

19762

T.C.
İSTANBUL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

BANKACILIK SİSTEMİNDE DÖVİZ POZİSYON YÖNETİMİ

YÜKSEK LİSANS TEZİ

NECLA İLTER-8038

TEZ DANIŞMANI: Yrd.Doç.Dr. A. Kadir MERCÜL

Y. G.
Yükseköğretim Kurulu
Dokümantasyon Merkezi

ANABİLİM DALI
PARA-BANKA

İÇİNDEKİLER**SAYFA**

TABLOLAR

GİRİŞ.....1**I. BÖLÜM****DÖVİZ POZİSYON YÖNETİMİNİN GENEL ÇERÇEVESİ**

1.1. Para ve Döviz Piyasalarının Tarihsel Gelişimi....	3
1.2. Para, Yabancı Para ve Döviz Piyasaları.....	6
1.3. Dövizli Aktif-Pasif Yönetimi.....	8
1.3.1. Döviz Mevcutları ve Döviz Alacakları.....	11
1.3.2. Döviz Taahhütleri ve Borçları	12
a) Döviz Taahhütleri.....	12
b) Döviz Borçları.....	12
1.4. Döviz Pozisyonunun Alabileceği Durumlar.....	13
1.4.1. Başabaş (Square) Pozisyon.....	14
1.4.2. Uzun (Long) Pozisyon.....	15
1.4.3. Kısa (Short) Pozisyon.....	15
1.4.4. Döviz Cinsine Göre Pozisyon.....	16

II. BÖLÜM**DÖVİZ POZİSYON YÖNETİMİ BÖLÜMÜ VE GÖREVLERİ**

2.1. Organizasyon Yapısı.....	17
2.1.1. Bölüm Başkanı.....	17
2.1.2. Dealing Room.....	17
2.1.3. Back Office ve Muhabir Hesapları Takip Bölümü.....	20
2.1.4. Raporlama.....	22
2.2. Bölümün Sorumlulukları.....	22
2.2.1. Kur Riski.....	23
2.2.2. Likidite.....	25
2.2.3. Zorunlu Döviz ve Efektif Devirleri.....	25

2.2.4. DTH (Döviz Tevdiat Hesapları) Munzam Karşılıkları.....	27
2.2.5. Banka ve Müşterilere Karşı Sorumluluklar...	28

III. BÖLÜM

DÖVİZ PİYASALARINDA YAPILAN İŞLEMLER

3.1. Hedging Teknikleri.....	35
3.1.1. Arbitraj.....	35
3.1.2. Spot İşlemler.....	36
3.1.3. Forward İşlemler.....	39
3.1.4. Swap İşlemler.....	41
3.1.5. Future İşlemler.....	45
3.1.6. Döviz ve Faiz Opsiyonları.....	47
3.2. Döviz Kurlarının Belirlenmesi.....	48
3.2.1. Ödemeler Dengesi.....	49
3.2.2. Satınalma Gücü.....	49
3.2.3. Piyasa Beklentileri.....	50
3.3. Para Piyasası İşlemleri.....	50
3.3.1. Uluslararası Para Piyasaları.....	50
3.3.2. Yurtiçi Para Piyasaları.....	53
3.4. Yurtiçi Döviz Piyasaları.....	56
3.5. Döviz Pozisyon Yönetiminde Risk Yönetimi.....	56
3.5.1. Kredi Riski.....	59
3.5.2. Kur Riski.....	60
3.5.3. Likidite Riski.....	62
3.5.4. Ülke Riski.....	62
3.5.5. Limitler ve Linelar.....	63
a) Limit.....	63
b) Linelar.....	64
3.6. Teknik ve Temel Analizler.....	65

IV. BÖLÜM
TÜRK BANKACILIK SİSTEMİNDE DÖVİZ POZİSYON
YÖNETİMİNİN HUKUKİ YAPISI

4.1. 1980 Sonrası Gelişmeler.....	70
4.2. Günümüzde Döviz ve Efektif Piyasalarına Katılma Prensipleri.....	75
4.3. Döviz ve Efektif Piyasaları Çalışma Esasları....	78
SONUÇ.....	83
KAYNAKLAR.....	86

TABLOLAR (1)

SAYFA

Tablo 1-	Yurtdışı piyasalar hakkında haber sayfalarından bir bölümü; (USD1), JPY1 ve yurtiçi haberler; TURK.....	21
Tablo 2-	T.C. Merkez Bankası'nın yayınladığı Gişe kurları (CBTA), Zorunlu Döviz Devri Kurları (CBTB), T.C. Merkez Bankasının konvertible olmayan paralara uyguladığı kurlar (CBTE).....	26
Tablo 3-	Uluslararası Piyasalarda açılış ve kapanış saatleri.....	30
Tablo 4-	A) USD/ DEM 24 saatlik grafik.....	32
	B) USD/DEM 5 günlük grafik.....	33
	C) USD/DEM 1 yıllık grafik.....	34
Tablo 5-	Uluslararası döviz piyasaları (FxFx) Çapraz kurlar (WxWx).....	38
Tablo 6-	Faiz Swapı.....	43
Tablo 7-	Dolar (LIBO), Sterlin (LIBP) ve Alman Markı (F1Bo) para piyasası oranları.....	52
Tablo 8-	Bankalararası para piyasası (CBTL) piyasa verileri (CBTD) ve Döviz ve Efektif piyasası (CBTR).....	55
Tablo 9-	Yurtiçi İnterbank piyasalarında işlem yapan bankaların listesi (A ve B).....	57-58
Tablo 10-	Yabancı ülkelerin ve Türkiye'nin büyüme ve enflasyon oranları.....	63
Tablo 11-	Teknik Analiz (A,B,C).....	67-68-69

(1) Tablolar Reuters sayfalarından yararlanılarak hazırlanmıştır.

GİRİŞ

Uluslararası piyasalardaki hızlı gelişmelere paralel olarak, bu piyasalarda kullanılan teknikler ve araçlar da hızla gelişmiştir. Uluslararası piyasalardaki bu bütünleşme ve amaçlardaki çeşitlilik konu üzerine dikkatleri çekmiş, bu piyasalarda çalışan birimlerin yapısı, fonksiyonları, organizasyonu birtakım şekillere bağlanmak zorunda kalmıştır.

Döviz pozisyonu en geniş tanımıyla ulusal paralar cinsinden tüm işlemleri kapsar ve bu paraların birbirlerine dönüştürüldüğü yerlere de döviz piyasaları adı verilir. Para değiş-tokuşu herne kadar paranın kendisi kadar eski olsada, günümüzün modern döviz piyasaları benzerlerini ancak 1980'lerden sonra görmekteyiz. Ülkemizde, uygulanan kambiyo rejimindeki yenilikler, 1980'lerden sonra bu piyasaların kurulup gelişmesini sağlamıştır.

Yabancı paralar cinsinden elde tutulan ve bulunan aktiflerin likidite, kârlılık ve yükümlülükler ile risk unsurlarını da gözönüne alarak en verimli, dengeli şekilde yönetilmesi çok büyük sorumluluk taşıdığından döviz piyasalarında en fazla işlem hacmine sahip kurumlar olarak bankalar, döviz pozisyon yönetimiyle sorumlu birimler kurmuşlardır. Bu bölümlerin en büyük amacı dövizli kalemlerde banka açısından kârı maximize ederken, maliyeti minimize etmeye çalışmaktır.

Bu çalışmamızda da döviz pozisyon yönetimi, tüm yönleriyle incelenmeye çalışılmaktadır. İlk bölümde döviz pozisyon yönetiminin genel çerçevesi çizilmekte, başlangıcından günümüze gelişmeler ve döviz pozisyonunu oluşturan kalemler ile döviz pozisyonunun alabileceği şekiller anlatılmaktadır. İkinci bölümde döviz pozisyon

yönetimi bölümünün organizasyon yapısı ve sorumlulukları işlenmektedir. Döviz pozisyon yönetimi bölümünün döviz ve para piyasalarında yaptıkları işlemler üçüncü bölümde incelenmektedir. Bu bölümde ayrıca döviz pozisyon yönetimi bölümünün karşılaştığı riskler ve alınan önlemler anlatılmaktadır. Son bölümde ise ülkemizde kuruluşundan bu yana döviz piyasalarındaki hukuki gelişmeler irdelenmektedir.



I. BÖLÜM

DÖVİZ POZİSYON YÖNETİMİNİN GENEL ÇERÇEVESİ

1.1. Para ve Döviz Piyasalarının Tarihsel Gelişimi

Günümüz döviz piyasaları benzerlerinin başlangıç yılları olan 1880'lerden bu yana meydana gelen belirli dönemlere ayırarak incelemek mümkündür:

1880-1914 yılları Altın Para Sisteminin kullanıldığı yıllar olmuştur. Altının para olarak kullanımı ise çok daha eskilere dayanmaktadır. Bu sistem I.Dünya Savaşına kadar kullanılmıştır. Sistemin özelliği ülkelerin kendi paralarının değerini belirlerken ortak olarak "altın"ı ölçüt almalarıydı. Bu sistem ile ulusal paralar arasındaki değişim oranı bu paranın kapsadığı altın miktarına göre belirlenir, döviz kurlarındaki değişmeler, altının bir ülkeden diğerine gönderilmesi için gerekli masrafların belirlendiği altın ithal ve ihraç noktalarıyla sınırlıdır. Dış denkleme otomatik olarak gelir ve fiyat mekanizması yoluyla sağlanır (1).

Mali buhranların henüz yaşanmadığı 1800'lü yıllarda Altın Para Sistemi, başarılı bir dönem yaşadıysa da daha sonra yaşanan ekonomik ve sosyal değişmeler hükümetlerin yeni görevler üstlenmesi, sosyal devlet anlayışının doğması sonucu dış dengelerin sağlanması birinci amaç olmaktan çıkmıştır. Savaş sonrası olaylar ve 1929'da yaşanan büyük buhran bu sistemin yıkılışına yol açmıştır.

Altın Para Sisteminin yıkılmasından sonra, bazı ülkeler bu sistemi kullanmaya devam ederken, bazıları ise kambiyo denetimine gitmişlerdir. Uluslararası piyasa-

(1) SEYİDOĞLU, Halil; Uluslararası İktisat, s.586.

larda yaşanan bu kargaşa, tüm ülkelere ortak bir sistemin kullanılmasının gerekliliğini göstermiş bu amaçla da biraraya gelerek Bretton Woods anlaşmasını yaparak Bretton Woods sistemini kurmuşlardır (1944).

Bretton Woods Sistemi, tüm para birimlerinin konvertibilitesini ve ayarlanabilir sabit kur sistemini getirmiştir (1). Bu sistemle altının yerine Amerikan Doları ölçüt olarak alınmıştır. Böylece tüm paraların değeri Amerikan doları cinsinden belirlenmekte, Amerikan Doları ise sabit fiyatla altına bağlanmaktaydı. Uluslararası para konularını düzenlemek amacıyla da bir kuruluş oluşturulmuştur, bu kuruluş Uluslararası Para Fonu (International Monetary Fund-İMF) idi. Bretton Woods sisteminde her ülkenin parasının dolar cinsinden bir paritesi bulunmaktaydı ve döviz piyasalarında ulusal paraların değerinin parite etrafında başlangıçta % 1 oranında dalgalanmasına izin verilmiştir. Döviz kurlarının sabit tutulması Merkez Bankalarının piyasaya müdahalesi ile söz konusuydu.

1950'li yıllarda Amerikan doları diğer paralara karşı aşırı değer kazanmış bu yüzden de uluslararası ödemeler dengesinde sorunlar oluşmaya başlamış, sabit parite sisteminin yetersizliği ortaya çıkmıştır. Yaşanan parasal krizler, sistemde yeni düzenlemelerin yapılmasına, birçok paranın devalue veya revalue edilmesine yol açmıştır.

Yaşanan krizler 1971 yılında yeni bir düzenlemeye gidilmesine yol açmış ve yeni bir anlaşma imzalanmıştır. Yapılan Smithsonian Anlaşması ile doların altına karşı değeri tekrar belirlenmiş ve ülke paralarının birbirlerine

(1) Swiss Bank Corporation; Foreign Exchange and Money Market Operations
s.14.

karşı ne kadar değer kazanıp, kaybedeceğine ilişkin alt ve üst limit getirilmiştir. Böylece doların, altına karşı konvertibilitesi ortadan kaldırılmış ve bu da Bretton Woods Sisteminin yıkılışı olmuştur (1). Para ve döviz piyasalarındaki bu hızlı ve ani gelişmeler bu konularda experlere ihtiyaç artırmaya başlamıştır. Dealerlarda hızlı değişikliklere adapte olmak için çalışmaya başlamışlardır. Smithsonian Anlaşması da, Amerikan dış açığı, dolar bolluğu, altına hücum gibi nedenlerden dolayı uzun ömürlü olamamıştır ve 1973'de Amerika parasını serbest dalgalanmaya bırakmıştır. Bu sistem ile döviz kurlarının doğrudan doğruya döviz piyasalarında oluşan arz ve talebe göre belirlenmesi yani serbest dalgalanan kur sistemi getirilmiştir. Her ne kadar tanım itibariyle dalgalanma sınırsız gibi gözüksede, gerçek hayatta para otoriteleri çeşitli zamanlarda gerekli gördüklerinde piyasaya müdahale ederek bu dalgalanmayı sınırlandırabilmektedir. Bu nedenle de sınırsız bir serbest dalgalanan kur sistemi fiili olarak gerçekleştirilememektedir.

Uluslararası para birlikleri ve Eurocurrency piyasaları da parasal gelişme süreci içinde değinilmesi gereken çok önemli iki gelişmedir.

Eurocurrency piyasaları ilk olarak II.Dünya Savaşı sonrası Rusya ve diğer doğu bloku ülkelerin ellerindeki dolar rezervlerinin, siyasi sebeplerden dolayı Amerika dışında Avrupa'nın önemli para merkezlerinde bloke etmeleri ile Eurodollar piyasası olarak doğmuştur. Daha sonra bu piyasa genişlemiş ve ulusal paraların kendi milli sınırları içindeki kısıtlamalara tabii olmadan, sınırları dışındaki döviz piyasalarında birbirlerine dönüştürüldüğü

(1) TYGIER, C.; Basic Hyadbook of Foreign Exchange, s.26.

piyasalara Euromarket, bu paralara da Eurocurrency denilmiştir (1).

Uluslararası para birlikleri (ortak para sahası) ise ekonomik açıdan birbirleriyle çok yakın ilişkide bulunan ülkelerin paralarının bir sepet içinde belli oranlarda, sabit kurlarla toplanıp ve diğer para birimlerine karşı serbest dalgalanmaya bırakıldığı birliklerdir. Günümüzde halen çalışmaları devam eden Avrupa Topluluğu'nun para birimi ECU (European Currency Unit) bunun bir örneğidir.

Ülkemizde yurtdışı piyasalarla bütünleşme, yurtdışı para piyasalarında işlem yapma 1980'den sonra mevcut kısıtlamaların kaldırılması kambiyo mevzuatına getirilen serbesti, izlenen dışa dönük politikalar sonucu olmuştur.

1.2. Para, Yabancı Para ve Döviz Piyasaları

Uluslararası ticaretin gelişmesi, çok uluslu şirketlerin kurulması sonucu fon yönetimi yeni bir anlam kazanmış bunun sonucu olarak her ülke sadece kendi para piyasasında değil uluslararası piyasalarda da fonlarını değerlendirebilir hale gelmiştir. Bunun sonucu olarak da döviz pozisyon yönetimi çok yönlü, uluslararası sosyo-ekonomik ve siyasi etkenlerin de gözönüne alınması gereken bir konu haline gelmiştir.

Her pazarda karşılaşılan temel unsur, alıcı ve satıcıların her bir mal için bir piyasa oluşturduğudur. Döviz piyasalarında da döviz cinsleri için alıcı ve satıcı bir fiyat oluşturur. Para ve döviz piyasaları birbirleriyle içiçe girmiş iki piyasadır bu nedenle birini diğerinden ayırıp incelemeye çalışmak oldukça zor, hatta imkânsızdır.

(1) SEYİDOĞLU, H.; Uluslararası İktisat, s.506.

Para piyasaları, para ve para benzeri (Ör: Kısa vadeli hazine bonoları) şeylerin alınıp satıldığı yerlerdir. Para piyasasına konu olan tüm araçların hepsinin vadesi bir yıldan azdır. Bunların el değiştirmesi kolay olsada, paraya çevrilmesi için vadenin beklenmesi gerekmektedir. Para piyasasının kurumları ise ticari bankalar, merkez bankası, büyük kuruluşlar, şirketler ve şahıslardır (1).

Bir ülkenin kendi parasının ticarete konu olduğu yerel para piyasalarında, işlemler o ülkenin kanunları ve düzenlemeleri denetiminde yapılır. Bir ülke parasının, kendi sınırları dışında, bu ülke kanunları ve düzenlemelerine konu olmadan alınıp satıldığı piyasalara yabancı para piyasaları adı verilir. Bu piyasanın bir diğer adı da Euro-market'tir (Ör: Euro dollar market, Euro Yen market...). Bu piyasanın aktörleri genelde ticari bankalar ve büyük kuruluşlardır. Merkez bankalarının bu piyasalarda kural koyma, kontrol etme yetkileri yoktur. Fakat ellerinde bulunan yabancı para rezervlerini bu piyasalara yatırarak piyasalara iştirak eder, piyasaya büyük meblağda para sürerek veya piyasadan para çekerek (alıcı veya satıcı olarak) piyasayı etkileyebilir.

Döviz piyasaları da para piyasası gibi kısa vadeli mali araçların işlem gördüğü piyasalardır. Fakat bu mali araçlar her zaman aynı döviz cinsinden değildirler. Döviz piyasalarında ticarete konu olan aletler her zaman başka bir döviz cinsi karşılığında alınır veya satılır (2). Döviz piyasalarında zaman spot (vadesiz) ve forward (vadeli) olmak üzere iki gruba ayrılmıştır. Döviz piyasasında işlem yapan kurumlar ise ticari bankalar, merkez

(1) RIEHL H., RODRIGUEZ M.R.; Foreign Exchange and Money Markets s.4.

(2) A.G.E., s.12.

bankaları ve yurtdışında direk olarak, yatırımları olan ticari aktiviteleri yüksek kuruluşlardır. Gelişmiş teknik imkânlar sayesinde tüm piyasalar birbirleriyle sıkı bir iletişim ağıyla kenetlenmiş, coğrafi olarak birbirlerine çok uzak piyasalar bu sayede çok yakın hale gelmiştir.

Para piyasalarından bahsederken, bu çalışmada amacımız döviz piyasalarını incelemek olduğundan sadece interbank döviz ve para piyasasını dikkate alıp, tahvil ve benzerleri para berzeri araçların alınıp satıldığı para piyasalarını konumuz dışı bırakacağız.

1.3. Dövizli Aktif-Pasif Yönetimi

Tüm yabancı paralar cinsinden, yabancı bir ülkeye ödemede bulunmak için kullanılabilecek her türlü değerli kağıtlara (çek, bono, poliçe, senet, esham ve tahvilat vb.) döviz denmektedir (1).

Son yıllarda bankaların kâr marjının daralması, bankaların fon yönetimi departmanlarına ve döviz pozisyon yönetimine artan bir önem vermesine yol açmıştır. Bir döviz pozisyon yöneticisinin amacı farklı cinsteki para birimlerini en verimli ve en farklı cinsteki para birimlerini en verimli ve en kârlı şekilde yönetmektir. Yukarıda da belirttiğimiz gibi nakit olmayan yabancı piyasalarda ödeme aracı olarak kullanılan araçlara döviz denmektedir. Bankalar uluslararası kuruluşlar olarak gerek yurtiçinde gerekse yurtdışında finansal aracılık yaparak bu araçları kullanırlar. Bu yüzden de bilançolarında dövizli aktif ve pasif kalemleri mevcuttur. Bir bankanın dövizli aktif ve pasif kalemleri döviz pozisyonunu meydana getirir.

(1) Hançerlioğlu, O.; Ekonomi Sözlüğü, s.72.

Aktif Toplamı-Pasif Toplamı= Döviz Pozisyonu

Uluslararası ödemeler yabancı para birimleri üzerinden yapıldığı için bankalar genelde her bir para birimi için ilgili en az bir hesap açarlar ve bu hesaplar üzerinden işlemlerini gerçekleştirirler (nostro hesaplar).

Döviz ticareti, borç ve taahhütleri için elde döviz bazında mevcut bulundurmaya ve kur değişikliklerinden faydalanarak eldeki mevcutlardan kâr elde etmeyi, getiri sağlamaya kapsar.

Döviz pozisyon yönetiminde amaç müşteriye hizmet vermek, her döviz cinsinden uygun ve yeterli miktarda döviz pozisyonuna sahip olmak, bunun yanı sıra da bankaya kâr sağlamaktır. Döviz girdi ve çıktıları (aktif ve pasif kalemleri) döviz pozisyon yönetiminin hammaddesi olarak sayılabilir. Tüm işlemler, izlenen politikalar ve alınan kararlar bu kalemlerin ışığında belirlenir.

Ekonomik hayattaki hızlı iniş ve çıkışlar, kâr marjındaki daralmalar, bankaların varlıklarının yanı sıra pasiflerinin yönetimine de büyük önem veren politikalar izlemelerine yol açmıştır, bunun içinde fon yönetim bölümleri oluşturmuşlardır. Bu bölümler pasif yönetiminde üç ana konu üzerinde yoğunlaşmaktadır (1). İlki kaynak maliyetini en aza indirme, mevduata ödenen faizlerin maliyetini en aza indirme, mevduat gruplarının faiz oranlarındaki değişmelere duyarlılığına bağlıdır. Burada önemli olan, bankanın mevduat müşterilerini faiz duyarlılığına göre sınıflandırma ve buna göre farklı mevduat gruplarına farklı faiz oranları uygulayarak kaynak maliyetini düşürebilmektir. İkinci ana konu ise müşteri ilişkile-

(1) KARA, D.; Uluslararası Bankacılıkta Fon Yönetimi Fonksiyonları, s.10.

ri, bankalar özellikle sıkı para politikaları uygulandığı dönemlerde iyi müşterilerinin kredi taleplerini geri çevirmemek için pasiflerini çok iyi yönetmek zorundadır. Çünkü bu müşterilerinin bankada aynı zamanda yüksek bakiyeli mevduatlarıda bulunmaktadır. Net getirisi pozitif olmak koşuluyla bankalar bu dönemlerde düşük maliyetli mevduatlarını korumak amacıyla kaynak maliyetinin altında iyi müşterilerine kredi verebilmektedirler. Son yıllarda bankalar müşteri ilişkilerine büyük önem vererek, bu konuya ilişkin bölümler kurmuş ve bu bölümlerde müşteri çekme konusunda artan bir öneme sahip olmuşlardır. Müşteri ilişkileri bölümleri de önemli birer kâr merkezleri olup, bankaların çalışması ve işlem hacmi yönünden önemli bir fonksiyonu yerine getirmektedirler.

Üçüncü ana konu ise pasifler üzerindeki kanuni karşılık uygulamalarından kaçınma; bankalar mevduatlarının belirli bir yüzdesini atıl fon olarak Merkez Bankası hesaplarında tutmak zorundadır bu da bankaların kaynak maliyetlerini artıran bir etkidir. Bu açıdan, kanuni karşılığa tabii olmayan yeni kaynakların yaratılması pasif yönetiminin en temel fonksiyonudur. Bu kaynaklar Interbank ve Repo piyasalarından temin edilebilir.

Aktif-Pasif yönetiminin en önemli konusu, aktif ve pasiflerin vade uyumunu oluşturmaktır. Bankacılık sektörü kısa vadeli fonları uzun vadeli fonlara dönüştürürken büyük bir riski üstlenirler ve hesaplar doğru yapılmaz ise taahhütlerini yerine getirememeleri durumuyla karşılaşabilirler. Bu nedenle amaç aktif ve pasif kalemlerinde vade uyumunu sağlamaktır. Fakat bu uyumu sağlamak oldukça zordur. Bu kalemler de vade yönünden bir uyum sağlandığında değişiklikler bankanın pozisyonunu etkilemez. Aktif ve pasif (dövizli) kalemlerinin neler olduğuna geçmeden önce son olarak şunu belirtmeliyiz ki; bankalar yükümlülükleri ve üstlenebilecekleri maximum risk yönünden çeşitli

kısıtlamalara ve denetime tabiidirler. Böylece taahhütlerini yerine getirememeleri minimum seviyeye indirgenmeye çalışılmaktadır.

1.3.1. Döviz Mevcutları ve Döviz Alacakları

-Dövizli aktif kalemlerini ana başlıklar altında topladığımızda şunları sıralayabiliriz: (1)

-Bankaların yurtdışı muhabirleri nezdindeki cari hesap ve depo hesaplarında bulunan döviz mevcutları ile döviz üzerinden düzenlenmiş kıymetli evrak portföyleri,

-Bankaların yurt içi muhabirleri nezdindeki hesaplarında bulunan döviz mevcutları,

-Bankaların Merkez Bankası nezdindeki hesaplarında bulunan döviz mevcutları (döviz olarak tutulan toplam döviz tevdiat munzam karşılıkları dahil),

-Bankaların kasalarında bulunan efektif mevcutları,

-Bankalarca yurtiçi veya yurtdışına açılan döviz kredileri toplamı,

-Bankaların Merkez Bankası bünyesinde kurulan döviz ve efektif piyasalarında, bankalararası para piyasalarında işlem yapabilmek için Merkez Bankasına teminat olarak tevdi ettikleri döviz depoları, efektif depoları, uluslararası standartlardaki altın, yabancı devlet veya hazine kuruluşlarınca çıkarılan bono ve tahviller,

-Bankaların döviz ve efektif piyasalarında yaptıkları işlemlerden dolayı adlarına diğer bankalarda tesis ettikleri döviz depoları ve verdikleri döviz kredileri,

(1) T.C.M.B. 32 Sayılı Kararnâme

-Nitelikleri Merkez Bankası genelgeleri ile belirlenen vadeli döviz alımları olarak belirlenmiştir.

1.3.2. Döviz Taahhütleri ve Borçları

a) Döviz Taahhütleri

-Akreditif taahhütleri, (1)

-Vadesine 6 ay kalan ve vadesi geldiğinde ödenmesi bankalarca taahhüt edilen kabul poliçeleri,

-Vadesine 6 ay kalan ve ihracatın gerçekleşmemesi halinde geri ödenmesine bankalarca garanti verilen prefiansman taahhütleri,

-Bankaların yurtiçi veya yurtdışından doğrudan sağladıkları ve ödenmesini garanti ettikleri vadesine 6 ay kalan diğer krediler ve oldukları döviz depoları,

-Vadesiz Döviz Tevdiat Hesapları,

-Bankaların Merkez Bankası bünyesinde kurulan Döviz ve Efektif Piyasalarında yaptıkları işlemlerden dolayı alacakları vadelerine 6 ay kalan döviz depoları, döviz kredileri ve ödeme yükümlülüğünü üstlendikleri vadesine 6 ay kalan diğer döviz taahhütleri.

b) Döviz Borçları

-Bankalar nezdinde açılmış bulunan döviz tevdiat hesapları toplamı (Bankalararası döviz tevdiat hesapları dahil), (2)

-Bankalarca yurtiçi ve yurtdışından ödenmesi döviz olarak yapılmak üzere borçlu sıfatıyla sağlanan döviz kredileri toplamı,

(1) T.C.M.B. 32 Sayılı Kararnâme

(2) T.C.M.B. 32 Sayılı Kararnâme

-Bankalarca yurtdışından depo hesabı olarak sağlanmış fonlar,

-Bankaların Merkez Bankası bünyesinde kurulan Döviz ve Efektif piyasasında yaptıkları işlemlerden dolayı ödeme yükümlülüğü altına girdikleri döviz depoları, döviz kredileri ve diğer döviz taahhütleri,

-Nitelikleri Merkez Bankası genelgeleri ile belirlenen vadeli döviz satımlarıdır.

Şematik olarak döviz aktif ve pasif kalemleri ise aşağıdaki gibidir:

<u>AKTİF</u>	<u>PASİF</u>
Yurtdışı bankalar	BORÇLAR:
Yurtiçi bankalar	Yabancı Para (Y.P.) Mevduat
Altın mevcudu	Y.P. Mevduat (bankalar)
Kıymetli evrak portföyü	Bankalardan alınan krediler
Efektif Mevcudu	Ödenecek çekler
TCMB Döviz Hesabı	Ödenecek havaleler
TCMB Depo Hesabı	TAAHHÜTLER
TCMB Swap Hesabı	İthalat Akreditifleri
Y.P. Munzam Karşılığı	6 ay Vadeli K.K. Poliçeleri
Verilen Döviz Kredileri	6 ay vadeli Prefinansman
Yurtdışı iştirakler	6 ay vadeli Emtia Krd. ve Vadeli
	İthalat
Satın alınan çekler	

1.4. Döviz Pozisyonunun Alabileceği Durumlar

Daha önceden de değindiğimiz gibi bir bankanın dövizli aktif ve pasif kalemleri döviz pozisyonunu verir. Bankalar kısa vadeli fonları, uzun vadeli fonlar haline dönüştürürler ve bu yüzden de her zaman taahhütleri vadesinde yerine getirememe riskiyle karşı karşıyadırlar.

Bu nedenle bankanın döviz olarak tüm girdi ve çıktıları çok iyi takip etmesi ve pozisyonunu buna göre ayarlaması gerekir. Bir döviz pozisyon yöneticisinin dikkat etmesi gereken en önemli noktalardan biriside bu kalemlerin takibidir. Dikkat edilmesi gerekli hususları ise şöyle sıralayabiliriz:

- İşlemin yapıldığı karşı taraf,
- İşlemin hangi piyasa ve hangi tarafta (alım/satım) yapıldığı,
- Meblağ,
- Alınan veya satılan fonun nereye alındığı veya çıkışın nereden olacağı,
- İşlemin kuru, faiz oranı,
- Vade.

Yukarıda saydığımız bir işleme ait detaylardan herhangi biri yanlış veya eksik olduğu takdirde risk gerçekleşmekte, hesaplarda negatif bakiye, taahhütleri yerine getirememe gibi olasılıklar doğmaktadır. Banka kendi isteği ile eksi bakiye çalışabilir, bunun için ise borç alma maliyetinin, taahhütlerini yerine getirememe maliyetinden yüksek olması durumu gerekir.

Bankaların döviz varlıklarını incelediğimizde, her döviz cinsinden aynı oranda döviz varlığı olmadığını görürüz. Bu bankanın tercihinine bağlıdır. Bu durumları dört ana grupta inceleyebiliriz:

1.4.1. Başabaş (Square) Pozisyon

Dövizli aktif kalemleri ile dövizli pasif kalemlerinin her yönden dengede olduğu pozisyonudur.

$$\begin{array}{l} \text{Mevcutlar} = \text{Borçlar} \\ \text{(Aktifler)} \quad \text{(Pasif)} \end{array}$$

Aralarında bire bir ilişki vardır, fakat bu dengenin sağlanması oldukça güçtür bunun yanısıra bankalarda kârlılık açısından bu pozisyonu tercih etmeyebilirler. Başabaş (Square) pozisyonda likidite riski çok düşüktür. Faiz oranlarındaki yükselme veya düşmeler bankanın pozisyonunu etkilemez.

1.4.2. Uzun (Long) Pozisyon

Döviz varlıklarının, döviz borç ve taahhütlerinden fazla olduğu durumdur.

Mevcutlar	>	Taahhütler ve Borçlar
(Aktif)		(Pasif)

Eğer;

Döviz Faiz Getirisi+Devalüasyon Kârı=TL Maliyeti > 0 ise uzun pozisyon banka için kârlıdır (1). Ulusal para cinsinden kaynak toplayıp dövizde yatırmış anlamına gelir. Döviz kurunda yükselme olduğunda döviz mevcutları, döviz borçlarına oranla daha hızlı artar.

1.4.3. Kısa (Short) Pozisyon

Eğer bir bankanın kısa döviz pozisyonu var ise elindeki döviz varlıklarıyla, döviz borç ve taahhütlerini yerine getiremiyor demektir. Bir başka deyişle yabancı para cinsinden borçlanıp, bu fonu milli para cinsinden plase etmiş demektir. Bu pozisyonda kur ve likidite riski yüksektir. Çünkü döviz açığı vardır.

Mevcutlar	<	Taahhütler ve Borçlar
(Aktif)		(Pasif)

(1) ANAÇALI, A.; Bankalarda Döviz Pozisyon Yönetimi, s.6.

Döviz kurları düştüğü, bunun yanında milli para cinsinden fon tutmanın getirisi arttığı durumda, kısa pozisyon banka yararına işler. Döviz kurları düştüğü zaman döviz borçlarımız azalır iken alacaklarımız aynı kalır.

Bankanın hangi pozisyonda döviz kaynaklarını yöneteceği, piyasadaki ileriye dönük beklentilere göre belirlenir. Fakat kısa veya uzun pozisyon alt ve üst limitleri merkez bankalarınca belirlenir ve bankalar bu limitlere uymak zorundadır.

1.4.4. Döviz Cinsine Göre Pozisyon

Kısa, uzun ve başabaş pozisyonlar bir bankanın milli para, yabancı para cinsinden pozisyonu hakkında bize bir bilgi verir. Bunların yanısıra bir banka bazı döviz cinslerinde uzun, bazı döviz cinslerinde kısa pozisyon tutabilir.

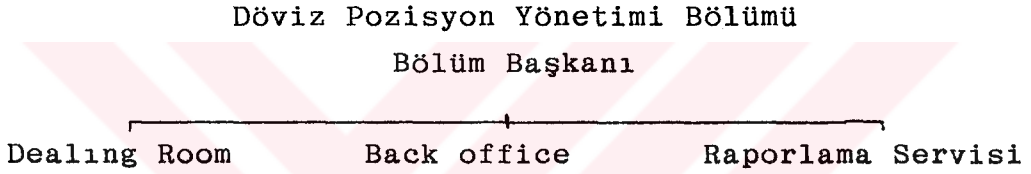
Gerek yurtiçi gerek yurtdışı piyasalarda, bankalar genellikle ellerindeki döviz kaynaklarını Amerikan Doları (\$), Alman Markı (DM), İsviçre Frangı, Fransız Frangı, İngiliz Sterlini gibi uluslararası piyasada güçlü dövizler cinsinden tutmak isterler. Bunun yanısıra bu döviz cinslerinin içinde bazılarında uzun bazılarında kısa gidebilirler. (Ör: \$'da uzun, DM'de kısa gitmek gibi). Fakat bu pozisyonların birbirlerini karşılamaları gerekir. Uluslararası piyasada ençok uygulanan, tüm dövizlerin \$ değeri üzerinden oluşturulan pozisyonudur.

II. BÖLÜM

BANKACILIKTA DÖVİZ POZİSYON YÖNETİMİ VE FONKSİYONLARI

2.1. Döviz Pozisyon Yönetiminin Organizasyon Yapısı

Özellikle uluslararası bankaların birçok departmanı dövizli işlemlerle direk veya dolaylı yoldan ilgilidirler fakat esas olarak dövizli işlemlerin yapıldığı merkez döviz pozisyon yönetimidir. Bankanın önemli bir kur merkezi olan bu bölümün organizasyon yapısı şöyledir:



2.1.1. Bölüm Başkanı

Döviz pozisyon yönetimi bölümü başkanı, bankanın ilgili genel müdür yardımcısına oradan da genel müdüre bağlıdır. Bu yüzden de bankanın üst yönetimine direk sorumluluğu olan bir konumdadır. Bankanın döviz pozisyon stratejisinin belirlenmesine katkıda bulunup, uygulanmasını sağlar. Bankanın kârlılık, risk, bütçeleme ve diğer konularında yönetim ile birlikte işbirliği yapar, belirlenen politikaların uygulanması ve kontrolünü üstlenir. Bölüm içinde yapılan işlemlerin banka politikasına uygunluğunu, işlemlerin akışını kontrol altında tutar. Dövizli işlemlerdeki aksaklıkları öğrenen ilk kişi olarak yanlışlıkların anında, en az zararla kompanse edilmesini sağlamak zorundadır.

2.1.2. Dealing Room

Dealing Room banka ve müşterilerinin talimatı üzerine dövizli işlemlerin yapıldığı merkezdir. Kendi

içinde sorumlu bölümlere (desk) ayrılmıştır, fakat organizasyon yapısı bankadan bankaya az çok değişir. Genelde her deskin bir sorumlu (Chief) dealeri bulunur. Bu sorumlu dealerın altında, Senior dealer ve dealerlar vardır. Dealing Room'un büyüklüğü, bankanın büyüklüğüne ve işlem hacmine göre değişir ve ihtisaslaşma artar. Bu bölümleri genel olarak spot, forward, future-options, para piyasaları (money market), interbank ve döviz kurlarının belirlendiği bölümler olarak sıralayabiliriz.

Dealing Room, personel açısından bankanın çok küçük bir bölümünü oluştursada gerek eğitim ve yetenekleri gerekse yaptıkları işler ile bankaya sağladıkları kârlar yönünden çok önemli yere sahip kişilerde oluşur. Dealing Room'un standart bir modeli de yoktur fakat genelde dealerların birbirlerini kolaylıkla görebilecekleri (sözlü ve işaretlerle anlaşmalarda gerektiği için) şekilde dizayn edilir. Her dealerın gerekli iletişim araçları, hesap makinaları, monitörleri vardır. Dealerlar yetenek ve deneyimlerine göre sorumluluk alırlar ve dealing roomda önemsiz bir iş yoktur çünkü yapılan işlemlerde hatanın küçüğü yoktur. Herhangi bir aksaklık çok büyük kayıplara yol açar (1) (Ör: al yerine sat kelimesi bir anlaşmazlığa yol açtığından, yanlış bir söz pozisyonu yanlış etkiler).

Chief dealer, dealing room'da çalışanların güven ve desteğini kazanarak, bölüm içinde çalışmaların verimli ve kârlı şekilde yürütülmesini sağlar. İyi bir yönetici olarak dealerlardan maximum üretkenliği isterken onların sorun ve ihtiyaçlarından da haberdar olmak zorundadır. Chief dealer dealing room'da olup biten tüm işlemlerden

(1) TYGIER, C.; Basic Handbook of Foreign Exchange, s.77.

bölüm yöneticisine karşı sorumlu olduğundan tüm aksaklık ve sorunları çok iyi takip etmek bunlara çözüm üretmek zorundadır. Döviz piyasalarındaki gelişmeleri çok iyi takip edip bölüm yöneticisine yeni politikalar konusunda fikir üretmek, projeler yapmak yükümlülüğündedir. Bölüm yöneticisinin isteklerinin dealerlar tarafından doğru ve eksiksiz olarak uygulanıp uygulanmadığını denetlemek de görevleri arasındadır. Dealing Room'da yapılan işlemler ilk önce Chief Dealer'ın kontrolünden geçer daha sonra onay verdiği işlemler back office'e gider.

İyi bir dealer'ın ne gibi niteliklere sahip olması gerektiği konusunda kesin bir tanımlama ve standart yoktur. Bunun nedeni dealer'lığın teorik eğitimden çok, uygulama, ve pratik ile öğrenilmesidir. Teorik bilgilerin yanısıra uzun bir staj döneminden sonra ancak dealerlık vasıfları kazanılmaktadır. İyi bir dealer olmak için deneyim şarttır. Çabuk karar verebilmek, stress altında çalışabilmek, ani değişikliklere çok çabuk adapte olabilmek, güvenilir, sır saklayabilen, psikolojik yönden güçlü, sorumluluk altına girmeye istekli, herkesin yanlış yapabileceğini kabul edip verdiği yanlış kararları kabul edebilmek nitelikli bir dealer'da aranan özelliklerdir. Dealing room'da büyük paralar karşılığında işlem yapıldığından, yapılacak en ufak bir hata büyük zararlara yol açabilir bu yüzden de yapılan işe gereken dikkati ve önemi vermek çok önemlidir.

Bir dealer'ın yaptığı işlemlerde bankaya kazanç sağlayabilmesi için piyasayı ve yaptığı işi çok iyi ayrıntısıyla bilmek zorundadır. Bu nedenle piyasadaki tüm gelişmeleri, haberleri, değişiklikleri eksiksiz takip etmek zorundadır. Bu yüzden bir dealer işine gelir gelmez o günkü haberleri, açıklamaları ve kapanan piyasa-

lardaki işlemleri ve haberleri inceler. Bunun yanısıra diğer banka ve kurumlardan o günkü ekonomik yorumları alır (Tablo 1'de bu haber sayfalarından bazılarına ait sayfaların kodları görünmektedir-Reuters). Tüm bu bilgiler ve beklentiler ışığında güne başlanır. Gün içindeki paritelerdeki artış ve azalışlardan yararlanarak arbitraj yaparak kâr sağlar. Bir dealer için kâr yapmak ve bu kârını artırarak sürdürmek başarının kanıtı olarak gösterilebilir.

2.1.3. Back Office

Dealing Room'da yapılan işlemlerin takip edilip, yapılan işlemlerin gerekli yerlere bildirildiği, ödeme emirlerinin, konfirmelerinin yapıldığı, mesajlarının çekildiği bölümdür. Dealing Room'un yaptığı tüm işlemlerden sonra yeni döviz vaziyetini belirler ve dealing room'a bildirir. Ayrıca yapılan işlemleri dosyalayıp ilgili yerlere raporlayan, çıkan anlaşmazlıklarda ilgili bankalar ile yazışmaları yapan yine back office'dir.

Yapılan tüm anlaşmalar dealing room tarafından yapılır fakat yapılan işlemler sonucu bankanın üstlendiği taahhütlerini yerine getirilmesi back office tarafından sağlanır. Bankanın yapması gereken ödemeleri ve bankaya yapılması gereken ödemeleri takip eder. Gerek muhabir gerekse diğer bankalardan gelen, işlemlerle ilgili telex, swift mesajları, hesap extreleri ve yine bu bölüm tarafından takip edilir ve bankanın ihtiyacı olan dövizleri ve fon fazlasını yine back office dealing room'a bildirir.

Tablo 1

0020	U.S. DOLLAR/FED - LATEST REUTER NEWS	USD1
	* * * PAGE FWD FOR FOREX REPORT * * *	
0019	U.S. CREDIT MARKET OUTLOOK - CONSUMER DATA	NYFQ
2346	INSIGHT -DOLLAR TO MOVE NARROWLY IN ASIA	FXNO
2230	U.S. BUSINESS GROUP SEES GAINS FROM NAFTA	XSFG
2230	US BUILDING CONTRACTS OFF TWO PCT IN JULY - REPORT	XSFB
2151	DOLLAR SHEDS MOST OVERNIGHT GAINS IN DULL U.S. DAY	USD2
2055	FED SWAPPED MARKS FOR DOLLARS WITH BUNDESBANK	XSCT
2036	U.S. M-2 MONEY SUPPLY FELL \$1.5 BLN IN AUG 17 WEEK	XSCS
2033	NEW YORK FED WEEKLY PRESS BRIEFING	XSCG
2031	U.S. DISCOUNT BORROWINGS \$267 MLN/DAY AUG 26 WK	XSCF
2016	N.Y. BANK BORROWINGS NIL IN AUG 26 WK	XSBZ

0449	JAPAN/YEN - LATEST REUTER NEWS	JPY1
	* * * PAGE FWD FOR FOREX REPORT * * *	
0449	DOLLAR DOWN SHARPLY VS YEN AT MIDDAY, TRADE ACTIVE	FXA1
0420	JAPAN LDP RESCUE PLAN NO CURE FOR ECONOMY-ANALYSTS	XSIR
0347	TOKYO NIKKEI JUMPS TO 18,002.81 IN EARLY AFTERNOON	XSIO
0331	TIFFE EUROYENS LOWER AT MIDDAY ON STOCK GAINS	FMJ1
0324	JAPAN UNEMPLOYMENT, CPI SEEN CONTINUING LOW	XSIF
0323	DOLLAR DOWN BY OVER ONE YEN AT TOKYO MIDDAY	FXA1
0318	TOKYO YEN BONDS DECLINE SHARPLY AT MIDDAY	YEN4
0312	JAPAN LDP URGES STEPS TO HELP BANKS SELL LAND	XSIE
0301	JAPAN LDP URGES LOANS TO HELP SMALL FIRMS	XSID
0258	JAPAN LDP SEEKS EASIER PUBLIC FUND STOCK BUYING	XSHY

GMT	REUTER TURKISH SPOT NEWS	28-AUG-1992	TURK
1415	ISTANBUL SHARES DECLINE IN NERVOUS PROFIT-TAKING	1-3	TUTT
1442	PETKIM PLANS LAB PRODUCTION	1-3	TUTW
0530	DOLAR YEN KARSISINDA DUSTU, MARKA KARSU DEGISMEDI	1-1	TURR
0542	BASINDA BUGUN 28 AGUSTOS 1992	1-1	TURU
1412	PETKIM IYIYE GIDIYOR -- GENEL MUDUR	1-3	TUTP
1208	BANKEXPRESS'IN 1992 SONU NET KAR HEDEFI 50 Milyar LIRA -- BETIL		****
1247	ULUSLARARASI REZERVLERDE YENI REKOR, 200 Milyon Dolar artisla 14.47 Milyar Dolar -- TCMB		****
LATEST HEADLINE	TURM	ANK1014	ANK1014

Yurtdışı piyasalar hakkında haber sayfalarından bir bölümü (USD1), JPY1 ve yurtiçi haberler; TURK.

2.1.4. Raporlama Servisi

Bir bankanın tüm birimleri tarafından yapılan dövizli işlemlerle ilgili bilgilerin toplandığı ve raporlarının hazırlandığı servistir. Tüm birimlerden (şubeler) toplanan bilgiler belli kalıplar içinde sınıflandırılır, hem banka üst yönetimine hem de Merkez Bankasına rapor olarak sunulur.

Bankanın Merkez Bankasına karşı yükümlülüklerini yerine getirmesi için bu raporların çok büyük önemi vardır. Merkez Bankasına yatırılması gereken karşılıkların tespiti ve takibi raporlama servisinin görevleri arasındadır.

Raporlama servisince hazırlanan raporların özelliklerini şöyle sıralayabiliriz:

- 1- Kullanılan para kodları, uluslararası standartlara uygundur,
- 2- Şubelerden gelen bilgiler kontrolden geçmiş ve doğruluğundan emin olunduktan sonra raporlara aktarılır,
- 3- Rakamlar üç hane olarak ayrılırlar,
- 4- Uzun pozisyon ve pozitif nakit akımları artı (+) olarak gösterilir,
- 5- Kısa pozisyon ve negatif nakit akımları eksi (-) ile gösterilir.

2.2. Döviz Pozisyon Yönetiminin Sorumlulukları

Döviz pozisyon yönetiminin sorumluluklarına baktığımızda bu sorumlulukların büyük çoğunluğu Merkez Bankasına karşı sorumluluklar (daha doğrusu yükümlülükler) olduğunu görüyoruz. Bankalar ve özel finans kurumları döviz pozisyon yönetimi sırasında aşağıdaki oranlara uymak zorundadır (1).

(1) T.C.M.B. 32 Sayılı Kararnâme Sayı I-M.

2.2.1. Kur Riski Oranı

Bankaların aktif ve pasiflerinde bulunan dövizli kalemlerin kur değişikliklerinden etkilenmemesi için döviz varlıkları ile döviz yükümlülüklerinin dengede olması gerekir. Kur yükseldiğinde aktifin değeri artar fakat pasifte aynı oranda artar. Kur riskinden korunmak için;

$$\frac{\text{Döviz mevcutları} + \text{Döviz alacakları}}{\text{Döviz Borçları}} = 1$$

olmalıdır. Denge için bu şarttır, fakat bu oran her zaman 1 olmaz.

Kur riski oranı bankalar ve özel finans kurumlarının Amerikan Doları, Alman Markı, diğer konvertible paraların Amerikan Doları karşılıkları toplamı üzerinden her bir kategori itibariyle ve ayrıca bunların toplam Amerikan doları karşılıkları üzerinden döviz mevcutları ile döviz alacakları toplamının döviz borçları toplamına bölünmesi suretiyle bulunur.

Her kategori için asgari % 75 azami % 115 olan kur kirsı oranı toplam Amerikan doları karşılıkları üzerinden asgari % 80 azami % 110'dur.

Akreditif taahhütleri, vadesine altı ay kalan ve vadesi geldiğinde ödemesi bankalar ve özel finans kurumlarınca taahhüt edilen kabul poliçeleri, vadelerine 6 ay kalan ve ihracatın gerçekleşmesi halinde geri ödemesi- ne bankalar ve özel finans kurumlarınca garanti verilen prefinansman kredi taahhütleri toplamı, yukarıda belirtilen her kategori için;

1- ABD Doları karşılığı 5 milyon dolara kadar olan bankalar ve özel finans kurumları 7,5 milyon ABD dolarına kadar,

2- ABD Dolar karşılığı 25 milyon ile 50 milyon arasında olan bankalar ve özel finans kurumları 10 milyon ABD doları kadar,

3- ABD Dolar karşılığı, 25 milyon ila 50 milyon arasında olan bankalar ve özel finans kurumları 12,5 milyon ABD doları kadar,

ilgili kategorideki döviz cinsinden olmak üzere ilave döviz varlığı bulundurabilirler.

Toplam ABD doları karşılığı için ilâve limit tutarı her kategori için yukarıdaki esaslara göre tespit edilen limitlerin toplamıdır.

Ayrıca, bankalar ve özel finans kurumları, yaptıkları zorunlu döviz ve efektif devirleri esas alınarak Merkez Bankası'nca belirlenecek tutarlarda ilâve limite ek olarak döviz varlığı bulundurabilirler.

Bankalar ve özel finans kurumlarının yukarıda belirtilen esaslar çerçevesinde toplam ABD dolar karşılıkları için saptanan oranların dışında kalmaları halinde; noksan ve fazlalıklar için ait olduğu haftanın son iş günü Merkez Bankası cari döviz alış kuru esas alınarak bulunan Türk lirası karşılığı üzerinden Merkez Bankasınca kısa vadeli kredilere genel olarak uygulanan reeskont faiz oranınının 2.0 kat sayı ile çarpımı sonucu bulunacak oranda haftalık cezai faiz uygulanır. Cezai faiz, ait olduğu haftayı takip eden haftanın ilk beş işgünü sonuna kadar Merkez Bankasına yatırılacaktır.

2.2.2. Likidite Oranı

Bankalar ve özel finans kurumlarının döviz mevcutlarının döviz taahhütlerine bölünmesi suretiyle bulunur. Amaç aktif ve pasifin vade yapıları neticesinde karşılaşılan likidite riskinden korunmaktır.

Döviz Mevcutları / Döviz Taahhütleri

Bu oran % 20'den daha düşük olamaz. Böylece bankaların elinde en az ne kadar likid değerler bulundurması gerektiği belirlenir ve müşteri talebi karşısında sıkışıklık oluşmaz.

2.2.3. Zorunlu Döviz ve Efektif Devirleri

Bankalar, yetkili müesseseler, özel finans kurumları ve PTT ihracat (prefinansman ihracat bedeli olarak alış yapılan dövizler dahil) ve görünmeyen işlemlerden (faiz gelirleri ve maliyetlerine bakılmaksızın döviz tevdiat hesapları, cari hesaplar veya katılma hesaplarından Türk Lirası karşılığı yapılan alışlar dahil) alışını yaptıkları döviz ve efektiflerin en az % 20 oranındaki kısmını hesaba geçtiği ayı takip eden ayda Merkez Bankası ile üzerinde mutabakata varılacak bir takvim içerisinde Merkez Bankasına devretmek zorundadır. Hangi kurlar üzerinden devir yapılacağı ise Merkez Bankası tarafından hergün, gün içinde yurtdışı paritere bağlı olarak değişen bir liste halinde ilân edilir. Bankalar bu kur ve vadeler üzerinden devir yaparlar. (Tablo 2 ÇBTB Merkez Bankasının devir kurlarına bir örnektir).

Ancak, bankalar ve özel finans kurumları, fiili ihrac tarihinden itibaren 90 gün olarak belirlenen süre

Tablo 2

0000 THE CENTRAL BANK OF TURKEY ANKARA TEL 4-3091950 CBTB							
FOREIGN EXCHANGE BUYING RATES							
VALUE	LMT	USD	DEM	CHF	FRF	NLG	CROSS
27/08	100	7020.80					
28/08	125	7028.30	4978.00	5556.40	1461.20	4414.80	
31/08	125	7050.80	4991.40	5574.20	1465.90	4428.90	
VALUE	LMT	USD	DEM	VALUE	LMT	USD	DEM
01/09	100	7058.40	4995.90	07/09	120	7103.40	5022.50
02/09	100	7065.90	5000.30	08/09	120	7110.90	5026.90
03/09	100	7073.40	5004.80	09/09	120	7118.40	5031.30
04/09	120	7080.90	5009.10	10/09	120	7125.90	5035.80
ALL FIGURES IN TRL						DATE	27/08
ADJUSTING RATES NOW							

0000 THE CENTRAL BANK OF TURKEY ANKARA TEL 4-3091970-9 CBTA							
** DAILY TURKISH LIRA RATES **				** US DOLLAR **			
USD 706484/707900	SEK 136553 /136827	DEM 1.4135	CHF 1.2652				
DEM 499812/500814	CHF 558397 /559516	AUD 1.3943	ITL 1080.00				
AUD 506691/507706	ITL 654.15 /655.46	ATS 9.9580	JPY 124.85				
ATS 709.46/710.89	JPY 56.59 /56.70	BEC 29.1600	CAD 1.1932				
BEC 242.28/242.76	CAD 592092 /593279	DKK 5.4740	KWD 3.4364				
DKK 129061/129320	KWD 2427781/2432646	FIM 3.9014	NOK 5.6015				
FIM 181085/181448	NOK 126124 /126377	FRF 4.8200	GBP 1.9752				
FRF 146573/146867	GBP 1395448/1398244	NLG 1.5952	SAR 3.7503				
NLG 442881/443769	SAR 188380 /188758	ESP 91.99	XEU 1.4298				
ESP 76.80 /76.95	XEU 1010131/1012155	SEK 5.1737					
AUG 28 1992							

0000 THE CENTRAL BANK OF TURKEY ANKARA TEL 4-3091970-9 CBTE							
** DAILY TURKISH LIRA RATES FOR BANKNOTES **							
LUF 231.60 /242.87	LBP 15.07 /17.41						
IEP 1268888/1324449	MXP 1.67 /2.03						
PTE 53.99 /56.90	ROL 6.54 /7.57						
GRD 37.77 /39.86	JOD 8785.96/1015267						
BGL 209.45 /224.97	BRN 1.24 /1.44						
IQD /	ILS 2359.66/2726.71						
IRR 2.65 /2.85	YUN /						
SYP 105.99 /113.80							

AUG 28 1992

T.C. Merkez Bankasının yayınladığı Gişe kurları (CBTA), Zorunlu Döviz Devri Kurları (CBTB), T.C. Merkez Bankasının konvertable olmayan paraların uyguladığı kurlar (CBTE).

dışında, getirilecek satılan ihracat dövizlerinin tamamını, hesaba geçtiği ayı takip eden ayda mutabık kalınacak bir takvim içerisinde, Merkez Bankasına devretmek zorundadır.

Döviz işlemi, dövizlerin fiilen Merkez Bankası hesaplarına alacak kaydı, efektiflerin ise, Merkez Bankası şubelerine teslim edilmesi halinde tamamlanmış sayılır. Bu süre içerisinde devir gerçekleştirilmemiş veya eksik gerçekleştirildiği takdirde, sonradan yapılacak döviz devirlerinde devir işleminin yapılması gereken günün sonunda Merkez Bankasınca bankalararası işlemlere uygulanacak döviz alış kuru sabitleştirilerek uygulanır. Fiili devrin yapıldığı tarihteki bankalararası döviz alış kuru sabitleştirilen kurdan düşük olduğu takdirde fiili, devir tarihindeki kur uygulanır. Ayrıca bankalar, yetkili müesseseler ve özel finans kurumları devretmekle yükümlü oldukları fakat süresi içinde devretmedikleri döviz tutarı için, devre esas alınan döviz cinsi üzerinden yıllık % 3 oranında cezai faiz öderler.

2.2.4. Döviz Tevdiat Hesapları (DTH) Munzam Karşılıkları

Bankalar nezdinde açılan Türkiye'de ve dışarda yerleşik özel ve tüzel kişilere ait (yetkili müesseseler ve PTT dahil) tüm döviz tevdiat hesapları için mevduat munzam karşılığı cetvellerinin düzenleme tarihinde cari merkez bankası döviz alış kurlarının Türk Lirası karşılığı üzerinden, Merkez Bankası nezdinde DTH munzam karşılığı tesis ederler. Özel finans kurumları, ilgili mevzuat uyarınca döviz üzerinden açılan kârı ve katılma hesapları için gerekli blokeyi tesis ederler. Yurtiçi bankalararası tevdiat için döviz tevdiat munzam karşılığı tesis edilmez.

Döviz tevdiat munzam karşılığı oranı vadesiz ve 1 ay vadeli için % 17,50 ve bir aydan fazla vadeli için % 14,50'dir. Yurtdışı bankaların döviz tevdiatı için alınan munzam karşılıklar Merkez Bankası'nın mevduat munzam karşılıkları hakkında 91/1 sayılı tebliği hükümlerine tabiidir.

Döviz tevdiat munzam karşılıklarının döviz olarak tutulmaya devam eden bölümüne, her ayın ilk iş günü merkez bankası tarafından ilan edilecek faiz oranları üzerinden ay sonları itibariyle faiz taahhuk ettirilir. Bu faiz oranları genellikle piyasanın oldukça altında belirlenir bu nedenle banka ve diğer kurumlara ek bir maliyet getirir.

2.2.5. Bankaya ve Müşterilerine Karşı Sorumluluklar

Yukarıda belirttiğimiz Merkez Bankasına karşı bankanın yükümlülüklerini eksik, gününde ve bankanın kârını düşürerek doğru zamanda yapmak döviz pozisyon yönetimi bölümünün sorumluluğu altındadır. Bu bölüm likidite, kur ve faiz riskinden döviz pozisyonunu koruyarak, eldeki kaynaklarını atıl tutmadan maximum kâr elde etmek zorundadır. Bu nedenle günlük, haftalık, aylık ve dönemsel olarak çıkarılan maliyet ve işlemlerle ilgili raporlar bu yüzden çok önemlidir.

Eldeki fonları en kârlı şekilde değerlendirmek düşük kurdan alıp, yüksek kurdan satabilmek, devir yaparken pariteyi iyi takip edip banka yararına en iyi kurdan devretmek bunları yaparken banka müşterilerine karşı yükümlülüklerine yerine getirebilmesi de çok önemlidir.

Bankalar her döviz cinsinden açtıkları muhabet ve nostro hesapları üzerinden ödemelerini ve işlemlerini

gerçekleştirirler. Döviz pozisyon bölümü bu hesaplara giriş-çıkışları takip etmek zorundadır.

Döviz pozisyon yönetimi döviz varlıklarının dağılımını çok iyi takip eder, ihtiyaca göre gerekli döviz cinsinden pozisyon tutmak zorundadır. Eldeki kaynakların hangi alana yatırım yapılmasının kârlı olacağı, ihtiyaçları hangi piyasadan (para, döviz...) karşılamanın daha kazançlı olacağı hesabını döviz pozisyon bölümü belirler.

Yurtdışı ve yurtiçi para ve döviz piyasalarındaki gelişmeleri bankanın ilgili birimlerine bildirmek, önemli değişikliklerden ve beklentilerden haberdar etmek bu bölümün bir diğer görevidir. Bu nedenle bu konuda bilgiler tarafından yapılacak analizler banka kârı ve pozisyonu açısından çok önemlidir. Verilecek bilgilerin yanıtıcı olması banka içi ve dışında güvensizliği doğuracaktır.

III. BÖLÜM

DÖVİZ PİYASASINDA YAPILAN İŞLEMLER

Bankalar da, gerek bankanın gerekse müşterilerin talimatlarına göre dealerlar alım-satım yaparlar. Yapılan bu anlaşmalar ileri teknik araçlar vasıtasıyla (Reuters, Telerates, telefon vb.) yapılır. Saat farkı nedeniyle bazı piyasaları açılırken bazıları kapanır ve fonlar 24 saat süreyle dünya çevresinde dolaşır (Tablo 3).

Zaman (G M T)	
0	2 4 6 8 10 12 14 16 18 20 22 24
08.00 Honkong	17.30
08.00 Singapur	18.00
07.30 Bahrain	13.00
08.30 Frankfurt	17.00
08.30 Londra	16.30
08.00 New York	16.30
08.00 Los Angeles	16.00

Tablo 3- Yurtdışı piyasaların çalışma saatleri.

Türkiye sabah erken saatlerde Uzakdoğu saat 10'dan öğleden sonra saat 15'e kadar İngiltere ve Avrupa saat 16.00'dan itibaren de New York piyasaları ile işlem yapabilmektedir.

Yurtdışı ve yurtiçi piyasalarda bankalar, hem alış hemde satış fiyatlarını (çift taraflı kotasyon) aynı anda beyan ederler ve normal şartlarda alış ve satış arasındaki fark (spread) oldukça azdır.

Örnek: USD/DM

1.5760	1.5770
bid	offer
(alış)	(satış)

İşlem yapılmak istenen meblağ \$ 5 milyonun altında ise kotasyon istenirken belirtilmek zorundadır. Ayrıca işlem vadesi de diğer belirtilmesi gereken unsurdur aksi takdirde işlemin spot (iki işgünü sonrası teslim) olduğu kabul edilir.

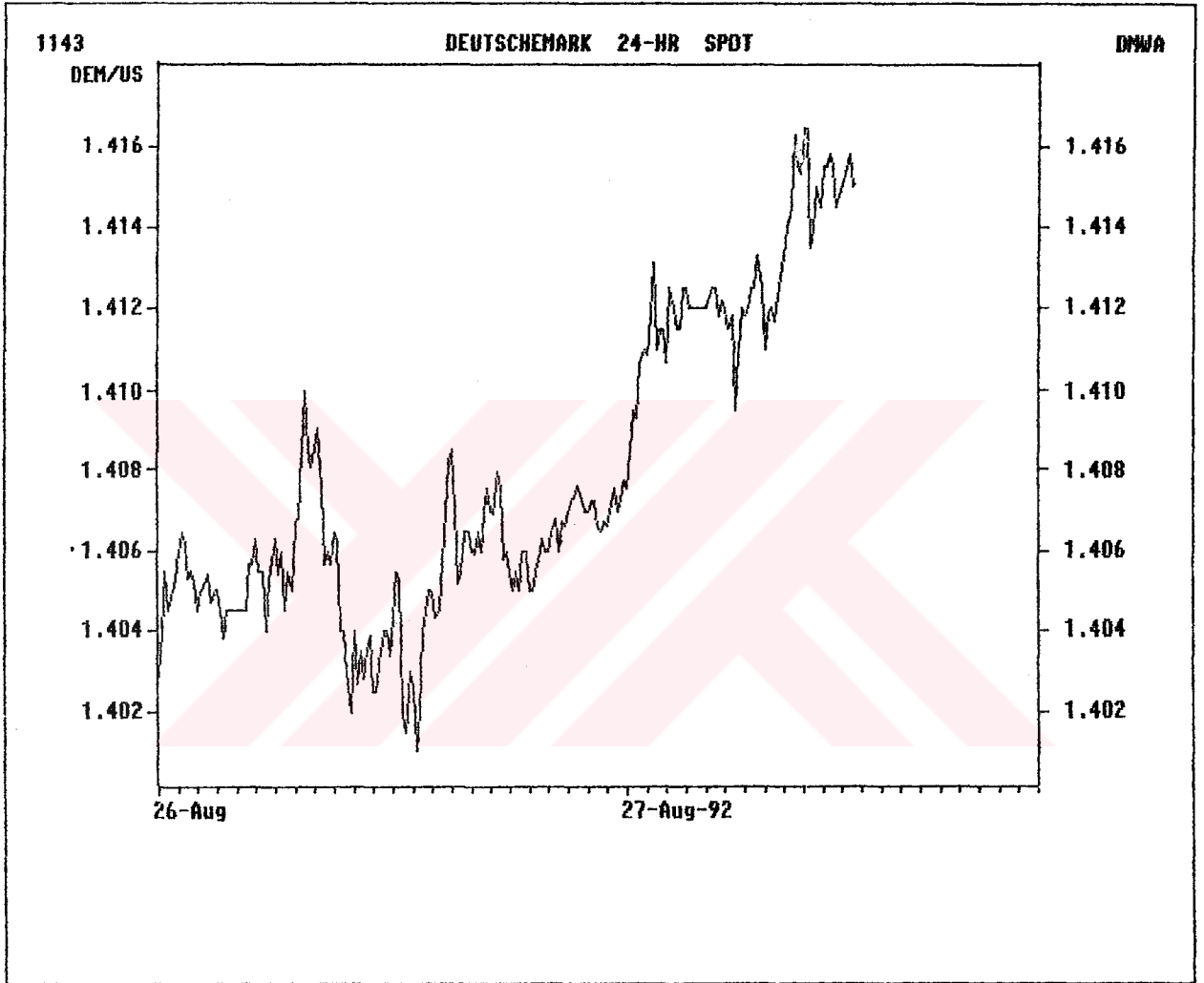
Örnek: U \$D/DM USD 4 mio. tom (=tomorrow)

4 milyon dolar teslim tarihi yarın için

Meblağı küçük (small=sml.) olarak belirterek de kotasyon istenebilir. Bid (alış) tarafı bankanın alış yaptığı kur, offer (satış) tarafı ise satış yaptığı kurdur. İşlemler için kotasyon istendiğinde yazılış sırasıyla hangi paranın, diğerine karşı alış veya satışı konu olacağı bellidir. USD/DM yazıldığında verilen kur USD'nin alış ve satış kotasyonudur.

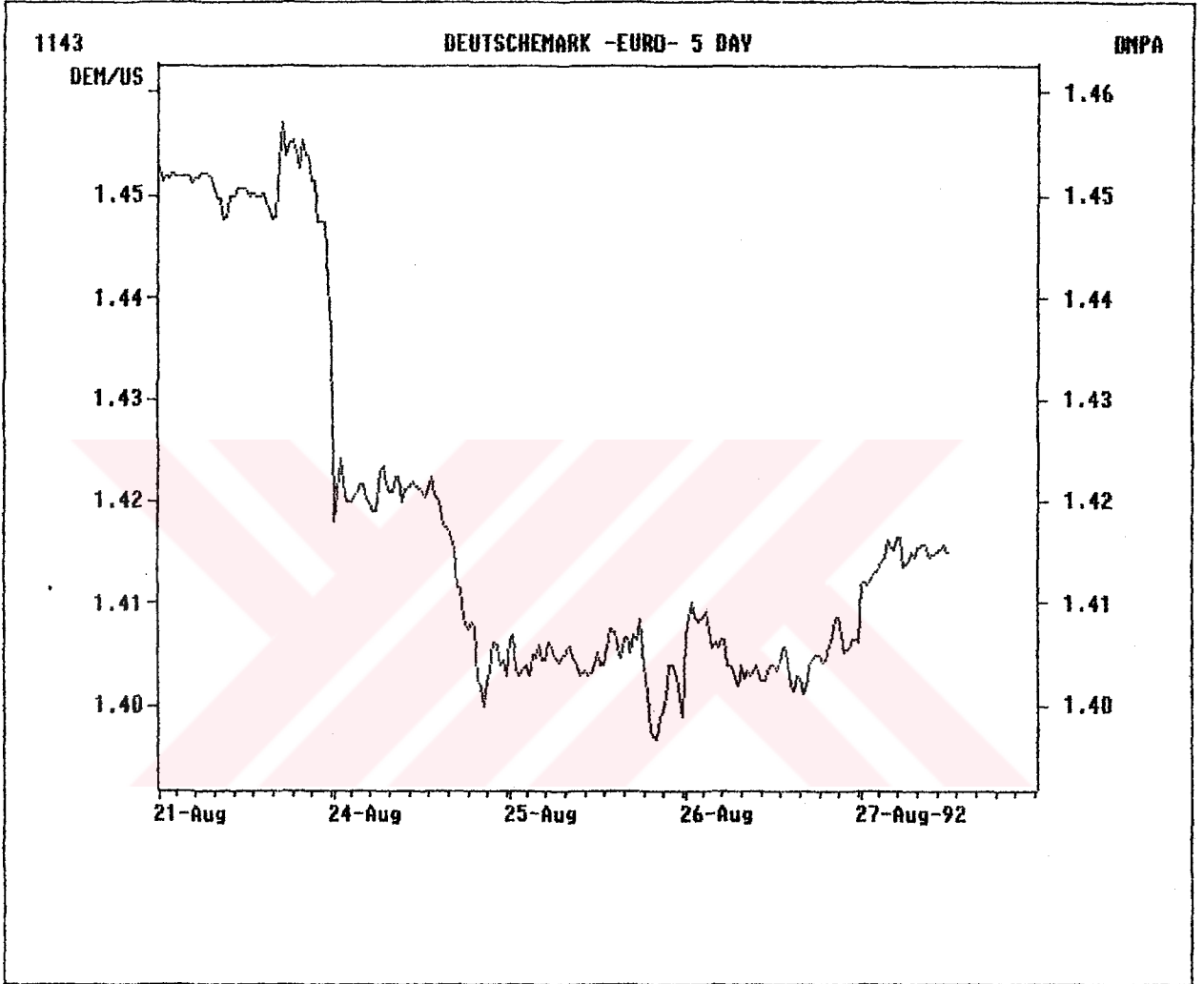
Gün içinde kurların artış ve azalışları sayesinde dealerlar spekülatif amaçlı alım ve satımlar yaparak kâr elde ederler. Bu artış ve azalışlar birçok nedene bağlıdır (ekonomik, siyasi, sosyal...vb.) Tablo 4,5 ve 6'da Alman Markı'nın \$'a karşı kurundaki sırasıyla 24 saat, 5 gün ve 1 yıl itibariyle görmekteyiz. Dealer'ın amacı en düşükten alıp en yüksekte satmak ve pozisyonunu kâr ile kapatmaktır. Bir örnek ile açıklamaya çalıştığımızda;

Tablo 4-a



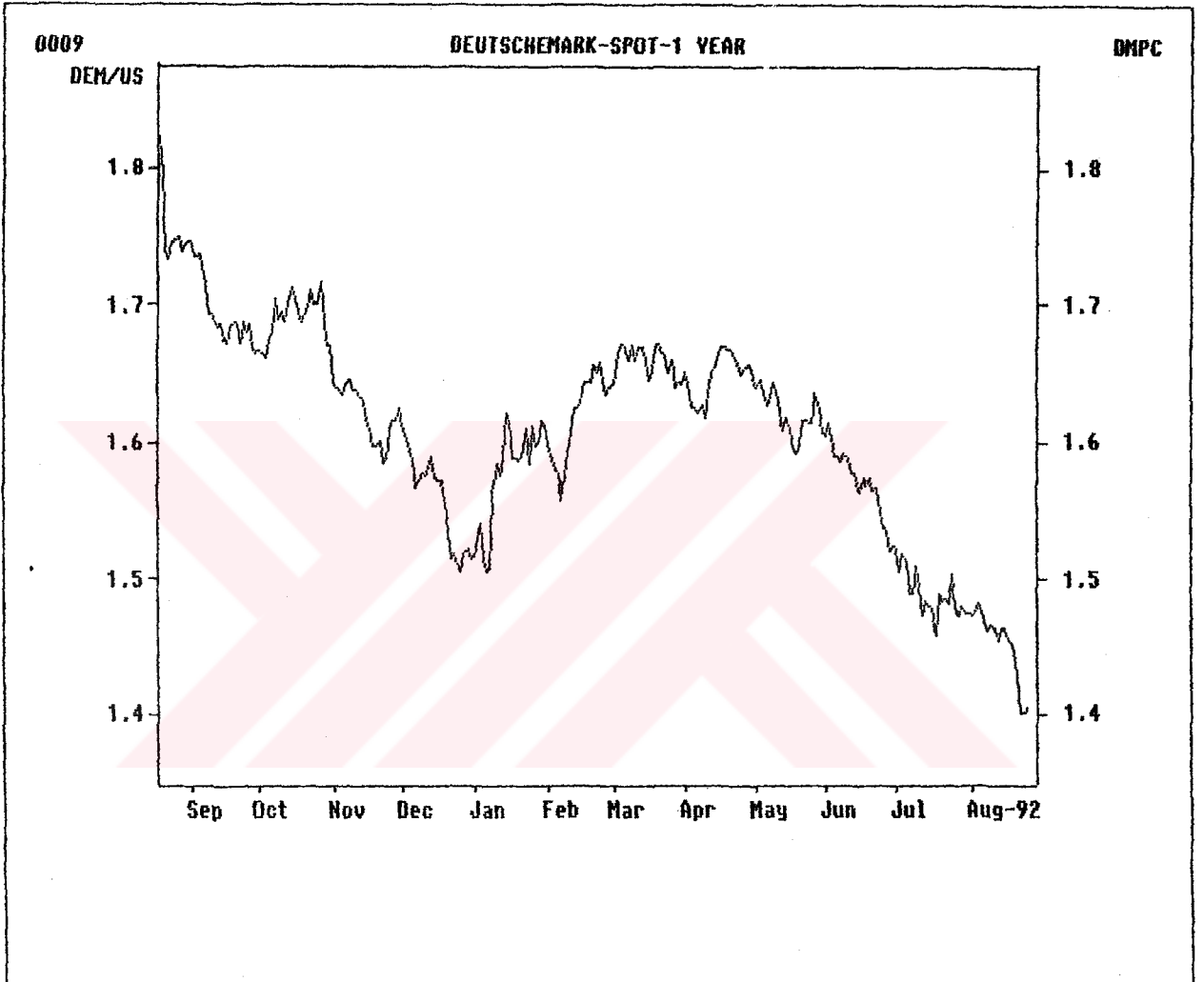
USD/DEM 24 saatlik grafik.

Tablo 4-b



USD/DEM 5 günlük grafik

Tablo 4-c



USD/DEM 1 yıllık grafik.

Sabah USD/DM 1.4850/60 iken gün içerisinde USD'nin DM'e karşı değer kazanacağı beklentisiyle 1 milyon USD alıp DM 1.486.000 satalım. Beklentimizin gerçekleştiğini ve USD/DM'in 1.4920/1.4930'a yükseldiğini varsayalım. Bu takdirde 1 milyon USD satıp DM 1.492.000 satın alalım. Bu durumda;

$$1.492.000 - 1.486.000 = 6.000 \text{ DM kâr sağlanır.}$$

Fakat bunun akside olabilir ve beklentimiz gerçekleşmez ve USD/DM kuru 1.4770/80'e düşer ise ve biz pozisyonumuzu bu kurdan kapatır isek 1 milyon USD satıp DM 1.477.000 satın alacak böylece;

$$1.486.000 - 1.477.000 = 9.000 \text{ DM zararımız olacaktır.}$$

Daha öncede belirttiğimiz gibi uluslararası döviz piyasalarında kurlar 1973'ten bu yana serbest dalgalanarak piyasadaki faktörlerin etkisiyle oluşmaktadır. Piyasa şeffaf ve her türlü etkiye açık olduğundan da kurlarda iniş ve çıkışlar izlenmektedir. Bu iniş ve çıkışlar döviz pozisyonunu etkilemekte ve kur riski oluşmaktadır. Bir bankanın döviz pozisyonunun döviz cinsi, vadesi ve tutarı birbirine denk olsa bu risk oluşmaz fakat buda mümkün değildir. Kur riskinden korunmak için çeşitli teknikler (hedging teknikleri) kullanılmaktadır. Bu amaçla kullanılan başlıca teknikleri şu şekilde sıralayabiliriz; arbitraj, vadesiz döviz alım-satımı, vadeli döviz alım-satımı, swap, futures, options.

3.1. Hedging Teknikleri

3.1.1.Arbitraj

Yukarıda da belirttiğimiz gibi günüçi kurlardaki iniş çıkışlardan yararlanarak, doğru yerde alıp-satarak spekülasyon yoluyla kâr sağlarlar. Bir dealer güne haberleri, kapanan piyasalardaki gelişmeleri inceleyerek başlar.

Bu bilgiler ışığında da o gün için kurların gidişatı hakkında bir karara varır. Böylece güne alım veya satım yaparak başlar ve gün içinde pozisyonunu açıp kapayarak kâr (veya zarar) sağlar. Bu tip arbitrajlara spekülâtif amaçlı arbitraj denmektedir. Bunun yanısıra banka ve müşterilerin talimatı üzerine ihtiyaç olan dövizleri almak üzere arbitraj (ihtiyaç nedeniyle yapılan arbitraj) yapar.

3.1.2. Spot İşlemler

Spot işlemleri yabancı bir döviz cinsinin belirlenmiş bir fiyattan teslimatın ve ödemenin ikinci iş günü yapılacağı alım veya satım işlemleri olarak (1) tanımlayabiliriz. Vadesi işlemin yapıldığı tarihten itibaren 7 işgünü olan işlemler de spot işlemler olarak kabul edilir. En az risk taşıdığı için arbitraj işlemlerinde en çok kullanılan spot işlemlerdir. Anlaşmanın yapıldığı anda fiyat, meblağ, vade sabitleştirilmiş olur. Spot işlemler;

Overnight (gecelik) işlemler

Tomorrow/Next (günlük) işlemler

Spot işlemler

Spot/week (2 günden sonra başlayıp 1 haftalık işlem)

Yukarıdaki vadelerde yapılan işlemler en çok kullanılan işlemlerdir. Bir banka herhangi bir işlem için kotasyon verdiği andan itibaren verdiği kotasyondan, karşı taraf kabul eder ise, işlem yapmak yükümlülüğü altındadır. Daha önce de belirttiğimiz verilen çift taraflı kotasyonun sol tarafı bid, sağ tarafı offer fiyattır.

Bir örnekle bir deal'a örnek verir isek;

A- USD/DM sml. spot

B- 1.4860/70

(1) Union Bank of Switzerland; Hedging instruments for foreign exchange, Money Market and precious metals, s.7.

A- 70 buy USD 2 Mio at 1.4870 USD to Bony/NY

B- Sell USD 2 MID at 1.4870 DM to Amex/FFT

A- B1

B- B1

Yukarıdaki A ve B arasında geçen konuşmada A, B'nin 5 milyon Amerikan doları altı için spot fiyatını sormuş ve B'nin satış kurundan 2 milyon USD almıştır. USD'yi Bank of New York/New York hesabına almış karşılığında sattığı Alman marklarını da B kendi banka hesabına Amerikan Express Bank/Frankfurt'a istemiştir. Yapılan bu tür deallarda zaman çok önemlidir. Kur her saniye değiştiği için kısaltmalar kullanılarak kimsenin vakti alınmamaya çalışılır. Anlık değişiklikler anında piyasaya yansıdığı anda eğer fiyat isteyen taraf henüz tarafını belirtmemiş ise konuşma kesilerek yeni fiyatlar verilebilir. Yurtdışı piyasalardaki kurları (Reuters) FFX ve WXW (çapraz kurlar) sayfaları (Tablo 7) vasıtasıyla öğrenilebilmektedir. FFX sayfasındaki kotasyonlar Amerikan dolarına karşı diğer para birimlerini gösterir. Yapılan işlemlerde en çok yapılan Amerikan dolarına karşı yapılsada diğer para birimlerinde kendi aralarında alınıp satılırlar.

Bir kişi veya firma DM satın İsviçre Frangı almak isterse banka şu işlemi yapar (1).

USD, DM'e karşı alınır. USD/DM offer fiyatından (USD) alınır. Bu işlemlerden alınan USD İsviçre Frangına karşı (USD/SFR) bid fiyatından satılır. Çapraz kur şöyle hesaplanır:

USD/DM 1.8560/70

USD/SFR 1.5525/35 olsun.

DM/SFR bid fiyatı (100 DM için)

(1) UBS, Hedging Inst. for foreign exc., Money M. and precious metals, s.9.

Tablo 5

0457	CCY	PAGE	NAME	* REUTER	SPOT	RATES	* CCY	HI*ASIA*LO	FXFX
0457	DEM	CSXX	C SUISSE	ZUR	1.4109/19		* DEM	1.4128	1.4040
0457	GBP	DRBS	DRESDNER	SIN	1.9795/05		* GBP	1.9860	1.9768
0457	CHF	CISX	CITIBANK	SIN	1.2590/00		* CHF	1.2615	1.2540
0457	JPY	DRSS	DRESDNER	SIN	123.40/50		* JPY	124.90	122.90
0451	FRF	BNPR	B N P	SYD	4.8090/10		* FRF	4.8130	4.7910
0454	NLG	ABNS	ABN AMRO	SIN	1.5910/20		* NLG	1.5920	1.5845
0421	ITL	BCIS	COM ITAL	SIN	1078.25/8.75		* ITL	1078.25	1074.50
0456	ECU	ABNS	ABN AMRO	SIN	1.4320/30		* ECU	1.4376	1.4303

KAU MASE 340.40/340.90 * ED3 3.37/ 3.50 * FED PREB * GOVA 30Y
XAG SBCM 3.73/ 3.74 * US30Y YTM 7.40 * 3.31- 3.31 * 98.05-06

0458	DEM	REUTER	WORLD	CROSS	RATES	WXWX
		GBP	JPY	CHF		FRF
DEM	*	0.3576/81	87.40/53	0.8917/30		3.4060/99
GBP	2.7929/63	*	244.27/59	2.4922/54		9.5194/82
JPY	1.1424/42	0.4088/94	*	1.0194/11		3.8939/87
CHF	1.1198/14	0.4007/13	97.94/09	*		3.8167/13
FRF	0.2933/36	0.1050/50	25.65/68	0.2617/20		*

Uluslararası döviz piyasaları (FxFx) Çapraz kurlar (WxWx).

$$100\text{DM/SFR bid fiyatı} = \frac{100 \times \text{USD/SFR bid fiyatı}}{\text{USD/DM offer fiyatı.}}$$

$$100\text{DM} = \frac{100 \times 1.5525}{1.8570} = \text{SFR } 8360$$

DM/SFR offer fiyatı (100 DM için)

$$100 \text{ DM/SFR offer fiyatı} = \frac{100 \times \text{USD/SFR offer f.}}{\text{USD/DM bid f.}}$$

$$100 \text{ DM} = \frac{100 \times 1.5535}{1.8560} = \text{SFR } 83.70$$

Bu durumda bankanın DM/SFR kotasyonu:

83.60/70

3.1.3. Forward Anlaşmalar

Avrupa'da çok geniş ölçüde kullanılan hedging araçlarından biri de forward anlaşmalardır. Belli bir meblağdaki dövizin, gelecekte belli bir tarihte, anlaşılan kur üzerinden teslimi kaydıyla yapılan alım veya satım sözleşmesidir. Swap işlemler ile forward işlemlerin birbirine karıştırılmaması için dealerlar tek bir forward anlaşmasına "Outright" ismini kullanırlar. Uygulamada forward sözleşmeler genellikle kısa vadeli olmakta ve bu süreler 30-60 veya 90 gün olarak belirlenmektedir. Bu piyasada bir ulusal paranın diğerine dönüştürüldüğü kısa vadeli kura, forward exchange rate denir (1). Vadeli piyasa kurları ile spot (anında teslim) piyasa fiyatları birbirinden farklıdır (2). Bir yabancı paranın vadeli teslim piyasa fiyatı, anında teslim fiyatından daha yüksek ise bu para vadeli piyasada "prim" yapıyor demektir. Bunun tersi olarak eğer bu para vadeli piyasada daha düşük fiyattan satıyorsa bir "iskonto" dan söz edilir.

(1) SEYİDOĞLU, H.; Uluslararası İktisat s.240.

(2) KUDRET, Ö.; Dünyada ve Türkiye'de Döviz ve Altın Piyasaları ve Çalışma Şekilleri, s.3.

Bu prim (premium) ve iskonto (discount) bu paralara ödenen faiz farklarından doğar. Peşin fiyatın üzerine prim eklenerek veya iskonto miktarı düşülerek yeni vadeli işlem fiyatı, forward rate'i buluruz.

Peşin Fiyat + Prim (-iskonto) = Vadeli fiyat
(spot rate) premium (-discount) forward rate.

Forward iskonto veya pirim aşağıdaki genel formül vasıta-
la hesaplanır;

$$\frac{\text{Spot rate} \times \text{faiz oranı farkı} \times \text{gün sayısı}}{360 \times 100}$$

bu formüle kur riskini ekleyip, faiz oranı değişikliklerine karşı hedging yapıldığında ise;

$$\frac{\text{Spot rate} \times \text{faiz oranı farkı} \times \text{gün sayısı}}{360 \times 100 + (\text{döviz faiz oranı} \times \text{gün sayısı})}$$

iskonto/pirim bid ve offer fiyatının nasıl hesaplandığını bir örnekle açıkladığımızda;

Bir müşterinin bankaya İsviçre frangı karşılığı Amerikan doları (6 aylık) forward olarak sattığını varsayalım.

USD/SFR forwar rate şöyle hesaplanır:

İskonto/pirim bid rate:

$$\frac{\text{Bid spot rate} \times (\text{bid SFR rate} - \text{offer USD rate}) \times \text{gün}}{360 \times 100 + (\text{offer USD rate} \times \text{gün})}$$

İskonto/Pirim offer rate

$$\frac{\text{offer spot rate} \times (\text{offer SFR rate} - \text{bid USD rate}) + \text{gün}}{360 \times 100 + (\text{bid USD rate} \times \text{gün})}$$

	<u>bid</u>	<u>offer</u>	
Spot rate USD/SFR	1.5520	1.5540	
faiz oranı 6 aylık USD	6 1/4	6 1/2	yıllık
faiz oranı 6 aylık SFR	3 3/4	4 %	yıllık
gün sayısı	180 gün		

Yukarıdaki formülleri kullanarak;

$$\frac{1.5520 \times (-2.75) \times 180}{360 \times 100 (6.50 \times 180)} = \text{SFR } 0.0207 \text{ iskonto}$$

USD/SFR spot rate	SFR. 1.5520
- iskonto	SFR. 0.0207
6 aylık USD/SFR forward rate	SFR. 1.5313

3.1.4. Swap İşlemler

Forward işlemlerde, dealın yapıldığı anda vadeyi (maturity) belirlemek her zaman mümkün olmayabilir. Swap işlemleri döviz kuru riskinden korunurken aynı zamanda vadeyi istenen güne değiştirme şansını tanır.

Belli miktardaki dövizin iki farklı tarih için aynı anda hem satın alınıp hemde satılması işlemidir. Swap işlemini Türkçeye değiştokuş veya takas olarak çevirebiliriz. Spot piyasada döviz alınması karşılığında forward döviz satışı yapılması veya spot döviz satışı karşılığında forward döviz alınması işlemidir. Çift yönlü bir işlem olup içeriğini şu şekilde de gösterebiliriz;

Spot satın alım + forward satış
 Spot satış + forward satın alım
 veya iki forward anlaşmanın kombinasyonu;
 Forward satın alım + forward satış
 Forward satış + forward satın alım.

Yapılacak iki anlaşmanın aynı anda yapılması şarttır aksi takdirde döviz kuru riskinden korunmak mümkün olmaz. Vade orjinal güne göre öne alınıp kısaltılabileceği gibi uzatılabilir.

Daha önce swap iskonto veya pirimin nasıl hesaplandığını forward işlemler bölümünde anlatmıştık. Buna göre;

$$\text{Swap} = \frac{\text{Spot rate} \times \text{faiz oranları farkı} \times \text{gün sayısı}}{360 \times 100}$$

idi.

Örnek:

Spot USD/SFR 1.5055 - 65

2 aylık swap rate (iskonto) 0.0060- 55 olsun.

A firması 100.000 USD'yi 1.5060'dan satınalsın ve 2 ay sonra aynı güne 1.5000'ye satsın. Böylece A firması swap işlemi ile vadesini 2 ay sonraya uzatmıştır.

Swap işlemlerini ikiye ayırabiliriz:

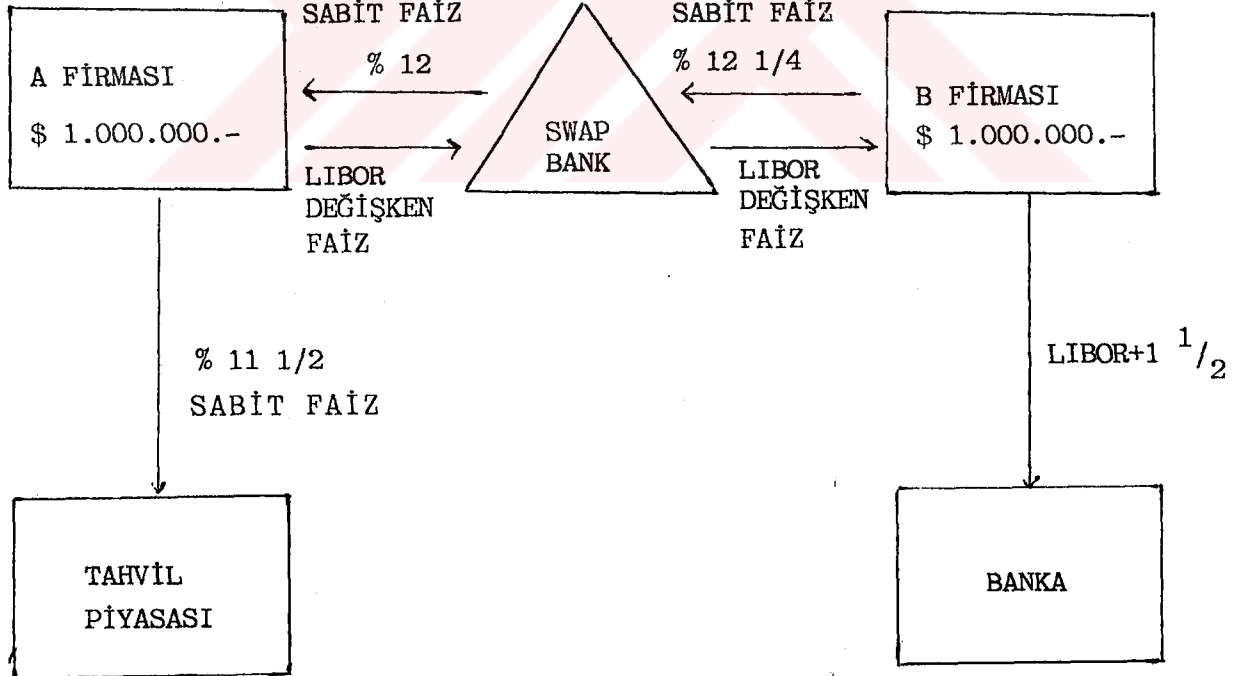
- a) Para swap'ı
- b) Faiz swap'ı.

a) Para Swap'ı: Önceden bilinen veya tahmin edilen iki ayrı döviz cinsinden fon girişinin veya çıkışının belirli bir döviz cinsi paritesi baz alınarak takas edilmesidir. İki türlü para swap'ı vardır. Sabit faizli para swapı ve çapraz para swapı. İkisi arasındaki fark ise sabit faizli para swapında bir sabit faizli para diğer bir sabit faizli para cinsi ile değiştirildiği halde, çapraz para swapında sabit faizli bir paranın değişken faizli başka bir para cinsi ile değiştirilmesi sözkonusudur (1).

(1) ÜNAL, V.; Bankalarca Dış Ticaretin Finanse Edilmesi Usulleri, s.16.

Para swapında işlemin başında ve vadesinde olmak üzere iki kere paranın değişimi yapılır. Para swapında önemli nokta faiz farklarının pariteye yansıtılmasıdır.

b) Faiz Swap'ı: Swap işlemleri içinde en yaygın kullanım alanı olan türdür. Sabit faizli kredi almış olan bir firmanın borcunun faizini değişken faizli (ör: libor faizli) kredi almış olan diğer bir firmanın aynı cins ve tutardaki borcunun faizi ile belli bir süre için değiştirilmesi işlemidir. Bu işlemde anaparalar değil sadece faizler değiştirilmektedir. Tek bir döviz cinsi sözkonusudur ve kredi değerliği düşük olan borçlu, kredi değerliği yüksek olana pirim ödeyerek daha ucuza kredi sağlamış olmaktadır. Faiz oranlarında yükselme beklendiğinde sabit faizle, düşme beklendiğinde ise değişken faizle borçlanma avantajlıdır.



Faiz Swapı
TABLO 6

B firması gelişmekte olan bir ülkenin firmasıdır ve kendi kredi değeri liliği de çok yüksek olmadığından, uluslararası finansal pazarlardan sabit faizle borçlanma olanakları sınırlıdır veya ancak yüksek maliyetle borçlanabilecektir (ör: % 16). B firması yüksek maliyetli kredi yerine Libor + 12 1/2'den değışken faizle borçlanabilir ve daha sonra bu kredi faizini swap yolu ile sabit faizli hale getirebilir.

Swap işlemini yapan bankanın (swap Bank) B firmasına şu teklifi yaptığını varsayalım:

B firması Swap Bank'tan swap edeceği krediye % 12 1/4 sabit faiz, Swap Bank'ta B firmasının kredisine LIBOR faiz ödeyecektir. B firması bu teklifi kabul ettiğinde işlem yukarıdaki tabloda görüldüğü gibi işleyecektir. Bu durumda B firması kredi temin ettiği bankaya LIBOR + 1 1/2, Swap Bank'a % 12 1/4 olmak üzere toplam LIBOR + 13 3/4 faiz ödeyecek, bunun karşılığında Swap Bank'tan LIBOR faiz alacaktır. Sonuçta faizler netleştirilince $|(LIBOR + 13 \frac{3}{4}) - LIBOR|$ kredinin B firmasına maliyeti % 13 3/4 (sabit) olacaktır. Bu da firmaya net % 2 1/4 (%16/%13 3/4) kazanç sağlayacaktır.

A firması ise kredi değeri liliği yüksek bir firmadır ve sabit faizle borçlanma (finansal kurumlardan veya tahvil çıkararak) olanağına sahiptir. A firması değışken faizli krediyi tercih ederek, bunun daha ucuza malolacağını düşünebilir. % 11 1/2'den 1 milyon Dolarlık sabit faizli tahvil çıkarır ve sabit faizi değışken faizle swap etmek için bankaya başvurur. Swap Bank'a Libor değışken faiz ödeyecek karşılığında Swap Bank'tan % 12 sabit faiz alabilecektir. Böylece A firması tahvil sahiplerine % 11 1/2 faiz ödeyecek, sabit faizler netleştirildiğinde

de A firmasına kredinin maliyeti $|(LIBOR + 11 \frac{1}{2} - 12|$
LIBOR-1/2 olacaktır.

Banka ise swap işlemi sonucunda kendi kaynaklarını kullanmadan ve faiz değişmelerinden etkilenmeden 1/4'lük bir gelire sahip olacaktır.

Ülkemizde faiz swapı yeterince bilinmediği için uygulanmamaktadır. Fakat orta riskli ülkeler arasında olduğumuzdan dış krediler genelde değişken faizli olmakta ve swap işlemi ile kredilerin sabit faizli ve daha ucuz krediler haline dönüştürülmesi mümkündür.

3.1.5. Futures İşlemleri

Gelişmiş sermaye piyasalarında risikten korunma veya spekülatif amaçlı işlemlerle kâr etme araçlarından biri olan futures işlemlerinde piyasanın iyi işlemesi için:

kalite,

miktar,

fiyat,

teslim yeri,

Teslim tarihi standartlaştırılmıştır (1).

Birçok futures sözleşmeleri USD'a karşı kote edilir. Faiz oranı sözleşmeleri yalnız USD'ye karşı İngiliz sterlini olarak bulunurlar. Spot ve forward işlemlerde bankalar iki taraflı kotasyon verirken, futures sözleşmelerde anlaşmalar borsalarda ve fiyatlarda burada belirlenir.

Döviz futures sözleşmeler hamiline belirli bir miktardaki döviz belirlenmiş bir vadede önceden belirlenmiş bir kurdan alma veya satma taahhüdü getiren standart

(1) KARAHAN, H.; "Forward, FRA ve OPTIONS", Finans Dünyası Dergisi,
Mart 1992, s.76-79.

sözleşmelerdir ve kurallara bağlanmıştır.

Future piyasaları risk yönetiminin yanısıra spekülasyon amacıyla da kullanılır. Futures piyasalarında spekülâtörler hedging maksadıyla piyasaya gelenlerin risklerini üstlenip kâr beklentisi ile birkaç dakikadan birkaç güne kadar pozisyon tutarlar (1).

Döviz futuru

$$\text{Sözleşmelerinin (F)} = S \times \frac{1 + I_{f,t}}{1 + I_{s,t}}$$

Fiyatı

F: Future döviz fiyatı

S: Spot döviz fiyatı

If,t: Yabancı paranın faizi

Is,t: USD faiz oranı

t: Vade

Faiz oranı future sözleşmeleri hamiline ileriki bir vadede, daha önceden belirlenmiş bir fiyata, faiz oranı saptanmış olan bir menkul değeri alma veya satma taahhütünü getirir. Vadeler belirlidir. Kısa vadeli finansal futureların fiyatı belirlenirken, ilgili değerlerin nominal değerinden faiz oranından iskonto edilmesi ile bulunur.

Faiz oranındaki değişiklik, sözleşme fiyatını etkiler, değişiklikler "basis points" yani yüzde birin yüzde biri (% 0.01) şeklinde hesaplanır ve fiyata yansıtılır. En düşük fiyat hareketine "Tick" adı verilir, bu da faiz oranındaki 1 basis pointlik değişikliktir.

(1) Finans Dünyası Dergisi, Mart 1992, s.77.

Örnek:

USD 1 milyon 3 ay vadeli

$$\begin{aligned} \text{Tick değeri} &= \frac{\text{Nominal sözleşme Değeri}}{\text{Yıl}} \times \frac{\text{Vade (gün)}}{\text{(gün)}} \times \frac{0.01}{100} \\ &= \text{USD } 1.000.000 \times \frac{90}{100} \times \frac{0.01}{100} \\ &= \text{USD } 25. \end{aligned}$$

Faiz oranındaki 1 basis pointlik bir yükselme USD 25'lik bir düşüşe sebep olacaktır. Daha uzun vadeli finansal future sözleşmelerinde Tick değerinin sözleşmenin nominal değerinin % 1/32 olduğu kabul edilir.

3.1.6. Döviz ve Faiz Opsiyonları

Döviz (currency) opsiyonları hamiline belirli bir miktardaki dövizî önceden belirlenen bir fiyattan ve belirli bir vadede alma (vea satma) hakkını (yükümlülük değil) verir. Opsiyon sahibi bu hakkı almak için bir pirim öder. Vade sonunda opsiyon sahibi olmakta (veya satmakta) serbesttir. Döviz opsiyonlarında kotasyonlar genellikle ilgili dövizin dolara karşılığı ile yapılmaktadır. Vadeler genelde 3,6 ve 9 aylıktır. Opsiyon satın alanın riski ödediği pirim ile sınırlıdır. Call option satın alana, satın alma hakkını vermekte, put option satın alana satma hakkını vermektedir.

Option kontratında öngörülen fiyat ile piyasadaki cari fiyat aynı ise "at the money" option denir. Call option'da kontrattaki fiyat piyasadaki cari fiyattan daha düşük ise, put option için kontratta belirlenen fiyat, piyasadaki fiyattan yüksek ise "in the money" options denmektedir. Call option kontratında belirlenen fiyat, piyasa fiyatından daha yüksek ise "out of the money"; put option kontratında belirlenen fiyat cari

fiyattan daha düşük ise "out of the money" option söz konusudur.

Faiz oranı option sözleşmeleri de gün geçtikçe daha çok kullanmaya başlanan bir opsiyon sözleşmesidir. Bir borçlanma aracının değeri faiz oranları ile ters orantılı olarak değişir. Faiz oranları arttıkça, örneğin tahvil fiyatları düşecektir (1). Dolayısıyla faiz oranları borçlanma option sözleşmelerinin fiyatlarını da etkilemektedir. Faiz oranları arttıkça ilgili borçlanma aracının fiyatı düştüğünden, Call option fiyatları düşer, put option fiyatları artar. Buna karşılık faiz oranları düşerken Call option fiyatları artar, put option fiyatları ise düşer. Future işlemlerinde olduğu gibi opsiyon işlemlerde standart işlemlerdir (2).

3.2. Döviz Kurlarının Belirlenmesi

Döviz kuru döviz arz ve talebini eşitleyen noktada oluşur ve dövizin fiyatına "döviz kuru" adı verilmektedir. Bu kur, bir birim döviz başına ulusal para miktarıdır da diyebiliriz.

Örnek:

$$1 \text{ USD} = 6950 \text{ TRL.}$$

Ülkemizde bankalar iki kur listesi oluştururlar; gişe kurları ve serbest (gün içinde değişen) kurlar. Gişe kurları bankalar tarafından serbestçe belirlenir, gün içinde de değiştirilemezler ve Merkez Bankasına bildirilirler. Merkez Bankası her iş günü sonunda diğer bankalar (katılmak isteyen) ile birlikte ertesi günün kurunu belirler. Bunun için kur belirleme seansına katılan bankaları arayarak USD için çift taraflı kotasyon alırlar.

(1) T.J. Anderson; Currency and Interest Rate Hedging, s.141.

(2) GÜMÜŞOĞLU, C.; Döviz Opsiyonları, s.2.

Bankalar Merkez Bankasının belirlediği kurları da gözönüne alarak kendi gişe ve serbest kurlarını belirlerler. Serbest kurlar USD 3.000 üzeri işlemlere uygulanır ve gün içinde piyasadaki değişikliklere göre yeniden ayarlanır. Kurlardaki değişikliklerde Merkez Bankasının piyasaya müdahalesi de bir diğer etkindir. Merkez Bankası piyasaya alıcı veya satıcı olarak girerek fiyatları istediği yöne çekebilir, fakat yapılan müdahalenin etkili olabilmesi için Merkez Bankasının çok geniş bir döviz rezervinin olması gerekir.

Döviz kurları belirlenirken birçok faktör gözönünde tutulur. Döviz kurlarının ne yönde hareket edeceğini belirlemek oldukça güçtür. Döviz kurlarını etkileyen faktörleri şöyle sıralayabiliriz;

3.2.1. Ödemeler Dengesi Yaklaşımı

Bu yaklaşımla dış ödemeler dengesi fazla veren ülkenin parası diğer ülke paralarına karşı değer kazanacak böylece bu ülkenin malları diğer ülkelere daha pahalı geleceği ayrıca bu ülke için ithalat ucuzlayacağı için bir süre sonra ödemeler dengesindeki fazla eriyecek ve denge sağlanacaktır. Dış ödemeler hesabı açık veren ülkenin parası ise değer kaybedecektir (1).

3.2.2. Satınalma Gücü Paritesi

Bir ülkenin enflasyon oranının diğerine oranla yükselmesi halinde bu ülkenin milli parasının diğerine karşı enflasyon farkı oranında değer kaybedeceği varsayımına dayanmaktadır (uzun vadede). Bir örnek ile açıkladığımızda bir malın fiyatı bir ülkede ucuz diğerinde pahalı iken herkes ucuz ülkeden malı alacak böylece talep artışı

(1) KARA, D.; Uluslararası Bankacılıkta Fon Yönetimi Fonksiyonları, s.22.

fiyat artışı doğururken ülkenin ihracat geliri artacak buna karşın pahalı ülkede talep düştüğü için fiyat düşecek ve ihracat gelirleri azalacak ve denge oluşacaktır.

3.2.3. Piyasa Beklentileri

Ekonomik nedenler döviz kurlarını belli bir yöne doğru etkilerken çok kısa dönemde bu temel göstergelere ters düşen dalgalanmalar sıkça gözükür. Bunun yanı sıra büyük alıcı veya satıcılar, Merkez Bankası müdahaleleri, spekülatif amaçlı işlemler piyasayı etkileyen önemli faktörlerdir. Açıklanan ve açıklanması beklenen haberler ile bu konularda yapılan yorumlar döviz kurlarını etkileyen etkenlerdendir. Ayrıca döviz kurları belirlenirken fonlama maliyeti ile elde döviz tutmanın getirdiği risk de gözönüne alınır.

3.3. Para Piyasası (Money Market) İşlemleri

Para piyasaları, 12 aya kadar süren kısa vadeli fonların işlem gördüğü piyasalardır. Bu piyasaları uluslararası para piyasası ve yurtiçi para piyasası olarak ikiye ayırabiliriz.

3.3.1. Uluslararası Para Piyasası

Uluslararası para piyasası yabancı para cinsinden fonlama ve fon fazlasını değerlendirmede en çok kullanılan piyasalardır, daha çok kısa vadeli fonların ihtiyacı bu piyasalardan sağlanır. Ülkeler kendi sınırları içinde uymak zorunda oldukları piyasa düzenlemeleri olmaksızın uluslararası piyasalarda işlem yaparlar. Böylece kendi ülke sınırları içinde uymak ve ödemek zorunda oldukları ek vergi gibi masraflardan kurtulmuş olurlar. Fakat uymak zorunda oldukları kurallar ülke sınırları dışına

çıktıklarında ortadan kalksada, bu piyasalarda karşılaşılan iki önemli faktör vardır; ülke riski ve politik risk. Bu nedenle faiz oranlarına bir risk marjı eklenir. Buna "spread" denmektedir ve uluslararası para piyasalarında genellikle kullanılan oranlara bir spread eklenerek uygulanacak faiz oranı belirlenir. Tablo 7'de bankalararası (interbank) faiz oranlarında bir bölümü görülmektedir.

Para piyasasında bankalar vadelerine göre uyguladıkları faiz oranlarını ilan ederek piyasaya duyururlar. Bu oranlarda bid ve offer olarak çift taraflı kotasyon verilir. Bid tarafından banka mevduat kabul etmeyi, offer tarafından ise mevduat vermeyi kabul etmektedir.

	Bid	Offer	
O/N	3.18	3.34	(gecelik)
S/W	3.20	3.45	(iki gün sonradan başlayarak bir haftalık).
1 M	3.25	3.58	(bir aylık).

Uluslararası para piyasasının diğer bir aracı mevduat sertifikalarıdır. Belirli bir vade ve faiz oranı ile bankaya yatırılan bu sertifikalar ciro yoluyla devredilip kolayca el değiştirir bu sayede bu sertifikaların 2. piyasası oluşmuştur.

Amerikan, İngiliz ve Alman Hazine Borçlanma Senetleri uluslararası para piyasalarında işlem gören bir diğer önemli para piyasası finansal araçlarıdır. Bu senetlerin faiz oranları piyasadaki diğer yatırım araçları ve borçlanmalar için baz alınan önemli bir gösterge teşkil eder (1).

Repo işlemleriyle belirli miktardaki fonu aynı anda yapılan bir anlaşma ile satıcı sattığı malı geri almayı taahhüt eder. Reponun en büyük avantajı sağlanan

(1) KARA, D.; Uluslararası Bankacılıkta Fon Yönetimi Fonksiyonları, s.44.

Tablo 7

LONDON INTERBANK OFFERED RATES-1000 GMT-AUGUST 27					LIBO
EURODOLLAR DEPOSITS - VALUE 01.SEP.92					
PERIOD	BARCLAYS	BANK OF TOKYO	BANKERS TRUST	NATWEST	
WEEK	3-3/8	3-1/2	3-3/8	3-7/16	
1 MTH	3-7/16	3-9/16	3-1/2	3-1/2	
TWO	3-1/2	3-9/16	3-1/2	3-1/2	
THREE	3-1/2	3-9/16	3-1/2	3-1/2	
SIX	3-5/8	3-11/16	3-5/8	3-5/8	
NINE	3-11/16	3-11/16	3-11/16	3-11/16	
TWELVE	3-3/4	3-13/16	3-3/4	3-3/4	
.....PLEASE SEE LIBP FOR STG LIBORS.....					
ENDS					

STG INTERBANK OFFERED RATES - 1000 GMT - AUGUST 27							LIBP
WK	LLOYDS	MIDLAND	B.O.A.	BARCLAYS	SOC.GEN	NATWEST	
	9-7/8	9-7/8	9-7/8	9-7/8	9-7/8	9-7/8	
1	10-3/16	10-1/4	10-1/4	10-1/4	10-1/4	10-1/4	
2	10-1/2	10-1/2	10-1/2	10-1/2	10-1/2	10-1/2	
3	10-5/8	10-5/8	10-5/8	10-9/16	10-5/8	10-9/16	
6	10-3/4	10-3/4	10-3/4	10-3/4	10-3/4	10-11/16	
9	10-3/4	10-3/4	10-3/4	10-13/16	10-3/4	10-3/4	
12	10-13/16	10-13/16	10-13/16	10-13/16	10-3/4	10-13/16	
.....PLEASE SEE PAGE LIBO FOR DLR LIBORS.....							
ENDS							

0000 FRANKFURT INTERBANK OFFERED RATES (365/360)						FIBO
	27AUG92	26AUG92		27AUG92	26AUG92	* FRANKFURT INTERBANK
1M	9.85000	9.85333	7M	9.90667	9.90667	* OFFERED RATES (360/
2M	9.86500	9.88000	8M	9.90667	9.90667	* 360) CALCULATED BY
3M	9.90083	9.90083	9M	9.90667	9.90667	* PRIVAT-DISKONT BANK
4M	9.90083	9.90083	10M	9.90667	9.90667	* AG BASED ON QUOTES
5M	9.90708	9.90917	11M	9.90417	9.90417	* FROM 12 WEST GERMAN
6M	9.90917	9.91417	12M	9.90250	9.90250	* BANKS (FOR USE WITH
FRANKFURT INTERBANK OFFERED RATES - FIBOR						* EXISTING CONTRACTS)
(365/360) CALCULATED BY THE GERMAN BANKING						* 27AUG92 26AUG92
ASSOCIATIONS (ZKA) ON THE BASIS OF QUOTES						* 3M 10.10 10.10
FROM 19 MAJOR BANKS.						* 6M 10.10 10.10
ENDS						

Dolar (LIBO), Sterlin (LIBP) ve Alman Markı (FıBo) para piyasası oranları.

fonun munzam karşılığa tabii olmaması ve plase edenede daha yüksek getiri sağlamasıdır.

Eurobondlar ise piyasada bankalar, devlet kuruluşları ve finansal kuruluşlar tarafından çıkarılan tahvil piyasasıdır. Ülke içindeki sınırlamalardan etkilenmedikleri içinde ucuz bir fon kaynağı oluşturmaktadırlar. Bu yolla borçlanacak kuruluşların tahvillerine uygulanacak faiz oranları, uluslararası rating kuruluşları (bağımsız mali tahlil kuruluşları) tarafından ilan edilen kredi değerliğine göre değişmektedir. Eurobondların yanısıra onlar gibi ihraç edilen 1 yıla kadar vadeli değişken faizli tahvillerde bu piyasada işlem görmektedir.

Finansman bonusu ise vadeli 1 gün ile 1 yıl arasında değişen, faiz oranı borçlunun kredi değerliğine göre değişen para piyasası aletidir.

Son olarak da banka kabullü poliçeler özellikle Amerika'da munzam karşılığa tabii olmadığı için yaygın bir fonlama aracı olarak kullanılır. Banka kabullü poliçeler ithalatçı tarafından vadesine kadar elinde tutmayıp, poliçeyi iskonto ettirip paraya çevirebilir. Bu poliçeyi iskonto eden bankada bunu bir başka bankaya iskonto ettirerek yeniden paraya çevirebilir (1).

3.3.2. Yurtiçi Para Piyasası

Yurtiçi para piyasaları o ülkenin dahili mevzuatının uygun gördüğü çerçeveler içinde çalışmalarını sürdürür. Bu piyasada en belirleyici kurum Merkez Bankası ve bankacılık mevzuatıdır. Daha sonra mali yükümlülükler gelir.

Ülkemiz İnterbank piyasasının işlem hacmi, yurtdışı piyasalara karşı oldukça azdır bu nedenle piyasa tam rekabet koşulları altında çalışmamakta özellikle büyük

(1)KARA,D.; Uluslararası Bankacılıkta Fon Yönetimi Fonksiyonları, s.44.

özel ve kamu bankalarının alıcı veya satıcı olarak piyasaya girmesi fiyatların oluşmasında belirleyici olmaktadır. Ayrıca Merkez Bankası müdahaleleride piyasada oluşan fiyatı çok kolay etkileyebilmektedir.

Fonlama ve fon fazlasını değerlendirmede, açık piyasa işlemleri ülke para piyasası mevzuatına tabiidir. Bankalar birbiriyle tahsis edilen limitler dahilinde işlem yaparlar.

Açıp piyasa işlemlerinde (APİ) dört temel işlem yapılır; Merkez Bankası portföyündeki Devlet İç Borçlanma Senedi (Devlet tahvili, hazine bonusu) satarak piyasadandan para çeker. Merkez Bankası 2. olarak piyasadandan DİBS satın alarak, piyasaya para sürer ve likiditeyi artırır. 3. olarak Reverse Repo işlemi yapar. Reverse Repo'da amaç belli bir süre için piyasadandan para çekmektir. Bu işlem ile Merkez bankası 1 ila 91 gün arasında portföyündeki kıymetlerini geri almak üzere piyasaya satar ve vade sonunda da geri alır. Repo işlemiyse reverse reponun tersi olarak tanımlanabilir. Merkez Bankası piyasaya belli bir süre için para sürmeyi (piyasadaki likiditeyi artırmak amacıyla genişletici politika istediğinde bu işlemi uygular.

T.C. Merkez Bankası bankalar ile yapılan tüm işlemleri ve bilgileri Reuters ve diğer araçlarla ilan eder. Tablo 8'de T.C. Merkez Bankası'nın interbank piyasaları ile ilgili sayfalarından üçü örnek olarak verilmektedir. Bu sayfalar her gün piyasadaki işlemler hakkında bilgi verir.

Yurtiçi para piyasalarında yapılan bir diğer işlem ise döviz karşılığı efektif işlemleridir. Gerek Merkez Bankası gerekse bankalar kendi aralarında efektif fazlası

Tablo 8

1303 THE CENTRAL BANK OF THE REPUBLIC OF TURKEY ANKARA CBTC
BANKALARARASI PARA PIYASASI ** INTERBANK FUNDS * TEL 4-3091940-9

VALOR	VADE	TALEP-BID	NOT TEKLIF-OFR	NOT ENSON-LATEST	TARİH
2/9	ON			61-1/222300	2/9
2/9	7			61/90000	21/8
2/9	14			70-2/19800	27/7
2/9	21			65/6000	21/8
2/9	28			73/30000	18/5
2/9	1A			73/23200	1/9
2/9	KV			63-2/2000 6G	20/8

INTER LIMIT ON

1340 THE CENTRAL BANK OF THE REPUBLIC OF TURKEY ANKARA CBTD
PIYASA VERİLERİ *INTERBANK MARKET INFORMATION* TEL 4-3091940-9

TARİH/DATE	31 /AUG. /1992	1 /SEP. /1992	2 /SEP. /1992
AMT/VOL/OUTST	120 /3126. /3418. 98	/2586 /2878	86 /1458. /1796.
1-MIN/MAX/AV	63-3/64.0 /63.97	63.3/64.0 /63.91	61-1/63-3 /62.89
7-MIN/MAX/AV	- /- /-	- /- /-	- /- /-
14-MIN/MAX/AV	- /- /-	- /- /-	- /- /-
21-MIN/MAX/AV	- /- /-	- /- /-	- /- /-
28-MIN/MAX/AV	- /- /-	- /- /-	- /- /-
1A-MIN/MAX/AV	- /- /-	73.0/73.0 /73.0	- /- /-
3A-MIN/MAX/AV	- /- /-	- /- /-	- /- /-
SER. DEPO/RESV	- 1968. /1656.	- 2412 /1247.	- 2696. /4301.

1333 THE CENTRAL BANK OF TURKEY-ANKARA TEL 4-3091970-9 CBTR
DOVİZ VE EFEKTİF PIYASASI**FOREX INTERBANK TLX 43226

CCY	TRL	FOREX	EN SON	TRL	BANKNOTE	EN SON
BNT	ALIS/BID	SATIS/OFR	LATEST	ALIS/BID	SATIS/OFR	LATEST
02	USD					
03	USD					
03	DEM					
03	CHF					
04	USD					
04	DEM					
03	GKB	7035-45				

Bankalararası para piyasası (CBTL) Piyasa verileri (CBTD) ve Döviz ve Efektif Piyasası (CBTR).

olandan, ihtiyacı olana döviz karşılığı bu ihtiyacı sağlamaktadır. Bankalar bu işlemlerde birbirlerinden komisyon talep etmez iken Merkez Bankası komisyon talep etmektedir. TCMB efektiflere uyguladığı komisyon oranlarını yine Reuters kanalıyla ilgili sayfasında ilan eder.

3.4. Yurtiçi Döviz Piyasaları

Yurtiçi döviz piyasalarında ulusal para karşısında diğer paralar alınıp, satılırlar. Ülkemizde aktif olarak Türk Lirası karşılığı Amerikan doları ve Alman Marka piyasası çalışmaktadır. Bu piyasalarda verilen kotasyonlar USD'de aynı gün valörlü DM'de ise bir gün sonrası için verilir. Bu piyasada çalışan bankalar ekrana USD 200.000 ve DM 400.000 için kotasyon girerler. Bu bankalara ait liste tablo 9A ve 9B'de verilmektedir. Aynı bankalar Alman Markı içinde diğer sayfalarda kotasyon girerler.

Bankalar müşterilerinin talimatı ile yurtdışı piyasalardaki cari kurlar üzerinden arbitraj işlemleri de yaparlar. İşlem hacmi oldukça düşük olsada bankalar kendi aralarında spekülatif amaçla veya müşterilerinin talimatı ile swap ve forward işlemlerde yaparlar.

3.5. Döviz Pozisyon Yönetiminde Risk Yönetimi

Sabit kur sisteminin kullanıldığı yıllarda döviz kurlarındaki dalgalanma sınırlandırılmış olduğundan risk de sınırlıydı. Dalgalı kur sisteminde ise döviz yönetiminde risk daha da fazladır, ölçmekte oldukça zordur (1). Döviz pozisyon yönetiminde döviz ve para piyasalarında karşılaşılan dört önemli ana riskten bahsedebiliriz.

(1) TYGIER, C.; Basic Handbook of Foreign Exchange, s.92.

Tablo 9-a

0000	TURKISH LIRA MULTICONTRIBUTOR PAGE-1 TURKEY			TLFX
GOOD	FOR USD 200000	SAME DAY VALUE	UNLESS SPECIFIED DLG	MON
0000	SOCIETE GENERALE	ISTANBUL	SGIT	SGIT
0000	CITIBANK	ISTANBUL	CIIT	CITT
0000	TUTUNBANK	ISTANBUL	TUIT	TUIS
0000	FINANSBANK	ISTANBUL	FBIT	FBIT
0000	SAUDI AMERICAN	ISTANBUL	SAMU	SAMU
0000	T.SAKURA BANK	ISTANBUL	CEMB	TSAB
0000	INTERBANK	ISTANBUL	INTR	ITBK
0000	GARANTI BANK	ISTANBUL	GBIT	GATS
0000	YAPI KREDI BANKASI	ISTANBUL	YKBT	YAPI
0000	VAKIFLAR BANKASI	ANKARA	VBAT	VBAX
0000	TURKISH LIRA MULTICONTRIBUTOR PAGE-2 TURKEY			TLFY
GOOD	FOR USD 200000	SAME DAY VALUE	UNLESS SPECIFIED DLG	MON
0000	ZIRAAT BANK	ANKARA	ZBAT	ZBKA
0000	EXIMBANK	ANKARA	EXIM	EXIM
0000	IKTISAT BANKASI	ISTANBUL	IKBT	IKBT
0000	TEB	ISTANBUL	TEIT	TEBX
0000	EMLAK BANKASI	ISTANBUL	EBTR	EBTR
0000	KORFEZBANK	ISTANBUL	KRFZ	KRFZ
0000	TEKSTIL BANK	ISTANBUL	TBIT	TEKS
0000	CREDIT LYONNAIS	ISTANBUL	CLTR	CLTR
0000	KOC AMERICAN	ISTANBUL	KABD	KABX
0000	ESKISEHIR BANKASI	ISTANBUL	ESIT	ESFO
0000	TURKISH LIRA MULTICONTRIBUTOR PAGE-3 TURKEY			TLFZ
GOOD	FOR USD 200000	SAME DAY VALUE	UNLESS SPECIFIED DLG	MON
0000	BNP-AK DRESDNER	ISTANBUL	BADX	BADX
0000	AKBANK	ISTANBUL	AKGM	AKGM
0000	IS BANKASI	ISTANBUL	IBIT	ISBT
0000	DISBANK	ISTANBUL	DBKT	DISM
0000	CHEMICAL BANK	ISTANBUL	CHMT	CHMT
0000	MIDLAND BANK	ISTANBUL	MIDI	MTDR
0000	CHASE MANHATTAN	ISTANBUL	CHSI	CMBT
0000	BANK INDOSUEZ	ISTANBUL	INDO	BKIN
0000	PAMUKBANK	ISTANBUL	PBIT	PAMX
0000	EGEBANK	ISTANBUL	EBIT	EGEB

Yurtiçi İnterbank piyasalarında işlem yapan bankaların listesi.

Tablo 9-b

0000	TURKISH LIRA MULTICONTRIBUTOR PAGE-4	TURKEY		TLGA
GOOD FOR USD 200000	SAME DAY VALUE UNLESS SPECIFIED	DLG	MON	
0000	TEKFEN BANK	ISTANBUL	TKFB	TKFA
0000	SINAI KALKINMA	ISTANBUL	TSKB	TSKB
0000	DEMIRBANK	ISTANBUL	DBIT	DKFX
0000	DENIZBANK	ISTANBUL	DZIT	DZIT
0000	BIRLESIK YATIRIM	ISTANBUL		BYBI
0000	HALKBANK	ANKARA	HBAT	HALK
0000	IMPEX BANK	ISTANBUL	IMPX	IMPE
0000	WESTDEUTSCHE	ISTANBUL		WLBR
0000	MARMARA BANK	ISTANBUL	MARY	MARX
0000	OSMANLI BANK	ISTANBUL	OBIT	OBIT

0000	TURKISH LIRA MULTICONTRIBUTOR PAGE-5	TURKEY		TLGB
GOOD FOR USD 200000	SAME DAY VALUE UNLESS SPECIFIED	DLG	MON	
0000	SEKERBANK	ANKARA	SKBT	SKBT
0000	FAISAL FINANS	ISTANBUL		FFIX
0000	BANCA DI ROMA	ISTANBUL		IROM
0000	TURK MERCHANT	ISTANBUL	TMBT	TMET
0000	EUROTURK	ISTANBUL		EURI
0000	TURKISH BANK	ISTANBUL	TBTI	TBTI
0000	MILLI AYDIN	IZMIR	MIAX	MIAY
0000	KUVEYT TURK EVKAF	ISTANBUL		KTEF
0000	ALBARAKA	ISTANBUL		ABAT
0000	YATIRIM BANK	ISTANBUL		YATT

0000	DEM/TRL MULTICONTRIBUTOR PAGE	TURKEY		TLDM
GOOD FOR 400000	NEXT DAY VALUE UNLESS SPECIFIED	DEAL	MON	
0000	CITIBANK	ISTANBUL	CIIT	CITT
0000	T.SAKURA	ISTANBUL	TSAB	TSAB
0000	INTERBANK	ISTANBUL	INTR	ITBK
0000	SOCIETE GENERALE	ISTANBUL	SGIT	SGIT
0000	TUTUNBANK	ISTANBUL	TUIT	TUIT
0000	GARANTI BANK	ISTANBUL	GBIT	GATS
0000	FINANSBANK	ISTANBUL	FBIT	FBIT
0000	SAUDI AMERICAN	ISTANBUL	SAMU	SAMU
0000	VAKIFLAR BANK	ANKARA	VBAT	VBAX
0000	YAPI KREDI	ISTANBUL	YKBT	YAPI

Yurtiçi İnterbank piyasalarında işlem yapan bankaların listesi.

Bunlar kredi riski, faiz (kur) riski, likidite riski ve ülke riski.

3.5.1. Kredi Riski

Kredi riski basit olarak karşı tarafın, yapılan anlaşmadan doğan yükümlülüklerini yerine getirip getirememesidir. Çünkü mali piyasalarda sözleşme yükümlülüğünü karşılayabilmek, vadesi geldiğinde bu fonu ödemeye dönüşmektedir. Eğer sözleşme şartlarının yerine getirilemeyeceği ve döviz cinsinden bir borcun ödemeyeceği ortaya çıkarsa kredi riski ortaya çıkar.

Para piyasasında kredi riski oldukça açıktır. Bu piyasada bir taraf borç alırken, diğer taraf borç verir. Borç veren için her zaman bir risk söz konusudur. Bu da borçlunun borcunu vadesinde geri ödeyememe riskidir. Borç alanın karşılaşılabileceği risk ise şu durumda söz konusu olabilir; eğer bir banka olarak belli bir meblağı borç alıp bunu bir başka bankaya plase eder ve borç alınan banka borcunu vadesinde ödeyemez ise bankada aynı fonu plase ettiği bankaya karşı yükümlülüğünü yerine getirebilmek için piyasadan aynı vade ve meblağ için fon bulma yoluna gidecektir. Bu da piyasa şartlarını herne olursa olsun kabul etmeye iter ve maliyetiniz artıp, kazancınız azalır. Bu riski azaltmak için bankalar birbirlerine line tahsis ederler (1). Bankaların finansal yapısına göre kredi linelerinin miktarı değişmektedir. Özellikle uluslararası piyasalarda söz sahibi bankalara tanınan line bir diğerine nazaran daha yüksek meblağları kapsarlar. Güven unsuru çok önemlidir.

Döviz piyasalarındaki kredi riski ise karşı tarafın yükümlülüğünü yerine getirememesinin vadesinde (% 100

(1) RIEHL, H.; RODRIGUEZ, R.M.; Foreign Exchange and Money Market, s.387.

risk) veya vadesinden önce (% 20 risk) öğrenilmesine bağılı olarak iki farklı boyuttur. Ödemenin yapılamayacağı vadesinden önce öğrenildiğinde, piyasadan karşılama yoluna gidilebilir, elde daha çok alternatif vardır bu yüzdende az bir zararla yada zararsız pozisyon kapatılabilir. Gerçekleşmediği vadesinde öğrenilen bir yükümlülük ciddi sorunlar doğurur, çünkü alacaklı banka parayı vadesinde geleceği varsayımı ile kullanılır. Fakat hesaba para girişı olmadığı için verilen talimat gerçekleşemez, banka eksi (-) bakiyeye döner. Bu tip sorunları önlemek ve aksaklıklara yol açmamak amacıyla bankalar çalıştıkları herbir banka için (yada kuruluş) döviz limitleri ve her bir gün için maximum işlem meblağını belirleme yoluna giderler. Böylece toplam tahsil edilmemiş borçların belli bir meblağı aşması önlenerek risk minimize edilir.

3.5.2. Kur Riski

Bilindiği gibi mali piyasalarda kur değişikliğinden yararlanılarak çok büyük kazançlar elde edildiği gibi çok büyük kayıplarada yol açılabilir. Para piyasalarında kur riski eğer yapılacak ödeme ile alacağın vadelerinin eşleşmemesinden doğan risktir. Örneğın 6 aylık bir borç verir, 1 aylık aynı meblağda geri mevduat kabul ettiğimizde, beklentimiz 1 ay sonra piyasada faiz oranlarının düşeceğidir. Bu durumda banka iyi bir faiz oranından elindeki fonu plase ederken, 1 ay sonra daha az bir maliyetle açığını kapatacaktır. Fakat piyasa beklentimiz doğrultusunda gitmeyebilir, bu da kayıp demektir (1).

Döviz piyasalarında kur riski iki şekilde ortaya çıkar; Net döviz pozisyonu ile swap pozisyonunda veya karşılanmamış vadelerde. En çok karşılaşılan risk net

(1) RIEHL,H.; RODRIGUEZ,R.M.; Foreign Exchange and Money Market,s.389.

döviz pozisyonunun karşılanmasında oluşur. Eğer pozisyonunuz bir döviz cinsinde uzun ise ve döviz değerinde düşüş olursa, kayıp ortaya çıkar. Diğer taraftan uzun pozisyonda iken uzun olduğumuz dövizin değeri artarsa, o zamanda kâr elde edebiliriz. Bankanın aktif-pasif dengesi açısından örneğin USD'de pozisyonunu tutan bir bankanın aktif değeri eğer USD'nin değeri düşer ise düşer. Swap işlemler, eşanlı fakat farklı vadelerde alım ve satım işlemleri olduğundan pozisyon etkilenmez. Bu işlemlerde risk, beklenen pirim ve iskonto oranlarındaki değişim sonucu doğar. Faiz farkları nedeniyle, faiz oranı yüksek olan döviz cinsine pirim ödenir ve bu pirimle oluşan açıklar kapatılabilir. Bu yüzden, döviz piyasalarında swap işlemi yaparken gelecekteki faiz oranlarını dikkate almak gerekmektedir.

Döviz pozisyon yönetimini etkileyen iki önemli oran vardır: faiz oranı ve döviz kuru. Bu oranlardaki değişikliklerin sonucu aleyhimize oluşabilecek risklerden korunmak amacıyla net negatif ve net pozitif nakit pozisyon limiti belirleyebiliriz. Böyle bir limit bizi hem kur ve faiz riskinden hemde likidite riskinden korur.

Döviz kurlarındaki değişimlerden doğan riski net pozisyon limiti belirleyerek kontrol altına alabiliriz. Bu limitler bir gecelik (overnight) günlük (daylight) ve override olarak üçe ayrılır (1). Overnight limit konmasının sebebi, bizim kapalı olduğumuz fakat başka piyasaların açık olduğu anlardaki gelişmelere karşı aleyhimize oluşabilecek durumlardan korunmaktır.

Daylight limitlerde dealerların günboyu pozisyonları sınırlandırılabilir. Fakat burada overnight limitlere göre daha fazla pozisyona izin verilir. Override limitle

(1) RIEHL, H., RODRIGUEZ, R.M.; Foreign Exchange and Money Markets, s.406.

alınıp-satılan her bir döviz cinsi için toplam üzerinden bir limit belirlenir.

3.5.3. Likidite Riski

Bankalar yükümlülüklerini yerine getirebilmek amacıyla elinde likit değerler bulundurmaları zorundadırlar. İstendiği anda gereken fonu bulamama riski nakit bakımından döviz ve vadelerin eşleşmemesinden ortaya çıkar. Aldığımız her bir pozisyon (net döviz pozisyonu, swap, para piyasasında alınan pozisyonlar...) bir likidite riski doğurur. Banka ödemelerini zamanında yerine getiremediği anda likidite riski gerçekleşmiş olur.

Daha önce belirttiğimiz gibi likidite riski fonların vadelerinin uyuşmaması sonucu oluşur. Bunun yanısıra elimizde piyasada aktif olmayan bir döviz cinsinden kaynak olduğu durumda, istediğimiz kaynağı aktif olmayan döviz ile almak güçleşecektir. Bu da likidite riskine yol açar. Likidite riskinden korunmak için nakit akım tablosunu çok yakından takip etmek, swap ve para piyasasındaki pozisyon limitlerini iyi takip etmek gerekmektedir.

3.5.4. Ülke Riski

Yurtdışı piyasalarda çalışan işlem yapan kişi ve kurumların ait olduğu ülkenin ekonomik ve siyasi yapısındaki istikrar o ülkeye güvenilirlik, işlemlerinde kolaylık sağlar.

Ülkelerin ekonomik ve siyasi yapılarındaki ani değişiklikler, istikrar bozucu etkenlerin oluşması o ülkenin gerek iç gerekse dış ekonomik ve siyasal faaliyetlerini önemli ölçüde etkiler. Bu yüzden de bir ülkenin kredibilitésinin belirlenmesinde ülke riski gözününe alınan en önemli etkenlerden biridir.

Siyasi ve ekonomik yapıdaki istikrarsızlık bir ülkenin ve kişi ile kuruluşlarının taahhütlerini yerine getirememesi, borcun ödenememesinde bir takım kısıtlamalar ile karşılaşılmasına neden olduğu zaman dış dünyadaki kredibilitesi negatif yönde etkilenir işlem yapmak isteyen kurum adedi azalır ülke riskini belirlemede, ülkenin dış ödemeler dengesi, borç yapısı, Merkez bankasının likidite gücü, Gayrisafi Milli Hasıla büyüme hızı ihracat içinde sanayii mallarının payı, ihracatındaki büyüme enflasyon oranı ülkenin rezervleri önemli ölçüde belirleyici rol oynar.

	BÜYÜME			ENFLASYON		
	90	91	92	90	91	92
Avustralya	1.6	-2.0	2.2	7.3	1.5	3.5
Kanada	0.5	-1.2	1.5	4.9	4.6	2.6
Fransa	2.8	1.2	1.8	3.6	3.0	2.5
Almanya(batı)	4.5	3.2	1.5	3.0	4.0	3.2
İtalya	2.0	1.0	1.5	6.3	6.2	5.4
Japonya	5.6	4.5	1.5	3.6	2.8	1.8
Yeni Zelanda	1.9	-2.0	1.0	6.1	1.0	1.5
İspanya	3.7	2.5	3.0	6.7	5.5	5.6
İsviçre	2.2	-0.5	0.7	5.4	5.5	4.0
İngiltere	0.8	-2.5	1.0	9.5	4.2	3.8
Amerika	1.0	-0.7	2.0	6.3	3.0	3.0
Türkiye	-1.1	-0.8	6.7	68.6	65.8	65.8

Tablo 10 (1)

3.5.5. Limitler ve Line'lar

a) Limitler

Bir çok ülkede, döviz piyasalarındaki işlemler, resmi kuruluşlar tarafından konulan kurallar çerçevesinde

(1) Amerika Express Bank Monthly Economic Reports, Mart 26.92, Sayı:35 s.3.

yürütülür. Bu çerçevede içinde, bankalar da kendi iç kurallarını belirler, bankanın hedeflerine uygun politikalar üretir. Bankalar dealing limitlerini belirlerken piyasayı çok iyi tanıması ve şartlar değiştiğinde de bu limitleri tekrar gözden geçirmesi gerekir. Dealing limitlerini genel olarak döviz limitleri (foreign currency limits) ve forward limitler olarak ikiye ayırabiliriz (1).

Döviz limitleri ile dealing roomda yapılan işlemlerin maximum risk seviyesi (kısa veya uzun pozisyon) belirlenmiş olur. Dealerlar uzun veya kısa pozisyon tuttuklarında, işlemlerinde kısıtlanmamaları açısından bu limitlerin gerçekçi bir miktarda belirlenmesi gerekir.

Örnek: Bir bankaya toplam döviz pozisyon limiti olarak USD 50 milyon tahsis edildiğini varsayalım. USD'ye karşı kümülatif pozisyonlar şu şekilde tahsis edilebilir :

USD/DM = USD 15 milyon
 GBP/USD= USD 15 milyon
 USD/JPY= USD 15 milyon
 USD/SFR= USD 5 milyon gibi.

Bu limitler ani kur değişiklikleri gözönüne alınarak yenilenebilir. Her pozisyon için farklı limitler olabileceği gibi overnight, daylight vb. vadesine göre belirlenip sınırlandırılabilir.

Forward limitler bir takvim süresinde (genelde 1 ay olarak tanımlanır) alınabilecek maximum forward pozisyonu belirlenir.

b) Linelar

Uluslararası para ve döviz piyasalarındaki işlemlerde

(1) TYGIER, C.; Basic Handbook of Foreign Exchange, s.89.

karşılaşılan risklerden korunmak bankalar, çalışmak istedikleri bankalar ile ilişki kurup yapacakları işlemler için line tahsisi yaptırırlar. Line tesisi için ilgili departmanlar piyasadaki banka ve kuruluşları inceleyip uygun gördükleri banka ve kuruluşlara line tahsis ederler. Bu line'lar ile aynı zamanda yapılabilecek işlemlerde belirlenir. Her kategoriden banka ve kuruluşlar arasında yapılan incelemelerden sonra ihtiyaca göre tesis yapılır.

Line'ları günlük maximum ödenecek veya alınacak line miktarı ve maximum vadesi gelmemiş açık line olmak üzere ikiye ayırabiliriz (1).

Döviz line'ları konusunda herhangi bir belirli standart oluşturulmadığı için bankalar kendi inceleme ve araştırmaları ışığında risk analizi yaparak line tahsisi yapılır. Kural olarak ilişkiler ne kadar iyi olursa olsun, genellikle limit ve line'lar dışına çıkılmamaya çalışılır.

3.6. Teknik ve Temel Analiz

Döviz piyasalarında fiyat hareketlerini analiz etmek için kullanılan iki temel analiz türünden bahsedebiliriz. Fiyat hareketlerinde piyasadaki geçmiş performansını inceleyip gelecek hakkında bir sonucu veren analize teknik (technical) analiz adı verilmektedir. Bu analiz türü sadece piyasadaki oluşmuş fiyatlar ile ilgilenir iken, temel (fundamental) analiz ise piyasayı etkileyebilmesi muhtemel tüm faktörleri göz önüne alır.

Teknik analizde ana kavram piyasanın rastgele değil belli bir kalıp ve düzen içinde hareket ettiğidir. Temel analizde piyasayı etkileyebilecek herhangi bir ekonomik bilgidir, seçim haberine kadar her türlü olay gözönüne alınır, bu haberlere ve açıklanacak bilgilere

(1) TYGIER, C.; Basic Handbook of FX. s.90.

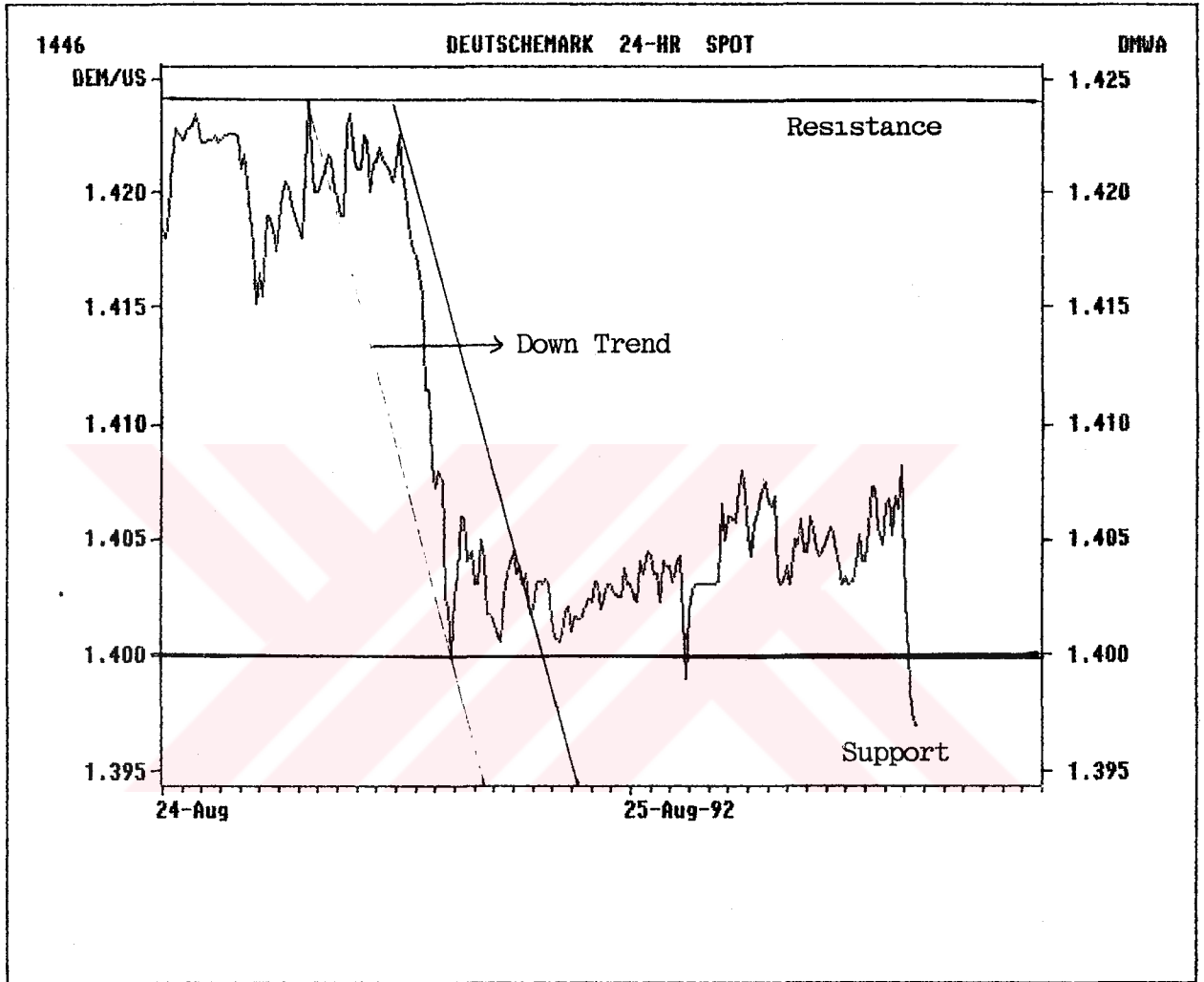
göre piyasanın ne yönde hareket edeceği kararına varılır. Temel analiz için önemli indikatörleri şöyle sıralayabiliriz;

1. Ekonomik İndikatörler
 - a) Gayrisafi Milli Hasıla (GNP)
 - b) Gayrisafi Yurtiçi Hasıla (GDP)
 - c) Faiz oranı
 - d) Dış ticaret açığı veya fazlası
 - e) İşsizlik oranı
 - f) Perakende ve toptan satışlar
 - g) Tüketici fiyat endeksi (CPI)
 - h) Üretici fiyat endeksi (PPI)
 - i) Enflasyon
 - j) Para arzı (M_1, M_2, \dots)
2. Siyasi indikatörler (Savaş, seçim...)
3. Sosyal indikatörler

Teknik analizde en çok kullanılan piyasadaki dalgalanmayı gösteren grafiklerdir. Bu grafiklerde belli noktalar birleştirilerek piyasadaki yön belirlenir. Diğer bir çok kullanılan teknik analiz türü ise moving averaj'dır.

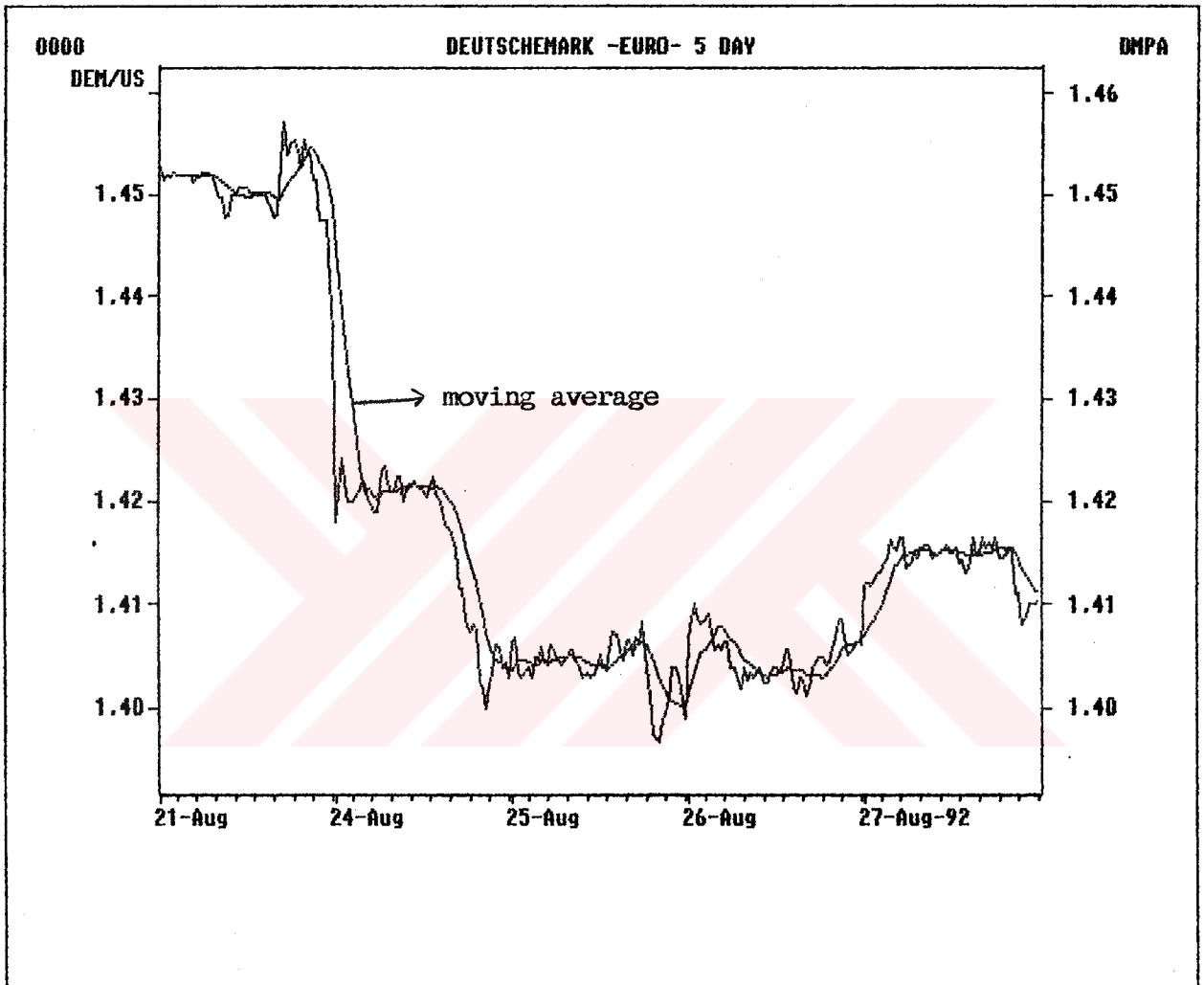
Tablo 10-a'da resistans, support ve aşağı trend gösterilmektedir. Tablo 10-b'de moving avarage methoduyla DM/USD grafiği incelenmektedir. Tablo 10-c'de ise yukarı trend görünmektedir.

Tablo 10 -a



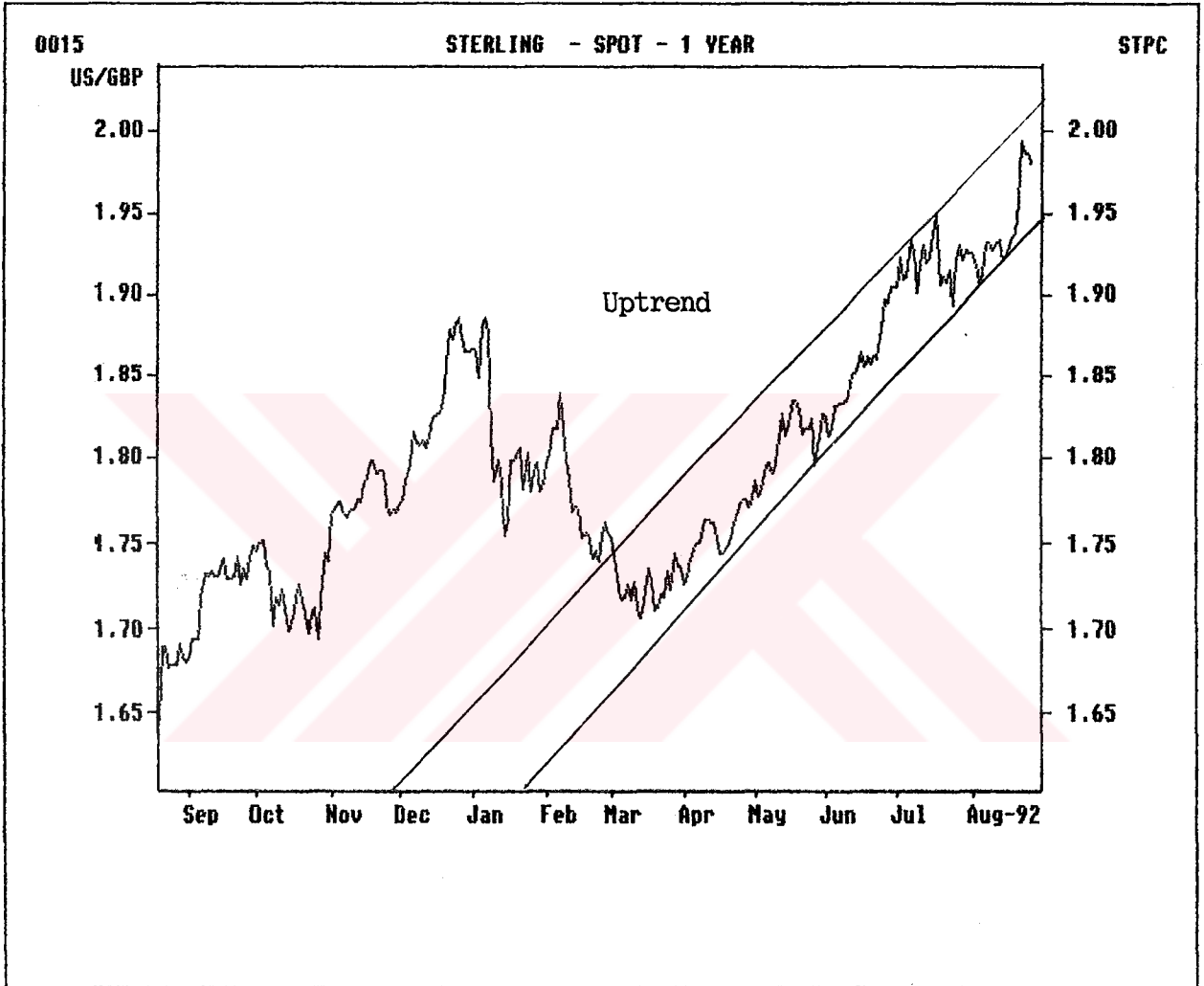
Resistance, Support, Down Trend

Tablo 10-b



Moving Avarage

Tablo 10 -c



Uptrend

BÖLÜM 4**TÜRK BANKACILIK SİSTEMİNDE DÖVİZ POZİSYON YÖNETİMİNİN
HUKUKİ YAPISI****4.1. 1980 Sonrası Gelişmeler**

Hemen her ülke bankacılık sistemini şu veya bu şekilde çeşitli kuruluşlar aracılığıyla kontrol ve gözetim altında tutar. Bu kontrol mekanizmaları hem kamu kuruluşları hemde sistemin kendi bünyesinde oluşturduğu kurumlar olabilmektedir.

Ülkemizde 1980'li yıllara kadar döviz bulundurma ve tutma yetkisi Merkez Bankası tekelindeydi, kişi ve kurumların döviz tasarruf etmeleri, bulundurmaları yasaktı. İçeride dönük politikalar sonucu gerek yurtiçi gerek yurtdışı döviz piyasaları çok dar bir alanda yapılmaktaydı. 1984 yılına kadar bankalar her türlü alım satımlarını Merkez Bankasının bir şubesi Merkez Bankası adına yapabilmekteydiler, çok küçük meblağlarda ellerinde döviz tutmalarına izin verilmekteydi. 1980'li yılların başından günümüze döviz pozisyon yönetimi, kambiyo rejimi ile ilgili gelişmeleri şöyle sıralayabiliriz;

29 Aralık 1983 tarihinde Türk parasını koruma kanunu hakkındaki 28 sayılı karara ilişkin 84/1 sayılı tebliğ ile döviz yönetimine ilişkin maddeler (1):

Madde 1- Döviz kurları T.C. Merkez Bankasınca belirlenecek ve bankalar bu kurun % 6 alt ve üst limitler dahilinde döviz fiyatlarını serbestçe belirleyebilirler.

Madde 4- Bankalar T.C. Merkez Bankasınca belirlenen esaslar dahilinde vadeli döviz alım satımı yapabilirler.

(1) Türk Parasını Koruma Kanunu Hakkında 28 Sayılı Karara İlişkin 84/1 Sayılı Tebliğ.
Dünya Gazetesi, 30 Aralık 1983, s.4. (Özetlenmiştir).

Madde 7- Döviz tahsil, tahsis ve transfer işlemleri TCMB ve bankalar aracılığıyla yapılır.

Madde 8- Bankalar kesin alışını yaptıkları dövizin % 20'sini TCMB'na devrederler.

Madde 9- Türkiye'de yerleşik kişilerin beraberinde döviz bulundurmaları hiçbir kayda tabii değildir. Dilenirse bu dövizler bankalarda açlabilecek döviz hesaplarında tutulabilir.

Madde 10- Türkiye'de yerleşik kişiler yurtdışına çıkışlarında beraberinde US\$ 3.000 veya eşdeğer döviz çıkarabilirler.

13 Temmuz 1984 tarihli tebliğ ile de TCMB esas kurları günlük olarak belirlemekte fakat bankaların bu kurların dövizleri için % 6 alt ve üstünde efektifler için % 8 alt ve üstünde gişe kurlarını belirleme serbestisi tanınmaktaydı.

26 Aralık 1985 tarihindeki genelge ile bankaların döviz pozisyonlarında bulundurabilecekleri azami ve asgari döviz varlıkları tanımlanmıştır. Döviz varlıkları ve döviz borç ile taahhütlerini içeren kalemler belirlenmiştir. Bankaların bulundurmaları gerekli en az döviz varlıkları, toplam taahhütlerinin % 20'si olarak tespit edilmiştir.

Yine aynı tarihli I/K sayılı genelgesi ile 3 Ocak 1986 tarih itibariyle bankaların döviz ve efektif girdilerinin % 20'sini hesaba geçtiği ayı takip eden ayın 15'ine kadar TCMB'ye devretme zorunluluğu getirilmiş ve bu devrin de TCMB'nin belirlediği kurdan yapılması kuralı konmuştur. Bunun yanısıra bankalar Döviz Tevdiat Hesabı

(DTH) için % 20 munzam karşılık ayırma zorunluluğundadır.

14 Mart 1986 tarihi itibariyle yapılan düzenlemeler ile TL'sı esas kuru USD'ye göre % 5, Alman Markına göre de % 7'nin üzerinde devalüasyon yapıldı. Bankalar esas kurun % 1 altında ve üstünde kurlarını belirleyecekler buna karşın efektif satış kurlarını belirleme serbest bırakılmıştır. Döviz girdilerinin devri oranı % 20'den % 15'e, DTH munzam karşılık oranlarında % 20'den % 15'e düşürüldü. DTH hesaplarının faizlerinden kesilen % 1 oranındaki gelir vergisi kaldırıldı.

30 Ekim 1986'da yayınlanan (Resmî Gazete Sayı No 29266) genelge ile gelen yenilikler ise şöyledir; Bankalar ihracat ve görünmeyen işlemlerden alışını yaptıkları döviz ve efektiflerin en az % 15 oranındaki kısmını, hesaba geçtiği ayı takip eden ayın 15'ine kadar T.C. Merkez Bankasına devretmek zorundadırlar. Devirler USD, DM, NLG, CHF ve FRF üzerinden kesin alış yapılan dövizler kendi döviz cinsleri üzerinden, diğerleri ABD doları cinsinden yapılır. Likidite oranı (mevcutlar/vadeye 6 ay kalan taahhütler) kesinlikle % 20'nin altında olmayacaktır. Kur riski oranı (Döviz mevcutları+Döviz alacakları/Döviz Borçları) minimum % 90 veya maximum % 110 arasında belirlenmiştir.

Yukarıda saydığımız ve ara dönemlerde yapılan ufak değişikliklerle büyük adımların atılmasının yararı olduysada piyasaya tam bir serbesti getirememiştir, bunun sonucu olarak, bu yolda 29 Temmuz 1988'de bir dizi yeniliğe gidilmiştir. Böylece T.C. Merkez Bankasında döviz ve efektif piyasaları oluşturulması, bu piyasalarda bankalar özel finans kurumları ve diğer yetkili müesseselerin bu piyasalarda işlem yapmasına ilişkin kararlar alınmıştır.

Her iş günü sonunda ilan edilecek günlük kurlar, T.C. Merkez Bankasına bankalar, yetkili müesseseler ve özel finans kurumları ile birlikte belirlenir. TCMB yurtdışı piyasa paritelerininde gözönüne alarak ertesi günün kurlarını bir gün öncesi akşam saat 17 civarında belirler. 50.000 USD, ABD doları ve eşdeğeri diğer döviz cinsleri ve üstü işlemlere ilişkin kurlar taraflarca serbestçe belirlenir. Uygulanacak kurlar TCMB'ye bildirilir ve gün içinde değiştirilemez. Ayrıca USD 50.000 ve üstü işlemlere uygulanacak en düşük ve en yüksek kurlar TCMB'ye bildirilmek zorundadır. TCMB bünyesindeki Döviz Efektif piyasalarında bankalar ve diğer yetkili kurumlar döviz ve efektif piyasalarında bankalar ve diğer yetkili kurumlar döviz ve efektif alım-satım işlemlerinde uygulayacakları kurları serbestçe belirleyebilirler.

Aynı genelge ile alışını yaptıkları döviz ve efektiflerin % 25 oranında hesaba geçen ayı takip eden ilk 5 gün (işgünü) sonuna kadar TCMB'ye devretmek zorunluluğu getirilmiştir. Bankaların döviz ve efektif piyasalarında işlemi yapabilmek için TCMB'ye teminat olarak yaptıkları döviz depoları, yabancı devlet tahvil ve bonoları döviz taahhütleri kapsamına, bankaların döviz ve efektif piyasalarında yaptıkları işlemlerden dolayı aldıkları ve vadelelerine 6 ay kalan döviz taahhütleri, döviz taahhütleri kapsamına alınmıştır.

1 Nisan 1989 tarihli kararlar ile kur riski oranı minimum % 95 maximum 105, DTH munzam karşılık oranı vadesizler için % 25 vadeli için % 20 olarak belirlenmiştir. Döviz taahhütleri ve döviz mevcutları ile ilgili yenilikler getirilmiştir. Likidite oranı minimum % 20 olmak zorundadır.

Yurtiçi döviz ve efektif piyasalarındaki işlemleri düzenleyen en son karar halen yürürlükte olan 3 Temmuz

1991 tarihinde Resmî Gazete'de (R.G. No:20918) yayınlanan 32 sayılı karar ve Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığının 91-32-5 sayılı tebliğine ilişkin TCMB genelgesidir. Bu genelgeyle TCMB döviz ilişkin işlemlerden alım-satım konusu yapılan döviz cinsleri belirtilmiştir. Bu döviz cinsleri dışında kalan döviz ve efektiflere ait işlemleri bankalar ve diğer yetkili kurumlar uluslararası piyasalardan alınan veriler ışığında serbestçe tespit edilen kurlar üzerinden yapabilirler. Gişe kurlarını TCMB serbestçe günlük kurlardan bağımsız olarak belirler. 3.000 ABD doları ve eşiti diğer cins dövizleri aşan tutarda yapılan en düşük ve en yüksek TL. kurları TCMB'ye bildirmek zorundadır. Döviz alım-satımı serbesttir. Yine TL. konvertible olduğu için, bankaların TL. dahil efektif sevkiyatı serbesttir.

Gişe kurları USD 3000 ve eşiti dövizlere kadar olan ticari ve gayri ticari işlemler için uygulanır ve gün içinde değiştirilemez. Bu kurlar TCMB'ye bildirilir.

TCMB tarafından her iş günü sonunda belirlenen günlük kurlar, TCMB günlük kur belirleme seansına katılmak isteyen bankalar ve diğer yetkili müesseseler ile birlikte belirlenir. Bankalar ve diğer kurumlar TCMB'ye yurtdışı pariteleri de gözönüne alarak USD'a karşı alım-satım (çift taraflı kotasyon) kurlarını verirler. TCMB tarafından açıklanan bu kurlar Gişe kurlarının belirlenmesinde baz oluşturur.

Döviz pozisyon ile ilgili oranlar ise likidite oranı minimum % 20, kur riski oranı toplam ABD doları karşılığı için minimum % 80 maximum % 110 olmaktadır. Alışı yapılan döviz ve efektiflerin en az % 20 oranındaki kısmı, hesabı geçtiği ayı takip eden ayda

TCMB ile üzerinde mutabakata varılacak bir takvim içerisinde, TCMB'ye devretmek zorundadırlar.

DTH munzam karşılığı oranları vadesiz ve bir ay vadeli için % 17,50 ve 1 aydan fazla vadeli için % 14,50'dir. DTH munzam karşılıklarının döviz olarak tutulmaya devam edilen bölümüne, her ayın ilk iş günü Merkez Bankası tarafından ilân edilecek faiz oranları üzerinden ay sonları itibariyle faiz tahakkuk ettirilir.

Bankalar ve diğer yetkili kurumlar, TCMB'ye karşı yükümlülüklerine yerine getirmediği takdirde cezai yaptırımlara gitmektedirler.

4.2. Döviz ve Efektif Piyasalarına Katılma Prensipleri ve Çalışma Esasları

Döviz ve Efektif Piyasaları'na Bankalar, Özel Finans Kurumları ve Bakanlık'ça tesbit edilen esas ve usullere göre faaliyette bulunmak üzere tayin olunan Yetkili Müesseseler (Yetkili Müesseseler) katılabilirler. Bu kuruluşların Döviz ve Efektif Piyasaları bünyesinde kurulan herhangi bir piyasaya ya da Günlük Kur Belirleme Seansları'na katılmamaları imkânı vardır. Diğer bir deyişle, piyasalara kısmi katılım mümkündür. Bankalar, Özel Finans Kurumları ve Yetkili Müesseseler istedikleri anda yazılı bildirim yapmak suretiyle piyasaların birinden, birkaçından ya da tümünden çıkabilirler.

Döviz ve Efektif Piyasaları'nda işlem yapmak isteyen kuruluşların aşağıda belirtilen koşulları yerine getirmiş olmaları gerekmektedir. T.C. Merkez Bankasının bu konudaki talimatı aşağıdaki gibidir:

1- A) Bankaların;

a- Bankamızca yürütülmekte olan Açık Piyasa İşlemleri ve Bankamız aracılığıyla faaliyetini sürdüren Bankalararası

Para Piyasası'na katılmış olmaları,

b- Şubelerimizin en az birinde Devlet İç Borçlanma Senetleri Deposu açtırmış bulunmaları,

c- Döviz pozisyonlarını Bankamız Genelge ve Talimatlarına uygun yönetmeleri ve Bankamıza olan döviz yükümlüklerini tamamı ile yerine getirmeleri,

d- Döviz ve Efektif Piyasaları ile ilgili olarak Bankamızca hazırlanan taahhütname ve sözleşmeleri imzalamış olmaları,

B) Bakanlıkça tesbit edilen esas ve usullere göre faaliyette bulunmak üzere tayin olunan Yetkili Müesseseler (Yetkili Müesseseler)'in;

a) Kararname, Tebliğ, Genelge ve Talimatlar ile belirlenmiş olan esaslara uygun faaliyette bulunmaları,

b- Döviz ve Efektif işlemlerini Bankamız Genelge ve Talimatlarına uygun olarak yürütmeleri ve Bankamıza olan döviz yükümlülüklerini tamamı ile yerine getirmeleri,

c- Döviz ve Efektif Piyasaları ile ilgili olarak Bankamızca hazırlanan taahhütname ve sözleşmeleri imzalamış olmaları,

d- Yurtiçinde Türk Lirası ödeme ve tahsilatlarını gerçekleştirebilecekleri bir banka ile yaptıkları anlaşmayı ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın ilave denetimini kabul ettikleri konusunda imzalı bir taahhütnameyi Bankamıza göndermeleri,

C) Özel Finans Kurumları'nın;

a- Döviz Pozisyonlarını Bankamız Genelge ile Talimat-

larına uygun yönetmeleri ve Bankamıza olan döviz yükümlülüklerine tamamı ile yerine getirmeleri,

b- Döviz ve Efektif Piyasaları ile ilgili olarak Bankamızca hazırlanan taahhütname ve sözleşmeleri imzalamış olmaları,
gerekmektedir.

2- Bankalar, Özel Finans Kurumları ve Yetkili Müesseselerin piyasalarda işlem yapacak birimlerinin; isim, adres, telefon, telex ve telefaks numaralarını ve piyasalarda işlem yapacak kişilerin; isim, ünvan, işlem limitlerini Bankamız Döviz ve Efektif Piyasaları Müdürlüğü'ne bildirmeleri gerekmektedir. Her bir piyasa için, ya da Günlük Kur Belirleme Seansları için aynı birim veya kişiler bildirilebileceği gibi değişik birim ve kişiler de bildirilebilecektir.

3- Döviz ve Efektif Piyasaları teminatları ile ilgili genel prensipler bu konudaki bölümde açıklanmıştır. Bu prensiplere sadık kalınmak üzere her bir piyasada işlem yapabilmek için hangi oranda teminat istenileceği her bir piyasa ile ilgili açıklamalarımızda yer almaktadır. Teminatların ne şekilde, hangi muhabirimize veya hangi Şubemize yatırılacağı konusunun da Bankamız Döviz ve Efektif Piyasaları Müdürlüğü'ne bildirilmesi gerekmektedir.

4- Bankalar, Özel Finans Kurumları ve Yetkili Müesseseler Bankamız şubelerinde "Efektif Deposu Hesabı" ve "Altın Deposu Hesabı" tesis edebileceklerdir. "Serbest Efektif Depoları" ve "Serbest Altın Depoları" olarak anılan bu hesaplarla ilgili esaslar konuyla ilgili bölümlerde yer almaktadır. Kuruluşların, hesap açtırmak istedikleri takdirde bu hesaplarla ilgili şartları da yerine getirmeleri gerekmektedir.

5- Bankamızca, Bankalar Özel Finans Kurumları ve Yetkili Müesseselerin her birine, katılacakları her bir piyasa için işlem limitleri ve vermeleri gereken teminat oranları ayrı ayrı bildirilecektir. İşlem limitleri ve teminat oranları ile ilgili mektup veya teleksimiz alındığında, alındığının teyid edilmesi gerekmektedir.

4.3. Genel Olarak Döviz Ve Efektif Piyasalarının Günlük Çalışma Esasları

Döviz ve Efektif Piyasaları'nın işleyiş biçimi hakkındaki T.C. Merkez Bankasının talimatı aşağıdaki gibidir:

1- Piyasalarda işlemler sabah saat 10.00 ile öğleden sonra 17.00 arasında yapılacaktır. Aynı gün valörü ile Türk Lirası kasa hareketini gerektiren işlemlerin bitim saati ise saat 15.30'dur. Türk Lirası ve efektif ödeme ve teslimi gerektiren hallerde işlemler, gişelerimizin açık olduğu saatlerde ve sayım nedeniyle gişe kapanma saatlerinden makul bir süre önce yapılır.

2- Piyasalarda şimdilik döviz cinsi olarak Amerikan Doları (USD), Batı alman Markı (DEM) ve İsviçre Frangı (CHF); efektif çeşidi olarak da Bankamızca alım ve satımı yapılan tüm konvertibl efektifler üzerinden işlem yapılabilir.

3- Piyasalarda en az işlem limiti döviz işlemlerinde Amerikan Doları 200.000.- ve eşiti döviz, efektif işlemlerinde Amerikan Doları 50.000.- veya eşiti dövizdir. Teklif ve talepler en az işlem limitlerinin katları olarak verilecektir. Altınla ilgili varsa değişik uygulama esasları bu piyasa ile ilgili başlama talimatımız ile birlikte bildirilecektir.

4- Piyasalarda işlem yapacak olun kuruluşlar, Döviz ve Efektif Piyasaları Müdürlüğü'nü telefonla arayarak işlem yapmak istediğini piyasanın hangi piyasa olduğunu, bu piyasanın gereklerine uygun biçimde teklif veya talep ettikleri birim başına fiyat veya faizi, teklif veya talep ettikleri toplam Türk Lirası, döviz, efektif yada altın tutarını başlangıç valörünü, işlem gerektiriyorsa süreyi ve işlemin bitiş valörünü bildireceklerdir.

5- Piyasalarımızda kuruluşlarca gerçekleştirilmek istenen işlemler ile ilgili teklif ve talepler ve bunların en cazipleri bilgisayar sistemi (Reuters) ile tüm kuruluşlara iletilecek ve anında bilgi sahibi olunması sağlanacaktır. Herhangi bir işlemin gerçekleşmesi durumunda diğer ikinci cazip teklif veya talep ekranda gösterilerek piyasanın devamlılığı sağlanacaktır. En cazip talep veya tekliften kastedilen, örnek olarak, Türk Lirası karşılığında döviz ve efektif alım-satımlarında ödenmeye hazır olunan en yüksek Türk Lirası fiatı ile satılmaya razı olunan en düşük Türk Lirası fiatı; Depo işlemlerinde aynı vade için ödenmeye hazır olunan en yüksek faiz fiyatı ile yatırılmaya razı olunan en düşük faiz fiyatıdır.

6- Piyasalara, Merkez Bankası'nın döviz ve efektif idaresini yapmakla görevli birimi (Döviz İşlemleri Müdürlüğü) teklif ve talebini bildirdiğinde, bu teklif ve talep diğer bankaların teklif ve talepleri gibi işlem görecektir, yalnız bilgisayarda yer aldığı teklif veya talebin yanında gösterilecek bir işaretle sözkonusu teklif veya talebin Bankamıza ait olduğu belirtilecektir. Altınla ilgili işlemlerde de benzer kural geçerli olacaktır.

7- Kuruluşların yaptıkları teklif yada talep verme biçimindeki başvurular sadece piyasada işlem yapmak üzere bir istek anlamında olup işlemlerin gerçekleştiği

anlamına gelmez. Aksi bildirilmedikçe gerçekleşen işlemlerde muhatap Bankamız olacak ve alım-satım işlemini gerçekleştiren kuruluşlar birbirlerini bilmeyecektir.

8- Piyasalarımızda gerçekleşen her işlem için Bankamızca her iki tarafa da birer teyit teleksi çekilecek olup, kuruluşlardan gerçekleşen işlemlere ilişkin ayrıca bir teyit teleksi beklenmeyecektir.

9- Piyasalarımızda bir gecelik (overnight) depo işlemleri ve aynı gün valörle gerçekleştirilecek diğer işlemler hariç teklif ve talepler ilgili bankaca iptal edilmediği sürece sonraki günler için de geçerliliğini koruyacaktır. Bir gecelik (overnight) depo işlemleri ve aynı gün valörle yapılması istenilen diğer işlemler gerçekleşmedikleri takdirde piyasaların kapanışında otomatik olarak iptal edilmiş sayılacaktır.

10- Piyasalarımızda işlem yapan kuruluşlar, gerçekleşen işlemleri ile ilgili yükümlülüklerini, valöründe yerine getirmek zorundadırlar. Aksi halde;

a) Türk Lirası yükümlülükleri Bankalararası Para Piyasası yükümlülüklerine devredilerek Bankalararası Para Piyasası cezai yaptırımları uygulanır.

b) Döviz yükümlülüğünü yerine getirmeyen kuruluştan, Bankamız Genelgeleri ile belirlenen "Zorunlu Döviz ve Efektif Devirleri"ndeki gecikme hallerinde uygulanan esaslar dahilinde gecikme cezası tahsil edilir.

c) Piyasaya katılan kuruluşların yükümlülüklerini yerine getirmemeleri yada gecikerek yerine getirmeleri prensip olarak kabul edilmez ve bu durumlarda her türlü yaptırım uygulanır.

11- Piyasalarda teklif edilecek faizlerin yıllık olarak ve ksratların tam, 1/2, 1/4 ya da 1/8 olarak tanımlanması ve bunlar dışında ksrat kullanılmaması, faize esas vadede ise senenin 360 gün olarak kabul edilmesi gerekmektedir.

12- Piyasalarda bir geceden bir yıla kadar depo veya vadeli işlemler kabul edilebilecektir. Prensip olarak, başlangıç valrleri 2 iş günü sonrası (spot) olarak alınacak, ancak teklif ve talep durumu karşılıklı uyuştuğu hallerde aynı gün veya bir gün sonraki valrler ile de işlem yapılabilir.

13- Aynı gün valörle işlem yapmak isteyen kuruluşların başvuruları prensip olarak engeç saat 11.00'e kadar kabul edilebilir. Amerika Birleşik Devletleri Doları üzerinden yapılan işlemler için en geç saat 14.00'e kadar işlem kabul edilebilecektir. Ancak, aynı gün valörlü işlemlerin mümkün olduğu kadar erken sonuçlandırılması gerekmektedir.

14- Piyasalarımızda Türk Lirası hareketini gerektiren işlemlerde, gerçekleşen işlem anında ilgili Şubemize tarafımızca bildirilecektir. Kuruluşunuzca, Muhabirlerimize yapılacak döviz demeleri Őifreli ve gayri kabili rücu olarak düzenlenmiş, ödeme günü valörünü de içeren bir teleksle gerçekleştirilecektir.

15- Piyasalarda Türk Lirası karşılığı yapılan işlemlerde Banka ve zel Finans Kurumlarının Ankara Őubemiz nezdindeki Bankalararası Para Piyasası, Açık Piyasa işlemleri ve Takas için kullandıkları hesapları kullanacaktır. Talep halinde "Döviz ve Efektif Piyasaları" ile ilgili olmak kaydı ile işlemlerin Türk Lirası karşılıkları, ilgili kuruluşların diğer Őubelerimizdeki hesaplarına ücretsiz olarak havale edilebilecektir.

16- Piyasalarımızda, Bakanlıkça tespit edilen esas ve usullere göre faaliyette bulunmak üzere tayin olunan Yetkili Müesseseler (Yetkili Müesseseler) ile Türk Lirası karşılığı yapılan işlemlerin, bir banka aracılığı ile gerçekleştirilmesi gerekmektedir. Ancak, Bankalara Şubelerimiz nezdinde Yetkili Müesseselerin kullanabilecekleri ilave bir hesap açılması izni verilebilecektir.

17- Piyasalarımızda kuruluşların teklif veya talep olarak getirdikleri ve birim fiyatı ya da faiz oranını bildirdikleri toplam teklif veya talep tutarlarının sadece bir bölümü için işlem yapılabilir. Diğer bir deyişle, prensip olarak, aksi belirlenmedikçe Piyasa'da teklif ya da talepler kısmen karşılanmış olabilecektir. Ancak, kuruluş başlangıçta teklif veya talebini yaparken Döviz ve Efektif Piyasaları Müdürlüğü'nden miktara bağlı kalması veya "Ya Hep Ya Hiç" prensibi ile işlem yapmasını isteyebilir. Bu durumda teklif veya talebin toplam tutarı ile karşılaşan miktar bulunmadığı takdirde Bankamızca herhangi bir işlem yapılmayacaktır.

18- Piyasalarımızdaki işlemler sırasında kuruluşlar gerektiğinde, belirli bir süre içinde belirli bir fiyatla işlem yapılmasını isteyebilirler. (Örneğin, bir kuruluş saat 11.00'de Piyasa telefonlarını arayıp "Saat 13.00'e kadar % 7 faiz oranı üzerinden ABD \$ 5.000.000.-'lık tutarı borç almak istiyorum." diyebilecektir.)

SONUÇ

Günümüzde uluslararası döviz piyasalarındaki hızlı değişmeler, bu alanda işlem yapan kuruluşların bu konuya daha çok eğilmesine, döviz pozisyon yönetimine ağırlık vermelerine yol açmıştır. Uluslararası ve yurtiçi döviz piyasalarında karşılaşılan riski minimize etme (hedging) yollarına gidilmiştir.

Bankalar uluslararası ticaretin çalışmasında çok önemli işlevi olan kuruluşlardır. Başlangıcından günümüze büyük gelişmeler kaydederek, finans piyasasında geniş bir paya sahip araç kurumlar haline gelmişlerdir. Tabii bankaların uluslararası piyasalarda ki işlevleri arttıkça görev ve sorumlulukları bunlara paralel olarak riskleri de artmıştır. Tüm bunları kontrol altında tutmak amacıyla bankalar bünyelerinde döviz pozisyon yönetimi için birimler oluşturmuşlardır.

Ülkemizde özellikle 1980'lerden sonra dışa açık ekonomik politikaların uygulanması ile paralel olarak kambiyo rejimindeki liberal düzenlemenin ışığında yeni bir görünüm kazanmıştır, büyük aşamalar kaydedilmiştir. DTH'larında, gerek yurtiçi gerekse yurtdışı piyasalarında yapılan işlem hacminde büyük artışlar kaydedilmiştir. Türkiye'nin dış ekonomik ilişkilerinde son yıllarda büyük atılımlar gözlenmiştir ve kredilendirilebilirlik oranımız ülke riskimiz olumlu yönde gelişme göstermiştir. Fon fazlası ve fon ihtiyacı olanlar bankalararası piyasada işlemlerini yapıp, fonlarını değerlendirebilmektedirler. Bu sayede, bankaların fon ihtiyacını temin etmede TCMB'na bağımlılıkları bir ölçüde azalmıştır. Fakat yeterli sermaye birikimi ve döviz rezervinin olmaması tam rekabetçi piyasa şartlarının piyasada oluşmaması (özellikle de piyasada yeterli sayıda alıcı ve satıcının olmaması)

sonucu piyasa çok çabuk etki altında kalmakta ve çok hızlı iniş çıkışlar yaşamaktadır. Kamu bankaları ve diğer büyük bankalar piyasayı kolaylıkla fiyatları istedikleri yöne çekebilmektedir.

Yurtiçi döviz piyasalarında işlemler özellikle Türk Lirası piyasasındaki durumdan etkilenmekte, eğer TL. sıkışık ise bankalar döviz piyasasından TL. sağlamaya başvurduklarında çok kısa sürede fiyatlar inişe geçmektedir. Daha öncede belirttiğimiz gibi piyasada yeterli arz ve talebin olmaması bunun en büyük sebebidir.

Yurtdışındaki uluslararası piyasalarda uygulanan kurallar ülkemizde henüz tam anlamıyla uygulanmamaktadır. Uluslararası piyasalardaki şeffaflık ve serbestiyi iç piyasa bulmak oldukça güçtür. Özellikle bankanın üstlenmek zorunda kaldığı zorunlu döviz devri ve Döviz Tevdiat Karşılıkları Maliyeti ile alınan vergiler bankanın kaynak maliyetini artırmakta ve piyasada kompetatif çalışmayı engellemektedir.

Türk parasının tam konvertibiliteye geçmemiş olması sonucu da Türk Lirası ile yurtdışı piyasalarda işlem yapılamamaktadır. Bu da yurtdışı piyasalarda bankalarımızın büyüme hızını yavaşlatan bir unsur olarak karşımıza çıkmaktadır. Haberleşme ağındaki aksaklıklar, bilgilerin anında elimize ulaşamaması diğer bir sorunu teşkil etmektedir.

Ekonomik ve siyasi istikrarın sağlanması, yurtdışı piyasalarda başarı ve işlem hacmi artışı için şarttır. Bu nedenle 1980'den sonra yapılan düzenlemeler bu yöndeki önemli adımlardır. Bu düzenlemeler sonucunda iç piyasa ve dış piyasalarda daha aktif halde çalışma şartları

sağlanmıştır. Piyasadaki aksaklıklar giderilip, tam rekabetçi bir ortam oluşturulduğu takdirde, iç piyasa dış piyasalarla boy ölçüşebilecek seviyeye gelebilecektir kanısındayız.



KAYNAKLAR

ANAÇALI , Adnan ; Bankalarda Döviz Pozisyon Yönetimi İ.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul 1989.

EUROMONEY Seminer Notları, Dealing with Financial Risk Londra, 1988.

FİNANS DÜNYASI Dergisi, HAKAN KARAHAN;"Forward FRA ve Options", Mart 1992 Sayısı.

FOREIGN EXCHANGE FUNDAMENTALS, Swiss Bank Corporation (SBC) Yayınları.

FOREIGN EXCHANGE AND MONEY MARKET OPERATIONS, Swiss Bank Corporation Yayınları, İsviçre, 1987.

GÜMÜŞOĞLU, Ali Cenap; Döviz Opsiyonları, Pamukbank T.A.Ş. Kütüphanesi, 1988.

HEDGING INSTRUMENTS FOR FOREIGN EXCHANGE, MONEY MARKET AND PRECIOUS METALS, Union Bank of Switzerland (UBS) Yayınları.

KARA, Danyal ; Uluslararası Bankacılıkta Fon Yönetimi (Treasury) Fonksiyonları, İş Bankası Kütüphanesi.

ÖLÇER, Aynur ; Döviz, Pamukbank T.A.Ş. Eğitim Bölümü Yayınları, 1990.

ÖZCAN, Kudret ; Dünyada ve Türkiye'de Döviz ve Altın Piyasaları ve Çalışma Şekilleri Yüksek Lisans Tezi İ.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü.

The Price Waterhouse/Euromoney International Treasury Management Handbook Euromoney Yayınları, 1986.

RIEHL Heinz - RODRIGUEZ Rita M; Foreign Exchange and Money Markets McGraw Hill Co Yayınları, New York, 1983.

SEYİDOĞLU, Halil ; Uluslararası İktisat, Güzem Yayınları, İstanbul, 6.Baskı, 1988.

SOĞUK Ali Ekber ; Bankalararası Para Piyasası (İnterbank), Yüksek Lisans Tezi, İ.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü, 1990.

TYGIER, Claude ; Basic Handbook of Foreign Exchange, Euromoney Yayınları, 2.Baskı, 1988.

T.C. Merkez Bankası Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32. Sayılı Karar. Resmî Gazete No:20918 R.G. Tarihi 03.07.1991.

T.C. Merkez Bankası Para Piyasaları ve Fon Yönetimi Genel Müdürlüğü Döviz ve Efektif Piyasaları Uygulama Talimatı, 1988.

ÜNAY, Vecdi ; Bankalarca Dış Ticaretin Finanse Edilmesi Usulleri, Es Yayınları, İstanbul, 1989.