

1980 Sonrası Döviz Piyasalarının Değişimi

İlknur Ülkü Armağan¹

Özet

Döviz piyasaları, döviz alım ve satım işlemlerinin gerçekleştiği finansal bir platformlardır. Döviz piyasalarında dünya genelinde farklı ülkelerin para birimleri takas edilmektedir. Döviz piyasaları, genellikle Forex (Foreign Exchange, FX) olarak adlandırılır ve online işlem platformları aracılığıyla dünya çapında beş gün yirmi dört saat boyunca işlem yapılabilir. Bu nedenle, döviz piyasaları en büyük ve en likit finansal piyasa olarak kabul edilmektedir. Türkiye’de döviz piyasaları, uluslararası döviz işlemlerinin gerçekleştiği finansal platformlar, bankalar, döviz büroları ve finansal kurumlardan oluşmaktadır. Türk Lirası (TRY) karşısında konvertible kabul edilen Amerikan Doları (USD), Euro (EUR), İngiliz Sterlini (GBP), Japon Yeni (JPY) gibi birçok para birimi işlem görmektedir. Türk lirasının yabancı para birimleri karşısındaki değeri, döviz piyasasındaki arz ve talep koşullarına bağlı olarak belirlenmekte ve anlık olarak değişmektedir. Döviz piyasalarının işleyişi oldukça karmaşıktır ve birçok faktörden etkilenebilmektedir. Türkiye’de döviz piyasalarının istikrarı Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası tarafından sağlanmaktadır. Türkiye’de döviz piyasalarında 1980 yılında serbest döviz kuru sistemine geçilmiştir. Böylece ülke ekonomisi daha rekabetçi hale gelmiş ve uluslararası ticaret artmıştır. Bu süreçte Türkiye birçok finansal kriz ve ekonomik zorlukla karşılaşmış, gerekli düzenlemeler yapılmıştır. Döviz piyasaları tüm dünyada ve Türkiye’de finansal piyasalar açısından önemli bir paya sahiptir. Dolayısıyla döviz piyasalarının gelişimi ülke ekonomilerinin istikrarlı büyümesi açısından çok önemlidir. Bu çalışma döviz piyasalarının yapısı ve işleyişi, Türkiye’deki döviz piyasalarının gelişimi, krizlerin etkileri, döviz kuru sistemleri ve döviz işlemleri hakkında bilgiler sunmaktadır. Çalışmanın döviz piyasalarına ilgi duyan araştırmacılar, politika yapımcılar, yatırımcılar için faydalı olması beklenmektedir.

1 Dr. Öğr. Üyesi, Isparta Uygulamalı Bilimler Üniversitesi, KMYO, ulkuarmagan@isparta.edu.tr, 0000-0003-0542-0007

Giriş

Döviz piyasaları, uluslararası döviz ticaretinin gerçekleştiği finansal piyasalardır. Piyasalar, farklı ülkelerin para birimlerinin birbiri ile değişimini ve karşılıklı ticaretini sağlamaktadır. Döviz piyasaları global olarak Forex (Foreign Exchange, FX) piyasası olarak da adlandırılmaktadır. Forex piyasası online bir işlem platformudur ve dünya çapında sürekli işlem yapılabilmesini sağlamaktadır. Bu nedenle de dünya genelinde en büyük ve en likit döviz piyasasıdır. Bu durum döviz kurlarının dalgalanmalarından kar elde etmeyi amaçlayan yatırımcılar için büyük fırsatlar sunmaktadır. Finansal piyasalardan biri olan döviz piyasalarının döviz ticareti, risk yönetimi, yatırım aracı ve politika aracı olma gibi farklı birçok fonksiyonu bulunmaktadır. Fakat piyasaların işleyişi karmaşık olduğu ve birçok faktörden kolayca etkilenebildiği için döviz kurlarının yönü hızlı değişimler gösterebilmektedir. Bu nedenle piyasanın risk düzeyi artmaktadır. Dolayısıyla döviz piyasalarında işlem yapanların finansal okuryazarlık seviyesinin yüksek olması olası kayıplara karşı fayda sağlamaktadır.

Türkiye’de ise döviz piyasaları uluslararası döviz işlemlerinin gerçekleştiği finansal platformlar, bankalar, döviz büroları, finansal kurumlardan oluşmaktadır. Ülkemiz döviz piyasalarında Amerikan Doları (USD), Euro (EUR), İngiliz Sterlini (GBP), Japon Yeni (JPY) gibi birçok farklı ülke para birimi Türk Lirası (TRY) karşısında işlem görmektedir. Türk lirasının değeri, döviz piyasasındaki diğer para birimlerine olan arz ve talep dengesine göre belirlenmektedir. Böylece yerli paranın yabancı para karşısındaki güncel döviz kuru bulunmaktadır. Bu kur ülke ekonomisi, uluslararası döviz piyasaları, haber etkileri gibi birçok faktörden etkilenebilmekte, döviz kurlarında dalgalanmalar yaşanabilmektedir. Türk lirasında olduğu gibi döviz piyasalarının düzenlemesini ve istikrarını Türkiye Cumhuriyeti Hazine ve Maliye Bakanlığı ile devlet politikaları doğrultusunda Türkiye’nin merkez bankası olan Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) sağlamaktadır. TCMB, ülkenin döviz rezervlerini yöneterek döviz kaynaklı oluşabilecek risklere müdahale edebilmekte, ülkenin ödemeler dengesini sağlamakta, para politikası araçlarını kullanarak ülke ekonomi politikalarını desteklemektedir. Dolayısıyla döviz piyasalarında merkez bankası tarafından bazı müdahaleler, sınırlamalar yapılabilmektedir. Gerekli durumlarda merkez bankası, döviz piyasasına müdahale ederek döviz kurlarını istikrara kavuşturmak için çeşitli politika önlemleri alabilmektedir.

Türkiye’de döviz piyasaları ülkenin ekonomik, finansal ve siyasi koşullarına bağlı olarak zaman içinde dönemsel değişiklikler göstermektedir. Türkiye döviz piyasalarında 1980 yılında serbest döviz kuru rejimine

geçilmesiyle birlikte önemli bir dönüşüm yaşanmaktadır. Serbestleşen döviz kurları döviz piyasalarının daha rekabetçi ve açık olmasını sağlamakta, döviz piyasalarındaki volatilité artmaktadır. Bu dönemden sonra uygulanan politikalar gereği birçok kez Türk lirasında devalüasyon yapılmakta, ülke parasının diğer para birimleri karşısındaki değeri devlet tarafından alınan bir kararla düşürülmektedir. 1994 yılında ilk kriz yaşanmakta, 2001 yılında ise ülke siyasi sorunlarla derinleşen ekonomik bir krizle daha karşı karşıya kalmaktadır. Döviz piyasalarında büyük dalgalanmalar yaşanmakta, Türk lirası diğer para birimleri karşısında hızla değer kaybetmektedir. 2008 yılında ise küresel ekonomik krizin etkileriyle Türkiye ekonomisi de krize girmekte, döviz kurlarında büyük dalgalanmalar yaşanmaktadır. Yaşanan krizden sonra ekonominin istikrarının sağlanması ve döviz piyasalarının gelişmesi için çeşitli reformlar yapılmaktadır. Fakat 2010'lu yıllarda döviz piyasalarındaki işlemlerin artmasıyla volatilité yükselmekte, yaşanan yüksek enflasyon, cari açık ve en önemlisi siyasi belirsizlikler nedeniyle döviz kurlarında dalgalanmalar görülmektedir. 2018 yılına gelindiğinde ise Türkiye ile Amerika arasında yaşanan ekonomik ve siyasi sorunlar büyük bir döviz krizine neden olmaktadır. 2020 yılında yaşanan Covid-19 pandemi süreci de döviz piyasalarının ülke ekonomileri için önemini bir kez daha ortaya koymaktadır. Günümüzde ise döviz piyasaları uluslararası gelişmeler, yerel ekonomik ve siyasi olaylar ile yakından ilişkili olduğu için döviz piyasalarının istikrarı ve gelişimi için birçok politika önlemi alınmaktadır. Türk lirasının diğer para birimleri karşısında değerinin korunması, cari açığın kontrol edilmesi amaçlanmakta, ülke ekonomilerinin istikrarı sağlanarak yabancı yatırımcının ülkeye kazandırılması hedeflenmektedir. Dolayısıyla döviz piyasaları ülke ekonomileri açısından büyük önem arz etmektedir.

Çalışmada ilk bölümde döviz piyasalarının genel bir tanımı yapılarak dünyadaki döviz piyasalarının genel bir çerçevesi çizilmektedir. İkinci bölümde kullanılan döviz kuru sistemleri anlatılmaktadır. Üçüncü bölümde ise Türkiye'deki döviz piyasaları, gelişimi, yaşanan krizler ve krizlerin döviz piyasaları üzerindeki etkileri yer almaktadır. Dördüncü bölüm Türkiye'de döviz piyasalarında yapılan işlemler anlatılmaktadır. Çalışmada genel olarak döviz piyasalarının finansal piyasalar ve ülke ekonomileri için önemi açıklanmaktadır. Çalışmanın özellikle 1980 sonrası döviz piyasasında yaşanan gelişmeler ve döviz piyasalarının işleyişi ile ilgilenen araştırmacılara, politika yapıcılara, yatırımcılara ve literatüre katkı sağlayacağı düşünülmektedir.

1. Döviz Piyasaları

Uluslararası döviz ticaretinin gerçekleştiği piyasalara döviz piyasası denmektedir. Piyasada farklı ülkelerin para birimlerinin değişimi

yapılmaktadır. Böylece para birimlerine olan arz ve talep ile döviz kurları belirlenmektedir. Döviz piyasalarında ülkeden ülkeye geçişebilmekle birlikte genel olarak ülke ekonomisi için konvertible kabul edilen tüm ülkelerin para birimleri işlem görmektedir. Yerel para birimi karşısında diğer para birimlerinin değeri, döviz kuru belirlenmektedir. Yine ülke ekonomilerine göre değişiklik gösterebilmekle birlikte dünyada genel olarak döviz işlemleri Forex platformu, bankalar, döviz büroları, yetkilendirilmiş finansal kurumlar tarafından yapılabilmektedir. Bireyler ve kurumlar tüm döviz işlemlerini bu kurumlardan yapabilmektedir. Dolayısıyla döviz piyasaları organize, düzenlenmiş, piyasalar değildir. Ayrıca ülkemizde sadece bankaların ve merkez bankasının kendi aralarında döviz işlemleri yapabildiği bir piyasa olan bankalararası döviz piyasası (Interbank döviz piyasası) bulunmaktadır. Bu piyasadaki işlemler miktar olarak çok yüksek tutarlıdır ve piyasanın hacmi çok yüksektir. Bankalararası döviz piyasası bir anlamda merkez bankası nezdinde bankaların döviz taleplerini sağladığı platformdur.

Forex ya da FX piyasası, uluslararası döviz ticaretinin gerçekleştiği online bir platformdur. Platform dünya genelinde döviz ticareti için oluşturulmuştur ve her türlü para birimiyle işlem yapılmaktadır. Piyasa, döviz kurlarının dalgalanmalarından kar elde etmeyi amaçlayan yatırımcılar için de fırsatlar sunmaktadır. Forex piyasası beş gün yirmi dört saat açık bir platformdur. Platformun sahip olduğu teknolojik altyapı sayesinde dünya çapında farklı saat dilimlerinde işlem yapılabilmektedir. İşlem kolaylığı ile piyasanın işlem hacmi çok yüksek ve likittir. Forex piyasasında her para birimi karşılığında başka bir para birimi ile dolayısıyla istenilen döviz çiftleri arasında çift taraflı işlem yapılabilmektedir. Diğer piyasalar ile karşılaştırıldığında piyasanın işlem maliyetleri ve alış satışı arasındaki farklar, spread de daha düşüktür. Ayrıca Forex piyasasında kaldıraçlı işlemler denilen yatırımcının yatırım miktarını artırmak için borçlanmasına imkan veren bir sistem de bulunmaktadır. Böylece yatırımcılar borçlanarak daha yüksek sermaye ile işlem yapabilmektedir. Fakat bu nedenle kaldıraç kullanımı yatırımcının riskini yükselterek, kayıp potansiyelini artırmaktadır. Forex piyasası, finansal yatırımcılar, ülke merkez bankaları, spekülörler gibi farklı katılımcılar tarafından tercih edilmektedir. Forex piyasalarının 2022 yılındaki ortalama günlük işlem miktarı yaklaşık 7,5 trilyon dolara ulaşmaktadır (Grossbard, 2023).

Döviz piyasalarının ülke ekonomileri için farklı fonksiyonları bulunmaktadır. Bunlardan en önemlisi döviz piyasaları sayesinde ülkeler arasında, global olarak ticaretin sağlanmasıdır. Adam Smith bu konuda uluslararası döviz piyasalarını büyük bir tekere benzeterek, dünya ekonomisinin yani arabanın işlemesi için tekerin de iyi dönmesi gerektiğini söylemektedir (Smith, 2000[1776]). Çünkü uluslararası ticaret ülke

ekonomilerinin temelini oluşturmaktadır ve ticaret için de döviz piyasalarının istikrarlı şekilde çalışıyor olması gerekmektedir. Dolayısıyla ülkeler arasında ticaret yapılabilmesi için bir ülkenin para biriminin diğer ülkenin para birimi karşısındaki değeri, döviz kuru belirlenmelidir. Böylece taraflar arasında alım, satım işlemleri kolayca yapılabilmektedir. Ülke ekonomilerinde ihtiyaç olan malların diğer ülkelerden ithal edilebilmesi, başka ülkeler tarafında talep edilen malların ise ihrac edilebilmesi kolaylaşmaktadır. Uluslararası ticaret ülke ekonomilerinin büyümesine de katkı sağlamaktadır.

Döviz piyasaları finansal yatırımcılar için bir yatırım aracı olarak kullanılabilir. Böylece yatırımcılar tercihleri doğrultusunda farklı para birimlerine yatırım yapabilmektedir. Döviz kurlarında yaşanan dalgalanmalar sonucu oluşan fiyat farklılıklarından getiri elde edebilmektedir. Finansal yatırımcılar ülkeler arası döviz kuru farklarından yararlanarak dolayısıyla arbitraj yaparak da kar elde edebilmektedir.

Döviz piyasalarının fonksiyonlarından biri de risk yönetimidir. Özellikle ihracat ve ithalat yapan şirketler için döviz kuru büyük bir risk oluşturmaktadır. İhracat yapan şirketler için döviz kurunda yaşanabilecek aşağı yönlü bir dalgalanma risk olarak kabul edilirken, ithalat yapan şirketler için ise döviz kurunda yaşanabilecek yukarı yönlü bir dalgalanma risk teşkil etmektedir. Şirketler ise bu riskleri kontrol edebilmek için piyasada ters pozisyon alarak döviz kuru nedeniyle oluşabilecek açık pozisyon risklerini azaltmaya çalışmaktadır.

Ayrıca döviz piyasaları ülke merkez bankaları için finansal piyasaların istikrarının sağlanması açısından bir politika aracı olarak kullanılmaktadır. Merkez bankaları çoğu zaman döviz kurlarındaki ani dalgalanmaları engellemek için döviz piyasalarına müdahale etmektedir. Böylece merkez bankaları devlet politikalarına istinaden uygulanmak istenen para politikalarını döviz piyasaları yardımıyla gerçekleştirebilmektedir.

Döviz piyasaları tüm fonksiyonları ile genel olarak değerlendirildiğinde finansal piyasalar açısından büyük önem taşımaktadır. 2020 yılı verilerine göre dünyadaki döviz piyasaları toplam 2,4 katrilyon\$ gibi büyüklüğe sahiptir (Grossbard, 2021). Dolayısıyla döviz piyasalarında yaşanan dalgalanmalar ülke ekonomilerine hızla yansyarak, olumlu ya da olumsuz sonuçlara neden olabilmektedir. Bu nedenle döviz piyasalarını etkileyebilecek tüm faktörlerin dikkate alınması gerekmektedir.

Döviz piyasalarını ülke ekonomilerinin ekonomik göstergeleri, uygulanan faiz oranları, enflasyon oranı, döviz talebi, iç ve dış politikalar, siyasi durum, merkez bankası kararları, ithalat ve ihracat dengesi, yaşanan krizler, ülkede

oluşan ani gelişmeler gibi birçok faktörden etkilenebilmektedir. Tüm bunların sonucu olarak döviz kurlarında ani dalgalanmalar yaşanabilmekte, kısa vadede finansal piyasalar uzun vadede ise ülke ekonomileri durumdan etkilenmektedir.

2.Döviz Kuru Sistemleri

Bir ülkenin yerel para biriminin diğer ülkenin yerel para birimi karşısındaki değerini belirlemede kullanılan yöntem döviz kuru sistemi denmektedir. Böylece iki ülke para birimi arasındaki değişim oranı belirlenmektedir. Bu nedenle kullanılan yöntem döviz piyasaları açısından önem kazanmaktadır. Döviz kuru sistemleri yöntemine göre sabit döviz kuru sistemi ve serbest döviz kuru sistemi olarak ikiye ayrılmaktadır. Bu sistemler farklı ülke ekonomileri tarafından uygulanmış ya da uygulanmaktadır

2.1.Sabit Döviz Kuru Sistemi

Sabit döviz kuru sisteminde, ülkenin yerel para birimi yabancı para birimi karşısında sabit bir oranla değerlendirilmektedir. Yabancı para birimine olan talep ya da arz para biriminin değerini etkilememektedir. Değerleme oranı ülke ekonomi politikaları doğrultusunda resmi otoriteler tarafından belirlenmekte, bir anlamda kambiyo kontrolü yapılmaktadır. Ülke merkez bankaları yine ekonomi politikalarına istinaden sabit değeri korumak için piyasaya müdahale edebilmekte, gerektiğinde sabit olan bu oranı aşağı ve yukarı yönde belirli bir marjda değiştirebilmektedir. Bu nedenle sisteme ayarlanabilir sabit kur sistemi ya da yarı sabit döviz kuru sistemi de denilmektedir (Oktay, 2001). Fakat sabit döviz kuru sistemin devamlılığı merkez bankalarının rezerv politikaları açısından oldukça zorlayıcı olmaktadır. Çünkü merkez bankaları sabit kur sisteminde kurun yükselmesine karşı sisteme müdahale etmek zorunda kalabilmektedir. Bu da istikrarlı ve güçlü bir ekonomi, çok iyi bir rezerv yönetimi gerektirmektedir. Kurun düşmesi ise rezervleri zaten artırdığı için sorun oluşturmamaktadır.

Altın sistemi sabit kur sistemine, Bretton Woods sistemi ise ayarlanabilir sabit kur sistemi sistemine birer örnektir. Bretton Woods sisteminde tüm IMF üyeleri ülke para birimlerinin değerini bir Amerikan doları 35 Ons altına sabit olacak şekilde eşitlemektedir. Dolayısıyla tüm ülke paralarının değeri Amerikan doları karşılında belirli bir ons altına karşılık gelmektedir. Bu karşılığa da dolar paritesi denmektedir. Sistemdeki yerel para birimlerinin Amerikan doları karşısında negatif ve pozitif yönde %1'lik bir marjı bulunmaktadır. Böylece yerel para birimleri aşağı veya yukarı yönde %1 hareket serbestliğine sahip olmaktadır. Sistemdeki değişiklikler sadece IMF'nin izni ile yapılmaktadır. Sistemin kullanılamaz hale gelmesi ise 1958

yılından sonra tüm dünyada Amerikan dolarının çoğalmasıyla ülkelerin ellerindeki dolarları altına çevirip altın rezervlerini artırmak istemesiyle başlamaktadır. Artan talep 1960'larda Amerika'nın altın rezervlerinin iyice azalmasına, altın fiyatlarının hızla yükselmesine ve artık Amerikan dolarından altına olan değişimin yapılamaz hale gelmesine neden olmaktadır. Sistem yaşanan olumsuzluklar nedeniyle 1971 yılında sona ermektedir (Seyidoğlu, 2017).

2.2.Serbest Döviz Kuru Sistemi

Serbest döviz kuru sisteminde ise ülkelerin yerel para birimlerinin değeri serbest piyasa koşullarında arz ve talep dengesine göre belirlenmektedir. Bu sistemde resmi otoritelerin müdahalesi bulunmamakta, kurlar tamamen alım satım kararları doğrultusunda oluşmaktadır. Böylece serbest piyasa mekanizması işlemekte döviz kurlarının değeri anlık olarak değişmektedir. Bu sisteme esnek kur sistemi ya da yüzen kur sistemi de denmektedir.

Döviz kuru sisteminin seçimi ülkelerin başta ekonomik yapıları olmak üzere birçok ülkeye özgü faktöre bağlı olarak değişebilmektedir. Uygulanan her döviz kuru sisteminin de ülkeden ülkeye farklılaşan olumlu ve olumsuz yönleri bulunmaktadır. Fakat ülke için tercih edilen döviz kuru sistemi ülke para biriminin diğer para birimleri karşısındaki değerinin doğru belirlenmesi açısından çok önem kazanmaktadır.

Sabit döviz kuru sistemini ve serbest döviz kuru sisteminin uygulanmasının doğruluğunu savunan farklı görüşler bulunmaktadır. Bunlardan serbest döviz kuru sistemini savunanların temelini serbest piyasa mekanizması oluşturmaktadır. Çünkü onlar için piyasada kur için belirlenen denge noktası resmi otoriteler tarafından belirlenen denge noktasından daha doğru olmaktadır. Görüş otoritelerin belirlediği kurun ülke parasını değerlendirme yönünde daha tarafsız olabileceğini ve bu durumun da optimum kaynak dağılımını olumsuz etkileyeceğini düşünmektedir. Diğer önemli nokta ise sabit kur sisteminde ülke ekonomilerinin kura müdahalelerde kullanabilmek için zorunlu olarak fazladan döviz rezervi bulundurmasının gerekli olduğunu, serbest döviz kuru sisteminde ise dengenin kendiliğinden sağlandığını savunmaktadır. Sabit kur sistemi diğer ülkelerde kaynaklanan sorunlar nedeniyle ülke para birimlerinin değerleri dalgalanmaya başladığında, sabit döviz kurları nedeniyle değişim hemen yapılamayacaktır. Fakat serbest kur sisteminde bu şoklar fiyatlara hemen yansımaktadır. Sabit kur sisteminde bu durum dış ticaret işlemlerini de olumsuz etkilemektedir. Ayrıca sabit kur sisteminin uygulandığı ülkelerde döviz kurunu sabit tutabilmek için resmi otoriteler piyasaya müdahale ederek döviz alım ve satımı yapmakta

ve piyasadaki yerel para birimi miktarı, parasal taban sürekli değişmektedir. Piyasada yerel para biriminin artması faiz oranlarını düşürürken, azalması faiz oranlarının artması yönünde de bir etki yaratmaktadır. Dolayısıyla dövizde olan müdahale parasal tabanı değiştirdiği için faiz oranlarını da etkilemektedir. Görüş serbest döviz kuru sisteminin sabit döviz kuru sistemine göre uygulanmada daha kolay bir sistem olduğunu da öngörmektedir. Fakat tam tersine sabit döviz kuru sistemini savunanlar da bulunmaktadır.

Sabit döviz kuru sisteminin uygulanmasının doğruluğunu savunanlar ise değişken kur sisteminin ülke ekonomilerinde belirsizliğe neden olarak riskleri artıracığını, bu durumun da dış ticaret işlemlerini ve dışarıdan gelecek yatırımları olumsuz etkileyeceğini düşünmektedir. Ayrıca değişken kur sisteminde yükselen kurun doğrudan mal ve hizmet fiyatlarına maliyet olarak yansıtacağı, dolayısıyla mal ve hizmet fiyatlarının artacağı, bunun da ülke ekonomilerinde enflasyonist bir etkiye neden olacağı savunulmaktadır. Fakat sabit döviz kuru sistemi fiyat artışlarının kontrol edilebilmesini sağlamaktadır. Görüşe göre değişken kur sistemi spekülasyonlara da çok açık bir sistem olduğu için spekülatif hareketler finansal piyasalarının istikrarını da etkileyebilmektedir (Seyidoğlu, 2017).

Genel olarak değerlendirildiğinde sabit döviz kuru sisteminin de serbest döviz kuru sisteminin de ülke ekonomileri için avantaj ve dezavantajları bulunmaktadır. Dolayısıyla uygulanacak döviz kuru sistemine resmi otoriteler tarafından ülkelerin iç ve dış dengeleri dikkate alınarak karar verilmesi daha doğru olacaktır. Ayrıca, sabit döviz kuru sistemi ve esnek döviz kuru sisteminin karışımından oluşan karma döviz kuru sistemleri de bulunmaktadır.

2.2.Karma Döviz Kuru Sistemi

Sabit döviz kuru sistemi ve esnek döviz kuru sisteminden oluşan karma bir döviz kuru sistemi de bulunmaktadır. Karma bir döviz kuru sistemi iki sisteminde uygulanan ülkeye göre olumlu yönlerinden oluşturulan özel bir kur sistemidir. Böylece ülke bazında uygulanan karma bir sistemle diğer sistemlerin neden olabileceği olumsuzluklar engellenmeye çalışılmaktadır.

Karma bir döviz kuru sistemi kendi içinde para kurulu düzenlemeleri, yönetimli dalgalanma müdahaleli dalgalanma, sürünen parite, parasal birlik gibi farklı sistemlere ayrılmaktadır. Parasal birlik ülkelerin yerel para birimlerini başlangıçta sabit kur ile birbirine bağlayarak ortak bir para birimi kullanmaya başlamalarıdır. Ülkeler kendi para birimleri yerine kabul edilen ortak para birimini kullanmakta, kendi paralarının kullanımından kaldırmaktadır. Parasal birliğe en iyi örnek olarak Avrupa birliği ülkelerinin ortaklaşa para birimi

olarak kullandığı Euro'dur. Ayrıca ülkeler Avrupa Merkez Bankası'nı da oluşturmuştur. Böylece ülkeler arasında daha kolay ticaret yapılabilen, ülke para birimleri arasında oluşabilecek belirsizliklerden ve kur farklarından ticaret yapanlar dolayısıyla ülke ekonomileri etkilenmemektedir. Para kurulu düzenlemeleri ise ülke merkez bankasının para basma yetkisi kısıtlanarak sadece ülkeye döviz girişi olduğunda, döviz tutarı kadar para basılmaktadır. Dolayısıyla ülke yerel para birimini sabit bir döviz kuru üzerinden yabancı paraya çevirmektedir. Diğer döviz kuru sistemi yönetimli dalgalanmadır. Ülke ekonomilerinde döviz kurları serbest dalgalanmaya bırakılmaktadır. Fakat ülke merkez bankaları ülke ekonomi politikaları doğrultusunda döviz kurlarına müdahale ederek, kurların yönünü belirleyebilmekte, belirli düzeyde tutabilmektedir. Müdahaleli dalgalanmada ise yine döviz kurları serbest dalgalanmaktadır. Merkez bankaları bu sistemde döviz kurunun aşırı değer kazancı veya değer kayıplarına, anlık hareketlerine karşı alım ve satım işlemleri ile müdahale etmektedir. Merkez bankasının müdahaleli dalgalanma sisteminde döviz kurlarını sabit bir seviyede tutma amacı bulunmamaktadır. Kullanılan döviz kuru sistemlerinden biri de sürünen paritelerdir. Sistemde ülkenin yerel para birimi sabit bir kurdan başka bir ülkenin para birimine bağlanarak on beş günde bir defa veya ayda bir defa resmi otoriteler tarafından döviz kurunda düzenleme yapılmaktadır (Seyidoğlu, 2017, Oktay 2001).

Genel olarak değerlendirildiğinde sabit döviz kuru sistemini, serbest döviz kuru sistemi ya da karma döviz kuru sistemlerinin ülke ekonomileri için farklı avantaj ve dezavantajları bulunmaktadır. Dolayısıyla uygulanacak döviz kuru sistemine resmi otoriteler tarafından ülkelerin iç ve dış dengeleri dikkate alınarak karar verilmesi daha doğru olmaktadır.

3. Türkiye'deki Döviz Piyasalarının Gelişimi ve Yaşanan Krizlerin Etkisi

Dünyada olduğu gibi Türkiye'de de döviz piyasaları ülke ekonomileri açısından ön planda bulunmaktadır. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde farklı para birimleri ticaret ve yatırım için tercih edilebilmektedir. Ülkemizde de yerel paramız dışında Amerikan doları, Euro, Japon Yeni, İngiliz Sterlini gibi daha birçok konvertible olan yabancı para birimi kullanılmaktadır. En çok kullanılan ise Amerikan dolarıdır. Fakat finansal piyasalardaki yabancı para talebi ülke ekonomileri için bazı durumlarda büyük risk oluşturabilmektedir. Bu nedenle yabancı paraların arz ve talebi devlet tarafından merkez bankaları aracılığı ile sürekli takip edilmektedir. Böylece döviz kurlarında yaşanabilecek ani dalgalanmalar kontrol altına alınmakta, döviz piyasalarının istikrarı sağlanmaktadır.

Ülkenin döviz piyasalarında oluşan döviz kurları bir anlamda ülkenin ekonomik rekabet gücünün de bir göstergesi olmaktadır. Çünkü döviz piyasalarında yerel para biriminin yabancı para birimleri karşısındaki değeri arz ve talep dengesi ile belirlenmektedir. Daha önce de değinilen birçok faktörün etkisiyle yerel para diğer para birimleri karşısında değer kazanırken bazı durumlarda ise yabancı paralar çok daha değerli olabilmektedir. Bu rekabet ülkenin ithalat ve ihracat işlemleri açısından, uluslararası ticarete de önem kazanmaktadır. Çünkü yerel para değer kaybederek devalüe olduğunda ülkeden ihraç edilen ürünler daha ucuz hale geldiği için ülkenin ihracatı genellikle artmaktadır. Yerel para birimi değer kazandığında, revalüasyon olduğunda ise ihraç edilen ürünler daha pahalı hale geldiği için ihracat azalmakta tam tersine yurtdışındaki ürünler daha ucuz hale geldiği için ithalat artmaktadır. Bu durum dış ticaret dengesini değiştirerek, ülke ekonomilerinde büyük etkilere sebep olmaktadır. Rekabet gücü ülkeye yatırım yapmak isteyen yabancı yatırımcılar için de önemlidir. Çünkü yabancı yatırımcılar yatırım tercihlerini belirlerken yatırım maliyetlerini ve kar potansiyellerini dikkate almaktadır. Fakat aynı zamanda ülkenin ekonomik istikrarı da belirleyici bir faktör olmaktadır. Ülkenin ekonomik rekabet gücü uluslararası ticarete olduğu gibi turizmde de etkili olmaktadır. Yerel para diğer paralar karşısında çok değer kazandığında ülke turizm açısından pahalı bir duruma gelirken, yerel para değer kaybettiğinde turistler için daha cazip bir konuma gelmektedir. Ayrıca rekabet gücünü belirleyen döviz kurları ülke ekonomilerinde rezerv miktarı, cari işlemler dengesi üzerinde etkili olmaktadır. Dolayısıyla, döviz kurları ekonomik rekabet gücü, dış ticaret ve turizm performansı, yabancı yatırımlar, ülke rezervleri, cari açık gibi birçok parametreyi büyük ölçüde etkileyen önemli bir faktördür. Bu nedenle ülkenin ekonomik rekabet gücünün istikrarı, yani yerel paranın yabancı paralar karşısındaki değeri, devlet politikaları doğrultusunda ülke merkez bankasının temel görevlerindedir.

Ülkemizde döviz piyasalarının gelişimi incelendiğinde ise döviz piyasaları temel olarak 1980 yılı öncesi ve 1980 yılı sonrası olarak ikiye ayrılrsa da her dönemde farklı döviz politikalarının uygulandığı görülmektedir. 1980 öncesi Türkiye’de sabit döviz kuru sistemi uygulanmaktadır. Bu dönemde uygulanan sabit kur nedeniyle ülke ekonomisi rekabetten uzak kalmakta, dışarıya kapalı bir dış ticaret politikası bulunmaktadır. Dönemde döviz kuru sabit olduğu için dış ticaret üzerinde etkili değildir.

Türkiye’de 1980 yılında 24 Ocak 1980 ekonomik istikrar tedbirleri ile birlikte ithalata dayalı bir politika yerine ihracatı artırma hedefiyle bu alandaki şirketler desteklendi. İhracat yapan şirketlere ihracat kredileri, vergi iadesi, gümrük muafiyetleri gibi teşvikler sağlandı. İthalatta bulunan

kotalar da kaldırıldı. Ülkeye döviz girişinin sağlanması ve yatırımların artması amacıyla yabancı sermaye yatırımları teşvik edildi. Tarım temelli bir yapıdan daha fazla katma değer yaratan sanayi temelli bir stratejiye geçildi. Bu dönemdeki en önem değişikliği ise sabit döviz kuru sisteminden dalgalı döviz kuru sistemine geçilmesidir. Böylece enflasyonla da mücadele edilen dönemde içerideki fiyatların artması nedeniyle ithalatın cazip duruma gelmesi de önlenmiştir. Döviz kurları piyasadaki arz ve talep dengesine göre belirlenmekte, merkez bankası gerekli durumlarda aşırı ya da spekülatif hareketlere müdahale edebilmektedir. Dolayısıyla döviz kuru sistemi olarak müdahaleli dalgalanma uygulanmaktadır (Seyidoğlu, 2017). Türk lirasının değeri diğer para birimleri karşısında global ve yerel döviz piyasalarına, ekonomik ve politik gelişmelere bağlı olarak değişmekte, dalgalanmalar yaşanmaktadır. Böylece ülke ekonomisi dışa açılmakta, uluslararası ticaret artmakta, rekabetçi bir yapı kazanmakta, ülkemiz döviz piyasaları hızlı bir gelişim sürecine girmekte, serbest dış ticaret politikası benimsenmektedir.

1981 yılında Resmi Gazete açıklanarak esnek kontrollü döviz kuru sistemi uygulanmaya başlanmıştır. Böylece Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) tarafından açıklanan günlük döviz kurunda dövizler için %6, efektifler için %8 marjla işlem yapabilmesine izin verilmiştir (Resmi Gazete, 1981). 1984 yılında ise döviz kurlarının günlük olarak belirlenmesi yine TCMB'ye bırakılırken, bankalara döviz tahsis ve transfer işlemlerini yapma, TCMB'nin günlük olarak açıkladığı kur dışında kur uygulayabilme izni verilmiştir. Böylece bankalarda döviz hesabı açılması ve döviz bulundurulması serbest bırakılmıştır (Resmi Gazete, 1984). Fakat 1986'da bankaların durumu lehine kullanması nedeniyle döviz kurlarında dalgalanmalar yaşanmış, yerli para diğer yabancı paralar karşısında ortalama olarak %6 devalüe edilerek bankaların döviz döviz kurlarını serbestçe belirlemesi uygulaması sonlandırılmıştır (Resmi Gazete, 1986). 1986 yılında Türkiye OECD'nin Liberasyon Kodları'na katılmış, 1989 yılında ise Türk lirasının konvertible dövizler arasına katılabilmesi için gerekli düzenlemeler yapılmış ve yayımlanmıştır (Alesina vd., 1994; Resmi Gazete, 1989). Ayrıca 1989 yılında TCMB nezdinde bankalar arası döviz piyasası ve efektif piyasası kurulmuştur. 1990 yılında ise IMF Türk lirasının konvertible dövizler arasına katıldığını açıklamıştır (Parasız, 1990) Böylece 1980-1990 yılları arasında ülkemizde kontrollü bir dalgalı kur sistemi uygulanmıştır. Bu dönemde döviz kurlarında dalgalanmalar devam etmiş, izlenen genişletici maliye politikaları ile gerekli kaynaklar için kamu ve özel sektörün borçlanması, sıcak para girişi desteklenmiştir (Yükseler, 2004). Fakat politikaların olumsuz etkileri nedeniyle süreç fazla devam edememiş, piyasalardaki büyüyen kredibilite

sorunuyla ve dünyada yaşanan gelişmelere paralel olarak yeni bir krize neden olmuştur (Yeldan, 2001).

1994 krizi tüm dünyada büyük bir ekonomik durgunluğa neden olmuştur. Krizle beraber birçok ülkede ekonomik reformlar başlamış, destek için Dünya Bankası, IMF gibi uluslararası finans kurumlarından destek sağlanmıştır. Dış borçlar ve krediler nedeniyle yaşanan kriz Türkiye ekonomisinin %6,1 daralmasına neden olmuştur (TUİK, 1995). Krizden çıkış için ek vergiler getirilerek kamu açıkları kapatılmaya çalışılmıştır. Krizin yaşandığı 1994 yılı ocak ayında yerel para Amerikan doları karşısında %13,6 devalüe edilmiştir. Fakat değer kaybı yeterli olmadığı ve döviz talebi devam ettiği için aynı yıl nisan ayında Amerikan doları tekrar yerel para karşısında %53 değer kazanmıştır (Aksu, 2007). 1994 krizi Türkiye’de döviz kuru çok fazla değerlendirildiği için maliyetlerin artmasına, bankaların döviz pozisyonları nedeniyle zarar ederek, ödeme güçlüğü yaşamasına, bazı bankaların kapanmasına neden olmuştur. Piyasalardaki istikrarın sağlanması için bir paket açıklanmıştır. Programla kısa vadede enflasyonu düşürmek, mali piyasalarda ve döviz kurlarında dengeyi sağlamak, orta vadede kamu açıklarına ve dış açığa çözüm sağlayarak uzun vadede ise ülke ekonomisi için sürdürülebilir bir büyümeyi amaçlamaktadır. Bu dönemde döviz kurları aylık hedefler doğrultusunda belirlenmeye başlanmıştır (TCMB, 1994).

1997’de yaşanan Asya Krizi ve 1998 yılındaki Rusya Krizi de ülke ekonomilerinin sınırlı da olsa etkilenmesine neden olmuş, finansal piyasalardan sermaye çıkışları yaşanırken, döviz kurları da gelişmeler doğrultusunda hızla yükselmiştir (Kabal, 2007). Bu durum döviz piyasalarında yaşanan dalgalanmalar ile devam etmektedir. Program kapsamında uygulanan aylık hedefler doğrultusundaki sabit kur rejimi, serbest faiz ve IMF programı piyasada likidite sorunu yaşanmasına neden olarak 2000 yılı sonunda bankacılık sisteminde kredilerin çok hızlı yükselmesine neden oldu. Bankalar arası borçlanma piyasasında gecelik faiz oranları %1000’lerin üzerine çıktı ve bankaların bilançoları bozulmaya başladı. Şubat ayında yapılan Milli Güvenlik Kurulu toplantısında yaşanan siyasi gerilim bu durumu tetikleyerek 2001 finansal krizinin yaşanmasına neden oldu. Türk lirası dolar karşısında yaklaşık %57 değer kaybetti, bankalararası borçlanma piyasasında gecelik faizler %5000 ile %7500 arasında değerlendirilmeye başladı. Krizin etkisiyle uygulanan aylık hedefler doğrultusundaki sabit kur rejiminden serbest dalgalı kur rejimine geçildi (Gürgün, 2003; TCMB, 2001). 2001 krizi ülke ekonomisinin %9,5 daralmasına neden oldu (TUİK, 2002). 2001 mayıs ayında ise ekonomideki istikrarın sağlanabilmesi için Güçlü Ekonomiye Geçiş Programına geçilmiştir. Programda enflasyon hedeflemesi yapılabilmesi için dalgalı kur sisteminin uygulanmasına karar verilmiştir. Aynı yıl IMF ile de

10.2 milyar\$'lık kredi anlaşması imzalanmıştır (TCMB, 2002). Uygulanan programın etkisiyle yerel para değer kazanmış, bu etkiyle ithalat artarken, ihracat azalmıştır. 2002 yılında yaşanan siyasi değişimin de olumlu sonuçları ile ekonomi %6,4 büyümüştür (Türkiye Cumhuriyeti Strateji ve Bütçe Başkanlığı, 2018). 2008 yılına kadar yerel paranın döviz kurları karşısında dalgalanması devam etti.

2007 yılında ise kredi notu ve gelir grubu düşük müşterilere tahsis edilen yüksek faizli ipotek kredileri, subprime mortgage, denilen konut kredilerinin geri ödemelerinde sorunlar yaşanmaya başlandı. Bu durum ev fiyatlarının hızla yükselmesine neden oldu. Amerika'nın bu dönemde yaptığı faiz artırımları da değişken faizli konut kredilerindeki ödeme güçlüğünü artırdı. Sorunlarla kredilerin bağlı olduğu tahviller hızla değer kaybetti ve piyasada likidite sıkıntısı da başladı. Bu sıkışıklıkla 2008 yılı Eylül ayında Amerika'nın en büyük yatırım bankalarından biri olan Lehman Brothers iflasını açıkladı. Global olarak yaşanabilecek iflasların önüne geçmek ve piyasadaki likidite sorununu azaltmak için en büyük merkez bankalarından Amerikan Merkez Bankası (FED), Japonya Merkez Bankası (BOJ) ve İngiltere Merkez Bankası (BoE) faiz oranlarını düşürdü. Amerika krizi etkilerini azaltabilmek için bir kurtarma paketi oluşturdu (Tucker, 2008). Zamanla tüm global ekonomileri etkileyen kriz Amerikan ekonomisinin 2008 yılı sonunda %0,3, 2009 yılı sonunda ise %2,8 daralmasına neden olmuştur. Türkiye'de krizden etkilenerek 2008 yılında %0,8 büyürken, 2009 yılında ise %4,7 küçülmüştür (İMF, 2019; TÜİK, 2009). Bu dönemde Türk lirası Amerikan doları karşısında %50 değer kaybederek, esnek döviz kuru sisteminde 1,20'den 1,80'lere kadar yükseldi. Türkiye'de 2010 yılında yaşanan siyasi sorunlar, cari açığın artması ve finansmanında yaşanan problemler, enflasyon sorunu gibi nedenlerle döviz piyasalarındaki volatilitte artmaya başlamıştır. 2018 yılındaki döviz krizine kadar döviz piyasasında yaşanan dalgalanmalar devam etti.

2018 yılı ağustos ayında Amerika ve Türkiye arasında din adamı Andrew Craig Brunson nedeniyle yaşanan siyasi gerilimle Ağustos ayında dolar kuru Türk lirası karşısında 6,88'e yükselmiştir. Krizde Türkiye ekonomisinde yaşanan iç talep kaybı, yüksek enflasyon ve yüksek işsizlik oranları da etkili olmuştur. Böylece 1 Ocak 2018 tarihinde 3,77 Türk lirası olan dolar kuru %39 değer kaybederek yıl sonunu 5,26 ile kapatmıştır. Daha sonraki yıllarda ise ülke ekonomisi daralmış, ülkeye sermaye girişi azalmıştır. 2018 yılında ekonomi %2,8 büyürken, 2019 yılında sadece %0,9 oranında bir büyüme gerçekleşmiştir (T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı, 2018). Ayrıca 2020 yılı mart ayında başlayan Covid-19 pandemisi de döviz piyasalarını etkilemiştir. 2 Mart'ta 6,22 olan dolar kuru 6 Kasım'da Türk lirası karşısında %36 değer

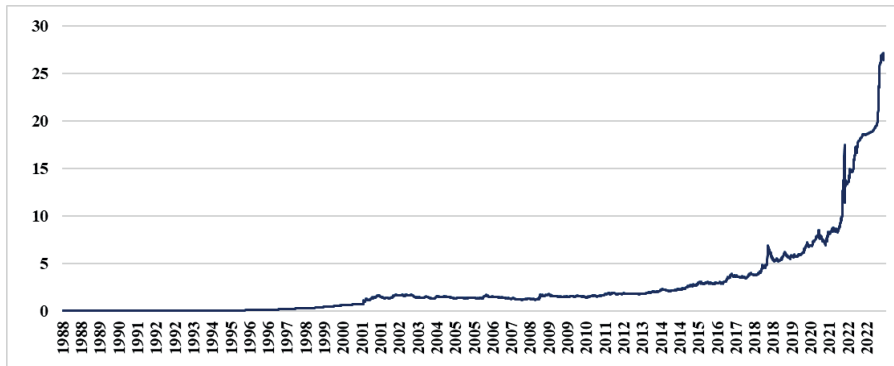
kazanarak 8,46'ya yükselmiştir (TCMB, 2020). Türk lirasının değer kaybında yaşanan siyasi olayların, Merkez Bankası Başkanı, Hazine ve Maliye Bakanı Görev Değişiminin de etkisi bulunmaktadır.

Günümüzde ise serbest döviz kuru sistemi uygulanmaya devam edilmekte, TCMB gerekli durumlarda piyasadaki istikrarın sağlanması için alım ve satım işlemleri ile müdahalelerde bulunabilmektedir. Böylece döviz piyasalarının istikrarlı gelişimi, ülke ekonomilerine yabancı sermaye girişi, cari dengenin sağlanması hedefleriyle çeşitli ekonomi politikaları uygulanmakta ve tedbirler alınmaktadır. Ülke ekonomileri için oluşan içerideki ve dışarıdaki ekonomik dengeler de uygulanan kur politikasına göre şekillenmektedir. Dolayısıyla uygulanan döviz kuru sistemi ülke ekonomileri açısından çok önem kazanmaktadır.

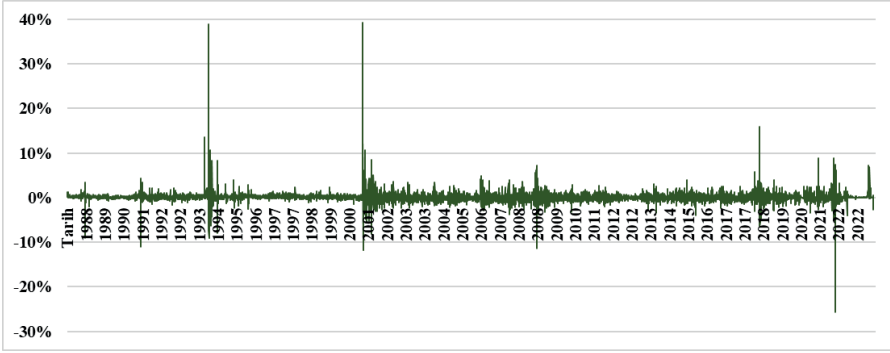
4. Türkiye'deki Döviz Piyasaları ve Döviz Piyasalarında Yapılan İşlemler

Uluslararası Denkleştirme Bankası (Bank for International Settlements, BIS) Nisan 2022 verilerine göre ülke ve para birimi bazında Türkiye'nin günlük ortalama işlem miktarı 18,265 milyon \$'dır. Bunun 16,383 milyon \$'ı yani yaklaşık %90'ı Amerikan doları ile yapılan işlemlerdir. Amerikan doları ülkemizde en çok tercih edilen döviz cinsidir.

Ülkemizde işlem miktarı işlem gören diğer yabancı para birimlerine göre daha yüksek olan Amerikan dolarının Türk lirası karşısındaki günlük kapanış değerleri ve günlük getirileri ise sırasıyla grafik 1 ve grafik 2 ile verilmektedir. Grafikler incelendiğinde dolar kurunun Türk lirası karşısında yıllan yıla değer kazandığı ve bazı dönemlerde pozitif ve negatif yönlü dalgalanmaların olduğu görülmektedir.



Grafik 1. USD/TRY Kurunun 04.01.1988 ve 31.08.2023 Tarihleri Arasındaki Merkez Bankası Günlük Kapanış Değerleri



Grafik 2. USD/TRY Kurunun 04.01.1988 ve 31.08.2023 Tarihleri Arasındaki Günlük Getirileri

Döviz piyasalarında finansal yatırımcılar döviz ihtiyaçları, yatırım, döviz kuru riskinden korunmak (hedging), döviz rezervlerini ve döviz pozisyonlarını oluşturmak, arbitraj, spekülasyon amacıyla işlem yapabilmektedir.

Arbitraj işlemlerinde yatırımcılar döviz ucuz olan piyasadan satın alarak, pahalı olan piyasada satmaktadır. Böylece aradaki kur farkı kadar kar elde etmektedir. Spekülasyon işlemleri ise beklentiler doğrultusunda kar elde etmek amacıyla döviz piyasalarında uygun pozisyonların alınmasıdır. Spekülatörler farklı vadeler arasında ya da spot ve vadeli piyasalar arasında işlem yaparak kar etmeye çalışmaktadır (Doğukanlı, 2008).

Finansal yatırımcılar döviz ihtiyacı ya da yatırımları için spot piyasalarda anlık olarak karşılıklı işlem yapabildiği gibi bir finansal kurum ya da finansal platform üzerinden de işlemlerini gerçekleştirebilmektedir. Spot piyasalardaki işlemler anlaşmaya varıldığı anda taraflar arasında karşılıklı para birimi değişimi ile yapılmaktadır. Yetkili bir finansal kurum ya da bir finansal platform üzerinden yapılan işlemlerde ise hesaptan hesaba transfer şeklinde gerçekleşmektedir. İşlemlerin valörü ise işlem yapıldığı günden sonraki ikinci iş günüdür.

Yatırımcılar döviz yatırımları ve riskten korunma amacıyla türev piyasalarını kullanmaktadır. Türev piyasa işlemleri ise forward sözleşmeleri, opsiyonlar ve swaplardan ve egzotik işlemlerden oluşmaktadır.

Türkiye’de Borsa İstanbul Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasasında vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri işlem görmektedir. Piyasada döviz türev pazarında Amerikan doları /Türk Lirası vadeli işlem sözleşmeleri, Euro / Türk Lirası vadeli işlem sözleşmeleri, Euro / Amerikan doları (EUR/USD) çapraz kuru vadeli işlem sözleşmeleri, Rus Rublesi / Türk Lirası

kuru vadeli işlem sözleşmeleri, Offshore Çin Yuanı / Türk Lirası kuru vadeli işlem sözleşmeleri, İngiliz Sterlini / Amerikan Doları çapraz kuru vadeli işlem sözleşmeleri ayrıca piyasada Dolar / TL Opsiyon Sözleşmeleri aktif olarak işlem görmektedir (Borsa İstanbul, 2023). Forward (Alivre) döviz sözleşmeleri ve döviz swap sözleşmeleri ise tezgahüstü piyasalarda karşılıklı anlaşmalar ile istenilen döviz kurları üzerine yapılmaktadır.

Sonuç

Döviz piyasaları farklı ülke para birimlerinin alım ve satım, değişim işlemlerinin yapılabildiği piyasalardır. Döviz piyasalarında finansal yatırımcılar farklı ülke paraları ile işlem ve finansal yatırım yapabilmektedir. Döviz piyasaları finansal yatırımcılar açısından riskten korunma, hedging amacıyla da tercih edilmektedir. Finansal yatırımcılar, döviz cinsi türev ürünleri kullanarak farklı kur risklerinden korunabilmekte ya da istedikleri yönde pozisyon alarak getiri amaçlı işlem yapabilmektedir. Döviz piyasaları yatırımcılara farklı para birimleri arasında yatırım fırsatları da sunmaktadır. Böylece yatırımcılar finansal portföylerini çeşitlendirerek, risklerini azaltmaktadır. Döviz piyasaları finansal piyasaların büyük bir kısmını oluşturmaktadır.

Döviz piyasalarında ülkeden ülkeye geçişebilen farklı döviz kuru sistemleri kullanılabilen, bu sistemler ülke ihtiyaçları ve politikaları doğrultusunda zaman içinde değişiklik gösterebilmektedir. Ülkemizde de 1980 yılından sonra tercih edilen serbest ticaret politikasıyla döviz kurları serbest olarak arz ve talebe göre belirlenmektedir. Merkez bankası ise aşırı dalgalanmaları kontrol altında tutmak ve spekülasyon işlemlere karşı önlem almak için gerekli durumlarda döviz piyasasına müdahale edebilmektedir.

Döviz piyasaları uluslararası ticaretin de vazgeçilmez bir parçasıdır. Ülke ekonomilerinde ihracat ve ithalat yapan taraflar farklı ülkelerin para birimleri ile işlemlerini gerçekleştirebilmektedir. Döviz piyasalarının aktif olması sayesinde ülkeler arası ticaret daha kolay hale gelmekte, ülkelerin dış ticaret hacmi artmaktadır. Ayrıca döviz piyasalarında ülke para birimlerinin değeri günlük olarak belirlenmektedir. Bir ülkenin para biriminin değeri, ekonomik koşullar, faiz oranı, enflasyon oranı ve siyasi faktörler gibi birçok etkene bağlı olarak değişiklik gösterebilmektedir. Ülke para biriminin değerinde yaşanan değişimler ise ülke ekonomilerinde başta ihracat ve ithalat olmak üzere enflasyon oranı, faiz oranları, ekonomik büyüme gibi birçok parametreyi etkilemektedir. Bu nedenle, döviz piyasalarının genel yapısını anlamak ve takip etmek, finansal piyasalar açısından kritik öneme sahiptir. Dolayısıyla döviz piyasalarının analiz edilmesi ülke ekonomilerinin istikrarı ve ekonomik büyüme açısından önem kazanmaktadır.

Kaynakça

- Alesina, A., Grilli, V., MilesiFerretti, G.M. (1994). *The Political Economy of Capital Controls*. (Edit: Leonardo Leiderman ve Assaf Razin). Capital Mobility: The Impact on Consumption, Investment and Growth, Cambridge: Cambridge University Press, 289-328.
- Bank for International Settlements, Statistics. (Erişim: 24.09.2023). <https://www.bis.org/statistics/rpfx22.htm?m=199>
- Borsa İstanbul (2023). Piyasalar, Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası, Vadeli İşlem Sözleşmeleri, Opsiyon Sözleşmeleri. (Erişim: 24.09.2023). <https://borisaistanbul.com/tr/sayfa/48/vadeli-islem-ve-opsiyon-piyasasi>.
- Doğukanlı, H. (2008). *Uluslararası Finans*, Genişletilmiş 2.Baskı, Adana, Karahan Kitabevi.
- Grossbard, J. (2021). 2021 Forex Statistics, Compare Forex Brokers, (Erişim: 24.09.2023). <https://www.compareforexbrokers.com/forex-trading/statistics/>.
- Gürgün, G. (2003). 1990'lı Yıllarda Sermaye Hareketleri ve Krizler, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Uzmanlık Yeterlik Tezi, Ankara
- International Money Fund. (2019). World Economic Outlook Database. April 2019. (Erişim: 24.09.2023).https://web.archive.org/web/20191207134036/https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2019/01/weodata/weorept.aspx?pr.x=83&pr.y=8&sy=1980&ey=2024&scsm=1&ssd=1&sort=country&ds=.&br=1&c=111&cs=NGDP_RPCH,NGDPD,NGDPDPC,PCPIPCH,LUR,GGXCNL_NGDP,GGXWDG_NGDP,BCA_NGDPD&grp=0&a=
- Kabal, A.K. (2007). 1980-2005 Yılları Arasında Uygulanan Ekonomik Politikalar ve Bunların Dış Ticaret Üzerindeki Etkileri, Yüksek Lisans Tezi, Atatürk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı.
- Oksay, S. (2001). *Döviz Kuru ve Ödemeler Bilançosu Politikaları: Türkiye (1923-2000)*, İstanbul, Beta Basım Yayın.
- Parasız, İ. (1990). Türk Lirasının Konvertibilitesi ve Sorunları. *Tekstil ve Makine*, 4(21).
- Resmi Gazete, 11.08.1989, Sayı:20339, Karar No:32, (Erişim: 23.09.2023) <https://www.resmigazete.gov.tr/arsiv/20339.pdf>
- Resmi Gazete, 14.03.1986, Sayı:19047, Karar No:51, (Erişim: 23.09.2023) <https://www.resmigazete.gov.tr/arsiv/18451.pdf>
- Resmi Gazete, 07.07.1984, Sayı:18451, Karar No:30, (Erişim: 23.09.2023) <https://www.resmigazete.gov.tr/arsiv/18451.pdf>
- Resmi Gazete, 29.12.1981, Sayı:17559, Karar No:28, <https://www.resmigazete.gov.tr/arsiv/17559.pdf>

- Seyidoğlu, H. (2017). *Uluslararası İktisat-Teori Politika ve Uygulama*, 21. Baskı, İstanbul, Güzem Can Yayınları
- Smith, A. (2000[1776]). An Inquiry into the Nature and Causes of The Wealth of Nations. Book II: On the Nature, Accumulation, and Employment of Stock, Chapter 2, Paragraph 14, The Wealth of Nations, (Source: The Wealth of Nations, The Modern Library). Random House, Inc. <https://www.marxists.org/reference/archive/smith-adam/works/wealth-of-nations/index.htm>
- Tucker, M. (2008), The Development And Evolution Of The Subprime Mortgage Crisis (Erişim: 23.09.2023) is, *E – Journal Of Business and Economic Issues*, 3(2).
- Türkiye Cumhuriyeti Hazine ve Maliye Bakanlığı. (2018). Yıllık Ekonomik Rapor. (Erişim: 24.09.2023). <https://ms.hmb.gov.tr/uploads/2018/10/YILLIK-EKONOM%C4%B0K-RAPOR-2018-e.pdf>
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (2018). Elektronik Veri Dağıtım Sistemi, Kurlar (Erişim: 24.09.2023). https://evds2.tcmb.gov.tr/index.php?%2Fevds%2FserieMarket%2F#collapse_2
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (2008). İstatistikler, Döviz Kurları, Gösterge Niteliğindeki Merkez Bankası Kurları (Erişim: 24.09.2023). <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Istatistikler/Doviz+Kurlari/Gosterge+Niteligindeki+Merkez+Bankasi+Kurlarii/>
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (2002). 26 Nisan 2002 tarihli Hissedarlar Genel Kurulu'na Sunulan Yıllık Rapor. (Erişim: 23.09.2023). https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/bc0a0a4f-12cb-453e-9700-1aaccfae6a67/2001_Yillik_Rapor.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-bc0a0a4f-12cb-453e-9700-1aaccfae6a67-mh5zaN7
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (2001). 22.02.2001 Tarihli Basın Duyurusu. (Erişim: 23.09.2023). <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/b785f023-29b9-4260-b8f1-4a5fbac04456/DUY2001-8.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-b785f023-29b9-4260-b8f1-4a5fbac04456-m3fC5Vr>
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (1994). Yıllık Raporu, Denetleme Kurulu Raporu. (Erişim: 23.09.2023). https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/30007905-d542-42ff-af45-abf32213eebf/1994_Yillik_Rapor.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-30007905-d542-42ff-af45-abf32213eebf-mh5yGXn
- Türkiye Cumhuriyeti Strateji ve Bütçe Başkanlığı. (2018). Ortalama Büyüme Oranları. (Erişim: 24.09.2023). <https://www.sbb.gov.tr/wp-content/uploads/2018/10/Ortalama-B%C3%BCy%C3%BCme-Oranlar%C4%B1-1.xlsx>

- Türkiye İstatistik Kurumu. (2002). Veri Portalı, İstatistiksel Tablolar, Üretim Yöntemiyle Gayrisafı Yurtiçi Hasıla. (Erişim: 23.09.2023). <https://data.tuik.gov.tr/>
- Yeldan, E. (2001). *Küreselleşme Sürecinde Türkiye Ekonomisi*. Ankara, İletişim Yayınevi.
- Yükseler, Z. (2004). 1975-2003 Döneminde Ödemeler Dengesi ve Finansman Yapısındaki Değişim ve Ekonomiye Etkileri. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Yayınlanmamış Kurum İçi Çalışma.

