

DIŞ TİCARETTE ORTAYA ÇIKAN KUR RİSKİ VE KUR RİSKİNDEN KORUNMA METOTLARI¹

Doktora Metin KETBOĞA

İnönü Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı

metinketboga@hotmail.com

ORCID: 0000-0002-0107-3557

Öz

Bu çalışmanın amacı dış ticarete ortaya çıkan kur risklerini belirlemek ve kur risklerden korunma metotlarını araştırarak bunlara çözüm önerileri sunmaktır. Çalışmada öncelikli olarak 1980 yılından sonra Türkiye’de yaşanan kur oynaklıkları ve bunların kurlarda meydana getirdiği etki hakkında bilgi verilmiş, daha sonra dış ticarete kur riskinin nasıl oluştuğuna ve bunlardan nasıl kaçınılması gerektiğine yönelik izlenebilecek yollar tartışılarak çözüm önerileri sunulmuştur. Çalışmanın sonucunda kur oynaklıklarının dış ticaret firmalarına zarar verdiği, bu zararın minimize edilmesi için kur riskinden korunma metotlarının kullanılmasının gerekliliği ve bu metotları kullanırken karşılaşılan sorunların çözülmesinin dış ticarete ortaya çıkan kur riskinin azalmasına katkı sağlayacağı sonucuna varılmıştır.

Anahtar Kelimeler: Dış Ticaret, Döviz, Kur Riski

EXCHANGE RISK IN FOREIGN TRADE AND PROTECTION METHODS FOR EXCHANGE RISK

Abstract

The aim of this study is to determine the foreign exchange risks arising from foreign trade and to investigate the foreign exchange risk protection methods and to offer solutions to these risks. In the study, initially exchange rate volatility and its effects which experienced in Turkey after 1980, were informed, than the ways in which the exchange rate risk arises and how to avoid them are discussed and

¹ Bu makale Metin KETBOĞA’nın “Türkiye’de Dış Ticaretin Yapısal Sorunları ve Bu Sorunların Malatya’da Faaliyetini Sürdüren Dış Ticaret Şirketlerinin Faaliyetleri Üzerindeki Etkileri: Malatya Örneği” başlıklı yayınlanmamış doktora tezinden türetilmiştir.

*Sorumlu Yazar/Correspondent Author

Geliş (Received) : 05.11.2019

Citation/Atf: Ketboğa, M. (2019). Dış Ticarete Ortaya Çıkan Kur Riski ve Kur Riskinden Korunma Metotları. *Uluslararası Batı Karadeniz Sosyal ve Beşeri Bilimler Dergisi*, 3(2), 177-190

Kabul (Accepted) : 24.12.2019

Yayın (Published) : 31.12.2019

solutions are offered. As a result of the study, it is concluded that exchange rate volatilities sometimes cause damage to foreign trade firms, the necessity of using exchange rate hedging methods to minimize this loss, and solving the problems encountered while using these methods will contribute to the decrease of foreign exchange risk in foreign trade.

Keywords: Foreign Trade, Currency, Exchange Risk

Giriş

Kur riski, döviz kurlarında beklenmedik bir değişimin firmaların gelir ve giderlerinde ya da genel olarak nakit akımlarında yol açtığı değişiklikler olarak tanımlanmaktadır (Aydın, 2007:81). Türkiye’de, kur riski 1980 yılında sabit döviz kuru sisteminden hareketli döviz kuru sistemine geçilmesiyle artmaya başlamıştır. Özellikle 24 Ocak 1980 kararlarının alınması ile ülke ekonomisinin dışa kapalı bir hale gelmesine neden olan ithal ikamesine dayalı sanayileşme stratejisi terk edilmiş, ihracata dayalı sanayileşme stratejisi benimsenmiştir. Bu durum Türkiye’de dış ticaret rakamlarının artmasını sağlamıştır. 1979 yılında dış ticaret hacmi 7 milyar 330 milyon USD iken 1990 yılına gelindiğinde 35 milyar 261 milyon USD’ye ulaşmıştır (Savcı, 2009:6).

1990 yılında ortaya çıkan körfez krizi, dış ticaret rakamlarını ve ekonomiyi olumsuz etkilemiş ve faiz oranları artmaya başlamıştır. Bu durum, yurtdışından sıcak paranın kısa süreli spekülasyon amaçlarla ülkeye gelmesine sebep olmuştur (Hepaktan, 2007:1-22). 1993 yılının ortalarında siyasi otoritenin kamuda faiz yükünün çok yüksek olduğunu ve kısa dönemde uygulanacak politikalar ile faiz oranlarının düşürüleceğini açıklaması kurlarda hareket yaşanmasına neden olmuştur. 1994 yılının başında 19 bin TL olan dolar kuru Nisan ayında %100 artarak 38 bin TL’ye ulaşmıştır. 1994 yılında TCMB’nin piyasaya döviz sürerek döviz kurlarında denge sağlamaya yönelik faaliyetleri ise başarıyla sonuçlanmamıştır (Turan, 2011:56-80).

Türkiye’de 1980 yılından sonra kur oynaklıklarında yaşanan ikinci dalga 1997-2001 yılları arasında olmuştur. Tablo 1.1, 1997-2001 yılları arasında kurlarda yaşanan değişim miktarını ve oranlarını göstermektedir.

Tablo 1.1 1997-2001 Yılları Arasında Kurda Yaşanan Değişim Miktarı ve Oranları

YILLAR	YILBAŞI	YILSONU	ARTIŞ MİKTARI	ARTIŞ ORANI
1997	107.700,00 TL	205.110,00 TL	97.410,00 TL	90,45%

1998	206.120,00 TL	313.707,00 TL	107.587,00 TL	52,20%
1999	314.064,00 TL	540.098,00 TL	226.034,00 TL	71,97%
2000	540.793,00 TL	671.765,00 TL	130.972,00 TL	24,22%
2001	666.774,00 TL	1.446.638,00 TL	779.864,00 TL	116,96%

(Kaynak: TCMB,2019)

Tablo 1.1'den de görülebileceği üzere 1997 yılında dolar kurunda yaklaşık %91, 1998 yılında yaklaşık %53, 1999 yılında yaklaşık %72, 2001 yılında ise yaklaşık %117'ik bir artış yaşanmıştır.

Türkiye'de 2000 yılının sonuna doğru ortaya çıkan yeni ekonomik kriz, kur sisteminde yeni bir değişikliğe gidilmesine yol açmış ve bant içinde dalgalanma rejimi uygulanmıştır. 2001 yılında dolar kurunda yaşanan yaklaşık %117'lik artış bu rejimin tartışılmasına neden olmuş ve bant içinde dalgalanma rejimi 2001 yılında sonlandırılarak küresel ve yerel şoklara karşı daha hassas bir sistem olan dalgalı döviz kuru sistemine geçilmiştir (Eğilmez, 2019).

2002 yılında dolar kuru ilk defa 1 TL'nin üzerine çıkmıştır. Tablo 1.2 2002-2017 yılları arasında kurlarda yaşanan değişim miktarını ve oranlarını göstermektedir.

Tablo 1.2 2002-2017 Yılları Arasında Kurda Yaşanan Değişim Miktarı ve Oranları

YILLAR	YIL BAŞI	YIL SONU	ARTIŞ MİKTARI	ARTIŞ ORANI
2002	1.440.765,00 TL	1.639.745,00 TL	198.980,00 TL	13,81%
2003	1.648.438,00 TL	1.393.278,00 TL	-255.160,00 TL	-15,48%
2004	1.389.282,00 TL	1.336.300,00 TL	-52.982,00 TL	-3,81%
2005	1,34 TL	1,34 TL	0,00 TL	0,22%
2006	1,34 TL	1,41 TL	0,06 TL	4,54%
2007	1,41 TL	1,16 TL	-0,25 TL	-17,68%
2008	1,16 TL	1,52 TL	0,36 TL	30,90%
2009	1,53 TL	1,49 TL	-0,04 TL	-2,75%
2010	1,48 TL	1,54 TL	0,06 TL	3,82%
2011	1,55 TL	1,89 TL	0,34 TL	22,05%
2012	1,88 TL	1,78 TL	-0,10 TL	-5,29%

2013	1,77 TL	2,13 TL	0,36 TL	20,31%
2014	2,17 TL	2,33 TL	0,16 TL	7,14%
2015	2,34 TL	2,92 TL	0,57 TL	24,44%
2016	2,94 TL	3,52 TL	0,58 TL	19,61%
2017	3,53 TL	3,77 TL	0,24 TL	6,74%

(Kaynak: TCMB,2019)

Tablo 1.2’den de görülebileceği üzere 2002-2017 yılları arasında kurlarda zaman zaman artış ve azalışlar yaşanmış fakat değişim oranları sınırlı kalmıştır. Kur oynaklıklarında üçüncü dalga, 2018 yılında ABD ile yaşanan siyasi kriz nedeniyle gerçekleşmiştir. 2018 yılının başında dolar kuru 3,77 TL iken 13 Ağustosta tarihi zirvesini görerek 6,87 TL’ye ulaşmıştır (TCMB, 2019).

Türkiye’nin 2018 yılı sonunda toplan dış ticaret hacmi 390 milyar 967 milyon dolar seviyesine ulaşmıştır. Türkiye’de dış ticaret rakamları artarken kurlarda yaşanan oynaklıklar dış ticaret firmalarının ticari faaliyetlerinin risk atına girmesine neden olmaktadır. Bu durum kur riski yönetiminin önemini artırmakta, kur riskinin hassas bir şekilde yönetilmesini zorunlu kılmaktadır. Bu çalışmanın amacı dış ticarete ortaya çıkan kur risklerini belirlemek ve bu risklerden korunma metotlarını araştırarak bunlara çözüm önerileri sunmaktır.

1. Literatür Çalışması

Çalışmanın bu kısmında bu konuyla ilgili yapılmış ulusal ve uluslararası literatür taraması aşağıdaki gibidir:

Çonkar ve Ata (2002), riskten korunma aracı olarak türev ürünlerin gelişmiş ülkeler ve Türkiye’de kullanımını üzerinde çalışma yapmıştır. Çalışmalarının sonuç bölümünde Türkiye’de türev ürünlerin kullanımında artış yaşandığını fakat kullanım oranının hala gelişmiş ülkelerdeki kadar olmadığını ifade etmişlerdir.

Yıldırım (2003), ihracat yapan işletmelerde kur riski yönetimi üzerinde çalışma yapmıştır. Çalışmasında ekonometrik analizden faydalanmıştır. Çalışmasının sonuç bölümünde ihracat yapan firmaların döviz kuru riskini yüksek seviyede algıladıklarını bundan dolayı riskten korunma metotlarını kullanmayı tercih ederek, bu riski minimize etmeye çalıştıklarını ifade etmiştir.

Erbağcı (2005), dış ticaret yapan işletmelerde kur riski yönetimi üzerinde çalışmıştır. Çalışmasında ekonometrik analizden faydalanmıştır. Çalışmasının sonuç bölümünde dış ticaret firmalarının içsel ve dışsal korunma metotlarından faydalanarak kur riskini minimize edebileceklerini ifade etmiştir.

Yücel, Mandacı ve Kurt (2007), firmaların maruz kaldıkları finansal riskler, bu risklerin yönetim politikaları ve türev araç kullanımları üzerindeki etkileri üzerine çalışmışlardır. Çalışmalarının sonuç bölümünde firmaların türev ürün kullanımının çok yaygın olmadığını fakat kullanım oranlarının arttığını ifade etmişlerdir.

Fıstıkçı (2007), döviz piyasası ve kur riskinden korunma yöntemlerinin Türkiye’de kullanılabilirliği üzerinde çalışma yapmıştır. Çalışmasının sonuç bölümünde döviz kurlarında yaşanan ani dalgalanmaların firmaları iflasın eşiğine getirebildiğini, bundan dolayı kur riskinden korunma metotları olan forward, futurei, swap ve opsiyon gibi türev ürünlerin kullanılmasının firmaların bu riskle karşı karşıya gelmelerinin önüne geçebileceğini ifade etmiştir.

Molva (2008), ihracat yapan firmaların karşılaştıkları kur riskleri üzerinde çalışmıştır. Çalışmasının sonuç bölümünde ihracatçı firmaların kur düşüşleri nedeniyle gelirlerinde azalmalar yaşanabildiğini, bununun önüne geçmek için vadeli işlem sözleşmelerinin kullanılabilirliğini ifade etmiştir.

Çakar (2009), türev ürünler ve vadeli işlem piyasaları üzerinde çalışmıştır. Çalışmasının sonuç bölümünde türev ürünlerin riskten korunmak için türetilmiş ürünler olduğunu, bu ürünlerin iyi belirlenmiş stratejilerle kullanıldıklarında işletmelerin nakit akımını ve piyasa değerini ani dalgalanmalara karşı koruyan bir güç oluşturacağını ifade etmiştir.

Demir (2009), döviz riskinden korunma yöntemleri ve kullanılma nedenleri üzerinde çalışmıştır. Çalışmasının sonuç bölümünde döviz riskinden korunma stratejilerinin nedenlerine ilişkin en uygun göstergenin döviz açık pozisyonu olduğunu, döviz borç oranı arttıkça türev ürün kullanımının da arttığını ifade etmiştir.

Çiftçi ve Yıldız (2012), kur riski ve kur riski yönetiminde alternatif teknikler gibi bazı temel olgulara ve Türk Lirası’nın başlıca yabancı para birimleri karşısındaki değerinde son yıllarda yaşanan değişimler üzerinde çalışmışlardır. Çalışmalarının sonuç bölümünde döviz kurunun döviz arzı ve talebi tarafından belirlendiğini, esnek kur rejiminde döviz kurlarının

tamamen serbest şekilde hareket ettiğini ve bundan dolayı kurların gelecekteki değerini isabetli bir biçimde tahmin etmenin mümkün olmadığını belirtmişlerdir.

Mutluay ve Turaboğlu (2013), çalışmasında 1997-2007 döneminde İMKB’de yer alan 55 finansal olmayan firmanın, döviz kuru değişiminden etkilenme düzeyini incelemiştir. Çalışmasının sonuç bölümünde TL’nin reel olarak değerlendirilmesinin yâda değer kaybetmesinin firmaların mali performansını olumsuz veya olumlu etkilediğini, firmaların döviz kuru etkilerine açık olmaları ile ihracatçı olmalarının arasında anlamlı bir ilişkinin bulunduğunu ifade etmişlerdir.

Doğanay (2016), döviz kuru riski yönetimi üzerinde çalışmıştır. Çalışmasında SPSS analiz yöntemini kullanmıştır. Çalışmasının sonuç bölümünde firmaların döviz kuru yönetiminde içsel metotları dışsal metotlardan daha fazla kullandıklarını ifade etmiştir.

Yeğin (2019), Türkiye’de kur riskinden korunma stratejileri üzerinde çalışma yapmıştır. Çalışmasında ekonometrik analizden faydalanmıştır. Çalışmasının sonuç bölümünde türev ürün kullanımının riskleri minimize ettiğini, döviz kuru oynaklıklarının yoğun olduğu dönemlerde türev ürünlerin daha fazla kullanılmasının firmaların ekonomik faaliyetlerinin devamlılığını sürdürmelerinde önemli olduğunu ifade etmiştir.

Literatür taraması sonunda kur riski yönetiminin dış ticaret firmalarının faaliyetlerinin sürekliliğini arz ettirmeleri yönüyle önemli olduğu, kur riskini minimize etmek için içsel ve dışsal kur riskinden korunma metotlarının kullanılabilmesi sonucuna varılmıştır.

2. Döviz Kuru Riskinden Korunma Metotları

Türkiye, 2001 yılında müdahaleli dalgalı döviz kuru sistemine geçiş yaptıktan sonra döviz kurları serbest piyasada mevcut dinamikler çerçevesinde fiyatlanmaya başlamıştır. Serbest piyasada döviz fiyatlarının nerede sonuçlanacağını bilmek mümkün değildir. Bu durum dış ticaret firmalarının kur riski ile karşı karşıya kalmalarına neden olmakta, kur riski yönetiminin önemini artırmaktadır.

Döviz kuru riski yönetimi, dalgalı kur veya buna benzer farklı fragmanlardaki kur sistemini tercih eden ülkelerde üzerinde hassasiyetle durulması gereken bir konudur. Dalgalı kur sisteminde döviz kurları anlık değişime uğramakta, kur mevcut ulusal ve uluslararası koşullar altında dengeyi bulmaktadır. Kur riski yönetimi, döviz kurunun oynaklığından kaynaklanan aşırı fiyat artış veya azalışının olumsuz etkilerinden korunmak amacıyla çeşitli

yöntemlerin kullanılması yoluyla riskin minimize edilmesidir. Döviz kuru riskinden korunma metotları, içsel ve dışsal korunma metotları olmak üzere ikiye ayrılmaktadır (Doğanay, 2016:149-164).

2.1. İçsel Korunma Metotları

İçsel korunma metotlarında, dış ticaret firmaları bankalar aracılığıyla aldıkları kredileri dövize veya TL'ye çevirerek döviz kuru riskini minimize etmektedirler. Bu sistemde, ihracatçı firmalar, ileride ellerine geçecek belli miktardaki döviz için eğer kur düşüşünün yaşanacağını öngörüyorsa, döviz kredisi kullanarak spot kur üzerinden TL'ye dönerek ileride yaşanacak kur düşüşünün olumsuz etkisinden kurtulmaktadırlar. İhracatçı firmaların içsel korunma metotlarını kullanmalarının temelinde ileride yaşanacak kur düşüşleri vardır. Olası kur artışlarının yaşanmasının öngörülmesi durumunda, firmaların bu metodu kullanmaları rasyonel değildir. İthalatçı firmalar ise içsel korunma metotlarını ihracatçı firmaların aksine gelecekte yaşanacak olası kur artışlarında kullanmaktadırlar. İthalatçı firmalar, ileride yapacakları döviz ödemelerinde eğer bir kur artışının yaşanacağını öngörüyorsa ve bu öngörülen artış kullanacakları kredinin maliyetinin üzerinde ise bir bankadan TL kredisi kullanarak spot fiyat üzerinden döviz satın alıp ileride oluşabilecek kur artışı riskini minimize etmektedirler (Yıldız ve Çiftçi, 2012:94-112).

2.2. Dışsal Korunma Metotları

Dışsal korunma metotları ise türev ürünler aracılığı ile yapılmaktadır. Türev ürünler, farklı ürün grupları ve farklı amaçlar için kullanılabilir. Dış ticaret firmaları genellikle döviz vadeli türev ürünleri kullanmaktadırlar. Döviz vadeli türev ürünler; belirli bir vadede, önceden belirlenen kur, miktar ve cinsten döviz alma veya satma yükümlülüğü veren bir borsada veya bankada işlem gören sözleşmelerdir. Dış ticaret firmaları döviz vadeli türev ürünleri çoğunlukla korunma amacıyla kullanmaktadırlar. Korunmanın temelinde ise gelecekte yaşanacak kur farklarından dolayı zarar görme endişesi vardır. Döviz vadeli türev ürünler; forward, future, opsiyon ve swap gibi araçlardan oluşmaktadır (Kutukız, 2005:198-207).

2.2.1. Forward Sözleşmeler

Forward sözleşmeler, ileri bir tarihte teslimi söz konusu olacak herhangi bir malın (tarımsal ürün, döviz, faiz,...) vadesi, miktarı ve fiyatı bugünden belirlenip satın alınarak sözleşmeye bağlandığı işlemlerdir (Ceylan, 2003: 369).

Türkiye’de türev ürünlerin en yaygın kullanımı forward sözleşmelerine aittir. Döviz dayalı forward işlemler, bugün belirlenmiş bir fiyat üzerinden gelecekte teslim edilecek bir döviz sözleşmesinin satın alınması olarak tanımlanmaktadır. Forward işlemi ile kur riskine karşı korunma neredeyse tam anlamı ile sağlanabilmektedir. Dış ticaret firmaları, forward işlemlerini genellikle bankalar aracılığı ile kullanmaktadırlar (Papaioannou, 2006:1-20). Uygulamada, dış ticaret firmaları, forward işlemleri için bankalar ile temasa geçerek, belli miktardaki bir döviz için kur satın alıp, yine belirlenen zamanda satın almış oldukları kur üzerinden Türk Lirasına dönüş yapmaktadırlar. Eğer para dönüşünün yapılacağı gün döviz kurlarında artış yaşanmış ise bu durum ihracatçıların aleyhine, banka ve ithalatçı firmaların lehine olur. Eğer kurda düşüş yaşanmış ise bu durum ihracatçıların lehine, banka ve ithalatçıların ise aleyhine olur.

Örneğin, bir ihracatçı firma düşünelim, 575.000 TL ile 100.000 dolar karşılığında 30 gün vadeli bir forward sözleşmesi yapmış olsun. Spot kur 1 USD=5,75 TL, 30 gün vadeli forward kuru 1 USD=5,80 TL olsun. Vade bitiminde bu ihracatçı firma bankasında 100.000 USD’yi, 5,80 TL ile 580.000 TL karşılığında satacaktır. Eğer vade bitiminde kur 5,80 TL’nin üstüne çıkmış ise örneğin 5,85 TL olmuş olsun, bu durum ihracatçı firmanın aleyhine olur. İhracatçı firma, 100.000 USD’yi 5,85 TL kurdan 585.000 TL’ye satabilecekken, forward kuru olan 5.80 TL’ye bozmak zorunda olacağı için eline 580.000 TL geçecek, bu işlemde 5.000 TL zarar edecektir. Eğer vade bitiminde kur 5,75 TL’nin altına düşmüş ise örneğin 5,70 TL olsun, bu durum ise ihracatçı firmanın lehine olur. İhracatçı firma, 100.000 USD’yi 5.70 TL kur ile 570.000 TL’ye satacakken, yüksek kalan forward kurundan dolayı 580.000 TL’ye işlemi sonlandıracak ve bu işlemde 10.000 TL kar elde edecektir. Aynı örneği ithalatçı firmalar açısından değerlendirirsek şöyle bir durum ortaya çıkacaktır. İthalatçı firma 30 gün sonra ödeyeceği 100.000 USD’yi forward kuru ile 580.000 TL’ye alacaktır. Vade sonunda eğer kur 5,80 TL olan forward kurunun üzerine çıkmış ise bu durum ithalatçı firmanın lehine olacaktır. Örneğin vade sonunda kurun 5,85 TL’ye çıktığını düşünelim, bu durumda ithalatçı firma 580.000 TL’ye 99.145 USD satın alacakken, forward kuru ile 100.000 USD satın aldığı için bu işlemde 855 USD kar elde edecektir. Eğer kur vade sonunda 5,80 TL’nin altına düşmüş ise örneğin 5,70 TL’ye düşmüş olsun, bu durum ise ithalatçı firmanın aleyhine olur, ithalatçı firma 580.000 TL’ye 101.754 USD satın alabilecekken daha önce satın almış olduğu 100.000 USD forward işleminden dolayı 1.754 USD zarar edecektir.

2.2.2. Future Sözleşmeler

Future sözleşmeler, forward işlemlerine benzemektedir. Future sözleşmeleri, forward sözleşmelerinin standartlaştırılmış ve organize piyasalarda işlem görmüş hali olarak ifade etmek mümkündür (Kaya, 2014:576). Döviz future sözleşmeleri, belirli miktardaki döviz üzerinde daha önceden anlaşılan bir fiyattan belirli bir tarihte değişim yapmayı sağlayan yasal bağlayıcılığı olan standart sözleşmelerdir. Türkiye’de, vadeli opsiyon borsasında sadece ABD doları ve Euro üzerine yazılan future döviz sözleşmeleri işlem görmektedir. Future sözleşmelerin, forward sözleşmelerden ayrılan yanlarından biri yazılı sözleşmenin takas bankta muhafaza edilmesi ve ikinci el piyasasının var olması nedeniyle tekrar alım satıma konu olabilmesidir (Canbaş ve Doğanlı, 2012:103).

2.2.3. Döviz Opsiyon Sözleşmeleri

Döviz opsiyon sözleşmeler; ihracatçı firmalara belirli bir vadede, önceden belirlenen fiyat, miktar ve nitelikteki döviz alma veya satma hakkını veren, bankayı ise bu konuda yükümlü kılan, “alım opsiyonu” ve “satım opsiyonu” şeklinde yapılabilen, vade sonunda ise nakdi uzlaşma ya da kaydi teslimatlı olarak gerçekleştirilen ticari işlemlerdir. Döviz satım opsiyonunda; ihracatçıya belirli bir vadede, önceden belirlenen fiyat, miktar ve nitelikteki döviz satma hakkı verilir ancak herhangi bir satış yapma yükümlülüğü getirilmez. Banka ise burada belirlenen koşullarda işlemi gerçekleştirmekle mükelleftir. Döviz alım opsiyonunda ise ihracatçıya belirli bir vadede, önceden belirlenen fiyat, miktar ve nitelikteki döviz satın alma hakkı verilir ancak ihracatçıya herhangi bir alım yapma yükümlülüğü getirilmez. Burada banka yine belirlenen koşullarda işlemi gerçekleştirmek zorundadır (Eximbank, 2019).

2.2.4. Döviz Swap İşlemleri

Döviz swap işlemleri; tarafların önceden anlaştıkları kurlarla, iki farklı döviz tutarını işlemin yapıldığı tarihte takas ettikleri, işlemin vade tarihinde ise ilgili para birimlerini anlaştıkları oran ve şartlarda geri takas ettikleri işlemlerdir. Uygulamada, döviz swap işlemlerinde dış ticaret firmaları eğer TL-Dolar swapı yapacaksa, önceden belirlenen kur ile belirlenmiş tarihte para değişimini gerçekleştirmektedirler (Vakıfbank, 2019).

3. Türkiye’de Döviz Kuru Riskinden Korunma Metotlarını Kullanırken Yaşanan Sorunlar

Türkiye’de türev piyasalar, 1980 sonrasında gelişmeye başlamıştır. Vadeli döviz alım satımına ilişkin ilk yasal düzenleme ise 1983 yılında yapılmıştır. TCMB’nin 1 Mayıs 1984 tarihinde forward işlemlerin yapılabilmesine yönelik izin vermesi ile forward işlemler yasal olarak yapılmaya başlanmıştır. Türkiye’de ilk defa organize türev piyasaların kurulması amacıyla 1994 yılında İMKB bünyesinde Vadeli İşlemler Piyasası Müdürlüğü oluşturulmuştur. İMKB Vadeli İşlemler Piyasası, 2001 yılında işlem görmeye başlamıştır. Aynı yıl yaşanan finansal kriz nedeniyle bu piyasa organize türev piyasaların oluşmasına katkıda bulunamamıştır. 4 Şubat 2005 tarihinde İMKB Vadeli İşlemler Piyasası sona ermiş, Vadeli İşlemler ve Opsiyon Borsası (VOB) faaliyete geçmiştir. VOB’un işlem hacmi faaliyet gösterdiği 2005-2012 yılları arasında yıllara göre artış göstermiştir. 2013 yılının Mayıs ayında Borsa İstanbul’un VOB’un hisselerinin tamamını almasıyla birlikte VOB-VİOP birleşmesi gerçekleşmiştir. Böylece Türkiye’deki tüm vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri VİOP çatısı altında işlem görmeye başlamıştır (Tanyel, 2016:83).

Türev ürünler, finansal risklerin yönetiminde gelişmiş ülkelerde yaygın olarak kullanılmaktadırlar. Fakat Türkiye’de kullanım alanı daha sınırlıdır. Yıldırım ve Kısakürek (2011) tarafından Türkiye’de yapılan bir araştırmada, araştırmaya katılan dış ticaret firmalarının döviz kuru riskini önemli bir risk olarak algıladığı fakat bu riskin yönetiminde finansal türevleri fazla tercih etmedikleri tespit edilmiştir. Yıldırım ve Kısakürek, araştırmaya katılan 104 firmanın sadece 23’ünün yani yüzde 22,1’inin türev ürünleri kullandığını, kriz dönemlerinde türev ürünlerin kullanımının daha fazla arttığını, firmaların türev ürünleri kullanmamalarının temelinde ise teknik bilgi eksikliği, hukuki ve teknolojik alt yapı yetersizliğinin olduğunu belirtmişlerdir (Yıldırım ve Kısakürek, 2012: 100-101).

Türkiye’de türev ürünlerin kullanımında yaşanan bir diğer sorun teminat istenmesi ile ilgilidir. Döviz vadeli türev ürünler, bankalar veya VİOP aracılığıyla kullanıldıklarında bu kurumlar müşterilerinin kullandıkları türev ürünlerde müşterinin yapılan işlemde vazgeçmemesi ve sonuçlandırması için teminat mektubu, nakdi veya gayri nakdi teminatlar istemektedirler. Bu durum, dış ticaret firmalarını teminat bulma zorunluluğu altına sokmakta, teminatın bulunamaması durumunda ise bu ürünlerden faydalanamamalarına neden olmaktadır (Tanyel, 2016:1-143).

Aynı zamanda bir vadeli işlemde, portföy değerinin sürdürme teminatı değerinin altına düşmesi durumunda da teminat tamamlama çağrısı gerçekleştirilmektedir. Gün sonunda oluşan

son on dakikalık vadeli fiyatın ağırlıklı ortalaması ile yapılan değerlemede eğer teminatın değeri sürdürme teminatının altına inerse, aracı kurum müşteriye arayarak belirli bir nakdin teminat hesabına eklenmesini ister. Müşteriden istenen bu nakit teminatı tamamlama işlemine teminat çağrısı adı verilir. Müşteri, portföyünün değeri ile başlangıç teminatı arasındaki miktarı nakden teminat hesabına yatırmakla yükümlüdür. Eğer, yatırımcı bu işlemi gerçekleştirmezse aracı kurum yatırımcının hesabını başka bir müşteriye satabilir (Saltaoğlu, 2014:53). Bu durum işlemlerin müşteriler tarafından sürekli takibini zorunlu kılmakta, nakdi teminat tamamlama durumu müşteriye finansal açıdan sıkıntıya sokabilmektedir. Örneğin, bir yatırımcı düşünelim, 22.10.2019 tarihinde, VİOP 30 endeks kontratında 100.000USD değerli döviz vadeli bir sözleşme yapmış olsun.

Kontrat Alım Fiyatı = 100.000 USD, Spot Kur= 5,50 TL

Toplam Kontrat Alım Tutarı = 550.000 TL, Başlangıç Teminatı= 10.000 TL

Gün Sonu Uzlaşma Kuru, 1 USD = 5,49 TL, Kontrat Kapanış Tutarı = 549.000 TL. Yatırımcının, T+1 gün içinde yani ertesi gün 23.10.2019 tarihinde 1.000 TL teminat tamamlama işlemi yapması gerekir. Yatırımcının hesabında –1.000 TL oluşması, başlangıç teminatının 1.000 TL eksildiği anlamına gelir ve bu durumda mevzuat gereği pozisyonunun sürdürülmesi imkânsızdır. Aracı kurum veya yatırımcı 23.10.2019 tarihinde 13:30'a kadar bu teminatı tamamlaması gerekir. Aksi halde taşıdığı pozisyon sistem tarafından yâda yatırımcı tarafından cari fiyat üzerinden kapatılır ve yatırımcı bu durumdan zarar eder.

4. Sonuç

Döviz kuru oynaklıkları, dalgalı döviz kuru veya buna benzer fragmandaki döviz kuru sistemlerini seçmiş ülkelerde kur riskinin oluşmasına neden olmaktadır. Yüksek ciro ile çalışan ve satışlarının neredeyse tamamı döviz cinsinden olan dış ticaret firmalarının kur riskini yönetmeleri gerekmektedir. Aksi takdirde kur riski firmaların geleceğini sıkıntıya sokabilecek pozisyonlara düşmelerine neden olabilmektedir. Kur riskini içsel ve dışsal yöntemlerle yönetebilecek dış ticaret firmaları lehine olan yöntemi seçerek en uygun maliyetlerle kur riskini minimize edebilirler.

Dış ticaret firmaları, kur riskinden korunma metotlarını kullanırken çeşitli sorunlarla karşılaşmaktadırlar. Bu sorunların başında teknik bilgi eksikliği, hukuki ve teknolojik alt yapının yetersizliği gelmektedir. Diğer bir sorun ise teminat mektubu bulma veya teminat

tamamlama zorunluluğunun olmasıdır. Türkiye'deki firmaların dağılımına bakıldığında, firmaların %99.8'inin KOBİ niteliğinde olduğu görülmektedir. KOBİ'lerin ise yaşadığı sorunların başında finansal problemler gelmektedir (Ay ve Talaşlı, 2007:173-187). Teminat verme yükümlülüğü, dış ticaret firmalarını teminat mektubu bulma sorunu ile karşı karşıya getirmekte, teminat mektubunun bulunamaması durumunda ise döviz kuru riskinden korunma metotlarının kullanılmamasına neden olmaktadır.

Bunun yanında teminat mektubu alınırken ödenen komisyonlar da dış ticaret firmalarının maliyelerinin yükselmesine neden olmaktadır. Bu sorunların ortadan kaldırılması için teknolojik alt yapı güçlendirilmeli, dış ticaret firmalarına döviz kuru risklerinden korunma metotlarının nasıl kullanıldığı ile ilgili teknik bilgiler aktarılmalıdır. Bunun yanında, bu metotların kullanımı sırasında ise teminat gösterme sorunu ortadan kaldırılarak veya en aza indirilerek maliyetler düşürülmelidir. Sorunların çözülmesi, dış firmalarının kur yönetimine daha profesyonel bir yaklaşımla bakmalarını sağlayacak olup bu durum dış ticarete kur riskinin minimize edilmesini sağlayarak yatırımların artmasına zemin hazırlayacaktır.

Kaynakça

- Ay H., Talaşlı, E. (2007). Türkiye'de Kobilerin İhracattaki Yeri ve Karşılaştıkları Sorunlar. *Selçuk Üniversitesi Karaman İİBF Dergisi*.173-187.
- Canbaş, S., Doğukanlı H. (2012). *Finansal Pazarlar*. Adana: Karahan.
- Ceylan, A. (2003). *Finansal Teknikler*. Bursa: Ekin.
- Çakar, A. (2009). *Türev Ürünler ve Vadeli İşlemler Piyasaları*. Bitirme Projesi. Ankara Üniversitesi/ Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Çiftçi, F., Yıldız, R. (2012). *Dış Ticarete Kur Riski Yönetimi: Temsili Bir Türk Dış Ticaret Firması İçin Uygulama Örnekleri*. 16. Finans Sempozyumu, Erzurum.
- Çonkar, K. Ata, H. (2002). Riskten Korunma Aracı Olarak Türev Ürünlerin Gelişmiş Ülkeler ve Türkiye'de Kullanımı. *Afyon Kocatepe Üniversitesi İİBF Dergisi*, 1-17.
- Demir, S. (2009). Döviz Riskinden Korunma Yöntemleri ve Kullanılma Nedenleri: İMKB Örneği. *Muhasebe ve Finans Dergisi*, 156-170.

Doğanay, M. (2016). Döviz Kuru Riski Yönetimine Sektörel Bir Yaklaşım. *International Journal of Cultural and Social Studies (IntJCSS)*, 149-164.

Erbağcı, B. (2005). *Dış Ticaret Yapan İşletmelerde Kur Riski Yönetimi ve Gaziantep Sanayi İşletmelerinde Uygulama*. Yüksek Lisans Tezi. Gaziantep Üniversitesi/Sosyal Bilimler Enstitüsü, Gaziantep.

Ersoy, E. (2011). Türkiye’de ve Dünyada Organize Türev Piyasaların Gelişimi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 63-80.

Eximbank. *Eximbank Banka Amaç ve Faaliyetleri Hakkında*. <<https://www.eximbank.gov.tr/tr/hakkimizda/kurumsal/bankamizhakkinda>>(14.09.2019).

Fıstıkçı, N. (2007). *Döviz Piyasası ve Kur Riskinden Korunma Yöntemleri: Türev Enstrümanlar ve Türkiye’de Kullanılabilirliği*. Yüksek Lisans Tezi. Gaziantep Üniversitesi/Sosyal Bilimler Enstitüsü, Gaziantep.

İnançlı S., Konak A. (2011). Türkiye’de İhracatın İthalata Bağımlılığı: Otomotiv Sektörü. *Eskişehir İİBF Dergisi*, 6 (2), 343-362.

Kutukız, D. (2005). Turizm Sektöründe Döviz Riski ve Korunma Yöntemleri. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 198-207.

Mutluay, A., Turaboğlu, H. (2013). Döviz Kuru Değişimlerinin Firma Performansına Etkileri: Türkiye Örneği. *BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar Dergisi*, 7 (1), 59-78.

Molva, P. (2008). *Döviz Dayalı Vadeli İşlemler Sözleşmesi ile Kur Riskinden Korunma Yolu ve Korunma Performansı*. Yüksek Lisans Tezi. Dokuz Eylül Üniversitesi/Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.

Saltaoğlu, B. (2014). *Türev Araçlar, Piyasalar ve Risk Yönetimi*. erişim <https://docplayer.biz.tr/4436651-Turev-araclar-piyasalar-ve-risk-yonetimi-bogazici-universitesi-ve-riskturk.html>

Şirvan, N. (2017). *Türk Bankacılık Sektöründe Türev Piyasa Araçlarının Riske Etkileri*. Yüksek Lisans Tezi. Başkent Üniversitesi/Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.

- Talaşlı, E., Ay, H. (2007). Türkiye’de KOBİ’lerin İhracattaki Yeri ve Karşılaştıkları Sorunlar. *Selçuk Üniversitesi Karaman İİBF Dergisi*, 173-184.
- Tanyel, E. (2016). *Türev Ürünler, Türkiye’de ve Dünyada Türev Piyasalarının Gelişimi ve Kalkınma ve Yatırım Bankalarında Kullanımı*. İller Bankası Uzmanlık Tezi. Ankara.
- TCMB. 01.08.2018-31.08.2018 Günü Saat 15:30’da Belirlenen Gösterge Niteliğindeki Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kurları, <<https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/tr/tcmb+tr/main+menu/istatistikler/doviz+kurlari/gosterge+niteliğindeki+merkez+bankasi+kurlarii>>(16.08.2019).
- TUIK. Dış Ticaret İstatistikleri. <http://www.tuik.gov.tr/PreTablo.do?alt_id=1046> (23.09.2019).
- Vakıf Bank. Döviz Swap İşlemleri. <<https://www.vakifbank.com.tr/doviz-swap.aspx?pageID=592>>(16.09.2019).
- Yeğin, F. (2019). *Kur Riski Korunma Stratejileri: Türkiye Uygulamaları*. Yüksek Lisans Tezi. Trakya Üniversitesi/Sosyal Bilimler Enstitüsü, Trakya.
- Yıldıran, M. (2003). *İhracat Yapan İşletmelerde Kur Riski Yönetimi ve Denizli Bölgesinde Değişik Ölçekli Firmalarda Uygulama*. Doktora Tezi. Süleyman Demirel Üniversitesi/Sosyal Bilimler Enstitüsü, Isparta.
- Yıldıran, M., Kısakürek M. (2012). *Kriz Dönemlerinde Finansal Risk Yönetimi: İhracatçı Firmalar Üzerine İnceleme*, İstanbul: Hiperlink.
- Yücel, T., Mandacı, P. vd.. (2007). Firmaların Maruz Kaldıkları Finansal Riskler, Bu Risklerin Yönetim Politikaları ve Türev Araç Kullanımı: İMKB100 Endeksinde Yer Alan İşletmelerde Bir Uygulama. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 36, 106-115.