (2013b, Mayıs). Türkiye Sermaye Piyasası 2012 Raporu. Erişim: http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/0/AIM_Yillik/TSP2012.pdf, 03/09/2013.
- Uzunoğlu, S. (2007). Para ve Döviz Piyasaları. İstanbul: Literatür Yayıncılık.
- Ünsal, E.M. (2007). Makro İktisat. Ankara: İmaj Yayıncılık.
- Yalçın, K. (2012). Uluslararası Finansman. Ankara: Detay Yayıncılık.
- Yumurtacı, G. (2012, August). Forex Trading In Turkey; TSPAKB. Erişim: http://www.tspakb.org.tr/eng/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/forex_trading_01082012.pdf, 10/09/2013.
- Yücememiş, B.T. (2005). Parasal Birlik, Avrupa Merkez Bankası ve Türkiye'ye Yansımaları. İstanbul: Derin Yayınları.

EKLER

1. BIS ARAŞTIRMASI VERİ TOPLANAN MERKEZ BANKALARI

Argentina	Central Bank of Argentina	Korea	Bank of Korea
Australia	Reserve Bank of Australia	Latvia	Bank of Latvia
Austria	Central Bank of the Republic of Austria	Lithuania	Bank of Lithuania
Bahrain	Bahrain Monetary Agency	Luxembourg	Central Bank of Luxembourg
Belgium	National Bank of Belgium	Malaysia	Central Bank of Malaysia
Brazil	Central Bank of Brazil	Mexico	Bank of Mexico
Bulgaria	Bulgarian National Bank	Netherlands	Netherlands Bank
Canada	Bank of Canada	New Zealand	Reserve Bank of New Zealand
Chile	Central Bank of Chile	Norway	Central Bank of Norway
China	People's Bank of China State Administration of Foreign Exchange	Peru	Central Reserve Bank of Peru
Chinese Taipei	Central Bank of China	Philippines	Bangko Sentral ng Pilipinas
Colombia	Bank of the Republic	Poland	National Bank of Poland
Czech Republic	Czech National Bank	Portugal	Bank of Portugal
Denmark	Danmarks Nationalbank	Romania	National Bank of Romania
Estonia	Bank of Estonia	Russia	Central Bank of the Russian Federation
Finland	Bank of Finland	Saudi Arabia	Saudi Arabian Monetary Agency
France	Bank of France	Singapore	Monetary Authority of Singapore
Germany	Deutsche Bundesbank	Slovakia	National Bank of Slovakia
Greece	Bank of Greece	South Africa	South African Reserve Bank
Hong Kong SAR	Hong Kong Monetary Authority	Spain	Bank of Spain
Hungary	Magyar Nemzeti Bank	Sweden	Sveriges Riksbank
India	Reserve Bank of India	Switzerland	Swiss National Bank
Indonesia	Bank Indonesia	Thailand	Bank of Thailand
Ireland	Central Bank of Ireland	Turkey	Central Bank of the Republic of Turkey
Israel	Bank of Israel	United Kingdom	Bank of England
Italy	Bank of Italy	United States	Federal Reserve Bank of New York
Japan	Bank of Japan		

2. FOREX PİYASASI UYGULAMA ANKETİ

1.Yaş Aralığı

- 15-24
- 25-44
- 45-64
- 65+

2.Eğitim Düzeyi

En son tamamladığınız eğitim düzeyinizi belirtmeniz istenmektedir.

- İlkokul
- Ortaokul
- Lise
- Ön Lisans
- Lisans
- Yüksek Lisans
- Doktora

3.Cinsiyet

- Kadın
- Erkek

4.Forex Piyasası hakkında bilgi sahibi misiniz?

Piyasada ne tür işlemler yapıldığını biliyorsanız evet, bilmiyorsanız hayır seçeneğini işaretleyiniz.

- Evet
- Hayır

5.Forex Piyasasında işlem gerçekleştiriyor musunuz?

Bu piyasada alım satım/yatırım yapıp yapmadığınız sorgulanmaktadır.

- Evet
- Hayır

6.Forex Piyasası hakkında nasıl bilgi sahibi oldunuz?

Piyasayla nasıl tanıştığınız sorulmaktadır.

- Televizyon Reklamı/Programı
- Tavsiye (Akraba/Arkadaş)

- Finansal Danışman/Pazarlamacı yönlendirmesi
- İnternet Reklamı
- Gazete/Dergi Reklamı

7.Forex işlemi gerçekleştirmeye başlamadan önce sanal hesap kullandınız mı?

- Evet
- Hayır

8.Forex Piyasasında işlem gerçekleştirmeye ne kadarlık bir tutarla başladınız?

- 0-50 USD
- 51-100 USD
- 101-500 USD
- 501-1000 USD
- 1001 USD ve üstü

9.Forex piyasasında ne kadar süredir işlem gerçekleştirmektesiniz?

Ne kadar süredir piyasada alım satım yaptığınız sorgulanmaktadır.

- 0-6 ay
- 6-12 ay
- 12-24 ay
- 24-36 ay
- 36-48 ay
- 48 ay ve üstü

10.Forex piyasasında hangi amaçla işlem gerçekleştirmektesiniz?

- Spekülasyon; pariteleri alıp satarak fiyatlar arasındaki farktan kar etmek amacıyla
- Korunma (Hedging);Ortaya çıkan döviz kuru risklerine karşı koruma (hedging) sağlamak için
- Arbitraj; Döviz fiyat farklılıklarından yararlanarak dövizin aynı anda ucuz oldukları piyasadan satın alınarak pahalı oldukları piyasada satarak kar etmek için.
- Diğer:

11.Forex piyasasında son 6 ay içerisinde gerçekleştirdiğiniz işlemlerinizde kazancınız mı kaybınız mı fazladır?

- Kazancın fazladır.
- Kaybım fazladır.

Kararsızım

12.Forex piyasasında en çok hangi döviz çifti (parite) ile işlem gerçekleştirmektesiniz?

EUR/USD

EUR/JPY

USD/JPY

USD/CHF

USD/TRY

Diğer:

13.Sizce forex işlemlerinde en kârlı parite hangisidir?

EUR/USD

EUR/JPY

USD/JPY

USD/CHF

USD/TRY

Diğer:

14.Sizce forex işlemlerinde en risksiz parite hangisidir?

EUR/USD

EUR/JPY

USD/JPY

USD/CHF

USD/TRY

Diğer:

15.Forex piyasasında pariteler (döviz çiftleri) harici diğer yatırım araçlarına da yatırım yapıyor musunuz?

Altın, Petrol, Emtia (Bakır, Platin, Pamuk, Şeker vb.), Borsa Endeksleri, CFD (fark sözleşmeleri) gibi forex piyasasında işlem gören diğer yatırım araçları kastedilmektedir.

Evet

Hayır

16.Forex Piyasasında pariteler harici işlem gören hangi araca yatırım yapmaktasınız? (Bir önceki soruya yanıtınız evet ise cevaplayınız.)

Birden fazla şık işaretlenebilir.

- Altın
- Petrol
- Emtia (Bakır, Platin, Pamuk, Şeker vb.)
- Borsa Endeksleri
- CFD (Fark Sözleşmeleri)

17.Forex Piyasasında hangi saatler arasında ağırlıklı olarak işlem yapmayı tercih etmektesiniz?

- 08:00-12:00
- 12:00-16:00
- 16:00-20:00
- 20:00-24:00
- 24:00-07:00

18.Forex pozisyonlarınızı Türkiye saatiyle gece yarısı 24:00'den sonra açık tutarak bu açık pozisyonunuz üzerinden faiz geliri kazanıp, faiz giderine maruz kalmayı göze alıyor musunuz?

Uygulamada yer alan swap, rollover, gecelik faiz kavramlarıdır kastedilen.

- Evet
- Hayır

19.Forex Piyasasında kaldıraçlı işlem gerçekleştirmekte misiniz?

Kaldıraçlı işlemler yatırdığınız teminat tutarının çok üzerinde bir tutarla işlem yapma olanağı sağlar.

- Evet
- Hayır

20.Ağırlıklı olarak hangi kaldıraç oranını kullanmaktasınız?

- 1:10
- 1:50
- 1:100
- 1:200
- 1:400
- Diğer:

21.Sermaye Piyasası Kurulu tarafından belirlenen kaldıraç oranına ilişkin üst sınırı biliyor musunuz?

- 1:10

- 1:50
- 1:100
- 1:200
- 1:400
- Bilmiyorum

22.Forex işlemlerinde zaman aralığı tercihiniz hangisidir?

- Para birimlerinin fiyatlarındaki ufak değişimlerden yararlanarak birkaç pip kar etmek amacıyla pozisyonumu birkaç saniye veya dakika içerisinde açıp kapatırım.
- Pozisyonlarımı aynı gün içerisinde açıp kapatırım ve pozisyonlarımın fiyatlarda ciddi bir değişim olabilir kaygısıyla gece yarısından sonra açık kalmasını istemem.
- Pozisyonum bir kaç gün açık kalır, ancak bu durum nadiren bir haftayı geçer. Pozisyonumun gece yarısından sonra da açık kalması riskini üstlenirim.
- Pozisyonum haftalarca hatta bazen aylarca açık tutarım.

23.Forex işlemlerinizi gerçekleştirirken platformunuzun olanaklı kıldığı emir tiplerinden yararlanmakta mısınız?

Zarar Kes Emri (Stop Loss Order), Kâr Al Emri (Take Profit), Limit Fiyatlı Emir (Buy/Sell Limit Orders) gibi.

- Evet
- Hayır

24.Forex işlemlerinizi gerçekleştirirken aşağıda yer alan emir tiplerinden en çok hangilerinden yararlanmaktasınız?

- Piyasa Emri (Market Order)
- Zarar Kes Emri (Stop Loss Order)
- Kar Al Emri (Take Profit)
- Limit Fiyatlı Emir (Buy/Sell Limit Orders)
- Biri Diğerini İptal Eden Emir (One Cancels The Others)
- Şartlı Emir (If Done Orders)

25.Forex Piyasasını analiz ederken en çok hangi analiz tekniğinden yararlanıyorsunuz?

- Temel Analiz (Çeşitli Ekonomik Veriler gözlemlenerek gelecekteki fiyatların tahmin edilmesidir)
- Teknik Analiz (Grafikler yardımıyla geçmiş fiyat hareketlerinden yola çıkılarak fiyatların trendinin belirlenmeye çalışılmasıdır.)
- Temel ve Teknik Analizin her ikisini de kullanıyorum.

26.Teknik Analizde en fazla yararlandığınız grafik türü hangisidir?

- Çizgi grafik
- Çubuk Grafik
- Mum grafik

27.Forex piyasasının teknik analizini gerçekleştirirken fiyat formasyonlarından yararlanmayı biliyor musunuz?

(Omuz baş omuz, ters omuz baş omuz, alçalan üçgen gibi)

- Evet, biliyorum ve yararlanıyorum.
- Hayır, bilmiyorum ve yararlanmıyorum.

28.Forex piyasasının teknik analizinde önemli bir yeri olan destek ve direnç kavramlarının ne ifade ettiğini biliyor musunuz?

- Evet biliyorum.
- Hayır bilmiyorum.

29.Forex piyasasında emir giriş ve çıkışı yaparken destek ve direnç düzeylerini (fiyatlarını) veri olarak alıyor musunuz?

- Evet alıyorum
- Hayır almıyorum

30.Forex (Kaldıraçlı alım satım işlemleri) işlemlerine yönelik Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemelerini daha önce hiç incelediniz mi?

- Evet
- Hayır

31.Forex işlemlerini gerçekleştirdiğiniz aracı kurumunuzla sorun yaşadınız mı?

- Evet
- Hayır

32.Forex işlemlerini gerçekleştirirken mağdur edildiğiniz bir konu olduysa sizce ülkemizdeki mevcut düzenlemeler mağduriyetinizi giderme de yeterli midir?

- Evet yeterlidir
- Hayır yetersizdir.

ÖZGEÇMİŞ

Adı Soyadı : Yeşim Şendur
Doğum Tarihi : 1983
E-posta Adresi : ysendur@hotmail.com

Öğrenim Durumu:

Derece	Bölüm/Program	Lise/Üniversite	Bitirme Yılı
Lise		MP Anadolu Lisesi, Ankara	2001
Lisans	İşletme	Anadolu Üniversitesi, Eskişehir	2005
Yüksek Lisans	İşletme	Osmaniye Korkut Ata Üniversitesi, Osmaniye	2014

İş Tecrübesi:

Görev Unvanı	Görev Yeri	Yıl
MHY Kobi Bankacılığı	Finansbank İstanbul/Karaköy Şube	2005 - 2006