

FOREKS PİYASALARININ İŞLEYİŞİ VE TÜRKİYE’DE FOREKS PİYASASININ DURUMU*

Dr. Öğr. Üyesi Osman AYDIN**

Makale Gönderim Tarihi:17.06.2020 / Makale Kabul Tarihi: 21.07/2020

Makale Türü: Araştırma

ÖZ

Bretton Woods sisteminin 1974 yılında terkedilmesi ve dalgalı kur sistemine geçilmesinin ardından foreks piyasaları önemini her geçen gün artıran bir piyasa konumuna gelmiştir. Foreks piyasası ülkelerin kendi finans kuruluşlarının belirlediği kurallar çerçevesinde, kendi içinde kuralları ve terimleri olan dinamik ve 24 saat işlem yapılabilen bir piyasadır. Foreks piyasası katılımcıları; merkez bankaları, bankalar ve diğer finansal kuruluşlar, dış ticaret ve dış yatırım yapan kişiler ve firmalar, spekülörler ve arbitrajcılar ile bireysel yatırımcılardır. Bu çalışmada; foreks piyasası ile ilgili teorik bilgilerin yanı sıra Dünya’da ve Türkiye’de foreks piyasasının nasıl işlediğine ve Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) Tebliği ile Türkiye’de foreks piyasasının son durumu ve yatırımcıların karar alma sürecini nasıl tamamladıklarını, neye önem verdiklerine ilişkin anket çalışmasına yer verilmiştir.

Anahtar Kelimeler: Foreks piyasaları, Sermaye Piyasası Kurumu

Jel Kodları: D53

* Bu çalışma Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü’nde Prof. Dr. Kürşat Yalçın’ın danışmanlığında Osman AYDIN tarafından hazırlanan “Foreks Piyasası İşlemleri ve Türkiye Uygulamasına İlişkin Değerlendirmeler” adlı yüksek lisans tezinden üretilmiştir.

** İzmir Demokrasi Üniversitesi, osman.aydin@idu.edu.tr, orcid no: 0000-0001-7343-3163

FOREX MARKETS AND STATE OF THE FOREX MARKET IN TURKEY**ABSTRACT**

Forex Market has become important since Bretton Woods system was replaced with floating rate system in 1974. Forex Market is a dynamic market which has its own rules set by the financial institutions in corresponding countries' and it is open for trading 24 hours a day. Forex Markets' participants are central banks, banks and other financial institutions, foreign traders, speculators, arbitragers and individual investors. In this study, Forex Market's mechanism in the World and in Turkey, Capital Market Board Statement, latest situation of Turkey's Forex Market are presented as well as theoretical information about Forex Markets in general. Furthermore, a survey about how investors complete their decision process and what they value while deciding is conducted and the results are shared.

Keywords: Forex Markets, Capital Markets Board of Turkey

Jel Codes: D53

1. GİRİŞ

Ekonomik hayattaki önemi göz önüne alındığında, paranın ortaya çıkışı ekonomik nedenlere bağlanmış ve ekonomik mübadeleyi kolaylaştırmak üzere icat edilmiştir (Koç, 2006). Paranın tarihsel gelişimi incelendiğinde ilk olarak takas (trampa) yoluyla mal ve hizmet alışverişi gerçekleşmekteydi. Takas ekonomisinden daha sonra mal para sistemi ve en son olarak temsili para sistemine geçilmiştir. Temsili para yani madeni para sisteminden sonra ise devlet güvencesi ile çıkarılan kâğıt para yasal ödeme aracı olmuştur (Mishkin, 2000).

Önemli bir diğer ödeme aracı olan, geçmiş günlerden günümüze kadar önemi gitgide artan ve her zaman önemli bir değer saklama birimi olan altın, yüzyıllarca para ve mücevher yapımında kullanılmış olan kıymetli madendir (Aslan, 1999). Altın, insanlık tarihinde kullanılan en eski madenlerdendir. Genellikle para malzemesi olarak düşünülse de yüzyıllarca zenginlik simgesi olan altın; günümüzde yatırım aracı olarak, kuyumculukta ve hızla yaygınlaşan endüstriyel kullanımıyla önemini korumaktadır (Çetinel, 1992). Paranın işlem, değer saklama, değer ölçme gibi özelliklerini altın para olarak kullanıldığı dönemlerde yerine getirmiştir. Yatırım aracı olarak kullanılmaya başladığı dönemlerde altında değer saklama özelliği ön plana çıkmıştır (Aksoy & Tanrıöven, 2007).

Para ve altın gibi kıymetli madenlerin ve para birimlerinin birbiri arasında satın alınıp satılmasını sağlayan foreks piyasası bugün itibari ile 6 Trilyon dolarlık günlük işlem hacmiyle, küreselleşen dünya ekonomisinde her geçen gün artan katılımcı sayısı ile ve ekonomik düzen içerisinde büyük etkiye sahip olması nedeniyle önem arz etmektedir. Foreks piyasasının işleyişi belirli düzenlemeler ve işleyişler sonucu ortaya çıkmıştır.

2. Piyasaların Gelişimi ve Foreks Piyasası

Foreks piyasasında çeşitli para birimleri ve menkul kıymetler serbestçe alınıp satılmakta ve ilgili varlığın fiyatı piyasada belirlenmektedir. Ancak bugünkü serbest piyasa işleyişine geçmeden önce çeşitli sistemler denenmiştir. Foreks piyasasının gelişimini daha iyi anlamak için dünyada daha önce kullanılan sistemleri incelendiğinde, Altın Para Standardı, Bretton Woods anlaşması ve kullanılan döviz kuru sistemleri önem arz etmektedir.

2.1. Altın Para Standardı

Altın Para Standardı 1870 – 1930 yılları arasında geçerli olan bir uygulamadır. Bu standarda göre ülkede basılan altın paralar yurt içi ve yurt dışında ödeme aracı olarak kabul edilmiştir. Altın para standardına göre dolaşımdaki altın para kısmen veya tamamen kâğıt para olup, kâğıt para istenildiği zaman merkez bankasında altınla değiştirilebilmiştir. Merkez Bankası belirli bir fiyattan serbestçe altın alıp satabilmiş, altın para serbestçe eritilerek başka bir tahsiste kullanılarak, külçe altın sahibi şahıslar külçeden para yaptırma hakkına sahip olmuş; nihayet altının ithal ve ihracı serbestçe yapılmıştır (Erdoğan, 1995).

2.2. Bretton Woods Anlaşması

Altın para standardının sona ermesiyle birlikte uluslararası ticarete büyük sorunlar yaşanmaya başlanmıştır. İki dünya savaşı arası bu anlamda tam bir kaos ortamı olmuştur. Bu kaos ortamının sona erdirilmesi amacıyla 1944 yılında New Hampshire’ın Bretton Woods kasabasında yapılan konferansta yeni uluslararası para sisteminin oluşturulması için ciddi adımlar atılmıştır (Yalçiner, 2012).

Bretton Woods konferansları sonunda, uluslararası para sisteminin işleyişinden sorumlu olacak Uluslararası Para Fonu (International Monetary Fund- IMF) ile Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası – Dünya Bankası (International Bank for Reconstruction and Development – IBRD) kurulmuştur (Erdoğan, 1995). Yeni sistemden sorumlu olmasından dolayı Bretton Woods Sistemi’ne IMF sistemi veya öngörmüş olduğu kur düzenlemelerinden dolayı ayarlanabilir sabit kur sistemi denilmiştir. Anlaşmayı onaylayarak IMF’ye üye olan her ülke, ulusal parasını sabit bir kurdan Amerikan dolarına bağlamıştır. Ulusal paranın bu sabit dolar kuruna “dolar paritesi” deniyordu. ABD ise doları başka bir ülkenin parasına değil, 1 onz saf altın: 35 Dolar biçiminde, sabit bir fiyattan altına bağlamıştır. Bu durumda Amerikan Merkez Bankası 35 Dolar fiyatından altın satma taahhüdü altına girmektedir.

Sisteme göre, her ülke, ulusal parasının döviz piyasasında dolar paritesi etrafında en fazla yüzde 1’lik alt ve üst sınırlar içerisinde dalgalanmalarına izin verebilirdi. Daha yüksek değişimlerin ise merkez bankasının piyasaya dolarla müdahale ederek önlemesi gerekiyordu. Bununla birlikte, ancak ödemeler bilançosunda köklü bir dengesizlik bulunması halinde IMF’ nin onayı ile üye ülkelere paralarını dolara göre devalüe etme yetkisi verilmişti (Seyidoğlu, 2003).

2.3. Döviz Kuru Sistemleri

Döviz kuru sistemleri geleneksel sınıflandırmaya göre, sabit kur, dalgalı kur ve ara sistemler olarak üç ana gruba ayrılabilir. Bu sınıflandırmada döviz kuru sistemlerinin bir ucunu sabit döviz kuru sistemi, diğer ucunu dalgalı döviz kuru sistemi oluşturur. Ara sistemler bu iki uç arasındadır ve bünyesinde deği-

şik uygulamaları barındırır. Bunların bir bölümü ağırlıklı olarak sabit döviz kuru sisteminin niteliklerini taşıırken, bir bölümü de dalgalı döviz kuru sisteminin niteliklerini taşımaktadır (Yalçın, 2012).

Sabit Döviz Kuru Sistemi: Sabit döviz kur sisteminde, döviz kurunun yetkili para otoriteleri tarafından saptanması, saptanan döviz kurunun belirli bir süre değiştirilmemesi esastır. Sistemde döviz kurları bir kez belirlenince, arz ve talep koşulları ne olursa olsun uzun süre, piyasa kurlarının belirlenen sınırların dışına çıkmasına izin verilmez. Burada sabit tutulmaktan amaç, kurların belli bir dalgalanma aralığı içinde tutulmasıdır. Çünkü en katı sabit kur sisteminde bile kurlar çok dar olsa da bir dalgalanma aralığına sahiptir (Çiçek, 2004).

Dalgalı Döviz Kuru Sistemi: Paritenin piyasa tarafından arz ve talebe göre belirlendiği kur sistemine dalgalı döviz kuru sistemi denilmektedir. Bu sistemde, piyasaya yapılan müdahaleler kurların istenilen düzeyde oluşmasını sağlamaktan çok, piyasadaki gereksiz dalgalanmaları önlemek ve değişimleri daha ılımlı hale getirmek için yapılır. Dalgalı döviz kuru sistemi şok emici özellikleri ile ve başarılı büyüme performanslarıyla anılmaktadır (Yurttaçıkız, 2010).

Ara Rejimler: Sabit ve dalgalı kur sistemleri arasında yer alan, başka bir deyişle, her iki sistemin belirli özelliklerinin birleştirilmesiyle elde edilen uygulamalardır. Döviz kurlarının merkez bankası gözetiminde döviz piyasalarındaki arz ve talep güçlerine bırakıldığı Yönetimli Dalgalanma, dalgalanma sınırları genişletilmiş Geniş Marjlı Pariteler, merkezi kurun belirli aralıklarla kamuya önceden duyurulan oranlarda veya fiyat istatistikleri gibi objektif göstergelerin sonuçlarına göre yükseltilmesi veya düşürülmesi temel özelliği olan Sürünen Pariteler ve genellikle aynı coğrafi alanda bulunan bir grup ülkenin ulusal paralarını sabit kurdan birbirine bağlayıp, grup dışındakilerin paralarına karşı dalgalanmaya bıraktıkları Parasal Birlikler olarak nitelendirilebilir (Seyidoğlu, 2003).

2.4. Foreks Piyasası

1990'lı yıllara gelindiğinde teknolojinin ilerlemesiyle birlikte bankalar internet üzerinden kendi ticari platformlarını oluşturmaya başlamışlardır. Bu platformlar sayesinde müşterilerine canlı piyasa verilerini aktarabilmekteydiler. Foreks piyasasında geçmişte sadece büyük spekülörler ve yüksek sermayeli ticaret fonları işlem yapabiliyorken zamanla küçük yatırımcılarında işlem yapabileceği bir piyasa haline gelmiştir (know-your-history, 2014).

Tablo 1: 1998-2019 yılları arası foreks piyasası verileri

Araçlar	1998	2001	2004	2007	2010	2013	2016	2019
Yabancı para araçları	1.527	1.239	1.934	3.324	3.971	5.345	5.066	6.590
Spot İşlem (Vadesiz)	568	386	631	1.005	1.488	2.046	1.652	1.987
Doğrudan forward	128	130	209	362	475	680	700	999
Döviz swap	734	656	954	1.714	1.759	2.228	2.378	3.202
Para swapları	10	7	21	31	43	54	82	108
Opsiyon ve diğer ürünler	87	60	119	212	207	337	254	294
Not:								
Satış İşlemleri 2019 kurlarından	1.718	1.500	2.036	3.376	3.969	5.345	4.958	6.590
Borsada işlem gören türev ürünleri	11	12	26	80	155	160	115	127

Kaynak: TriennialCentral Bank Survey Foreign exchange turnover in April 2019: preliminary global results

Foreks piyasaları şuan da günlük 6.5 trilyon dolar işlem hacmi ile haftanın 5 günü 24 saat işlem yapılabilen dünyanın en likit piyasası durumundadır. 1998 yılında 1,5 trilyon dolarlık hacme sahip olan foreks piyasaları 2019 Nisan ayında 6.5 trilyon dolarlık hacme ulaşmış ve her geçen gün hızla büyüyerek devam etmektedir. Foreks piyasasında işlemler genel olarak anında teslim spot kur üzerinden yapılmaktadır. Yatırımcılar yatırımlarını bir sonraki güne taşımaları halinde gecelik taşıma maliyeti olan swapa katlanmaktadırlar. Bir diğer seçenek ise opsiyon işlemleri olarak yatırım yapabilme imkanındır bu da yatırımcıların dövizin hem düşüşünden hem de yükselişinden kâr sağlamasına olanak sağlamaktadır.

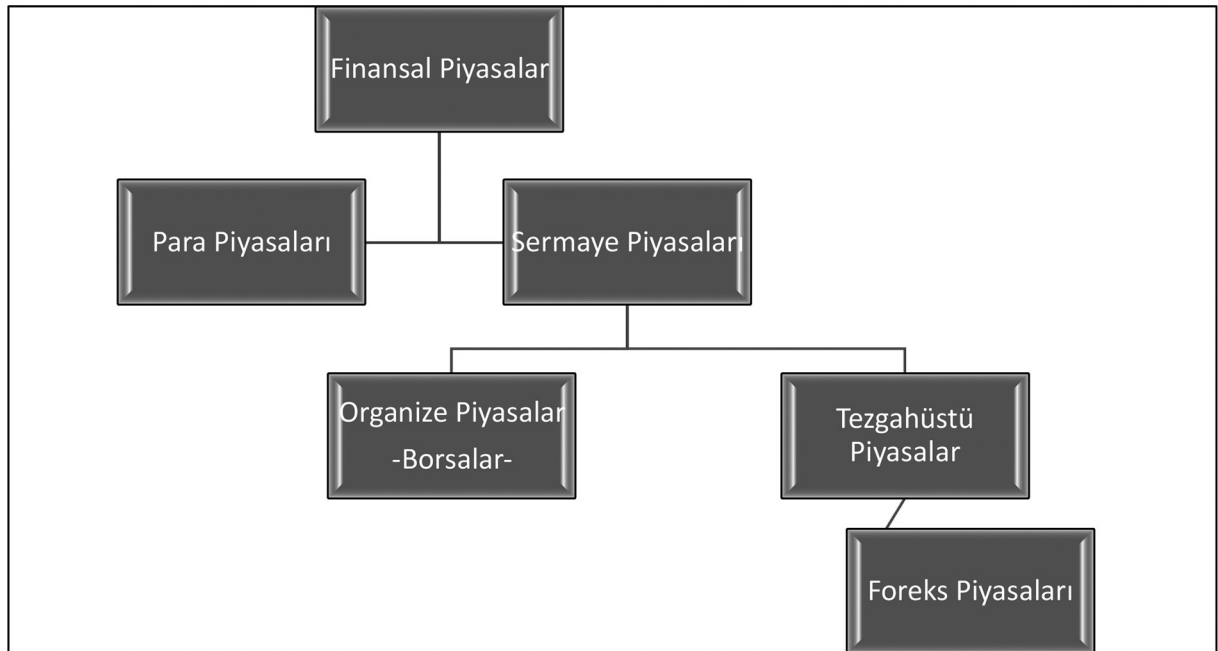
2.4.1. Foreks Piyasası Tanımı ve İşleyişi

Foreks, İngilizce’de “foreign exchange” sözcüklerinin kısaltmasıdır. Uluslararası para çiftlerinin 24 saat elektronik ortamda alınıp satılması anlamına gelir ve güneşin batmadığı bir piyasa olarak belirtilmektedir. Son yıllarda yatırımcıların, alternatif yatırım araçlarına yönelmeleri ve çift yönlü işlem yapılabilmesi (hem alım hem de satış yönünde pozisyon açılması) foreks piyasasının önemini artırmıştır. Foreks piyasası 24 saat işleyen bir piyasa olma özelliği dünyanın farklı yerlerinde farklı saatlerde işlem yapılmasında gelmektedir. Dünyanın en büyük işlem hacmine sahip piyasalarının açılış ve kapanış saatlerini incelediğimizde, dünya üzerinde 24 saat boyunca işlem yapılabilecek bir piyasanın faal olduğu görülmektedir (Bkz Çizelge 3.1). Bunlar resmi açılış ve kapanış saatleri olmayıp likiditenin merkezler arasında en çok işlem gördüğü saatlerdir.

Tablo 2: Foreks Piyasası Türkiye saatine göre açılış saatleri

Ülke	Türkiye Saati ile Açılış	Türkiye Saati ile Kapanış
Amerika	15:00	24:00
Londra	10:00	19:00
Tokyo	02:00	11:00
Sidney	00:00	08:00

Foreks piyasasında işlemler, çoğunlukla interbank denen bankalararası piyasada gerçekleşmektedir. Dünya'nın önemli finans merkezleri olan Londra, Amsterdam, Zurich, Paris, NewYork, ve Tokyo gibi finans merkezleri arasında elektronik ağ yolu ile entegrasyon sağlanmaktadır. İşlemler, menkul kıymet borsaları gibi fiziksel piyasada oluşmaz. Dünya üzerindeki uygulamalara baktığımızda ticari bankaların, kendi adına ve kurumsal müşterileri için işlem yapıyor olması bankaların piyasadaki rolünü ortaya koymaktadır. Bununla birlikte banka ve yatırımcı arasındaki köprü, broker şirketlerce de sağlanmaktadır.

Tablo 3: Foreks Piyasalarının Finansal Piyasalar İçindeki Yeri

Foreks piyasası temel özellikleri incelendiğinde döviz piyasalarına benzer özellik gösterirler (Seyidoğlu, 2003):

- Alıcı ve satıcıların doğrudan karşılaştıkları bir piyasa değildir. Bu piyasalarda mal piyasalarından farklı olarak alıcı ve satıcı yüz yüze gelmezler.

- Belirli bir borsa biçiminde örgütlenmiş piyasalar değildirler. İşlemler, menkul kıymetler piyasasında olduğu gibi belirli bir yerde kurulu ve örgütsel yapıya sahip borsalarda yapılmaz. Örgütlenmemiş piyasalardır.
- Evrensel nitelikte piyasalardır. Yatırımcı ve finansal kuruluşlar piyasaya faks, teleks ve internet ağları ile bağlanabilir ve dünyanın neresinde olurlarsa olsunlar işlem yapabilirler.
- 24 saat hiç kapanmayan bir piyasadır. Dünyadaki saat farklılıklarından dolayı döviz piyasalarından hiç değilse birisi açıktır bu sayede günün her saatinde döviz ticareti yapılabilmektedir. Tek bir merkez üzerinden yönetilmez ve dünyanın çeşitli yerlerinde bulunan ticaret merkezleri üzerinden yürütülmektedir. Bu ticaret merkezlerinin biri kapanırken bir diğeri ya açılmış olur ya da eş zamanlı olarak açılır.
- Tam rekabet koşullarına oldukça yakın piyasalardır.

2.4.2. Foreks Piyasasında Kullanılan Pariteler

Parite kısaca tanımlamak gerekirse bir ülkenin para biriminin başka bir ülkenin para birimine karşı olan değeri olarak nitelendirilebilir. Foreks piyasasında işlemler paritelere göre yapılmaktadır.

Pariteler işlem hacimlerine göre 3 grupta incelenmektedir;

Majör Pariteler: Ait olduğu ekonominin büyüklüğüyle doğru orantılı olarak piyasalarda en çok işlem gören para birimlerinin bir araya gelmesi ile oluşmaktadır. Majör parite olarak;

EUR/USD (Avro/Amerikan Doları)

GBP/USD (Pound/Amerikan Doları)

USD/JPY (Amerikan Doları/Japon Yeni)

USD/CHF (Amerikan Doları/İsviçre Frankı)

dikkat çekmektedir.

Minör Pariteler; majör para birimlerine göre ait oldukları ülke ekonomileri daha az canlılığa sahip ve daha az tercih edilen para birimleridir (Buying and Selling Currency Pairs, 2015).

2.4.3. Foreks Piyasasında Yapılan İşlemlere İlişkin Örnek

Tablo 4: Foreks Piyasası Yatırım Örneği Tablosu

Bakiye	5.000 \$
Toplam Teminat	1.000 \$
USD/TRY Fiyat	1,79
Kaldıraç Oranı	100

Foreks yatırımcısının hesabına \$ 5000 para yatırarak bir hesap açtığı varsayımı altında;

Alım yönünde (Dolar lehine) hareket bekleyen bir yatırımcı için:

Yatırımcının alacağı pozisyon LONG (UZUN) pozisyon olarak adlandırılır.

1 LOT = 100.000 adet = 100.000 Dolar büyüklüğündedir.

Paritenin fiyatı 1,7900 olduğundan 1 Lot bu durumda $100.000 \times 1,7900 = 179.000$ TL değerinde bir pozisyon büyüklüğünü temsil eder. Yatırımcı alıfta olduğundan 1 Lot ile Dolar alıp karşılığında TL satıyor konumundadır. Bu durumda, yatırımcı 1 Lot ile 100 bin Dolar alıp, 179 bin TL satmış olacaktır. Bu işlem için alınacak pozisyon büyüklüğünün % 1'i teminat (marjin) olarak

hesaptaki bakiyeden kullanılacaktır.

USD/TRY 1,7900'da iken, 1 Lot'luk bu işlem için,

Teminat (Marjin) = 100.000 Dolar (Pozisyon büyüklüğü) / 100 (Kaldıraç oranı) = 1.000 Dolar olacaktır.

İşlem sonunda ;

Bakiye = \$ 5.000

Marjin = \$ 1.000

Serbest Marjin = \$ 4.000 olacaktır.

1 Lot işlem ile 100.000 Dolar'lık ve parite 1,7900'da iken 179.000 TL'lik yukarı yönlü bir pozisyon açılmış olacaktır.

Eğer USD/TRY paritesi 1,8000'a yükselirse (100 pip artış), yatırımcının hesabında:

Pozisyon büyüklüğü = $1 \times 1,8000 \times 100.000 = 180.000$ TL

Büyüklik farkı = $180.000 - 179.000 = 1.000$ TL'lik bir kâr yatırımcının hesabına yansıtacaktır. Sonuç olarak, USD/TRY paritesinde her 1 pip hareket = 10 TL, $1,8000 - 1,7900 = 100$ pip = 1.000 TL kâr olarak da düşünülebilir.

2.4.4. Foreks Piyasasında Önemli Paya Sahip Ülkelerde Foreks Piyasası İşlem Hacimleri

Foreks piyasası dünyanın en likit piyasasıdır. Günlük işlem hacmi 8.3 trilyon doları bulmaktadır. Foreks piyasası incelendiğinde piyasadaki işlem hacminin yaklaşık yüzde altmış beşlik büyük bölümünü Birleşik Krallık, Amerika Birleşik Devletleri, ve Japonya'da yapıldığı görülmektedir (Bkz. Tablo 5). Foreks piyasası ülkeler arasında işlem hacmi yıllar içinde değişmesinde rağmen toplam bazda artarak devam ettiği görülmektedir.

Tablo 5: Ülkeler bazında 2019 yılı itibari ile forex piyasası işlem hacimleri

Ülke Rakamlar Milyon \$	1998		2001		2004		2007		2010		2013		2016		2019	
Arjantin	2	0,10%	...	0,00%	1	0,04%	1	0,02%	2	0,04%	1	0,01%	1	0,02%	2	0,02%
Avustralya	48	2,29%	54	3,17%	107	4,10%	176	4,11%	192	3,81%	182	2,72%	121	1,86%	119	1,43%
Avusturya	12	0,57%	8	0,47%	15	0,58%	19	0,44%	20	0,40%	15	0,22%	19	0,29%	16	0,19%
Bahreyn	3	0,14%	3	0,18%	3	0,12%	3	0,07%	5	0,10%	9	0,13%	6	0,09%	2	0,02%
Belçika	27	1,29%	10	0,59%	21	0,81%	50	1,17%	33	0,65%	22	0,33%	23	0,35%	36	0,43%
Brezilya	5	0,24%	6	0,35%	4	0,15%	6	0,14%	14	0,28%	17	0,25%	20	0,31%	19	0,23%
Bulgaristan	...	0,00%	...	0,00%	...	0,00%	1	0,02%	1	0,02%	2	0,03%	2	0,03%	2	0,02%
Kanada	38	1,81%	44	2,58%	59	2,26%	64	1,49%	62	1,23%	65	0,97%	86	1,32%	109	1,31%
Şili	1	0,05%	2	0,12%	2	0,08%	4	0,09%	6	0,12%	12	0,18%	7	0,11%	8	0,10%
Çin	0	0,00%	...	0,00%	1	0,04%	9	0,21%	20	0,40%	44	0,66%	73	1,12%	136	1,64%
Çin Taipei	5	0,24%	5	0,29%	9	0,35%	16	0,37%	18	0,36%	26	0,39%	27	0,41%	30	0,36%
Kolombiya	...	0,00%	0	0,00%	1	0,04%	2	0,05%	3	0,06%	3	0,04%	4	0,06%	4	0,05%
Çekya	5	0,24%	2	0,12%	2	0,08%	5	0,12%	5	0,10%	5	0,07%	4	0,06%	7	0,08%
Danimarka	28	1,33%	24	1,41%	42	1,61%	88	2,06%	120	2,38%	117	1,75%	101	1,55%	63	0,76%
Estonya	...	0,00%	...	0,00%	0	0,00%	1	0,02%	1	0,02%	0	0,00%	...	0,00%	...	0,00%
Finlandiya	4	0,19%	2	0,12%	2	0,08%	8	0,19%	31	0,61%	15	0,22%	14	0,21%	7	0,08%
Fransa	77	3,67%	50	2,93%	67	2,57%	127	2,97%	152	3,01%	190	2,84%	181	2,78%	167	2,01%
Almanya	100	4,76%	91	5,34%	120	4,60%	101	2,36%	109	2,16%	111	1,66%	116	1,78%	124	1,49%
Yunanistan	7	0,33%	5	0,29%	4	0,15%	5	0,12%	5	0,10%	3	0,04%	1	0,02%	1	0,01%
Hong Kong SAR	80	3,81%	68	3,99%	106	4,06%	181	4,23%	238	4,72%	275	4,11%	437	6,71%	632	7,61%
Macaristan	1	0,05%	1	0,06%	3	0,12%	7	0,16%	4	0,08%	4	0,06%	3	0,05%	4	0,05%
Hindistan	2	0,10%	3	0,18%	7	0,27%	38	0,89%	27	0,54%	31	0,46%	34	0,52%	40	0,48%
Endonezya	2	0,10%	4	0,23%	2	0,08%	3	0,07%	3	0,06%	5	0,07%	5	0,08%	7	0,08%
İrlanda	11	0,52%	9	0,53%	7	0,27%	11	0,26%	15	0,30%	11	0,16%	2	0,03%	7	0,08%
İsrail	...	0,00%	1	0,06%	5	0,19%	8	0,19%	10	0,20%	8	0,12%	8	0,12%	7	0,08%
İtalya	29	1,38%	18	1,06%	23	0,88%	38	0,89%	29	0,57%	24	0,36%	18	0,28%	17	0,20%
Japonya	146	6,96%	153	8,97%	207	7,94%	250	5,84%	312	6,18%	374	5,59%	399	6,13%	376	4,53%
Kore	4	0,19%	10	0,59%	21	0,81%	35	0,82%	44	0,87%	48	0,72%	48	0,74%	55	0,66%
Letonya	...	0,00%	...	0,00%	2	0,08%	3	0,07%	2	0,04%	2	0,03%	1	0,02%	0	0,00%
Litvanya	...	0,00%	...	0,00%	1	0,04%	1	0,02%	1	0,02%	1	0,01%	0	0,00%	0	0,00%
Lüksemburg	23	1,10%	13	0,76%	15	0,58%	44	1,03%	33	0,65%	51	0,76%	37	0,57%	58	0,70%
Malezya	1	0,05%	1	0,06%	2	0,08%	3	0,07%	7	0,14%	11	0,16%	8	0,12%	10	0,12%
Meksika	9	0,43%	9	0,53%	15	0,58%	15	0,35%	17	0,34%	32	0,48%	20	0,31%	20	0,24%
Hollanda	43	2,05%	31	1,82%	52	1,99%	25	0,58%	18	0,36%	112	1,68%	85	1,30%	64	0,77%
Yeni Zelanda	7	0,33%	4	0,23%	7	0,27%	13	0,30%	9	0,18%	12	0,18%	10	0,15%	9	0,11%
Norveç	9	0,43%	13	0,76%	14	0,54%	32	0,75%	22	0,44%	21	0,31%	40	0,61%	30	0,36%
Peru	...	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	1	0,02%	1	0,02%	2	0,03%	1	0,02%	2	0,02%
Filipinler	1	0,05%	1	0,06%	1	0,04%	2	0,05%	5	0,10%	4	0,06%	3	0,05%	4	0,05%
Polonya	3	0,14%	5	0,29%	7	0,27%	9	0,21%	8	0,16%	8	0,12%	9	0,14%	9	0,11%
Portekiz	4	0,19%	2	0,12%	2	0,08%	4	0,09%	4	0,08%	4	0,06%	2	0,03%	2	0,02%
Romanya	...	0,00%	...	0,00%	...	0,00%	3	0,07%	3	0,06%	3	0,04%	3	0,05%	2	0,02%
Rusya	7	0,33%	10	0,59%	30	1,15%	50	1,17%	42	0,83%	61	0,91%	45	0,69%	47	0,57%
Suudi Arabistan	2	0,10%	2	0,12%	2	0,08%	4	0,09%	8	0,16%	7	0,10%	8	0,12%	6	0,07%
Singapur	145	6,91%	104	6,10%	134	5,14%	242	5,65%	266	5,27%	383	5,73%	517	7,94%	640	7,71%
Slovakya	...	0,00%	1	0,06%	2	0,08%	3	0,07%	0	0,00%	1	0,01%	2	0,03%	1	0,01%
Slovenya	...	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	...	0,00%	...	0,00%	...	0,00%	...	0,00%
Güney Afrika	9	0,43%	10	0,59%	10	0,38%	14	0,33%	14	0,28%	21	0,31%	21	0,32%	20	0,24%
İspanya	20	0,95%	8	0,47%	14	0,54%	17	0,40%	29	0,57%	43	0,64%	33	0,51%	41	0,49%
İsveç	16	0,76%	25	1,47%	32	1,23%	44	1,03%	45	0,89%	44	0,66%	42	0,64%	37	0,45%
İsviçre	92	4,38%	76	4,46%	85	3,26%	254	5,93%	249	4,94%	216	3,23%	156	2,39%	276	3,32%
Tayland	3	0,14%	2	0,12%	3	0,12%	6	0,14%	7	0,14%	13	0,19%	11	0,17%	14	0,17%
Türkiye	...	0,00%	1	0,06%	3	0,12%	4	0,09%	17	0,34%	27	0,40%	22	0,34%	19	0,23%
Birleşik Arap Emirlikleri	...	0,00%	...	0,00%	...	0,00%	...	0,00%	...	0,00%	...	0,00%	...	0,00%	46	0,55%
Britanya	685	32,63%	542	31,79%	835	32,02%	1.483	34,64%	1.854	36,75%	2.726	40,77%	2.406	36,94%	3.576	43,08%
Amerika	383	18,25%	273	16,01%	499	19,13%	745	17,40%	904	17,92%	1.263	18,89%	1.272	19,53%	1.370	16,50%
Toplam	2.099	100,00%	1.705	100,00%	2.608	100,00%	4.281	100,00%	5.045	100,00%	6.686	100,00%	6.514	100,00%	8.301	100,00%

Kaynak: Triennial Central Bank Survey Foreign exchange turnover in April 2019: preliminary global results

2.4.5. Türkiye Foreks Piyasası

Uzun süre yasal mevzuat kapsamında bulunmayan foreks işlemleri, 27.08.2011 tarihli ve 28038 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Sermaye Piyasası Kurulu’nun (SPK) Seri:V, No:125 sayılı “Kaldıraçlı Alım Satım İşlemleri ve Bu İşlemleri Gerçekleştirebilecek Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ” ile SPK mevzuatı kapsamına alınmıştır.

Foreks piyasasının, Türk yatırımcısı ile tanışma serüveni ne yazık ki üzücü başlamış, ancak daha sonrasında yatırımcılar bu işin gerçekten kâr sağlamak yolunda atılabilecek güzel bir adım olduğunu ama bu adımı atmadan önce, bu işin eğitiminin alınması gerektiğini fark etmişlerdir (Küçük, 2012). Gerek Foreks firmalarının hataları gerekse yatırımcıların bilgisizce hareketleri sonucu Türkiye foreks piyasasında güvensiz bir ortam oluşmuştur. 2011 yılında kadar devam eden bu güvensiz ortam “Kaldıraçlı Alım Satım İşlemleri ve Bu İşlemleri Gerçekleştirebilecek Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ” ile kontrol altına alınmıştır. SPK’nın foreks piyasasında artan denetimleri sonucunda piyasa daha güvenilir hale getirilmeye devam etmektedir.

2.4.5.1. Kaldıraçlı Alım Satım İşlemleri ve Bu İşlemleri Gerçekleştirebilecek Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ Değerlendirmesi ve Piyasaların Durumu

27.08.2011 tarihli ve 28038 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Sermaye Piyasası Kurulu’nun (SPK) Seri:V, No:125 sayılı “Kaldıraçlı Alım Satım İşlemleri ve Bu İşlemleri Gerçekleştirebilecek Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ” ile foreks piyasalarında büyük eksiklik olarak görülen denetim yetkisi SPK’ya verilmiş ve piyasalar kontrol altına alınmıştır.

Kaldıraçlı işlemlere ait bu tebliğ ile SPK, Kaldıraçlı alım satım işlemlerine ilişkin olarak:

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

işlemlerini ele almış ve bu konularla ilgili kurallar getirmiştir.

Piyasada mevzuattan önce herhangi bir sınırı olmayan kaldıraç oranı ile ilgili en fazla 1:100 oranına izin vermiştir. Aracı kurumların müşterilerle kaldıraçlı alım satım işlemlerine başlamadan önce sözleşme imzalaması zorunluluğu getirilmiştir ve sözleşmelerin genel çerçevesinin sermaye piyasası mevzuatına aykırı olmaması ve müşterinin haklarını kayba uğratacak şekilde olmaması şartı getirilmiştir. Aracı kuruluşların yapacakları işlemler ile ilgili müşterilere tebliğde yer alan Risk Bildirim Formunu göndermeleri ve okunduğuna dair imza almaları gerektiği, yapacakları işlemlerle ilgili olarak işlemlere ait riskleri anlatmaları ve internet sitelerinde bu konuyla ilgili bir bölüm oluşturmaları gerektiği belirtilmiştir. İnternet sitesinde aracı kuruluşların, kârda ve zararda olan hesapların oransal dağılımını gösterme zorunluluğu bulunmaktadır (Sermaye Piyasası Kurulu, 2011).

2.4.5.2. SPK Mevzuatı Sonrası Foreks Denetimi ile Foreks Piyasalarının Durumu

Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) Seri:V, No:125 sayılı Kaldıraçlı Alım Satım İşlemleri ve Bu İşlemleri Gerçekleştirebilecek Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğinin Ağustos 2011'de yürürlüğe girmesiyle birlikte piyasada yetkisiz şekilde işlem yapan firmaların yasal zorunluluklar getirilmesiyle sayıları azalmıştır. SPK'dan yetki almak için geçiş döneminde SPK'ya yedi adet kurum başvurmuştur. Tebliğin yayınlanması ile foreks işlemleri yasal güvence altına alınmış ve yatırımcıların, işlemleriyle ilgili başvurabilecekleri yasal merci oluşmuştur.

Düzenleme sonrası SPK aracı kuruluşlar ile ilgili yatırımcılara bilgi vermekte ve uyarılar yapmaktadır ayrıca SPK denetimi dışında kalan firmalar ile ilgili suç duyurusunda bulunmakta yatırımcıları bu konuda uyarmaktadır. Düzenleme ile yatırımcıların teminatları takasbankta korunmakta ve yatırımcıların teminatlarının yurtdışına çıkışına engel olunmuştur. Düzenleme ile foreks yatırımcısının bilinçsiz hareket etmesi, herhangi bir sorunla karşılaştıklarında yasal merci bulamama sorunu önüne geçilmiş, piyasanın daha şeffaf ve güvenilir olması sağlanmıştır.

Türkiye piyasasında SPK 2017 yılında yayımladığı “Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri İle Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ III-37.1'de Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ” ile Türkiye’de kullanılan kaldıraç oranını 1:10 olarak belirlemiştir. Ayrıca kaldıraçlı işlem yapabilmek için başlangıç teminat tutarını 50.000 TL olarak belirlemiştir. Yayımlanan tebliğ ile foreks piyasasındaki küçük yatırımcı korunmaya çalışılmış ve kaldıraç oranının yüksek getiri beklentisi ile oluşan yanlış anlama sonucu büyük zarar eden küçük yatırımcılar korunmaya çalışılmıştır (Sermaye Piyasası Kurulu, 2017).

Kaldıraç oranının 1:10 oranında değişmesi ve başlangıç teminat tutarının 50.000 tl olarak belirlenmesi sonucu foreks piyasaları hacminde gerileme yaşanmıştır. 2013 yılında günlük 27 milyar \$ piyasa hacmine sahipken, 2016 yılında 22 milyar \$ ve 2019 yılında ise 19 milyar \$'a gerilemiştir (Bkz. Tablo 5), ancak günlük işlem hacmi açısından halihazırda önemli bir piyasadır.

Foreks piyasasında küçük yatırımcılar arasında yapılan 405 kişiye uygulanan ve onaltı adet sorudan oluşan anket çalışmasında, yatırımcıların %34,1'lik kısmı foreks piyasalarında yatırım yapmalarının nedeni olarak kısa zamanda yüksek kazanç potansiyeli olmasını, SPK düzenlemesinin neleri kapsadığı ile ilgili soruda ise %12,6'lık kısmı hiç duymadığını ve %56,3'ü ise sadece bir kere okuduklarını belirtmişlerdir. Kazançlarının sorulduğu diğer soruda ise %43,7'si kayıplarının olduğu, %28,1'lik kesim ise kazanç ya da kaybının olmadığını belirtmiştir. Bu açıdan da bakıldığında küçük yatırımcının korunması adına SPK tarafından belirlenen kuralların doğru olduğu görülmektedir.

Türkiye’de faaliyet gösteren ve Sermaye Piyasası Kurulu’ndan kaldıraçlı alım satım işlemlerine yetkilendirilen 2020 itibari ile 7 adet firma bulunmaktadır. Piyasa yapıcılığı, işlem aracılığı, tanıtım aracılığı göz önünde bulundurularak 7 farklı kuruma devamlı takip şartı ile izin verilmiştir. Türkiye’de 2020 itibari ile izin verilen firmalar:

- 1- Anadolu Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.
- 2- Destek Menkul Değerler A.Ş.
- 3- Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

- 4- İntegral Menkul Değerler A.Ş.
 5- X Trade Brokers Menkul Değerler A.Ş.
 6- Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
 7- İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

olarak görünmektedir (Sermaye Piyasası Kurulu, Kaldıraçlı Alım Satım İşlemlerine İlişkin Duyuru, 2020).

Türkiye’de foreks piyasası ile yüksek işlem hacmine sahip Borsa İstanbul ve VİOP karşılaştırıldığında günlük işlem hacimlerine göre foreks piyasası 19 milyar \$ işlem hacmine sahipken, Borsa İstanbul 18 milyar TL ve VİOP piyasasının ise 7 milyar TL olduğu görülmektedir (Bkz Tablo 6). Bu bakımdan foreks piyasası Türkiye’de en çok işlem hacmine sahip piyasa olarak ön plana çıkmaktadır.

Tablo 6: Türkiye Finansal Piyasalar İşlem Hacimleri Karşılaştırması

Piyasa	Günlük İşlem Hacimleri
Foreks Piyasası	19 Milyar \$
Borsa İstanbul	18 Milyar TL
Vadeli İşlemler ve Opsiyon Piyasası (VİOP)	7 Milyar TL

2.4.5.3. Foreks Piyasası Aracı Kuruluşları için Sermaye Koşulları

SPK Tebliği uyarınca kaldıraçlı işlemleri yapabilecek yetkili kuruluş kaldıraçlı alım satım faaliyetinde bulunmak üzere SPK’ca yetkilendirilmiş aracı kurum ve vadeli işlemler aracılık şirketleri ifade etmektedir. Müşterilerden gelen emirlerin doğrudan kabul edilmesi ve/veya gerçekleştirilmesi ise yine SPK’dan yetki belgesi almak şartıyla aracı kurumlar tarafından gerçekleştirilebilmektedir.

Vadeli işlemler aracılık şirketleri SPK’nın kaldıraçlı alım satım işlemlerine ilişkin esasları düzenleyen Tebliği kapsamındaki tanıtım aracılığı faaliyetlerinden en az birini yürütmek üzere SPK’dan yetki belgesi alabileceklerdir. Bu durumda şirketlerin ödenmiş sermayesinin 826.000 TL’den az olmaması gerekmektedir.

Aracı kurumların özsermayesi Tebliğ’de getirilen değerlendirme hükümleri çerçevesinde, değerlendirme günü itibariyle hazırlanmış bilançolarında yer alan ve aracı kurumun net aktif toplamının ortaklık tarafından karşılanan kısmını ifade eden tutarların yer aldığı grubu oluşturur. Aracı kurumların sermaye yeterliliği tabanı, özsermayelerinden aşağıda sayılan varlık kalemlerinin indirilmesi suretiyle bulunan tutarı ifade etmektedir:

a) Duran varlıklar;

1) Maddi duran varlıklar (net),

2) Maddi olmayan duran varlıklar (net),

3) Borsalarda ve teşkilatlanmış diğer piyasalarda işlem görenler hariç olmak üzere, değer düşüklüğü karşılığı ve sermaye taahhütleri düşüldükten sonra kalan finansal duran varlıklar,

4) Diğer duran varlıklar,

b) Müşteri sıfatı ile olsa dahi, personelden, ortaklardan, iştiraklerden, bağlı ortaklıklardan ve sermaye, yönetim ve denetim açısından doğrudan veya dolaylı olarak ilişkili bulunulan kişi ve kurumlardan olan teminatsız alacaklar ile bu kişi ve kurumlar tarafından ihraç edilmiş ve borsalarda ve teşkilatlanmış diğer piyasalarda işlem görmeyen sermaye piyasası araçları.

Aracı kurumların kaldıraçlı alım satım işlemlerine ilişkin olarak, değerlendirme günü itibariyle müşteri bazında hesapladıkları müşterilerine karşı yükümlülükleri toplamının %5 i, Tebliğin 3'üncü maddesi uyarınca hesaplanan özsermayelerinden indirilir.

Aracı Kurumlar asgari özsermaye yükümlülüklerine ek olarak kaldıraçlı alım satım işlemlerinde, müşterilerden gelen emirlerin doğrudan kabul edilmesi ve/veya gerçekleştirilmesi faaliyetini yürütmek isteyen aracı kurumlar, alım satım aracılığı faaliyeti için sahip olunması gereken özsermaye tutarının 10 katı kadar, müşterilerden gelen emirlerin temsilci sıfatıyla kabul edilmesi ve bu emirlerin gerçekleştirilmek üzere başka kuruluşlara yönlendirilmesi faaliyetini yürütmek isteyen aracı kurumlar ise alım satım aracılığı faaliyeti için sahip olunması gereken özsermaye tutarının 3 katı kadar özsermaye bulundurmak zorundadırlar.

Buna göre Alım Satım Aracılığı için gerekli özsermaye şartının 815.000 TL olduğundan hareketle; eğer bir aracı kurum kaldıraçlı işlem yapmak istiyor ise; müşterilerden gelen emirlerin doğrudan kabul edilmesi ve/veya gerçekleştirilmesi faaliyetini yürütmek için (815.000×10) 8.150.000 TL, müşterilerden gelen emirlerin temsilci sıfatıyla kabul edilmesi ve bu emirlerin gerçekleştirilmek üzere başka kuruluşlara yönlendirilmesi faaliyetini yürütmek isteyen için ise (815.000×3) 2.445.000 TL'lik bir sermayeye sahip olmak zorundadır (Eser, 2011).

3. SONUÇ

Foreks piyasası finansal piyasalar içerisinde hızla büyüyen, kolay ulaşılabilir, yirmi dört saat işlem yapılabilen ve işlem hacmi nedeniyle önemli bir piyasa konumundadır. Türkiye Foreks Piyasası, Sermaye Piyasası Kurulu'nun yaptırımları ve uyarıları ile piyasa yatırımcısı daha güvenli ve daha şeffaf bir piyasaya kavuşmuştur. Özellikle yurtdışı tabanlı çalışan ve yatırımcının herhangi bir sorunda yasal dayanak bulmakta zorlandığı firmalar ile ilgili suç duyuruları ve yatırımcıyı korumaya yönelik yaptırımları foreks piyasalarının daha düzgün ve kontrol altında ilerlemesini sağlamıştır. Türkiye'de Dünya piyasalarına göre yeni bir piyasa olması ve yasal mevzuata yeni dayandırılmış olmasından dolayı henüz gelişmekte olan bir piyasa konumundadır.

2011 yılında SPK tarafından yayımlanan “Kaldıraçlı Alım Satım İşlemleri ve Bu İşlemleri Gerçekleştirebilecek Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliği” ile piyasalarda güven ortamı oluşmuştur. Ancak, küçük yatırımcıların gerek bilgisiz gerekse kısa dönemde kaldıraç etkisi ile yüksek kazanç beklentisi ile piyasada işlem yapmaları sonucu oluşan zararlar ile SPK 2017 yılında kaldıraç oranını “Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri ile Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ III-37.1’de Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ” ile 1:10 olarak, başlangıç teminat tutarını da 50.000 olarak belirlemiştir. Bu sayede küçük yatırımcıda kaldıraç nedeniyle oluşan yanlış algı giderilmek istenmektedir. Küçük yatırımcıların 50.000 TL sermaye gerekliliği ve kaldıraç oranının düşmesi nedeniyle foreks piyasasında bir daralma meydana gelmiştir. 2013 yılında günlük 27 milyar \$ piyasa hacmine sahipken, 2016 yılında 22 milyar \$ ve 2019 yılında ise 19 milyar \$’a gerilemiştir.

Dünyada kaldıraç oranlarını incelediğimizde Japonya’da 1:25, Amerika’da 1:50 gibi oranlar görmekteyiz. Ancak foreks piyasası Türkiye’de gelişen bir piyasadır ve yasal dayanaklar ile daha da güçlenecektir. Yatırımcılar tarafından daha iyi anlaşıldıkça piyasa ile ilgili sınırlamalar azaltılacaktır. Piyasada sermaye açısından daha güçlü ve şeffaf şirketler arttıkça foreks piyasasına olan güven artacak ve daha çok yatırımcının ilgisini çekmeye devam edecektir.

KAYNAKÇA

- Aksoy, A., & Tanrıöven, C. (2007). *Sermaye Piyasası Yatırım Araçları ve Analizi*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Aslan, S. (1999). *Altın ve Altına Dayalı İşlemler Muhasebesi*. İstanbul: İstanbul Altın Borsası Yayınları.
- Buying and Selling Currency Pairs*. (2015, 03 05). babypips: <https://www.babypips.com/learn/forex/buying-selling-currency-pairs> adresinden alındı
- Çetinel, G. (1992). *Altının Ekonomideki Yeri ve Pazarı*. Ankara: MTA Genel Müdürlüğü.
- Çiçek, S. (2004). *Türkiye’de Döviz Kuru Sistemleri ve Politikalarının İhracata Etkileri*. İzmir: Dokuz Eylül Üniversitesi.
- Erdoğan, N. (1995). *Uluslararası İşletmelerde Mali Risk ve Yönetimi & Çağdaş Finansman Teknikleri*. Ankara: Kent Matbaacılık.
- Eser, S. (2011, 09 15). *Foreks İşlemi (Kaldıraçlı İşlem) Yapacak Aracı Kurumlarda Sermaye Koşulları*. Muhasebeweb: <https://www.muhaseweb.com/Foreks-islemi-Kaldiraccli-islem-Yapacak-Araci-Kurumlarda-Sermaye-Kosullari-332> adresinden alındı
- know-your-history*. (2014, 05 08). www.babypips.com/learn: www.babypips.com/learn/forex/know-your-history adresinden alındı
- Koç, A. (2006). *Elektronik Para ve Para Politikası Üzerindeki Etkileri*. Zonguldak: Yayınlanmış yüksek lisans tezi.
- Küçük, S. (2012). *Uluslararası Finansal Piyasaların ve Foreks Piyasalarının Gelişimi: Türkiye’deki Durumu*. Adana: Yüksek Lisans Tezi Çukurova Üniversitesi.
- Mishkin, S. F. (2000). *Finansal Piyasalar ve Kurumlar*. İstanbul: Bilim Teknik Yayınevi.
- Sermaye Piyasası Kurulu. (2011). *Kaldıraçlı Alım Satım İşlemleri Ve Bu İşlemleri Gerçekleştirebilecek Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ*. Ankara: Resmi Gazete Sayı:28038.
- Sermaye Piyasası Kurulu. (2017). *Yatırım Hizmetleri Ve Faaliyetleri İle Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ III-37.1’De Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ*. Ankara: Resmi Gazete Sayı:29975.
- Sermaye Piyasası Kurulu. (2020). *Kaldıraçlı Alım Satım İşlemlerine İlişkin Duyuru*. Sermaye Piyasası Kurulu: <https://www.spk.gov.tr/Duyuru/Goster/2011926/0> adresinden alındı
- Seyidoğlu, H. (2003). *Uluslararası Finans*. İstanbul: Kurtiş Matbaası.
- Yalçın, K. (2012). *Uluslararası Finansman*. Ankara: Detay Yayıncılık.
- Yurttaçkımaz, Z. Ç. (2010). *Döviz Kuru Sistemleri ve Dış Açıkların Nedenleri: Türkiye Üzerine Ekonometrik Bir Analiz*. Erzurum: Atatürk Üniversitesi.

