

DÖVİZ KURU SİSTEMLERİ

Döviz kuru sistemleri sabit kur, dalgalı kur ve karma sistemler olmak üzere üç ana gruba ayrılabilir.

Sabit döviz kuru sistemi

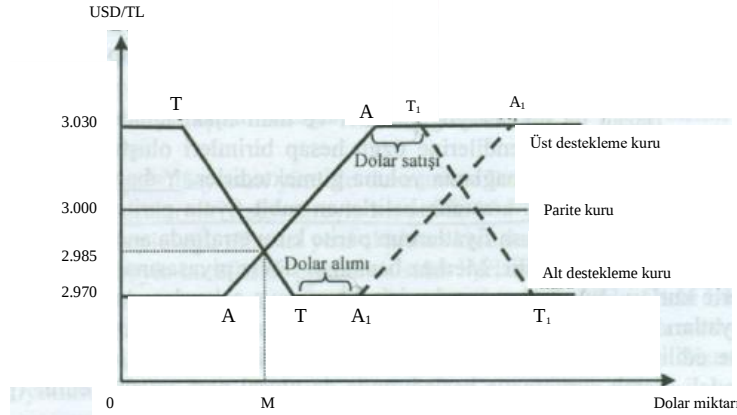
En eski sabit kur uygulaması altın standardında görülmektedir. Öte yandan Bretton Woods Para Sistemi ve Avrupa Döviz Kuru Mekanizması (ERM) sabit döviz kuru sistemi için birer örnek oluşturur.

Sabit döviz kuru sistemi, ulusal para biriminin uluslararası likidite olma özelliğine sahip bir ülke parasına veya bir hesap birimine ¹ bağlandığı döviz kuru sistemidir.

Sabit döviz kuru sisteminde ulusal para ile yabancı para arasındaki değişim oranı *parite kuru* olarak isimlendirilir. Diğer bir ifade ile yabancı para (paralar sepeti) ile ulusal para arasında belirlenen sabit fiyata parite kuru veya yalnızca parite adı verilir. Parite kuru, döviz kurunun piyasada olması istenen düzeyidir. Parite kuru değişimine dar bir bantta müsaade edilebilmektedir. Parite kurunun izlenmesi ve korunması merkez bankasının sorumluluğunda olup, sabit döviz kuru sistemi merkez bankasının her an müdahalesine açıktır. Merkez bankaları döviz piyasasına yaptıkları müdahalelerle kurları, ön görülen sınırlar içinde tutmaya çalışırlar.

USD/TL (dolaysız kotasyon) ilişkisi üzerinden verilecek bir örnekler sabit kur sistemini açıklayalım

Şekil 1: Sabit Döviz Kuru Sistemi



Parite kurunun 1\$: 3.00 TL olarak belirlenmiş olduğunu ve piyasada kurun pariteden en fazla ± 1 oranında değişmesine izin verilmekte olduğunu ele alalım. Şekil 1'de TT dolar talebi eğrisi, AA dolar arzı eğrisidir. Verilen örneğe göre doların üst destekleme kuru 3.03 TL, alt destekleme kuru da 2.97 TL olmaktadır. Piyasa kurlarının ± 1 oranında değişmesine izin verileceğinden, doların arz eğrisinin üst destekleme kuruna, doların talep eğrisi de alt destekleme kuru düzeyinde yatay eksene paralel olacaktır. TT talep eğrisi ile AA arz eğrisinin kesiştiği nokta dövizin piyasa fiyatı olarak piyasadaki denge kurunu (2,985 TL) ve dövizin alış-satış miktarını (M) gösterecektir.

Dolara olan talebin aniden artması durumunda talep eğrisi T_1T_1 biçiminde sağa doğru kayacak, doların piyasa kuru 3.03TL'nin üzerinde yükselme eğilimi gösterecektir ². Merkez bankası (resmi döviz rezervlerini kullanarak) AT_1 miktarında döviz satarak kuru üst destekleme kuru altında bir noktaya çekmeye çalışacaktır. Aksi durumda doların arzının artması durumunda dolar arz eğrisinde A_1A_1 eğrisi seviyesine gelecektir. Bu durumda da dolar talebinin sabit kaldığı bu durumda merkez bankasının piyasadan TA_1 tutarında dolar satın alınması (TL satması) gerekecektir.

Sabit Kur Sisteminin Sakıncaları

- a) Dış denkleme sorunu b) Likidite sorunu c) Güven sorunu d) Emisyon kazançları sorunu

¹ Ülkeler yoğun ticari ve mali ilişki içinde oldukları ülkelerin ulusal paralarından kendilerine özgü hesap birimleri oluşturarak, paralarını bu özel para sepetlerine bağlama yoluna gitmektedirler

² AA arz eğrisi ile T_1T_1 talep eğrisinin birleştiği nokta kurun 3.03 üzerinde gerçekleştiği noktadır.

KAYNAK:

Seyidoğlu, Halil (2003), Uluslararası Finans, 4. Baskı, İstanbul: Güzem Can Yayınları.

Yalçiner, Kürşat (2012), Uluslararası Finansman, 2. Baskı, Ankara: Detay Yayıncılık.

Dalgalı döviz kuru sistemi

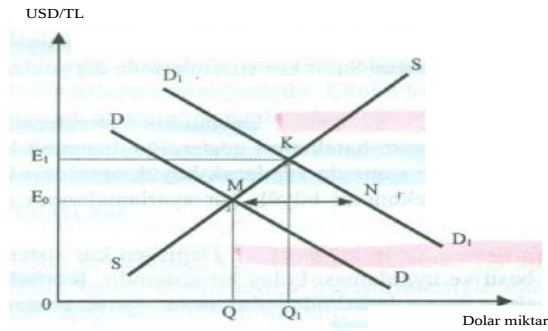
Bu sistemde, döviz piyasaları üzerinde hiçbir hükümet müdahalesi yoktur; döviz kurları tamamen piyasadaki döviz arz ve talebine göre oluşmaktadır.

Şekil 2'deki gibi döviz talep ve arz eğrilerinin DD ve SS olduğu durumda, döviz kuru E_0 olarak gerçekleşir. Bu fiyat düzeyinde döviz arzı ve talebi OQ düzeyinde olup birbirine eşittir (dış dengenin sağlanması). Örneğin ithalattaki bir artış nedeniyle döviz talebi D_1D_1 olacak biçimde yükselirse döviz kuru E_1 'e çıkar (bu durum ulusal paranın değer kaybıdır.) ve yeni arz-talep dengesi OQ_1 düzeyinde oluşur.

Bunun işleyiş mekanizması şöyledir: Döviz talebindeki yükseliş nedeniyle ilk kur düzeyi E_0 da MN miktarında bir talep fazlası doğar. Bu fazlanın yol açtığı kuru yukarı itici etki, bir yandan ihracatı özendirerek döviz arzını yükseltici, diğer yandan ithalatı caydırarak döviz giderlerini kısıcıcı sonuç doğurmaktadır. Sonuç olarak, aşırı döviz talebinin giderildiği E_1 düzeyinde bu gelişmeler durmakta ve kur dengesi yeniden sağlanmaktadır.

Aksi durumda döviz talebi sabitken arzın yükselmesi veya arz sabitken talebin azalması da döviz-kurlarının düşmesi ise ulusal paranın değer kazanmasına neden olacaktır.

Şekil 2: Dalgalı Döviz Kuru Sistemi



Dalgalı Kur Sistemini Savunan Görüşler;

- Ulusal paranın gerçek değeri: Dalgalı kur sistemlerinde kurların gerçek denge değerini bulması sebebiyle, uluslararası ekonomide optimum kaynak dağılımının sağlanmasına yardımcı olunmaktadır.
- Dış denge: Dalgalı kur sistemlerinde bir döviz talebi fazlası kurlarda yükselmeye, arz fazlası kurlarda düşmeye yol açarak, dengesizliği giderici sonuç doğurmaktadır.
- Dış rezerv ihtiyacı: Sabit kur sistemlerinde kur istikrarını sağlamak için döviz rezervlerine ihtiyaç bulunmaktadır. Dalgalı kur sistemlerinde dış denge kendiliğinden sağlandığından dış rezervlere (özellikle orta vadede) gerek kalmayacaktır.
- İç ekonomik politikalar: Serbest değişken kur sistemleri, otomatik kur değişimleri yoluyla dış denge sorununu çözümlenmektedirler. -
- Dış şoklar: Yurt dışından kaynaklanan bir enflasyon veya depresyon karşısında, kurlar derhal gerekli uyumu sağlayıp ekonomiyi bu denetim dışı faktörlerin etkisinden korumaktadırlar.
- Kurlarda ufak değişimler: Dalgalı kur sistemlerinde kurlar arz ve talebe göre her an ufak uyum hareketleri gösterdiğinden sabit kur sistemlerinki gibi, uzun süreler sonunda yapılacak büyük oranlı bir kur değişikliğine gerek kalmayacaktır.
- Bürokrasiye gerek olmaması: Dalgalı kur sistemleri fiyat mekanizmasına dayalı, kurlarla ilgili olarak hükümetin karar almasına ve denetimde bulunmasına gerek olmayan ve bu sayede bürokrasinin önlendiği sistemdir.

Dalgalı Kur Sistemine Karşı Görüşler;

- Dış ticaret ve mali akımları caydırma: Sürekli değişen kurlar, sebep olacağı belirsizlik nedeniyle riskleri artırmakta, bu da uluslararası ticari ve mali akımları engelleyici etki yapabilmektedir.
- Yurt içi enflasyonu artırma: Kurların yükselmesinin ham madde ve gıda maddelerinin fiyatını yükseltmesi, bunun da ücretleri ve sanayide maliyetleri artırması enflasyonu hızlandırmaktadır. Ancak kurların düşüşü ücretlerde ve öteki girdilerde bir düşmeye neden olmamaktadır. Dolayısıyla döviz kurlarının fiyatlar üzerindeki tek yönlü etkisi, enflasyonu hızlandırma doğrultusundadır.
- Esnekliklerin düşük olması: Döviz kurlarındaki ufak bir değişimin dış dengeyi sağlayabilmesi için, döviz arz ve talep esnekliklerinin yeterli büyüklükte olması gerekmektedir. Bu esnekliklerin değerinin yüksek olmadığı durumlarda belirli bir dış dengesizliği giderebilmek üzere, çok büyük kur değişimlerine gerek vardır.

KAYNAK:

Seyidoğlu, Halil (2003), Uluslararası Finans, 4. Baskı, İstanbul: Güzem Can Yayınları.
Yalçiner, Kürşat (2012), Uluslararası Finansman, 2. Baskı, Ankara: Detay Yayıncılık.

d. İstikrar bozucu spekülasyon: Dalgalı kur sisteminin istikrar bozucu spekülasyona yol açacağını, bunun da kurlardaki istikrarsızlığı hızlandıracağını belirten görüşler bulunmaktadır. Bu görüşe göre, serbest değişken kur sisteminde spekülasyon, sabit kur sistemindeki kadar risksiz değildir.

Karma döviz kuru sistemleri

Sabit ve dalgalı kur sistemleri arasında yer alan, her iki sistemin belirli özelliklerinin birleştirilmesiyle elde edilen uygulamalardır. Bunlara örnek, yönetimli dalgalanma, geniş marjlı pariteler, sürünen pariteler olarak verilebilir.

KAYNAK:

Seyidoğlu, Halil (2003), Uluslararası Finans, 4. Baskı, İstanbul: Güzem Can Yayınları.
Yalçiner, Kürşat (2012), Uluslararası Finansman, 2. Baskı, Ankara: Detay Yayıncılık.