

FOREX PİYASASININ KENDİNE HAS ÖZELLİKLERİ VE FOREX PİYASASININ PAY PİYASALARI VE FUTURES PİYASALARIYLA KARŞILAŞTIRILMASI

UNIQUE CHARACTERISTICS OF FOREX MARKETS AND COMPARASION OF FOREX MARKET WITH STOCK MARKETS AND FUTURES MARKETS

Arş. Gör. Yeşim ŞENDUR

Osmaniye Korkut Ata Üniversitesi İİBF İşletme Bölümü

Doç. Dr. Mehmet CİHANGİR

Osmaniye Korkut Ata Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi

Özet

Dünya genelinde Forex Piyasasına olan ilgi gün geçtikçe artmaktadır. 1990'lı yılların başına kadar geleneksel olarak Forex piyasasına erişim büyük şirketler, yatırım fonları ve diğer kurumsal yatırımcılarla sınırlıydı. Dünyanın en büyük bankalarının çoğunluğu çok uzun yıllardır bu piyasada işlem yapmaktaydılar. Bireysel yatırımcılar uzun süre büyük oyuncularla rekabet etme şansları olmadığından bu piyasaya girememişlerdir. 1990'lı yıllarla beraber Forex piyasası kapılarını perakende yatırımcılara açmaya başlamıştır. Forex piyasasındaki piyasa yapıcılar büyük alım satım pozisyonlarını bireysel yatırımcıların alım satımına olanaklı hale getirerek bireysel yatırımcıların da dünyanın en büyük bankaları arasında ve profesyonellerin kullandığı teknik ve stratejilerle alım satım yapabilmelerini sağlamışlardır. Böylece yatırımcılar artık pay piyasaları ve futures piyasalara alternatif "yeni" bir yatırım alanına kavuşmuşlardır.

Forex Piyasası, diğer piyasalara bazı yönlerden benzemekle beraber, kendine has özellikleri olan ve bu özelliklerle diğer piyasalardan ayrılan bir yapıya sahiptir. Forex piyasasının günün 24 saati açık bir global piyasa oluşu, dünyadaki finansal piyasalar içerisinde işlem hacmi en yüksek dolayısıyla likiditesi en yüksek piyasa oluşu, alım ya da satım emirlerinin bu piyasada her zaman verilebilmesi, diğer piyasalara göre çok daha yüksek oranlarla kaldıraç imkanı sağlaması ve yine işlem maliyetlerinin diğer piyasalara kıyasla çok daha düşük olması bu piyasayı diğer piyasalardan ayırtan başlıca özellikleridir.

Aracı kuruluşların son yıllarda piyasalar arasındaki farklılıklara daha fazla vurgu yaparak yatırımcılarını bilinçlendirmeye çalıştıkları görülmektedir. Forex piyasasını alternatif diğer piyasalardan ayırtan özelliklerinin bilinmesi yatırımcıların hangi piyasada yatırım yapacaklarına ilişkin daha sağlıklı karar vermelerini sağlayacaktır.

Anahtar Kelimeler: Forex, Pay Piyasaları, Futures Piyasaları, Yatırım, Kaldıraç

Abstract

Attention to Forex Market is increasing day after day throughout the world. Until the beginning of the 1990's the access to the Forex Markets is traditionally restricted to big companies, hedge funds and the other corporate investors. The biggest banks of the world have been operating at this market for many years. Self-directed (retail) investors couldn't enter into the market for a long time since they don't have any chance to compete with the big players of the market. After 1990's the Forex Market has started to open its gate to the retail investors. The market makers of the Forex Market transform the big buy and sell positions to small ones which are proper to retail investors. These lead to retail investors to trade among the big players of the forex markets via using the professional's strategies and techniques. Thus retail investors gain a new investment area besides stock markets and futures markets.

Forex Market, which resembles the other markets in some aspects, has its own characteristics. These characteristics distinguish its structure from other markets. Being a global 24-hour open market, having the highest daily volume thereby the highest liquidity among the other financial markets, possibility of buy and sell order at anytime, possibility of utilizing highest leverage in comparison with other markets and lower transaction costs are the features which differ Forex Markets from other financial markets.

In recent years the intermediary institutions try to raise awareness of investors by emphasizing the differences between the markets. If an investor knows the unique characteristics of the Forex Market, it helps the investor to make a good decision about which market he or she is going to invest.

Key Words: Forex, Stock Markets, Futures Markets, Investment, Leverage

1. GİRİŞ

Globalleşmenin etkilerini en somut şekilde finansal piyasalarda görmekteyiz. Hızla birbirine entegre olan finans piyasalarının en büyüğü ve en hızlı gelişeni Forex piyasasıdır. Para birimlerinin alım satımının yapıldığı bu piyasada günlük işlem hacmi Bank for International Settlements'ın (BIS) Nisan 2013 Araştırması sonuçlarına göre 5,3 Trilyon Dolar'dır. Bu rakam önceki araştırma sonuçlarıyla kıyaslandığında (2010 yılı Nisan ayı 4 Trilyon Dolar, 2007 yılı Nisan ayı 3,3 Trilyon Dolar) piyasanın hızla gelişmekte olduğu kolayca gözlenmektedir (Bank of International Settlements, 2013).

Forex piyasası para birimlerinin dünya genelindeki alıcı ve satıcılarından meydana gelen ve bütün alış-verişin tezgahüstü (OTC) olarak gerçekleştirildiği bir piyasadır. Bu piyasada işlemlerin tezgahüstü olarak gerçekleştirilmesi merkezi takasın olmamasını ve emirlerin eşleştiği bir takas merkezinin bulunmamasını ifade eder. 24 saat işlem gerçekleştirmeye müsaade eden bu global piyasada hiçbir fiziksel bariyer yoktur ve işlemler sorunsuz bir şekilde bir finansal merkezden diğerine hareket eder. Forex piyasasında bir zamanlar sadece bankalar, yatırım fonları, şirketler ve finansal kurumlar spekülative ve korunma (hedging) amaçlı işlem gerçekleştirirken günümüzde

forex piyasasında, online para birimi alış-veriş platformlarının hızla gelişmesiyle tüm yatırımcılar rahatlıkla işlem gerçekleştirmektedirler. Perakende yatırımcılar da denilen bireysel yatırımcılar da işlemin karşı tarafını görmeden, internet bağlantısı yoluyla kolayca bu piyasada işlem gerçekleştirirler (Cheng, 2007: 19). Böylece yatırımcılar pay ve vadeli piyasalara alternatif “yeni” bir yatırım alanına kavuşmuşlardır (Ponsi, 2007: 26).

Bireysel yatırımcıların bu piyasadaki spekülâtif hareketlerinin tek amacı kâr etmektir. Döviz alım satım kurlarının Forex para piyasasında sürekli olarak oynaması kâr fırsatı sunar, aynen döviz alım-satım işlemlerinde olduğu gibi kurun yönü doğru tahmin edilirse kâr elde etmek mümkündür (Shilov ve Semenov, 2011: 13).

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

Bir yatırımcı Forex piyasasında işlem gerçekleştirirken eş zamanlı olarak bir para birimini satın alırken bir diğerini satmaktadır. Bu piyasada para birimleri her zaman çiftli olarak işlem görür (Dicks, 2010: xviii). Örneğin; eğer yatırımcı Euro’nun değerinin Amerikan Dolarına karşı yükseleceğini düşünüyorsa EUR/USD’de alım pozisyonu açar. Daha sonra da bu yükseliş gerçekleştiğinde yatırımcı aldığı fiyattan daha yüksek bir fiyata satış yaparak kâr elde eder. Eğer yatırımcı Euro’nun Dolar karşısında değer kaybedeceğine inanıyorsa (EUR/USD’nin düşeceğine inanıyorsa) bu defa EUR/USD’de satım pozisyonu açarak işlem başlatabilir. Bu durumda yatırımcı düşüş gerçekleştikten sonra tekrar alım yaparak kâr elde eder (Cheng, 2007: 21).

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

Forex işlemleri Asya, Avrupa ve Amerika piyasalarını kapsayacak şekilde dünya çapında gerçekleştirilir. Forex işlemlerinde dünyanın farklı yerlerinde coğrafi ticari merkezler vardır. Bu merkezlerin en önemlileri; Londra, New York, Tokyo, Frankfurt, Singapur, Cenevre, Zürih, Paris ve Hong Kong’tur (Doğukanlı, 2012, s.48). Ancak gün içerisinde en yoğun işlemler Avrupa piyasalarının açılmasıyla başlar. Londra piyasasında gerçekleşen işlem hacmi günlük global Forex Piyasası işlem

hacminin 3'te 1'ini oluşturur ve bu nedenle aynı zamanda günün en volatil (oynak) seansıdır. Forex işlemlerinin büyük bir çoğunluğu piyasanın sahip olduğu yüksek likidite ve etkinlik dolayısıyla Londra piyasası saatleri içerisinde tamamlanır (Cheng, 2007: 21).

Bireysel veya kurumsal bir yatırımcının Forex Piyasasında işlem yapabilmesi için 3 şeye ihtiyacı vardır (Shilov ve Semenov, 2011: 13):

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

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

2. FOREX PİYASASININ KENDİNE HAS ÖZELLİKLERİ

1) Forex Piyasasında Kaldıraçlı işlem yapılabilir. Kaldıraç, İngilizce karşılığıyla “leverage”, sahip olunan anaparanın daha üstünde finansal işlemler gerçekleştirilmesini sağlayan bir mekanizmadır. Forex işlemlerini tüm dünyada cazip kılan da, kaldıraç etkisiyle az miktardaki yatırımla yüksek kâr elde etme ümididir. Kaldıraç ile risk birbiriyle ilişkilidir. Yüksek bir kaldıraç oranı hem kazanç hem de zarar miktarını artırabilir.

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

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

Kaldıraç oranlarına ilişkin uygulamalar; Kullanılan işlem platformu, işlemin gerçekleştirildiği ülke ve yatırımcı bazında farklılık gösterebilmektedir. Örneğin; ABD'deki düzenlemeler ile uygulanabilecek en yüksek kaldıraç oranı tüm para

birimleri için 1:10 olarak belirlenmiştir (Commodity Futures Trading Commission [CFTC], 2013). Türkiye’de ise bu oran 1:100 olarak belirlenmiştir. Yine aracı kuruluşlar Forex (kaldıraçlı alım satım) işlemlerine yeni başlayanların kaldıraç oranlarını düşük tutarken, tecrübeli yatırımcılara daha yüksek kaldıraç oranları verebilmektedirler.

2) Forex Piyasasında Aracı Kuruluşun kazancı alış fiyatıyla (bid ya da buy) satış fiyatı (ask ya da sell) arasındaki fark demek olan “spread”tir (kur farkı/makas). Örneğin; bir yatırımcı Euro satın, Dolar aldığıında her bir Euro satışından 1,2825 \$ elde ederken, tam tersi Euro alışında ise 1,2827 \$ ödemek durumundaysa bu durumda bu işlemin spread değeri 2 \$ olur (Dicks, 2010: 33).

Likiditenin fazla olduğu yani daha fazla işlem gören finansal enstrümanlarda spread her zaman daha düşüktür. Spreadin en az olduğu paritelerin başında EUR/USD paritesi gelmektedir. İşlem hacminin yüksekliği sayesinde büyük araçlar EUR/USD paritesinde düşük spread vermeyi, fiyat avantajı sağlamak için tercih ederler. Yeni bir pozisyon açığımızda işleme, spread kadar zararla başlarız. Spread, pozisyonumuz açıldığı anda hesaptan düşer (GSForex, 2013). Spread kurumlar arasında oldukça değişkenlik gösteren bir kavramdır. “Spread’i en düşük olan kurum en iyisidir” gibi bir yanılgıya düşülmemelidir. Piyasa genelinin altında düşük spread veren firmaların güvenilirlikleri sorgulanmalıdır (Meydan, 2011: 16).

3) Forex Piyasasında para birimleri çiftli olarak işlem görür. Örneğin; İngiliz Poundu/Amerikan Doları (GBP/USD), Amerikan Doları/Kanada Doları (USD/CAD) gibi.

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

5) Forex Piyasasında en küçük fiyat hareketi “Pip” (Price Interest Point) ya da “tick” adını alır. Forex Piyasasında döviz kuru oranlarındaki her 1 puanlık artışa pip ya da tick denir. Hemen hemen tüm pariteler beş anlamlı basamaktan oluşurlar. Birçok paritede ondalık virgülden en soldaki basamaktan hemen sonra yer alır, örneğin EUR/USD paritesi 1,2329 şeklinde gösterilir. Bu örnekte bir pip virgülden sonraki dördüncü basamakta en küçük değişime eşittir; 0,0001 (Ponsi, 2007: 14). Örneğin; USD/CHF paritesi 1,0387’den 1,0388’e yükselirse fiyat 1 Pip artmıştır, yani 0,0001 puan. Bu durumun önemli bir istisnası 1 pip değerinin 0,01 USD’ye eşit olduğu USD/JPY çiftidir. Yen paritelerinde virgülden sonra iki basamak bulunmaktadır. USD/JPY paritesi şimdi 103,50 seviyesinde ve 1 pip artarsa 103,51 olacaktır yani 1 pip 0,01 USD değerindedir. Bu parite için 1 pipin değerini şöyle hesaplanır: $0,01/103,50 = 0,0000966$ USD eder (Meydan, 2011: 19).

Karşıt dövizin Amerikan Doları (USD) olduğu para çiftlerinde örneğin; EUR/USD, GBP/USD veya AUD/USD bir pip her 100.000 para birimi için her zaman 10 \$'a eşittir. Amerikan Dolarının (USD) baz döviz birimi olduğu para çiftlerinde ise bir pip her 100.000 para birimi için genellikle 10 \$'dan daha az bir değere sahiptir.

USD/CHF paritesi 1,2200 olduğunda 100.000 US\$ için PİP değeri aşağıdaki gibi hesaplanır;

$$\text{PİP Değeri} = (0.0001/1,2200) \times \text{US\$}100,000 = \text{US\$}8,19.$$

Böylece eğer yatırımcı US\$100.000 değerindeki USD/CHF işleminde 30 PİP kazandıysa, kârı $30 \times \text{US\$}8,19 = \text{US\$}245,70$ olacaktır.

Eğer USD/JPY paritesinin 119,20 olduğu durumda 100.000 US\$ için PİP değerini hesaplamak istersek;

$$\text{PİP Değeri} = (0.01/119.20) \times \text{US\$}100.000 = \text{US\$}8,38.$$

EUR/USD paritesinin 1,3000 olduğu durumda 100.000 Euro için PİP değeri aşağıdaki gibi hesaplanır;

$$\text{PİP Değeri} = (0.0001/1,3000) \times \text{EUR}100.000 = \text{EUR}7.69.$$

PİP değerinin Euro olarak hesaplandığı yukarıdaki durumda bu değeri Amerikan Doları'na (USD) çevirmek için aşağıdaki ilave işlem yapılır;

$$\text{PİP Değeri} = \text{EUR}7.69 \times 1,3000 = \text{US\$}10.$$

Eğer yatırımcı £100.000 değerindeki GBP/USD işleminde 20 Pip kazandıysa, Amerikan Doları (USD) burada karşıt döviz olduğu için kârı $20 \times \text{US\$}10 = \text{US\$}200$ olacaktır (Cheng, 2007: 32).

Günümüzde bu hesaplamaların tümü elektronik platformlarca rahatlıkla yapılabilmektedir. Aşağıda, yukarıdaki örnekler baz alınarak hazırlanmış, lot değerlerine göre hesaplanmış pip değerleri örnek tablosu yer almaktadır.

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

Tablo 1: Lot Değerlerine Göre Hesaplanmış PİP Değerleri Örnek Tablosu

Para Çifti	Standard	Mini	Micro	Nano
Units	100.000	10.000	1.000	100
EUR/USD	\$10,00	\$1,00	\$0,10	\$0,01
USD/CHF	\$8,19	\$0,819	\$0,0819	\$0,00819
USD/JPY	\$8,38	\$0,838	\$0,0838	\$0,00838

6) Forex Piyasasında işlem gerçekleştirilmesi için yatırımcının hesabında belli bir miktarı teminat (margin) olarak bulundurması gerekir. Forex piyasasında teminat bir işlemin yapılabilmesi için gerekli olan varlıktır. Forex piyasasında bir varlığı alıp satmak için o varlığın bedelinin tamamına ihtiyacımız yoktur. Örneğin; 100 liralık Euro almamız için 10 liralık teminata yeterli olabilir (Shilov ve Semenov, 2011: 14). Forex aracısının %1 teminat istediği bir durumda; AUD/USD paritesi 0,7707 USD

seviyesindeyken, bu paritede işlem yapmak isteyen bir spekülâtörün 1.250.000 Avustralya Doları almak için gerekli teminat miktarının bulunması için gerekli formül;

“Anaparanın Cari Fiyatı × İşlem Büyüklüğü × Teminat Oranı”dır.

Anapara biriminin cari fiyatı: 0,7707 USD, İşlem Büyüklüğü: 1.250.000 ve Teminat Oranı %1 düzeyindedir.

Gerekli Teminat Miktarı: $0,7707 \times 1.250.000 \times 0,01 = 9.634$ USD.

100:1 kaldıraç oranıyla 100.000 \$ büyüklüğünde Japon Yeni pozisyonu tutulan bir hesapta; pozisyonun değerinde 1.000 \$'lık bir azalma tüm teminatı yok eder. Şöyle ki; 100:1 kaldıraç oranıyla işlem yapan bir müşteri; 100.000 \$ büyüklüğünde bir pozisyon açtığı takdirde, pozisyonun büyüklüğünün %1'ine eşit miktarda teminat yatırmalıdır. Bu durumda teminat miktarı; $100.000 \$ \times 0,01 = 1.000 \$$ 'dir. Pozisyonun değerindeki 1.000 \$'lık azalma tüm teminatı yok eder.

Farklı kaldıraç oranları için gerekli teminat yüzdeleri aşağıda Tablo 2'de yer almaktadır.

Tablo 2: Kaldıraç Oranlarına Göre Gerekli Teminat Yüzdeleri (Uzman Forex, 2013)

Gerekli Teminat	Kaldıraç Oranı
%5	20:1
%3	33:1
%2	50:1
%1	100:1
%0,50	200:1
%0,25	400:1

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

Minör pariteler az işlem gören döviz kotasyonları için kullanılırken, majör pariteler piyasada en fazla işlem gören ve en likit döviz kotasyonlarını ifade eder (Bickford ve Archer, 2007: 3). “Temel Pariteler” de denen Majör paritelere aşağıda yer verilmiştir.

Tablo 3: Majör/Temel Pariteler (Ponsi, 2007: 16)

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

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

Tablo 4: **Minör/Egzotik Paritelere Örnekler (FxStreet, 2013)**

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

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

8) Forex Piyasasında bir yatırımcı uzun (long) pozisyona geçiyorsa bu döviz kurunun yükselmesi durumunda kârlı olacağı bir işlem emri verdiği anlamına gelir. Yine bir yatırımcı eğer kısa (short) pozisyona geçiyorsa bu döviz kurunun düşmesi durumunda kârlı olacağı anlamına gelir. Flat, bir yatırımcının long veya short pozisyonda olmadığı ve dolayısıyla bu yatırımcının piyasada açık pozisyonunun bulunmadığı durumu ifade eder. "Giriş/Entry" kavramı ise kısa veya uzun pozisyonun açıldığı noktadır (Ponsi, 2007: 14).

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

9) Forex Piyasasında gecelik faiz (Swap / Rollover Interest) uygulaması vardır. Gecelik faiz, ilgili iki para birimlerinin kendi faiz oranları arasındaki farka göre hesaplanır (Dicks, 2010: 33). Yatırımcının New York saatiyle 17:00 itibarıyla açık pozisyonu varsa, kullandığı kaldıraç ve piyasadaki pozisyonuna göre, yatırımcı ya faiz öder ya da faiz geliri elde eder. Yatırımcı faiz ödemek ya da almak istemiyorsa işlemini New York saatiyle 17:00 olmadan kapatmalıdır. Her döviz çifti işleminde yatırımcı marjin hesabı kullanıyorsa bir birimi diğeriyle değiştirdiği zaman ödünç alınan bir para kullanmış olur. Yatırımcının satın aldığı birim için faiz geliri ve sattığı birim için faiz masrafı olur.

Eğer yatırımcı USD/JPY alıyorsa, Doların faizi Yen'in faizinden daha yüksek olduğunda aralarındaki net fark, yatırımcının faiz geliri olurken, yatırımcı USD/JPY satsaydı o zaman aradaki net fark yatırımcının faiz masrafı olurdu (Meydan, 2011: 17). Aracı kuruluşlar genellikle yatırımcıların elde ettikleri faiz gelirlerinin belli bir oranını kendilerine ayırdıklarından yatırımcının para çifti dolayısıyla eline geçen faiz tutarı her zaman yatırımcının ödemek zorunda olduğundan daha az olacaktır (Cheng, 2007: 34).

Forex piyasasında swap olarak da ifade edilen faiz geliri ve faiz masrafı arasındaki bu fark yani kâr/zarar durumu işlem platformlarında swap sekmesi altında

görülmektedir. Bazı aracı kuruluşların İslami hesap uygulamaları bulunmaktadır ve faizsiz işlem hesabı açmaktadırlar (Shilov ve Semenov, 2011: 14).

3. FOREX PİYASASI VE PAY PİYASALARI

Pay piyasası, Forex Piyasası için önemli bir göstergedir. Teknolojide yaşanan gelişmeler yatırımcılara kendi ülkeleri haricindeki piyasalarda da kolayca yatırım yapma imkânı sağlamıştır. Bu durum pay piyasası ile ülke para birimi arasında şu şekilde bir ilişki medya getirmiştir; Eğer bir ülke pay piyasası yükselmekteyse bu durum ilgili ülke para birimine yatırımı arttırır, eğer düşmekte olan bir pay piyasası varsa ilgili ülke para birimine yatırım azalacaktır (Dicks, 2010: 7). Forex piyasasında işlem gören dövizlerdeki değişim ile varlık piyasaları özellikle de pay piyasaları arasında önemli bir korelasyon vardır. Yatırımcılar bir ülkenin yatırım için iyi bir yer olduğuna karar verirlerse, bu ülkenin pay veya varlık piyasası diğer ülke para birimlerinin piyasaya girmesiyle yükselecektir ve böylece ilgili ülke para birimi güçlü kalmaya devam edecektir (Dicks, 2010: 125).

Forex Piyasası para birimlerinin dünya genelindeki alıcı ve satıcılarından meydana gelen ve bütün alış-verişin tezgahüstü (OTC) olarak gerçekleştirildiği bir piyasayken, pay piyasaları organize piyasalardır. Forex piyasasında işlemlerin tezgahüstü olarak gerçekleştirilmesi merkezi takasın olmamasını ve emirlerin eşleştiği bir takas merkezinin bulunmamasını ifade eder. Pay piyasası işlemleri Londra Borsası, Borsa İstanbul gibi organize piyasalarda gerçekleşir (Cheng, 2007: 47).

Forex Piyasasında yatırımcılar karşı taraf riskine maruz kalabilirken pay piyasalarında ise böyle bir durum söz konusu değildir. Forex piyasasında merkezi takasın olmaması ve emirlerin eşleştiği bir takas merkezinin bulunmaması nedeniyle piyasada değişim garantisi yoktur. Karşı taraf riskine maruz kalan yatırımcılar kendilerini bir işlemde elde ettikleri kârı hak etmelerine rağmen alamadıkları bir pazarlığın içerisinde bulabilirler. Bu durum nadir olarak görülse de yatırımcılar tarafından işlem platformu seçiminde göz önüne alınması gereken bir husustur (Garner, 2012: 7).

Forex Piyasası işlemlerinde bir para birimi diğer para birimine göre fiyatlanırken, pay piyasasında payın fiyatı genellikle dolara veya yerli ülke parasına göre fiyatlanır. Dolayısıyla pay piyasasında elma ile portakal kıyaslanmaya çalışılırken, forex piyasasında elma ile elma kıyaslanmaktadır (Archer, 2010: 10). Forex piyasasındaki para birimi alım satım işlemleriyle pay piyasasındaki pay alım satımı işlemleri arasındaki temel fark; forex piyasasında her zaman iki enstrümanla işlem gerçekleştirilirken pay piyasasında her zaman tek bir enstrümanla işlem gerçekleştirilir (Martinez, 2007: 22).

Forex Piyasası her zaman açıktır. 24 saat hizmet veren bazı süpermarketler gibi, Forex Piyasası da para birimlerinin günün 24 saati ve haftanın 5 günü açık olan “süpermarketi”dir. Bu sayede yatırımcılar hem Amerika hem Asya hem de Avrupa piyasalarında işlem gerçekleştirebilirler. Bu da onlara işlem yaparken esneklik

kazandırarak, gelişmelere karşı reaksiyonlarını kolaylaştırır. Pay piyasalarında belli saatler arasında işlem gerçekleştirilir. Tatil günleri hariç pazartesten cumaya sınırlı işlem saatleri söz konusudur (09:45 - 12:30 / 14:15 - 17:30 gibi). Pay piyasasının gün içerisindeki açılış ve kapanış saatleri sabittir (Dicks, 2010: 7).

Forex Piyasasındaki günlük işlem hacmi 3 ila 6 trilyon dolar arasında değişmektedir. Bu rakamın büyük bir kısmı, bankalar arası piyasalarda gerçekleşirken, bireysel (perakende) yatırımcıların payı daha azdır. İşlem hacminin fazlalığı dolayısıyla Forex piyasası, pay piyasasından çok daha derin ve likit bir piyasadır. NYSE (New York Stock Exchange), Nasdaq OMX, Londra Borsası gibi dünyanın en büyük borsalarının toplam işlem hacmi Forex piyasası işlem hacminin çok altındadır (Tacirler, 2013). Forex piyasası yatırımcılarının büyük ekonomilerin para birimlerine ilişkin-USD, GBP, EUR, CHF, JPY, CAD, AUD- likidite kaygıları yoktur. Bu yüksek likidite durumu bir tarafı Amerikan Doları (USD) olan işlemlerde kendini daha çok gösterir ki forex işlemlerinin %80'inin bir tarafında Amerikan Doları (USD) mutlaka yer alır (Cheng, 2007: 22).

Forex piyasasında işlem gören paritelerin likiditesi örneğin; EUR/USD temel paritesinin likiditesi pay, tahvil ve futures sözleşmeleri gibi diğer tüm finansal enstrümanlardan çok daha fazladır (Chen, 2009: 5). Aşağıdaki tablo, forex piyasasında işlem gören paritelerin likiditesine ilişkin bilgi vermektedir.

Tablo 5: *Forex Piyasasında İşlem Gören Temel Para Birimlerinin Likiditesi (Cheng, 2007: 35)*

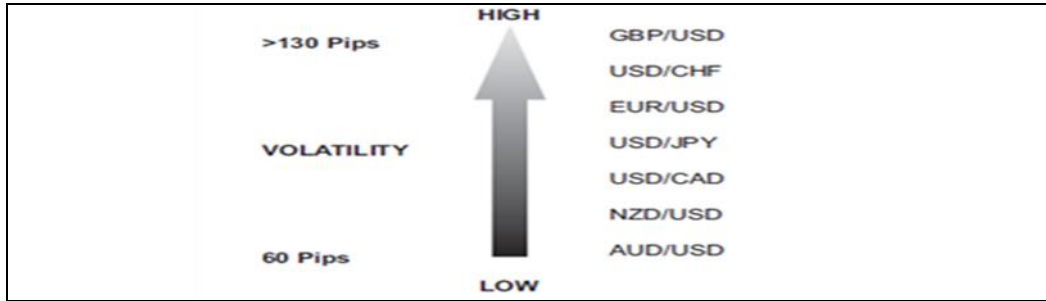
PARA BİRİMLERİ	LİKİDİTE
EUR/USD	Yüksek
EUR/JPY	Yüksek
USD/JPY	Yüksek
USD/CHF	Orta
GBP/USD	Orta
USD/CAD	Orta
NZD/USD	Düşük
AUD/USD	Düşük

Forex Piyasası dünyanın en büyük finansal piyasası olduğu için manipüle edilememektedir. Bu piyasadaki alım ve satımları kontrol edilemez. Dolayısıyla Forex Piyasası hiçbir katılımcısı tarafından manipüle edilemez. Pariteleri belirleyen belli ekonomik veriler bulunmaktadır. Pariteler bu verilere bağlı olarak hareket etmektedir. Bu verilerin açıklanacağı saatler önceden belli olmakta ve yatırımcı beklentiye göre hareket etmektedir. Bu nedenle Forex Piyasasında analistler çalışmalarını piyasa üzerine yoğunlaştırırlar ve alım satım söylentilerinden daha az etkilenirler (Dicks, 2010: 8). Pay piyasası ise diğer şirketlerin alım satım söylentileri dolayısıyla spekülasyona daha elverişlidir (Archer, 2010: 9). Özellikle küçük paylar ciddi alım ya da satımlardan etkilenmekte ve piyasanın gidişinin tersine hareket etmektedirler (Dicks, 2010: 3).

Forex Piyasaları tam rekabet piyasalarına oldukça yakın piyasalardır. Alıcı ve satıcı sayısının çokluğu, piyasaya giriş ve çıkış serbestisi, dövizin homojen bir varlık

oluşu, piyasanın bilgisel etkinliği gibi nedenler piyasayı tam rekabet koşullarına yaklaştırmaktadır (Doğukanlı, 2012: 49). Pay piyasaları ise alıcı ve satıcı sayısının çok olmaması, piyasaya giriş ve çıkışlarda belirli kısıtlamaların olması, piyasada asimetrik bilginin var olabilmesi ve spekülasyon dolayısıyla fiyatların etkilenebilmesi gibi nedenlerle tam rekabet piyasalarından uzak piyasalardır (Archer, 2010: 9).

Forex piyasasında para birimlerinin değişim fiyatları oldukça hassastır ve ülkelerin ve bölgelerin değişen ekonomik koşullarına, faiz oranlarına ve politik olaylara hızla tepki verir. Bazen merkez bankaları döviz piyasalarına kendi ülke para birimlerinin çok fazla veya az değerlendirildiğini düşündüklerinde müdahale ederler. Tüm bu faktörler para birimlerindeki volatilitiyi artırır. Bu volatilité spekülasyon amaçlı işlem gerçekleştiren ve para birimlerinin fiyatlarını doğru tahmin eden yatırımcıların arzu ettiği bir durumdur. Belli başlı döviz çiftlerindeki hareketler doğal olarak volatildir (oyunaktır) ancak çoğu temel para birimi genellikle günlük %1'den daha az hareket etmektedir. Temel para birimlerindeki bu %1'lik hareket günlük olarak %5-10 arasında değişebilen aktif bir pay senedine göre oldukça az bir volatilité (oyunaklık) demektir (Cheng, 2007: 19). Aşağıdaki şekil bazı para birimlerinin günlük ortalama volatilitésini (oyunaklığını) göstermektedir. Şekilde görüldüğü üzere bazı para birimleri günde kolayca en az 130 pips hareket edebilirken, bazıları günde yalnızca 70 pips'in altında hareket etmektedirler.



Şekil 1: Bazı Para Birimlerinin Karşılaştırmalı Volatilitésini Göstermektedir (Cheng, 2007: 36)

Forex Piyasalarında alım satımın maliyeti Pay Piyasalarına kıyasla oldukça düşüktür. Forex Piyasasında birçok aracı kuruluş işlemin online veya telefonla yapılmasına bakmaksızın para birimlerinin alım veya satımından ilave ücret veya komisyon almaz. Bu durumun nedeni aracı kuruluşların forex işlemlerinde sabit ve şeffaf bir spread kullanmak suretiyle kazanç elde etmeleridir. Pay piyasaları işlemlerinde ise çalışılan kurumlar tarafından, belirlenen oranlarda komisyon ya da ücret kesintisi yapılmaktadır.

Forex Piyasasında aracılar yoktur. Pay piyasasındaki bir problem yatırımcı ile piyasa arasında aracının gerekli olmasıdır. Forex piyasasında uygun olduğunu umduğu veya düşündüğü zamanda alım satım yapan fiziksel aracılar yoktur. Aracının

olmaması yatırımcının daha yüksek kârı daha düşük maliyetle temin etmesini sağlar (Dicks, 2010: 8).

Forex Piyasasında normal piyasa koşullarında alım satım emirleri hemen gerçekleşir. Yani, yatırımcının emri girdiği fiyatla işleminin gerçekleştiği fiyat aynıdır. Piyasanın oynak olması durumunda ise çok nadiren emrin girildiği fiyatla emrin gerçekleştiği fiyat farklı olabilir (Dicks, 2010: 7). Pay piyasalarında ise işlem hacmi Forex piyasasına göre düşük olduğundan işlemlerin gerçekleşmesi için alıcı ve satıcının olması gerekmekte ve bu da işleme girmek için zaman geçmesine sebep olabilmektedir (Tacirler, 2013).

Forex Piyasasında açığa satışlarda herhangi bir kısıtlama yoktur. Pay piyasalarından farklı olarak forex piyasasında açığa satış pozisyonu açılmasında herhangi bir kısıtlama yoktur. Forex piyasasında yatırımcı piyasanın yükselmesine (Boğa Piyasası) veya düşmesine (Ayı Piyasası) aldırış etmeden satış yapabilmektedir. Yatırımcı eğer piyasanın düşeceğine inanıyorsa elinde alış olmadan da satış yaparak düşen piyasalardan da kazanç elde edebilmektedir. Pay Piyasasında yatırımcı satış yapmak için beklemek ve pay değerinin düştüğünü görmek durumundadır. Bu da pay yatırımcısı için yorucu ve zaman alıcıdır (Cheng, 2007: 22).

Forex Piyasasında işlem gören 4 temel parite söz konusuysen, pay piyasasında işlem gören binlerce pay vardır. Dolayısıyla forex piyasasındaki bu 6 temel paritenin analizi, borsadaki binlerce payın analizine kıyasla çok daha kolaydır.

Yatırımcılar pay piyasalarında pay, future piyasalarında kontrat alıp satarlar. Forex piyasalarında ise yatırımcılar "lot" alıp satarlar. Forex piyasasında işlem birimi olarak lot kullanılır (Ponsi, 2007: 18).

Forex Piyasası işlemleri yatırım enstrümanlarının göreceli/kıyaslamalı değerleri kullanılarak gerçekleştirilirken pay piyasasında işlemler payların mutlak değerleri üzerinden gerçekleştirilir (Chen, 2009: 22). Forex Piyasasında baz dövizin karşıt döviz cinsinden değeri işlem görür. Örneğin; USD'nin baz döviz ve CHF'nin karşıt döviz olduğu kotasyonda USD/CHF = 1,6215 ise, 1 USD alabilmek için 1,6215 CHF'nin verilmesi gerekmektedir. Yani 1 ABD Dolar'ı 1,6215 İsviçre Frangı değerindedir (Bickford, 2007: 4).

Forex Piyasası Pay Piyasasına kıyasla çok daha yüksek kaldıraçla işlem yapılmasına olanak vermektedir (Ponsi, 2007: 19). Ülkelerin yasal mevzuatlarına göre değişiklik göstermekle beraber forex piyasası 1:400/1:500 kaldıraç oranıyla işleme imkân tanımaktadır. Yani teminat tutarının 400/500 katı kadar bir tutarla bile piyasada işlem yapılabilir. Pay piyasasında uygulanan kaldıraç oranları ise bu oranların çok altındadır. Örneğin; ABD'de pay işlemlerinde gün içinde izin verilen kaldıraç üst sınırı 1:4'tür (Dicks, 2010: 4).

Forex Piyasasında kaldıraçlı işlem gerçekleştirilirken aracı kuruluşa faiz ödeme yükümlülüğü yoktur. Aracı kuruluş tarafından faizsiz olarak kaldıraçtan yararlandırılır. Pay piyasasında ise kaldıraçlı işlem gerçekleştiren yatırımcılar önce aracı kurumlarından pay ödünç almak durumundadırlar ve bu borçlarına karşılık faiz öderler (Garner, 2012: 13).

Forex Piyasasında Pay Piyasasından farklı olarak teminat çağrısı (margin call) kullanılan platformca otomatik olarak yapılmaktadır. Pay piyasasında ise aracı kuruluş teminat çağrısını (margin call) fiziksel bir uyarıyla kendisi gerçekleştirir. Forex piyasasında yatırımcının pozisyonunun açık kalabilmesi için gerekli olan sermayenin yetersiz hale gelmesi durumunda işlem platformu otomatik olarak tüm açık pozisyonları kapatarak yatırımcının tüm zararlarını realize eder (Chen, 2009: 35).

Forex Piyasasında piyasanın büyüklüğü dolayısıyla işlem hacmi bilgisi elde edilemezken, pay piyasasındaki işlem hacimleri bilinmektedir. Bu durum forex piyasası yatırımcıları için dezavantajdır, çünkü hacim bilgisi piyasanın nerede pozisyon aldığı veya alacağı bilgisini verir. Yine hacim bilgisinin eksikliği yatırımcıların piyasadaki doğru zamanda çıkış yapma stratejilerini olumsuz etkiler (Cheng, 2007: 149).

Forex Piyasası hedging stratejisi pay piyasasında işlem gören pay senetleri için söz konusu değildir. Forex yatırımcılarının hedging kavramıyla kastettikleri aynı para birimi için aynı ticari hesapta ve aynı anda hem Long (alım) hem de Short (satım) pozisyonun açılmasıdır. Özetle, forex işlemlerinde hedging riskin azaltılması amacıyla ilgili enstrümanın alınıp satılması değildir, aynı enstrümanın riskin tamamen ortadan kaldırılması amacıyla alınıp satılmasıdır. Bu işlemi pay senetleriyle gerçekleştirmek mümkün değildir. Pay piyasalarında yatırımcı hem Long (alım) hem de Short (satım) pozisyon açabilir ancak aynı enstrümanla ve aynı anda açamaz (Garner, 2012: 46).

Forex Piyasasında para birimleri alınıp satılan ülkelerin iflas etme tehdidi yoktur. Ancak yaşanan ekonomik gelişmeler dolayısıyla ülke para birimlerinden birinin değeri diğerine karşı önemli değişiklikler gösterebilir. Bu durum eğitilmiş ve bilinçli yatırımcılar için inanılmaz finansal kazançlar sağlayabilir. Pay piyasasında işlem gören şirketlerin ise iflas etme veya tamamen yaptıkları işi bırakma tehdidi vardır. Bu durumda pay değerleri sıfıra bile düşebilir (Martinez, 2007: 91). Forex piyasası istikrarlıdır ve çökmez. Eğer dolar çökerse bu sadece başka bir para biriminin güçlendiği anlamına gelir (Krishnan ve Menon, 2009: 35).

Forex Piyasası işlemlerini fonlama yöntemleri Pay Piyasası işlemlerinin fonlanmasına kıyasla daha yaratıcı olabilmektedir. Pay alım satım hesaplarının finansmanı kişisel banka çeki, banka havalesi veya EFT'si gibi geleneksel metotlarla sınırlıdır. Forex işlemlerinde aracı kuruluşların amacı yatırımcılara hesap açarak, bu hesaplar üzerinden bir an önce işlem gerçekleştirilmesini sağlamak ve bu işlemler üzerinden kazanç sağlamaktır. Yatırımcılar ne kadar hızlı işlem gerçekleştirmeye başlarsa gelir akışı o kadar hızlı akmaya başlayacağından aracı kuruluşlar kredi kartı, bankamatik kartı, "PayPal" ve "Moneybookers" gibi online para transfer sistemlerinden geleneksel olmayan yöntemlerle de yatırımcıların hesaplarını fonlamalarını kabul etmektedirler (Garner, 2012: 44).

Forex Piyasası yatırımcıları Pay Piyasası yatırımcılarından farklı olarak herhangi bir varlık alıp satmazlar. Bunun yerine temelde varlığa bağımlı veya bu varlıktan türetilmiş olan taahhütler alınıp satılır. Bir yatırımcı belli bir şirketin payını

satın aldığı anda ise bu payın gelecek dönemlerde sağlayacağı kâr payı ve sermaye kazancı gibi nakit akışlarından alma hakkını kazanır (Garner, 2012: 66).

Forex Piyasasında işlem gerçekleştiren bir yatırımcı pay piyasasında işlem gerçekleştiren bir yatırımcıya kıyasla bir avantaja sahiptir; pay piyasasındaki yatırımcı gibi yükseliş iyidir, düşüş kötüdür fikrine bağımlı kalmak zorunda değildir. Çünkü forex piyasasında işlem gören baz döviz için yükselen bir piyasa söz konusuysa yatırımcı alış emri girerek kâr elde edebileceği gibi eğer karşıt döviz için yükselen bir piyasa söz konusu olduğunda ise yatırımcı bu defa baz dövizini satarak yine kâr elde edebilir. Yani yatırımcının her iki koşulda da iyi piyasa koşullarında işlem gerçekleştirme olanağı vardır (Archer, 2010: 7). Bu nedenle forex yatırımcısı bir işlemi gerçekleştirirken pay yatırımcısına göre daha az psikolojik bir kaygı taşır böylece daha nesnel olur ve başarı şansı yükselir. Forex yatırımcısının sadece doğru trendi yakalaması gerekir. Pay piyasasında yatırımcı sadece sahip olduğu payın değeri arttığında kazanç sağlayabilir ve bu payın değerindeki bir düşüş yatırımcının istemediği bir durumdur. Pay piyasasında bir payın değerindeki düşme toplumsal bir etki yaratabilir ve bu etki yayılabilir (Chen, 2009: 26).

Forex Piyasası için faiz oranlarının artması ülke parasına talebi arttıracığından yerli ülke parasının diğer ülke para birimlerine karşı değerlenmesi anlamına gelirken, pay piyasası için faiz oranının artması iyi bir haber değildir. Çünkü bu durumda yatırımcılar paralarını pay piyasasından çekerler (Archer, 2010: 102).

Forex Piyasasında teknik analizin kullanılma yüzdesi pay piyasasına kıyasla çok daha fazladır. Pay piyasası yatırımcıları yatırım kararı verirken pay senedini alacakları firmanın geçmişini, çeyrek dönem finansal raporlarını, sektördeki yerini, ürettiği ürünün potansiyelini ve yönetici performansını analiz ederler. Forex piyasasında ise yatırımcıların karar verirken yararlandıkları temel araçları teknik analiz ve piyasanın genel eğilimidir. Forex yatırımcıları teknik analizden fazlaca yararlandıklarından yaygın grafik formasyonlarını (Omuz-Baş-Omuz, Alçalan Üçgen, Çift Dip vb.) ayırt etmekte güçlük çekmezler (Cheng, 2007: 149-165).

1990'lerde pay piyasasında ortaya çıkan "Bull" (Boğa Piyasası: Piyasanın yukarı yönlü hareketini ifade eder.) ve "Bear" (Ayı Piyasası: Piyasanın aşağı yönlü hareketini ifade eder.) kavramları forex piyasasında da kullanılan kavramlardır. Her yatırımcı piyasaya giriş yapmadan önce piyasanın yönüne karar vermek durumundadır (Boğa Piyasası mı? / Ayı Piyasası mı?). Forex piyasasında da Boğa Piyasası olduğuna inananlar, piyasaya alım yönünde giriş yaparlar (baz dövizini alır, karşıt dövizini satarlar). Ayı piyasası olduğuna inananlar ise piyasaya satış yönünde giriş yaparlar (baz dövizini satar, karşıt dövizini alırlar). Forex piyasasında da kâr elde edebilmek için yatırımcı pay piyasasında olduğu gibi, her zaman düşük fiyattan alıp yüksek fiyattan satmalıdır (Martinez, 2007: 25). Yine 1990'lı yılların başında pay piyasasında ortaya çıkan destek ve direnç kavramları forex piyasasında da yatırımcıların alış ve satış kararlarına temel oluştururlar. Bir finansal enstrümanın fiyatındaki düşüşün durarak yükselmesinin başlayacağı fiyat seviyesi destek noktası, yükselişin durarak düşüşün başlayacağı nokta ise direnç noktası olarak bilinir. Yatırımcı piyasada gerçekleşen hareketlerden

destek veya direnç seviyelerini tespit ettikten sonra, bu teknik analiz verisini baz alarak işlem yapar. Yatırımcılar destek seviyesinden alım yapıp, direnç seviyesine ulaşıldığında ise satış gerçekleştirerek kâr ederler (Shilov ve Semenov, 2011: 90-91).

Forex işlem platformları da birçok pay işlem platformu ve futures platformları gibi tüm işlemlerin anında ve elektronik olarak gerçekleştiği platformlardır (STP: Straight Through Processing) (Garner, 2012: 211).

Forex piyasasında büyük fiyat boşlukları oluşmaz. Fiyat Boşluğu (GAP) önceki seansın kapanış fiyatıyla yeni seansın açılış fiyatı arasında önemli bir farkın olması durumunda oluşur. Forex piyasası haftanın 5 günü 24 saat açık bir piyasa olduğundan bu piyasada pay ve futures piyasalarına kıyasla büyük fiyat boşlukları (GAP) oluşmaz (Garner, 2012: 177-178).

Tablo 6: Forex Piyasası ve Pay Piyasasının Kıyaslanması (Dicks, 2010: 8)

Avantaj	Forex Piyasası	Pay Piyasası
Tezgahüstü Piyasada (OTC) İşlem Görme	Evet	Hayır
24 Saat Piyasası	Evet	Hayır
İşlemin Hemen Gerçekleşmesi	Evet	Hayır
Açığa Satış	Evet	Hayır
Kaldıraç 1:400/1:500	Evet	Hayır
Aracılar	Hayır	Evet
Manipülasyon	Hayır	Evet

4. FOREX PİYASASI VE FUTURES PİYASALARI

Futures Piyasalarına alternatif olarak, Forex Piyasasındaki spot para birimi alım satımları da günlük olarak işlem yaparak sermayesini arttırmak isteyen yatırımcılar için iyi bir seçenek olmuştur (Archer, 2010: 10).

Forex piyasası işlemleri konsept olarak futures piyasası işlemleriyle benzerlik gösterir; ikisinde de işlem konusu varlığın teslimi gelecekte belirli bir zamanda olur. Fakat zaman dilimleri çok farklıdır (Garner, 2012: 6). Forex Piyasasında işlemler futures piyasalarına kıyasla oldukça kısa sürede gerçekleşir. Futures Piyasalarda işlem gören futures sözleşmesi (vadeli işlem sözleşmesi) taraflarına, standartlaştırılmış miktar ve kalitedeki bir malı, kıymeti veya finansal göstereyi, belirlenen ileri bir tarihte, bugünden üzerinde anlaşılan fiyattan alma veya satma yükümlülüğü getirmektedir (Borsa, 2012). Bu sözleşmelerin tarihi çoğunlukla 1 aydan uzundur. Spot Forex piyasası işlemlerinde ise vade 2 günü çok nadir durumlarda aşmaktadır (Archer, 2010: 10).

Forex piyasasında alım ve satıma yardımcı olan tek bir kuruluş yoktur. Bu nedenle piyasada standart bir fiyat yoktur ve yatırımcı tüm likidite sağlayıcıların alım ve satım fiyatlarına erişemez. Futures ve pay piyasalarında ise bir yatırımcının gördüğü fiyat diğer tüm yatırımcıların gördüğü fiyatla aynıdır (Horner, 2010: 22).

Forex Piyasasında işlem hacmi futures piyasalarına kıyasla oldukça fazladır dolayısıyla forex piyasasında likidite çok daha yüksektir. Forex piyasası bütün futures piyasalarından kat ve kat daha büyüktür (Dicks, 2010: 9).

Forex Piyasasında ile futures piyasaları arasındaki bir diğer önemli fark; forex işlemlerinin tezgahüstü (OTC) olarak yani takas merkezi olmadan işlem görmesi futures sözleşmelerinin ise organize piyasalarda işlem görmesidir (Cheng, 2007: 13) Futures piyasası işlemleri Chicago Ticaret Borsası, Borsa İstanbul Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası gibi organize piyasalarda gerçekleşir. Futures piyasaları daha bağlayıcı yasal düzenlemelere tabidir (Bickford, 2007: 10).

Forex Piyasası 24 saat açık bir piyasayken, futures piyasasının günün 7 saati açık olması bu piyasanın en büyük dezavantajıdır. Forex yatırımcısı bu sayede gelen haberlere hemen tepki verebilirken, futures piyasalarında piyasanın açılmasını beklemek durumundadır (Dicks, 2010: 9).

Forex Piyasasında aracı kuruluşların kazancı alış satış fiyatı arasındaki fark demek olan "spread"tir, futures piyasalarında da spread uygulaması vardır (Horner, 2010: 78). Forex piyasalarında alım satımın maliyeti futures piyasalarına kıyasla oldukça düşüktür. Bu durumda bu piyasanın tezgahüstü (OTC) olması dolayısıyla forex işlemlerinde değişim ve takas ücretlerinin olmaması da etkilidir. Yine forex piyasasındaki yüksek likidite düzeyi dolayısıyla para birimleri genellikle çok dar spreadlere sahiptir (Cheng, 2007: 23).

Forex Piyasasında fiyat bilinmektedir ve normal koşullarda yatırımcının işlem gerçekleştirdiği fiyat ekranda gördüğü fiyattır. Futures piyasalarında ise emirler hemen gerçekleşmemektedir, bazen fiyat piyasada o anda geçerli olan fiyatı yansıtmamaktadır.

Forex Piyasasında sınırlı risk garantisi vardır. Yatırımcıların riski kullandıkları platform kanalıyla sınırlandırılabilir. Yatırımcının forex işleminin gerçekleştirebilmesi için gereken teminat tutarı hesabındaki tutarı aşarsa platform otomatik olarak teminat çağrısında bulunur. Futures işlemlerinde kayıp her zaman mümkündür; bir pozisyon kayıpla kapanabilir (Dicks, 2010: 10).

Forex Piyasasına giriş ve çıkışlar serbestken futures piyasalarına giriş ve çıkışlar yasal otoritelerce sınırlandırılabilir. Örneğin Amerika'daki futures piyasalarını düzenleyen yasal otoritenin (the Commodity Futures Trading Commission) futures sözleşmeleri üzerine günlük limitler koyduğu bilinmektedir (Archer, 2010: 10).

Forex Piyasası, Futures Piyasasına kıyasla çok daha yüksek kaldıraçla işlem yapılmasına olanak vermektedir. Ülkelerin yasal mevzuatlarına göre değişiklik göstermekle beraber forex piyasası 1:400/1:500 kaldıraç oranıyla işleme imkân tanımaktadır. Yani teminat tutarının 400 katı kadar bir tutarla piyasada işlem yapılabilir (Dicks, 2010: 10).

Forex Piyasası işlemlerinde bir para birimi diğer para birimine göre fiyatlanırken futures piyasalarda sözleşme konusu malın fiyatı (örneğin; buğday) genellikle dolara veya yerli ülke parasına göre fiyatlanır (Archer, 2010: 10).

Spot Forex işlemleri ile döviz futures işlemleri arasındaki farklardan bir tanesi kotasyon geleneklerinden kaynaklanır. Örneğin; Futures piyasalarda, forex piyasalarındaki USD/CHF gösteriminden farklı olarak İsviçre Frangı Amerikan Dolarına karşı kote edilir. Böylece İsviçre Frangı'nın Dolara karşı değeri düştüğünde, USD/CHF yükselirken, İsviçre Frangı Futures sözleşmesinin fiyatı düşer. Diğer taraftan spot forex piyasasındaki EUR/USD, Euro vadeli işlem sözleşmeleriyle aynı şekilde kote edilir. Dolayısıyla Euro'nun değeri artarsa, Euro vadeli işlem sözleşmelerinin fiyatı da EUR/USD paritesi gibi artacaktır. Spot Forex işlemleri ile Döviz Futures işlemlerinin bir ortak noktası para birimlerinin spot ve gelecek değerlerinin birbirini izlemesidir. Bir para biriminin spot fiyatı yükseldiğinde gelecek fiyatı da yükselme eğilimine girer, düştüğünde ise gelecek fiyatı da düşme eğilimine girer. Tam tersi de doğrudur. Bir para biriminin gelecek fiyatı yükseldiğinde bu spot fiyatı da yükseltirken, düştüğünde ise bu spot fiyatı da düşürür. Örneğin; GBP (İngiliz Sterlini)'nin futures fiyatı artarsa, spot forex piyasasındaki GBP/USD paritesi de artış gösterir. Fakat eğer CHF futures fiyatı artarsa, spot forex piyasasındaki USD/CHF paritesi düşüş gösterir. (Cheng, 2007: 92).

Forex Piyasasında yatırımcılar karşı taraf riskine maruz kalabilirken futures piyasalarında ise böyle bir durum söz konusu değildir. Karşı taraf riskine maruz kalan yatırımcılar kendilerini bir işlemde elde ettikleri kârı hak etmelerine rağmen alamadıkları bir pazarlığın içerisinde bulurlar. Bu durum nadir olarak görülse de yatırımcılar tarafından işlem platformu seçiminde göz önüne alınmalıdır (Garner, 2012: 7).

Forex piyasasında aynı tür işlem için teminat (margin) oranları futures piyasalara göre daha yüksektir (Bickford, 2007: 10). Forex Piyasasında teminat oranları para birimlerinin fiyatlarındaki değişimlere paralel olarak dalgalanırken, futures piyasaları da forex piyasalarına kıyasla daha standart ve istikrarlı teminat oranları söz konusudur (Garner, 2012: 12).

Forex ve Futures yatırımcıları aracı kuruluşa herhangi bir faiz ödemesinde bulunmadan kaldıraçtan yararlanarak uzun (long) veya kısa (short) pozisyon açabilirler. Bu durumun nedeni bu piyasalarda pay piyasalarından farklı olarak varlıkların değil sözleşmelerin alınıp satılmasıdır (Garner, 2012: 13).

Forex Piyasası yatırımcıları gece yarısından sonra da açık bıraktıkları pozisyonları için para birimleri arasındaki faiz farkları çerçevesinde ya faiz geliri elde ederler ya da faiz giderine maruz kalırlar. Gecelik Faiz (Rollover) olarak bilinen bu uygulama futures piyasalarında uygulanmaz (Garner, 2012: 13).

Forex kontratlarından farklı olarak döviz futures sözleşmeleri yılda yalnızca 4 kez ve çeyrek dönemler itibarıyla teslimata izin verirler (Garner, 2012: 66). Forex yatırımcıları teslimattan kaçınmak için pozisyonlarını günlük olarak yenilemelidirler. Döviz futures yatırımcıları ise sadece Mart, Haziran, Eylül ve Aralık aylarında pozisyonlarını uzatmak için kaygılanırlar. Eğer yatırımcı Aralık tarihli bir YEN alış futures kontratını yenilemek istiyorsa bu tarihli kontratı satın bu pozisyondan çıkar ve

Mart tarihli yeni bir YEN kontratı satın alarak pozisyonunu yeniden oluşturur. Bu süreç manuel olarak yatırımcı tarafından yerine getirilmelidir. Forex işlemlerinde ise aracı kurum otomatik olarak yatırımcının pozisyonunu uzatır (Garner, 2012: 66).

Forex piyasası işlemlerinde, futures işlemlerinde olduğu gibi, başlangıç ve sürdürme teminatlarına ilişkin uygulamalar yer almaktadır. Başlangıç teminatları, yatırımcıların platformlarda işlem yapabilmesi için yatırımları gereken tutarları ifade etmektedir. Sürdürme teminatları ise alınan pozisyonların büyüklüğüne ve kaldıraç oranlarına göre değişmektedir (Garner, 2012: 74).

Tablo 7: Forex Piyasası ve Futures Piyasalarının Kıyaslanması (Dicks, 2010: 10)

Avantaj	Forex Piyasası	Futures Piyasası
24 Saat Piyasası	Evet	Hayır
İşlemin Hemen Gerçekleşmesi	Evet	Hayır
Açığa Satış	Evet	Hayır
Bilinen Fiyat	Evet	Hayır
Limitli Risk	Evet	Hayır
Kaldıraç 1:400/1.500	Evet	Hayır
Spread	Evet	Evet

5. TÜRKİYE'DE FOREX İŞLEMLERİ/PAY PİYASASI İŞLEMLERİ/VOB İŞLEMLERİ KARŞILAŞTIRMASI

Ülkemizde kamuoyunda "Forex" olarak bilinen, döviz, emtiya ve kıymetli madenlere dayalı olarak gerçekleştirilen kaldıraçlı alım satım işlemleri Ağustos 2011 itibarıyla bir sermaye piyasası faaliyeti olarak düzenlenmiştir. Kaldıraçlı alım satım işlemleri, Sermaye Piyasası Kurulu mevzuatının izin verdiği kaldıraç oranıyla (1:100) gerçekleştirilir (TSPAKB, 2013).

Tablo 8'de yer aldığı üzere, 2014'ün ilk çeyreğinde, aracı kurumların yapmış olduğu kaldıraçlı işlem hacmi, yıllık bazda TL cinsinden %64,4 artış ile 1.555 milyar TL'ye yükselmiştir. Aynı dönemde pay piyasası ve vadeli işlem piyasası işlem hacimleri ise azalarak sırasıyla 390,4 milyar TL ve 196,4 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Tanımı ve yapısı gereği, kaldıraçlı işlem hacmi, pay senedi ve vadeli işlem hacminin hayli üzerinde seyretmektedir (TSPAKB, 2014: 17).

Tablo 8: Pay Piyasası İşlem Hacmi, Vadeli İşlem Hacmi ve Forex İşlem Hacmi (milyar TL) (TSPAKB, 2014)

Milyar TL	2013/03	2014/03	Değişim
Pay Piyasası İşlem Hacmi	416,50	390,40	-6.3%
Vadeli İşlem Hacmi	202,70	196,40	-3.1%
Forex İşlem Hacmi	946,00	1.555,00	64.4%

6. SONUÇ

Ülkemiz yerinde Sermaye Piyasası Kurulunun (SPK) açıkladığı rakamlar, dünya genelinde ise Bank for International Settlements'ın (BIS) açıkladığı rakamlar

göstermektedir ki yatırımcıların Forex Piyasasına ilgileri gün geçtikçe artmaktadır. Forex Piyasası işlem hacimleri, Pay Piyasaları ve Futures Piyasaları işlem hacimlerinin çok üzerinde gerçekleşmektedir.

Forex Piyasasının kendine has özellikleri bu piyasanın diğer piyasalara kıyasla hızlı büyümesinde en önemli faktördür. Yatırımcılar açısından Forex Piyasasının Pay Piyasalarına ve Futures Piyasalarına kıyasla avantajlarının bulunmasının yanı sıra dezavantaj olarak kabul edilebilecek yönleri de mevcuttur. Eğer yatırımcı;

- Sürekli işlem yapabileceği
 - Yüksek kaldıraç oranlarından faydalanabileceği,
 - Diğer finansal piyasalara kıyasla analizini yapması gereken daha az yatırım aracının olduğu,
 - Fiyatların spekülasyona tabi olmadığı,
 - Giriş çıkışın serbest olduğu,
 - Girdiği alım satım emirlerinin büyük oranda emri girdiği o anki fiyattan gerçekleşeceği,
 - Yatırım enstrümanlarının fiyatlarındaki günlük değişimlerin diğer finansal piyasa enstrümanlarına göre daha düşük olduğu,
 - Elinde alış olmadan da satış yaparak düşen piyasalardan da kazanç sağlayacağı,
 - Klasik yöntemlere (havale, EFT vb.) alternatif daha yaratıcı fonlama alternatiflerinin (kredi kartı, banka kartı, PayPal gibi online para transfer sistemleri vb.) olduğu,
 - Diğer piyasa yatırımcıları gibi “yükseliş iyidir, düşüş kötüdür” fikrine bağımlı kalmak zorunda olmadığı,
 - Gecelik Faiz (rollover/swap) uygulamasının olduğu,
 - “İflas” riskinin olmadığı (Forex Piyasasında işlem gören para birimlerinin ait olduğu ülkelerin iflas riski yoktur),
 - Teminat çağrısının kullanılan platform tarafından kendiliğinden yapıldığı,
 - Uygun olduğunu umduğu veya düşündüğü zamanda alım satım yapan fiziksel araçların olmadığı,
 - İşlem maliyetlerinin daha az olduğu
- bir piyasada işlem gerçekleştirmek istiyorsa tercihini forex piyasasından yana kullanmalıdır.
- Ancak yatırımcı;
- Forex piyasasının sunduğu yüksek kaldıraç imkânlarının aynı zamanda kayıp riskini de arttırdığını,
 - Forex Piyasasının tezgahüstü olması dolayısıyla karşı taraf riskine maruz kalma ihtimalinin yüksek olduğunu,
 - Forex Piyasasında istenen teminat miktarlarının diğer piyasalara kıyasla daha yüksek ve daha istikrarsız olduğunu da

göz önünde bulundurulmalıdır.

KAYNAKÇA

- ARCHER, M.D. (2010). *Getting Started in Currency Trading: Winning in Today's Forex Market*. 3rd Edition. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- BIS (2013). *Triennial Central Bank Survey - Foreign Exchange Turnover in April 2013: Preliminary Global Results*. September 2013. Switzerland: Bank for International Settlements Publication. Erişim: <http://www.bis.org/publ/rpfx13fx.pdf>, 18/06/2014.
- BICKFORD, J.L., ARCHER, M.D. (2007). *Charting the Major Forex Pairs: Focus on Major Currencies*. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- BICKFORD, J.L. (2007). *Forex Wave Theory: A Technical Analysis for Spot and Futures Currency Traders*. United States: McGraw-Hill International Edition.
- Borsa (2013). *Vadeli İşlem Sözleşmeleri*. Aralık 2013. İstanbul: Borsa İstanbul A.Ş. Yayını. Erişim: http://www.borsaistanbul.com/data/kilavuzlar/VIOP_vadeli_islem_sozlesmeleri.pdf, 17/12/2013.
- CHEN, J. (2009). *Essentials of Foreign Exchange Trading*. Unites States of America: John Wiley & Sons, Inc.
- CHENG, G. (2007). *7 Winning Strategies for Trading Forex: Real and actionable techniques for profiting from the currency markets*. Great Britain: Harriman House Ltd.
- Commodity Futures Trading Commission [CFTC] (2013). Erişim: <http://www.cftc.gov>.
- DICKS, J. (2010). *Forex Trading Secrets: Trading Strategies for the Forex Market*. United States: McGraw-Hill International Edition.
- DOĞUKANLI, H. (2012). *Uluslararası Finans*. Adana: Karahan Kitabevi.
- FxStreet (2013). *Forex Piyasası, Egzotik Döviz Kurları*. Erişim: <http://www.fxstreet.com.tr/rates/exotic-currency/>, 05/12/2013.
- GARNER, C. (2012). *Currency Trading in the Forex and Futures Markets*. Unites States of America: Pearson Education, Inc.
- GSForex (2013). *Spread*. Erişim: <http://gsforex.org/forexspread.aspx>, 01/12/2013.
- HORNER, R. (2010). *Forex on Five Hours a Week: How to Make Money Trading on Your Own Time*. Unites States of America: John Wiley & Sons, Inc.
- KRISHNAN, R., MENON, S.S., (2009). *Impact of Currency Pairs, Time Frames and Technical Indicators on Trading Profit in Forex Spot Market*. India.
- MARTINEZ, J.F. (2007). *The 10 Essentials of Forex Trading: The Rules for Turning Trading Patterns Into Profit*. United States: McGraw-Hill International Edition.
- MEYDAN, M. (2011). *Forex Piyasası: Uluslararası Piyasalarda İnternet Üzerinden İşlem*. Ankara: Elma Yayınevi.
- PONSI, E. (2007). *Forex Patterns and Probabilities: Trading Strategies for Trending and Range-Bound Markets*. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- SHILOV, B.N, SEMENOV, S.V. (2011). Çeviren: Anıl Abbak. *Forex - Bilmeniz Gereken Her Şey*. İstanbul: Scala Yayıncılık.

- SPK (2013). *Yatırımcı Bilgilendirme Kitapçıkları: FOREX - Kaldıraçlı Alım Satım İşlemleri*. Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu. Erişim: <http://www.spk.gov.tr/displayfile.aspx?action=displayfile&pageid=836>, 11/11/2013.
- Tacirler (2013). *Kurum İçi Eğitim Dokümanları, Forex Piyasasına Giriş*. 10/08/2013. İstanbul: Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
- TSPAKB (2013). *Türkiye Sermaye Piyasası 2012 Raporu*. Mayıs 2013. İstanbul: Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği. Erişim: http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/0/AIM_Yillik/TSP2012.pdf, 03/09/2013.
- TSPAKB (2014). *Gösterge*. Mayıs 2013. İstanbul: Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği Yayını. Erişim: <http://www.tspb.org.tr/tr/LinkClick.aspx?fileticket=X8YbOl3fP2Q%3d&tabid=402&mid=1228>, 10/07/2014.
- Uzman Forex (2013). *Forex Temel Bilgiler*. Erişim: <http://www.uzmanforex.com/>, 05/12/2013.