

GİRESUN ÜNİVERSİTESİ
İKTİSADİ VE İDARİ BİLİMLER DERGİSİ

Dergi Sayfası: <https://dergipark.org.tr/guiibd>



DÖVİZ KURU TAHMİN YÖNTEMLERİNİN ÖZELLİKLERİ, DÖVİZ KURU HAREKETLERİNİ BELİRLEMEDEKİ ÜSTÜN VE ZAYIF YANLARI

*Metin KETBOĞA**

MAKALE BİLGİSİ

Makale Geliş Tarihi: 07.10.2019
Makale Düzenleme: 30.12.2019
Makale Kabul Tarihi: 08.10.2019

Anahtar Kelimeler:

Döviz Kuru Tahmini,
Teknik Analiz,
Temel Analiz,
Etkin Piyasalar Hipotezi

ÖZ

Bretton-Woods sisteminin çöküşü ile birlikte, birçok ülkede sabit kur sisteminden esnek kur sistemine geçiş başlanmıştır. Esnek kur sistemine geçilmesiyle birlikte, döviz kurlarında meydana gelen dalgalanmalar kur tahmin yöntemlerinin önemini artırmıştır. Kur tahmin yöntemleri, bugün her ne kadar kur tahminlerine önemli bir zemin oluşturmuşsa da arz şokları, petrol ambargoları, mal bollukları ve kıtlıkları, para talebinde ve arzında meydana gelen değişimler, beklentilerde meydana gelen değişimler ve uluslararası alanda yaşanan küresel reel şoklar ve ülkelerin birbirleriyle olan politik ve siyasi ilişkileri kurların sürekli değişmesine zemin hazırlamakta, kur tahmin yöntemlerinin ne kadar etkin oldukları sorusunu akıllara getirmektedir. Bu çalışmanın amacı kur tahmin yöntemlerinin birbirine karşı olan üstün ve zayıf yönlerinin araştırılmasıdır. Çalışmada öncelikli olarak döviz kuru tahmin yöntemlerinin özellikleri belirtilmiş, daha sonra bu yöntemlerin birbirine karşı olan zayıf ve üstün yönleri ele alınmıştır. Çalışmanın sonuç bölümünde, kur tahminlerinde kullanılan yöntemlerin kendi içinde mevcut şartların değişmemesi veya diğer bazı etkenlerin hesaba katılmaması durumunda doğru sonuçlar verdiği fakat ülkeler arası yaşanan politik ve siyasi gelişmelerin bazen kurların aşırı yükselmesine veya düşmesine sebep olduğu, bu durumun da kur tahmin yöntemlerinde elde edilen verilerin beklenenin dışında bir sonuç vermesine neden olduğu belirtilmiştir. Bu yüzden yatırımcıların mevcut konjonktür ve piyasa şartlarında döviz kuru hareketleri ile ilgili olarak özellikle enflasyon oranı, faiz oranı, dış ödemeler bilançosu açık veya fazlası, para arzındaki büyüme gibi temel ekonomik değişkenler ile küresel ve yerel çapta yaşanan politik ve siyasi hareketleri yakından takip ederek kur tahminlerinde bulunmalarının önemli olduğu, beklenmeyen gelişmeler karşısında da alternatif planlar geliştirmeleri gerektiği ifade edilmiştir.

* info@ketboga.com.tr, Tel: 0537 348 52 72,
ORCID ID: 0000-0002-0107-3557.

THE PROPERTIES OF FOREIGN EXCHANGE RATE FORECASTING METHODS, WEAKNESSES AND STRENGTHS IN DETERMINING CURRENCY EXCHANGE RATE MOVEMENTS

ABSTRACT

With the collapse of the Bretton-Woods system, a transition started from fixed exchange rate system to flexible exchange rate in many countries. With the introduction of flexible exchange rate system, the fluctuations in exchange rates increased the importance of exchange rate estimation methods. Although foreign exchange forecasting methods have provided an important basis for exchange rate forecasts today, supply shocks, oil embargoes, commodity abundances and scarcity, changes in money demand and money supply, changes in expectations and global real shocks and international real political and political relations pave the way for the change of exchange rates and raises the question of how effective exchange rate estimation methods are. The aim of this study is to investigate the features of exchange rate estimation methods and to investigate their effectiveness in today's current market environment. In this study, firstly the features of exchange rate estimation methods are mentioned and then the weak and superior aspects of these methods against each other are discussed. In the conclusion of the study, It has been expressed that the exchange rate estimation methods are given correct results If current conditions does not change or some other factors are not taken into account, but political developments between the countries causes to increase or decrease exchange rates quickly. This situation cause to have different result against expected results. Therefore, investors closely follow the main economic variables such as inflation rate, interest rate, balance of foreign payments deficit or surplus, growth in money supply, and the political and political movements in global and local scale related to the exchange rate forecasts regarding the current conjuncture and market conditions. It is stated that they are important to find, in the face of unexpected developments should develop alternative plans.

Keywords: Exchange Rate Forecast, Technical Analysis, Basic Analysis, Efficient Market Hypothesis

JEL Codes: B27, M21, M31

GİRİŞ

Bretten Woods sabit döviz kuru sisteminin sona ermesinden sonra, küresel çapta esnek döviz kuru sistemini tercih eden ülkelerin artması, döviz kuru oynaklıklarının gelecekteki tahmininin önemini artırmıştır. Küreselleşme ile beraber işletme faaliyetlerinin yurtdışına taşınması ve sermaye hareketlerinin artması döviz kurlarının takip edilmesini zorunlu kılmıştır.

Gelecekte belirli bir ekonomik işlem için beklenen getiri, döviz kuru hareketlerinden dolayı olumsuz etkilenebilmektedir. Bu yüzden, başta dış ticaret firmaları olmak üzere döviz alım satımı ile ilgilenen kişiler veya işletmeler, uluslararası piyasada kaynak kullanmak isteyen ekonomik birimler, tasarruflarını dövizle bağlayarak döviz kuru oynaklıklarından yüksek karlar elde etmek isteyen tasarruf sahipleri ve spekülâtörler korunma kararları, kısa dönemli finansman kararları, kısa dönemli yatırım kararları ve uzun dönemli finansman kararları alırken döviz kurlarının gelecekteki hareketlerini bilmek isterler. Bu çalışmanın önemi, döviz kuru ile ilgilenen bu kesimlerin kur tahmin yöntemlerini seçerken karşılaştırma yapmasını sağlayarak, hangi kur tahmin yöntemin kendisine uygun olduğunu belirlemeye çalışmasıdır.

Küresel ve yerel etkiler aynı kur tahmin yönteminin sürekli doğru sonuçlar vermesinin önüne geçebilmektedir. Bundan dolayı, kur tahmin yöntemleri kullanılırken mevcut konjonktür ve piyasa koşulları ile beraber kur tahmin yöntemlerinin zayıf ve güçlü yanları dikkate alınarak en uygun yöntem seçilmeli ve döviz kurları ile ilgili uygun pozisyonlar buna göre alınmalıdır.

1. Literatür Çalışması

Öztürk ve Bayraktar (2010), döviz kurlarını açıklamaya yönelik yeni yaklaşımlar üzerinde çalışmıştır. Çalışmalarının sonuç bölümünde döviz kuru tahminlerinde geleneksel yaklaşımların yanında yeni yaklaşımların da oluştuğunu, tahminlerde bu yaklaşımlarında hesaba katılmasının tahminlerdeki tutarlılığı artırabileceğini ifade etmişlerdir.

Şahin (2010), denge döviz kuru üzerinde çalışmıştır. Çalışmasında ekonometrik analiz yönteminden faydalanmıştır. Çalışmasının sonuç bölümünde denge döviz kuru ve denge döviz kurundan sapmaların döviz krizlerinin öngörülmesinde önemli bir gösterge olarak kullanılabileceğini ifade etmiştir.

Özkan (2011), döviz kuru tahmin yöntemleri üzerinde çalışmıştır. Çalışmasında ekonometrik analiz yönteminden faydalanmıştır. Çalışmasının sonuç bölümünde döviz kuru değişkeninin gecikmeli değerlerinin analizinde yapay sinir ağı modelinin iyi bir öngörü gücüne sahip olduğunu, bu modelden sonra en iyi performansa sahip olan yöntemin satın alma gücü paritesi yöntemi olduğunu ifade etmiştir.

Güney (2015), döviz kuru teorileri ve Türkiye’de döviz kurunun belirleyicileri konusu üzerinde çalışmıştır. Çalışmasının sonuç bölümünde Türkiye’de para arzı farkı, beklenen enflasyon farkı ve denge döviz kurunun ülkenin lehine; gelir ve faiz farkının ülkenin aleyhine gelişmesi durumunda USD/TL nominal döviz kurunun yükseldiğini ifade etmiştir.

Yıldırım (2016), işletmelerde döviz kuru tahminleri ve önemi üzerinde çalışmıştır. Çalışmasında ekonometrik analiz yönteminden faydalanmıştır. Çalışmasının sonuç bölümünde uluslararası ticaret ve yatırım faaliyetinin küreselleşmenin etkisi ile beraber arttığını bununda işletmelerin faaliyetlerinde döviz kuru riskinin artmasına neden olduğunu bundan dolayı döviz kuruna ilişkin isabetli tahminler gerçekleştirmenin önemli olduğunu ifade etmiştir.

Gözgör (2016), döviz piyasalarında etkinlik ve beklentiler kavramları üzerinde çalışmıştır. Çalışmasının sonuç bölümünde döviz piyasalarında tahmin için çeşitli modellerin kullanılabileceğini, bu modellerin döviz kuru tahminlerinde ilgililerine fikir sunabileceğini ifade etmiştir.

Öruç (2016), uluslararası Fisher etkisini Türkiye üzerine bir uygulama ile çalışmıştır. Çalışmasında ekonometrik analiz yönteminden faydalanmıştır. Çalışmasının sonuç bölümünde enflasyonun, faiz oranları üzerinde güçlü ve pozitif bir etkiye sahip olduğunu belirtmiş, parametre sınırlama testinde Fisher etkisinin doğrulandığını ifade ederek tam Fisher etkisinin reddedildiğini vurgulamıştır.

Kartal ve Depren (2018), Türkiye’de döviz kurlarını etkileyen makroekonomik göstergelerin belirlenmesi üzerinde çalışmıştır. Çalışmasında ekonometrik analiz yönteminden faydalanmıştır. Çalışmalarının sonuç bölümünde USD kuru tahmin modeli için önemli olan makroekonomik göstergelerin sırasıyla para arzı, bütçe açığı, yabancı yatırımlar, işsizlik, iç borç, ithalat, enflasyon ve cari açık olduğunu, Euro kuru tahmin modeli için ise en önemli değişkenlerin para arzı, bütçe açığı, cari açık, yabancı yatırımlar, ham petrol ithalatı ve ihracatı olduğunu ifade etmişlerdir.

Literatür çalışmasında, bazı döviz kuru tahmin yöntemlerinin döviz kurlarının yönünü belirlemedeki etkilerinin araştırıldığı çeşitli kaynaklara rastlanılmıştır. Fakat bu yöntemlerin özelliklerinin belirtilerek üstün ve zayıf yanlarının ortaya konulduğu

araştırmaların oldukça sınırlı olduğu görülmüştür. Çalışmamız, bu konuda literatüre katkı sağlayarak kur tahmin yöntemlerin özelliklerini, üstün ve zayıf yanlarının ortaya konulmasını sağlayacak, dövizle ilgili yatırım kararlarının alınmasından önce hangi tahmin yöntem(ler)inin ve kriterlerin tahminlerde kullanılması gerektiğinin belirlenmesinde yatırımcılara destek olacaktır.

2. Döviz Kuru Tahmin Yöntemleri

Döviz kuru tahmininde çeşitli yöntemler kullanılabilir. Bunlar; teknik analiz yöntemiyle tahmin, temel analiz yöntemiyle tahmin, etkin piyasalar yaklaşımı yöntemi ile tahmin ve piyasaya dayalı tahmin yöntemi ile tahmindir (Yalçiner, 2008:162).

2.1. Teknik Analiz Yöntemi ile Döviz Kuru Tahmini

Teknik analiz, esas itibari ile menkul kıymetlerin fiyatlarının tahmini için geliştirilmiş bir tekniktir. Fakat daha sonraları döviz kurlarının tahmini içinde kullanılmaya başlanmıştır. Teknik analiz, menkul kıymetlerin borsadaki fiyat hareketlerini, işlem hacimlerini inceleyerek söz konusu menkul kıymetin gelecekte oluşacak olan fiyatını tahmin etmeye dayanan bir analiz metodudur (Birgili, 2013:4). Teknik analiz, geçmiş fiyat oluşumlarından hareketle, gelecek fiyatları tahmin etmeyi sağlayan bir yöntemdir. Teknik analizciler, pazardaki arz ve talep güçlerinin fiyatlara ve işlem hacmine yansıdığını ve bu nedenle ekonomi, endüstri ve firma bilgilerine göre değerlendirme yapmanın gereksiz olduğunu savunurlar.

Teknik analizde, döviz kuru seyrinin saptanmasında etkili olan ekonomik, politik ve sosyal olayların etkisi görmezden gelinerek, döviz kurlarının gelecekte oluşacak değeri geçmiş döviz kuru hareketlerinin tahlili sonucu belirlenmeye çalışılır. Teknik analizde fiyatlar hem trendi belirler, hem de trend tarafından belirlenir. Yani, şu anki fiyatlar geçmiş fiyatların bir sonucudur ve gelecek fiyatların da kaynağıdır, düşüncesine dayanır. Buradaki amaç, döviz kuru hareketlerinin çeşitli zaman serisi modelleri doğrultusunda açıklanıp açıklanmayacağını belirlenmesidir. Eğer döviz kurları geçmişte aynı dönemde aynı hareketleri göstermeye meyilli ise bunun için bir kural geliştirilerek, geleceğe yönelik tahminlerde bulunulabilir. Örneğin, geçmiş yıllarda yılın ilk 3 ayında döviz kurları sürekli düşüş gösterip, 4. aydan sonra toparlanma eğilimine girip 5. ayda zirve yapıyorsa, bu veri geleceğe yönelik tahminlerin yapılmasını mümkün kılacak ve bu teknik analiz ile önümüzdeki dönem için döviz kurlarında pozisyon alınabilecektir. Eğer döviz kurları belirli bir modele göre değil de rastgele hareket ediyorsa bu durumda teknik analiz yapmak sağlıklı bir yöntem olmaktan çıkmaktadır (Yalçiner, 2008:165).

2.2. Temel Analiz Yöntemi ile Döviz Kuru Tahmini

Temel analiz, teknik analizin aksine döviz kuru hareketlerinin gelecekte tekrar etmeyeceğini, gelecekteki kur değişimlerinin makroekonomik değişkenlerin etkisiyle belirlenebileceğinin üzerinde durmaktadır. Bu makroekonomik değişkenler: enflasyon oranı, faiz oranı, dış ödemeler bilançosu açık veya fazlası, para arzındaki büyüme, altın fiyatları, politik ve psikolojik faktörlerdir. Temel analiz, bu faktörlerin tamamının döviz kuru hareketlerinde etkili olduğunu varsayar (Canbaş ve Doğukanlı, 2012:445-454).

Döviz kurlarının tahmininde temel analiz kullanılırken regresyon analizi ve çeşitli ekonometrik modellerden faydalanılabilir. Çoklu regresyon analizinde döviz kuru, bir bağımlı değişkenle bir veya birden fazla bağımsız değişken sebep sonuç ilişkisi daha önceki gözlem sonuçları kullanılarak tahmin edilir. Bunun için aşağıdaki formül kullanılabilir.

$$Y_t = \alpha + \beta_1 X_{1t} + \beta_2 X_{2t} + \beta_3 X_{3t} + \dots + \beta_k X_{kt} + U_t$$

Buradaki Y_t değeri bir zaman serisindeki bağımlı değişkeni yani döviz kurunu ifade etmektedir. Yani, döviz kurunda meydana gelen değişikliklerin nedenleri bağımsız değişken veya değişkenlere bağlı olarak açıklanmak istenen değişkeni göstermektedir. Eşitliğin sağ tarafında yer alan değişkenlerden $X_{1t} + X_{2t} + X_{3t} \dots$ bağımsız değişkenler olup, bağımlı değişkeni açıklayıcı özelliğe sahiptirler. Örneğin, döviz kuru hareketleri ile ilgili olarak enflasyon oranı, faiz oranı, dış ödemeler bilançosu açık veya fazlası, para arzındaki büyüme gibi döviz kurunu belirlemede etkili olan esas değişkenler bağımsız değişken olarak kabul edilebilirler. Böyle bir model ile araştırılan ilişkinin istatistikî olarak anlamlı olabilmesi ve geçerli kılınabilmesi için uzun bir veri setine ihtiyaç vardır (Yalçın, 2008:164).

Çoklu regresyon analizi bir örnekle şu şekilde ifade edilebilir. Türkiye’de faaliyet gösteren bir işletmenin 3 ay sonra USD/TL kurunun ne olacağını tahmin etmek istediğini ve bu amaçla kur üzerinde etkili değişkenleri kullanarak çoklu regresyon analizi ile 3 ay sonraki kur için pozisyon almak istediğini varsayalım. Spot kur, sistemin bağımlı değişkenidir (S). Bu örnek için döviz kuru hareketlerinde etkili olan önemli temel bağımsız değişkenlerden sadece enflasyon oranı (EO), cari açık (CA), ve para arzı (PA) değerleri veri setine alınarak 3 ay sonra gerçekleşmesi muhtemel kur tahmin edilmeye çalışılmıştır.

Bağımlı Değişken (S_t) = USD/TL spot döviz kurunun artış yüzdesi

Bağımsız Değişken (EO) = Türkiye ve ABD'deki 3 aylık enflasyon oranları arasındaki farkını (0,04 olsun),

Bağımsız Değişken (CA) = Türkiye ve ABD'deki 3 aylık cari açık farkını (0,08 olsun),

Bağımsız Değişken (PA) = Türkiye ve ABD'nin 3 aylık para arzı farkını göstermektedir. (0,05 olsun).

Çoklu doğrusal analiz formülü:

$$S_t = \alpha + \beta_1 EO_{1t} + \beta_2 CA_t + \beta_3 PA_t + U$$

Eşitlikteki;

α = Sabit Terimi (0,005)

β_1 = Döviz kurunun enflasyon oranındaki değişimlere duyarlılığı 0,04 olsun,

β_2 = Döviz kurunun cari açıktaki değişimlere duyarlılığı 0,06 olsun,

β_3 = Döviz kurunun para arzındaki değişimlere duyarlılığı 0,03 olsun,

U = Hata terimi

$S_t = \alpha + \beta_1 EO_{1t} + \beta_2 CA_t + \beta_3 PA_t + U$

$$= 0,005 + 0,04(0,04) + 0,06(0,08) + 0,05(0,03) = 0,0129$$

Son 3 ay içinde enflasyon farklarındaki değişim %4, cari açık farklarındaki değişim %6 ve para arzlarındaki değişim farkları % 3 olursa ve diğer değişkenler sabit tutulursa döviz kurundaki değişimin yaklaşık %1,3 olacaktır.

2.3. Etkin Piyasalar Yaklaşımına Göre Döviz Kuru Tahmini

Benoit Mandelbrot ve Eugene Fama tarafından geliştirilen etkin piyasalar kuramı, döviz kurlarının açıklanmasında uluslararası sermaye piyasalarında meydana gelen bütünleşmeye paralel olarak, döviz piyasalarının etkinliği varsayımına yer vermektedir (Çağlar, 2003: 105).

Etkin piyasalar yaklaşımı, döviz kurlarının finansal piyasalarla ilgili bütün bilgileri yansıttığını, piyasada ilgili herkesin bu bilgilere ulaşabildiğini, bu yüzden hiçbir yatırımcının bu bilgileri kullanarak kendisine sürekli normal üstü bir getiri sağlayamayacağı hipotezine dayanmaktadır (Canbaş ve Doğukanlı, 2012:477-485).

Etkin piyasalar hipotezine göre döviz kurlarında meydana gelen değişim ancak öngörülmeleyen etkenler ile oluşur. Bu öngörülmeleyen etkenler döviz kurlarının tesadüfî şekilde değişmesini sağlar. Yani bugünün fiyat değişimi ile başka bir günün fiyat değişimi arasında herhangi bir ilişki yoktur. Araka arkaya gelen kur hareketleri birbirinden bağımsızdır.

2.4. Piyasaya Dayalı Tahmin Yöntemi ile Döviz Kuru Tahmini

Piyasada yaşanan gelişmeler döviz kurlarını hemen etkileyebilmektedir. Örneğin, Türkiye’de Merkez Bankası faiz oranlarında indirime gittiğinde piyasa buna hemen tepki vererek yönünü bulmaya çalışmaktadır. Yâda enflasyon oranlarının beklentilerin üzerinde çıkması durumunda piyasa yeni kur hareketleriyle yönünü bulmaya çalışmaktadır.

Döviz kurunun piyasaya dayalı olarak tahmininde spot ve forward kurlarından yararlanılmaktadır. Bu yüzden bu yöntem forward döviz kuru hesaplama yöntemi de denilmektedir. Bu yöntem etkin piyasalar yaklaşımı yönteminin aksine bütün piyasa oyuncularının her türlü bilgilere sahip olduğu mevcut ortamda spot kur, faiz oranları ve enflasyon oranlarının hesaba katılarak ileriki dönemlerde döviz kurlarına ilişkin tahminlerin yapılabileceğini savunmaktadır.

Döviz kurunun piyasaya dayalı olarak tahmini yöntemi;

- Faiz oranları paritesi yöntemi ile döviz kuru hesaplama yöntemi,
- Satın alma gücü paritesi yöntemi ile döviz kuru hesaplama yöntemi,
- Reel faiz oranları yöntemi ile döviz kuru hesaplama yöntemi (Uluslararası Fisher Etkisi Yöntemi) olarak sınıflandırılmaktadır (Piyasa Rehberi, 2019).

2.4.1. Faiz Oranları Paritesi ile Döviz Kuru Hesaplama Yöntemi

Finansal piyasalar içinde paranın gelecekteki değerini belirlemede kullanılan en önemli araç faiz oranlarıdır. Faiz oranları paritesi yönteminde farklı iki ülkenin para birimleri arasındaki faiz oranları farkı kullanılarak geleceğe yönelik döviz kuru tahmini yapılır. Hesaplama için şu formül kullanılmaktadır (Piyasa Rehberi, 2019).

Forward Döviz Kuru: $[(1 + \text{Yerel para Faiz Oranı}) / (1 + \text{Yabancı Para Faiz Oranı})]^n * \text{Spot Kur}$

Örneğin, Spot USD/TL kuru 5.9, USD yıllık faizin %3, TL yıllık faizin %17 olduğu piyasa şartlarında, 1 yıl sonraki kur aşağıdaki şekilde hesaplanabilecektir.

Forward Döviz Kuru: $[(1 + 0,17) / (1 + 0.03)] * 5.9 = 6.70 \text{ TL}$

Bir yıl sonra (mevcut piyasa şartlarında diğer koşullar sabit kalmak şartı ile) faiz oranları paritesi yöntemi ile forward kuru 1 USD=6.70 TL olacaktır. Bu denklemde forward döviz kurunun düşmesi için yerel faiz oranlarının düşmesi, yabancı para faiz oranlarının artması veya yabancı para faiz oranları sabitken yerel para faiz oranlarının düşmesi veya her iki faiz oranı aynı anda artarken veya düşerken yerel para faiz oranının daha fazla düşmesi veya daha az artması gerekmektedir.

2.4.2. Satın Alma Gücü ile Döviz Kuru Hesaplama Yöntemi

Diğer koşulların sabit kalması şartı ile genel olarak enflasyonun artması durumunda döviz kurları bu artmayı telefi edecek şekilde artışa geçmektedir. Satın alma gücü paritesine göre farklı ülke para birimlerindeki değişimin sebebi enflasyon oranlarıdır. Satın alma paritesi kriterine göre forward döviz kuru şu şekilde hesaplanmaktadır (Piyasa Rehberi, 2019).

Forward Döviz Kuru: $[(1 + \text{EnflasyonYerel}) / (1 + \text{EnflasyonYabancı})] * \text{Spot Kur}$

Örneğin, Spot USD/TL kuru 5.9, Türkiye’de beklenen enflasyon %11, ABD’de beklenen enflasyon %1.7 ise satın alma gücü yöntemine göre forward döviz kuru;

Forward Döviz Kuru: $[(1 + 0,11) / (1 + 0.017)] * 5.9 = 6,66 \text{ TL' dir.}$

Bir yıl sonra mevcut piyasa şartlarında diğer koşullar sabit kalmak şartı ile satın alma gücü yöntemine göre forward döviz kuru 1 USD=6.66 TL olacaktır.

2.4.3. Uluslararası Fisher Etkisi ile Döviz Kuru Hesaplama Yöntemi

Bu yöntemde, forward kuru hesaplanırken hesaba hem faiz oranları paritesi hem de satın alma gücü paritesi eklenerek hesaplama yapılmaktadır. Bu teori, Irving Fisher tarafından ortaya atılmış bir teoridir. Bu teoriye göre bir ülkedeki nominal faiz, reel faiz ve beklenen enflasyon toplamına eşittir. Uluslararası Fisher etkisi yüksek nominal faize sahip ülkeler, yüksek enflasyona sahip olduğu için bu ülkelerde yerel para birimi değer kaybeder. Bu durumun tam tersi de karşı etki yaratır. Yani, nominal faiz oranı düşük olan ülkelerde enflasyon oranları düşük olduğu için yerel para birimi değer kazanır ve döviz kurları düşüşe geçer (Örücü, 2010:297-311).

Uluslararası Fisher etkisi ile döviz kuru tahmini şu formül aracılığı ile bulunabilir.

Fisher Etkisi= $(\text{Yerel Para Nominal Faiz Oranı} - \text{Yabancı Para Nominal Faiz Oranı}) / (1 + \text{Yabancı Para Nominal Faiz Oranı})$

Örneğin, spot kur 5.9 TL, yerel para TL’nin nominal faiz oranı %28 olsun, yabancı para nominal faiz oranı %11 olsun, Fisher etkisi şu şekilde hesaplanır:

Fisher Etkisi= $(0.28 - 0.11) / (1 + 0.11) = 0,153$ yani %15.3'dir.

TL'nin nominal faiz oranı yüksek olduğu için TL, uluslararası Fisher etkisi kadar değer kaybedecektir. Yani, $[(5,9 \text{ TL} * 0,137) + 5.9 \text{ TL}] = 6.80 \text{ TL}$ olacaktır.

Bir yıl sonra mevcut piyasa şartlarında diğer koşullar sabit kalmak şartı ile uluslararası Fisher etkisi yöntemine göre forward döviz kuru 1 USD=6.80 TL olacaktır.

SONUÇ

Teknik analiz yönteminde geçmiş kur hareketleri baz alınırken, temel analiz yönteminde enflasyon oranı, faiz oranı, dış ödemeler bilançosu açık veya fazlası..vs etkiler hesaba katılarak çoklu regresyon analizi yöntemi kullanarak kur tahminlerinde bulunmaktadır. Temel analiz yönteminde ekonometrik analiz yöntemleri kullanıldığı için teknik analize göre daha reel sonuçlar ortaya çıkmaktadır. Fakat bir ülkede döviz kurları küresel ve yerel çapta yaşanan politik ve siyasi gelişmelerden ani bir şekilde olumlu veya olumsuz etkilenmekte ve döviz kurları beklenenin aksine bir yön bulmaktadır. Bundan dolayı her iki analiz tekniğinin de bunu açıklayamaması bir dezavantajdır.

Etkin piyasalar hipotezi ise temel ve teknik analiz yöntemlerinin aksine döviz kuru hareketlerinde piyasada etkinliğin olduğunu, kimsenin mevcut verileri kullanarak kendine normalüstü gelir sağlayamayacağını varsayar fakat döviz kuru hareketleri zaman zaman beklentiler çerçevesinde de artış ve azalışa girmekte ve piyasa oyuncuları bundan olumlu etkilenebilmektedir. Özellikle piyasaya dayalı kur tahmin yöntemleri etkin piyasalar hipotezi kuramının aksine faiz ve enflasyon oranlarını baz alarak ileriye yönelik tahminler yapmaktadır.

Sonuç olarak kur tahminlerinde kullanılan yöntemler, kendi içinde mevcut şartların değişmemesi veya çeşitli etkenlerin hesaba katılmaması halinde doğru sonuçlar vermektedir. Fakat ülkeler arası yaşanan politik ve siyasi gelişmeler bazen kurların aşırı yükselmesine veya düşmesine neden olabilmektedir. Bu durum, kur tahmin yöntemlerinde elde edilen sonuçların beklenenin dışında oluşmasına neden olmaktadır. Bu haliyle yatırımcıların mevcut konjonktür ve piyasa şartlarında döviz kuru hareketleri ile ilgili olarak özellikle enflasyon oranı, faiz oranı, dış ödemeler bilançosu açık veya fazlası, para arzındaki büyüme gibi temel ekonomik değişkenler ile küresel ve yerel çapta yaşanan politik ve siyasi hareketleri yakından takip ederek kur tahminlerinde bulunmaları, beklenmeyen gelişmeler karşısında da alternatif planlar geliştirmeleri yararlarına olacaktır.

KAYNAKÇA

- Birgili, M. (2013), *Teknik Analiz Yöntemini Kullanan Yatırımcıların Davranışsal Finans Modelleri ile Açıklanması: Türkiye’de Bir Araştırma*, Yüksek Lisans Tezi, Adnan Menderes Üniversitesi, İşletme Anabilim Dalı, Aydın.
- Canbaş, S., H. Doğukanlı, (2012), *Finansal Piyasalar*, Karahan Kitap Evi, Adana.
- Çağlar, Ü., (2003), *Döviz Kurları Uluslararası Para Sistemi ve Ekonomik İstikrar*, Alfa Yayını, (1. Baskı), İstanbul.
- Eun, C., B. Resnick, (2004), *International Financial Management*, McGraw-Hill Education, New York.
- Gözgör, G., “Döviz Piyasalarında Etkinlik ve Beklentiler Kavramları Üzerine Bir İnceleme”, *Siirt Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 2016/2, (3), ss.1-17.
- Güney, A., (2015), *Döviz Kuru Teorileri ve Türkiye’de Döviz Kurunun Belirleyicileri*, Doktora Tezi, İstanbul Üniversitesi, İktisat Ana Bilim Dalı, İstanbul.
- Kartal, M., S. Depren, vd. ...,”Türkiye’de Döviz Kurlarını Etkileyen Macro Ekonomik Göstergelerin Belirlenmesi: Mars Yöntemi ile Bir İnceleme”, *MANAS Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 2018/1, (7), ss.210-229.
- Öruç, E., “Fisher Etkisi: Türkiye Üzerine Bir Uygulama”, *Kastamonu İİBF Dergisi*, 2016/13, ss.297-311.
- Öztürk, N., Y. Bayraktar, “Döviz Kurlarını Açıklamaya Yönelik Yeni Yaklaşımlar”, *C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 2010/1, (11), ss.179.
- Özkan, F., “Döviz Kuru Tahmininde Yapay Sinir Ağlarıyla Alternatif Yaklaşım”, *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, 2011/6, (2),ss.185-200.
- Piyasa Rehberi, <<https://piyasarehberi.org/piyasa/194-doviz-kuru-tahmin-yontemleri>>(16.10.2019).
- Şahin, B., (2010), *Türkiye için Denge Döviz Kuru Tahmini*, Yüksek Lisans Tezi, Giresun Üniversitesi, Giresun.
- Yalçınar, K., (2008), *Uluslararası Finans*, Gazi Kitap Evi, Ankara.
- Yıldırım, C., (2016), *İşletmelerde Döviz Kuru Tahmini ve Bir Uygulama*, Yüksek Lisans Tezi, Kocaeli Üniversitesi, İşletme Ana Bilim Dalı, Kocaeli.