



1882

KONYA TİCARET ODASI
KONYA CHAMBER OF COMMERCE

DOLAR ENDEKSİ (DXY) NEDİR? FİNANSAL PİYASALARA ETKİLERİ NASIL OLUR?

AHMET ÇELİK



Araştırma Raporu

Ekonomik Araştırmalar ve Proje Müdürlüğü

KONYA
KASIM, 2018
www.kto.org.tr

İÇİNDEKİLER

1. GİRİŞ	1
2. DOLAR ENDEKSİ	2
2.1. Nasıl Ortaya Çıkmıştır?	2
2.2. Hangi Para Birimlerinden Oluşur?	2
2.3. Nasıl Hesaplanır?	3
2.4. Tarihsel Verileri Nasıldır?	4
2.5. Nasıl Yorumlanır?	5
2.5.1. DXY Yükselirse Ne Olur?	5
2.5.2. DXY Düşerse Ne Olur?	6
3. SONUÇ	7
4. KAYNAKLAR	7

1. GİRİŞ

Küreselleşme tabiri 20. yüzyılın son dönemlerinde popülerliğini iyice artırmış ve “dünyanın artık küçük bir köy haline geldiği” söylemi hafızalara kazınmıştı. Gelişen ve gün geçtikçe yeni yüzüyle karşımıza çıkan teknolojik hamleler, dünya üzerindeki her olaydan anında haberdar olmamızı sağlamakla kalmayıp, en uzaktaki hadiselerden bile etkilenilmesi sonucunu da ortaya çıkarmaktadır.

Birçok sahada olduğu gibi finansal piyasalarda da küresel anlamda etkileşimin arttığı aşıkardır. Yatırım yapmak isteyen şahıs, özel firma veya devletler artık sadece yerel piyasaları takip etmekle yetinmemekte, ulusal veya uluslararası göstergeleri her yönüyle takip etmektedirler.

Türkiye iç piyasasında takibi en çok yapılan göstergelere bakıldığında BIST 100 endeksi, gösterge bileşik faizi ve son dönemde özellikle dolar/TL kurunun ilk sıralarda yer aldığı görülmektedir. Bununla birlikte, ticaret savaşları, ambargolar, yaptırımlar gibi farklı başlıkların dahi dünyayı tamamen etkileyebildiği bir dönemde yurtiçi piyasalardaki göstergeler yetersiz kalmakta ve yurt dışı göstergeleri de önemsemek gerekmektedir.

Finansal piyasalar anlamında yurt dışı göstergeler incelenecek olursa çok farklı listeler ortaya konabilir. Fakat kim tarafından hazırlanırsa hazırlansın, Dolar Endeksi (DXY) yurt dışı göstergelerin olmazsa olmazlarından olarak listenin ilk sıralarında yer alacaktır.

Trump başkan seçilmiş, Fed uzun süreli aradan sonra faiz artırımına başlamış, Amerika Birleşik Devletleri ve Çin arasında başlayan ticaret savaşları ve akabindeki ambargolar tüm dünyayı etkiler hale gelmiş, sonrasında yapılan her açıklamada Dolar Endeksine değinilir olmuştur. Bu çalışmada DXY'nin nasıl ortaya çıktığı, nelerden teşekkül edip nasıl hesaplandığı, hangi olaylardan etkilendiği ve bu değerin yükselip düşmesi ile bizleri ne gibi gelişmelerin beklediği işlenmiştir.

2. DOLAR ENDEKSİ

2.1. Nasıl Ortaya Çıkmıştır?

Milenyum çağı olarak ifade edilen iki binli yıllar dünyasında en çok kullanılan para biriminin “Amerikan Doları” olduğu bir gerçektir. Ekonomik anlamdaki uluslararası ödemelerin büyük bir kısmı dolar ile yapılmakta, ülkeler tarafından rezerv para birimlerinin yaklaşık %60’ını dolar tutmaktadır.

İkinci Dünya Savaşı sırasında, ABD’nin küçük bir kasabası olan Bretton Woods’ta toplanan Birleşmiş Milletler Para ve Finans Konferansı’nda Bretton Woods sistemi getirilmiştir. Dolar endeksinin ortaya çıkışı 1944 yılında yapılan Bretton Woods Anlaşması ile yakından ilgilidir ki, bu anlaşma ile para birimlerinin birbirine dönüştürülebilmesi konusunda önemli adımların atılmış ve 44 ülkenin para birimi dolar karşısında sabitlenmiştir. Bu kadar yüksek sayıda farklı para biriminin sabitlenmesi ile dünya genelinde “sabit kur” sistemi başlamış fakat yıllar geçtikçe bu sistem doların değerinin düşmesine ve ABD ekonomisinin ciddi sıkıntılar ile karşılaşmasına neden olmuştur. Hal böyle olunca 1971 yılında ABD bu sistemden çıktığını açıklamış ve birçok ülke serbest kur rejimine geçmiştir.

Yıl 1973’e gelindiğinde ise Amerika Merkez Bankası (FED), ülke para birimi doların diğer ülke para birimleri karşısındaki değerini ölçebilmek ve sağlıklı kıyaslamaları yapabilmek amacıyla dolar endeksinin ortaya çıkartmıştır.

2.2. Hangi Para Birimlerinden Oluşur?

Dolar endeksi, dünyada en yüksek işlem hacmine sahip 6 önemli yerel para biriminin geometrik ortalamasının dolar karşısındaki değerini göstermek amacıyla kullanılmaktadır. Bu endeks içerisindeki para birimleri aynı zamanda ABD’nin ticaret hacmi en yüksek dövizleri olarak da bilinmektedir. Dolar endeksi, piyasalarda DXY kodu ile gösterilmektedir. DXY hesaplamasında 6 büyük para birimi kullanılmakta olup bunlar; Euro, Japon Yeni, Kanada Doları, İngiliz Sterlini, İsveç Kronu ve İsviçre Frangı’dır.

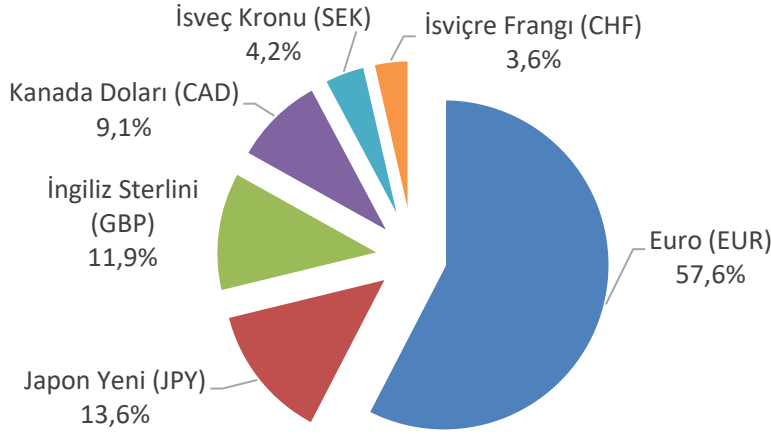
DXY’yi oluşturan 6 para birimi ve ağırlıkları şu şekildedir:

- Euro (EUR) – % 57,6
- Japon Yeni (JPY) – % 13,6
- İngiliz Sterlini (GBP) – % 11,9
- Kanada Doları (CAD) – % 9,1
- İsveç Kronu (SEK) – % 4,2
- İsviçre Frangı (CHF) – % 3,6

Avrupa Birliği ülkeleri arasında Euro kullanımına geçilmeden önce (1999 öncesi) DXY sepetinde 5 farklı ülkenin para birimleri kullanılmakta idi. Euro öncesi DXY’de kullanılan bu 5 para birimi ve ağırlıkları ise şu şekildedir: Alman markı (%20,8), Fransız frangı (%13,1), İtalyan lireti (%9), Hollanda guldeni (%8,3) ve Belçika frangı (%6,4). Bu para birimlerinin ağırlıklarının hepsi Euro’da birleşmiştir.

ABD'nin daha önemli ticari partnerleri olmalarına rağmen Çin, Meksika, Güney Kore ve Brezilya gibi ülkelerin para birimleri sepete eklenmeden, İsveç Kronu ve İsviçre Frangı sepette tutulmaya devam etmektedir.

Grafik 1: Dolar Endeksini Oluşturan Para Birimlerinin Ağırlıkları



Euro, endeks içerisindeki en büyük paya sahip para birimidir. Euro'nun, DXY'de büyük bir paya sahip olması ise beraberinde bazı zayıflıkları da getirmiştir. Dolar endeksi, Euro ile ilgili haberlere karşı daha hassas bir hale gelmiş ve Euro'nun herhangi bir açıklama ile yükselmesi veya düşmesi, endekste önemli değişikliklere neden olmaktadır.

2.3. Nasıl Hesaplanır?

Dolar Endeksi, Bretton Woods sisteminin terkedilmesinden kısa bir süre sonra ilk defa Mart 1973'te hesaplanmaya başlanmıştır. Doların, sepetteki diğer kurların ağırlıklı geometrik ortalaması karşısındaki değerini göstermekte olan endeksin başlangıç baz değeri olarak **100,00** seviyesi belirlenmiştir.

Dolar endeksinin hesaplanması, içinde yer alan para birimlerinin ağırlıklarının geometrik ortalaması alınarak yapılmaktadır. Formül ise şu şekildedir:

$$50,14348112 \times \text{EURUSD}^{-0,576} \times \text{USDJPY}^{0,136} \times \text{GBPUSD}^{-0,119} \times \text{USDCAD}^{0,091} \times \text{USDSEK}^{0,042} \times \text{USDCHF}^{0,036}$$

Bu formül sonucunda dolar endeksinin değeri hesaplanmaktadır. Hesaplama yapılırken kurların o günkü seviyesinin, endeks içerisindeki ağırlığı kadar üssü alınır. EURUSD ve GBPUSD paritelerinde ise dolar baz döviz olmadığı için eksi (-) değeri kullanılmıştır.

Formülde yer alan 50,14348112 ise sabit çarpandır. Bu sayı, dolar endeksinin hesaplandığı ilk gün, endeksi 100 seviyesine eşitleyen çarpandır. Bu bağlamda;

- Dolar endeksi 120 seviyesinde ise doların, endeksin hesaplandığı ilk günden beri altı para biriminden oluşan döviz sepeti karşısında % 20 değer kazandığı anlaşılır.
- Dolar endeksi 80 seviyesinde ise doların, endeksin hesaplandığı ilk günden beri altı para biriminden oluşan döviz sepeti karşısında % 20 değer kaybettiği anlaşılır.

2.4. Tarihsel Verileri Nasıldır?

DXY, New York saatine göre ABD dolarının işlem görmeye başladığı Pazar gecesinden Cuma gece yarısına kadar 24 saat işlem görmektedir. DXY Endeksinde, New York Board of Trade piyasasında işlem gören finansal enstrümanlar (future kontrat, opsiyon, ETF-Borsa Yatırım Fonu, Yatırım Fonu) aracılığıyla alım-satım yapmak mümkündür.

Grafik 2: Tüm Zamanlara Ait Dolar Endeksi Grafiği



Kaynak: TradingView, Erişim Tarihi: 29 Kasım 2018, DXY=96,833

DXY, 1973'den bu zamana **en yüksek değer** olarak **Şubat 1985'teki 164,720** seviyesini görmüş, **en düşük değer** ise küresel krize denk gelen **Mart 2008'deki 70,698** seviyesi olmuştur. DXY'nin en yüksek değeri, doların 20 yılda diğer para birimlerine göre değer kazanması anlamına gelmiş, bunun sonucunda dünya ekonomisindeki çeşitli politikalar ve Plaza Anlaşması yardımı ile doların değerinin kademeli şekilde düşmesi sağlanmıştır. 1985 yılındaki bu anlaşmada ABD, İngiltere, Japonya, Almanya ve Fransa yer almıştır. New York Plaza otelde imzalandığı için Plaza Anlaşması olarak anılır.

2008 yılında dünya genelinde bir krizden bahsedilir hale gelince gerek Avrupa'da gerekse ABD'de uygulanan farklı politikalar sonucunda kurlar arasında büyük dalgalanmalar yaşanmış, faizler rekor seviyelere düşmüş, FED'in parasal genişleme kararlarının da etkisiyle DXY değeri tarihin en düşük seviyelerine inmiştir. 2014 yazı sonunda Amerika Merkez Bankası'nın parasal genişlemeye son vermesi ve faiz artırılabilceği sinyallerini açıklaması ile dolar tüm dünyada tekrar değerlenmeye başlamıştır. 2017 yılında ise uzun zamandır ulaşamadığı 102'ler seviyesine erişen endeks, bu seviyenin üstünde kalamamıştır.

Grafik 3: 2014-2018 Dolar Endeksi Grafiği



Kaynak: TradingView, Erişim Tarihi: 29 Kasım 2018, DXY=96,833

2015 yılından bu yana yaklaşık olarak 91,00 ile 103,00 aralığında bandında dalgalanmakta olan dolar endeksi, bu kanalın üst bandına ya da alt bandına doğru bir eğilim içine girme eğilimi gösterdiği dönemlerde özellikle FED yöneticilerinden eğilimi terse döndürücü yönde sözlü müdahaleler de dikkat çekmektedir. Zira aşırı güçlü ya da zayıf dolar hem ABD hem de küresel ekonomiye zarar vermektedir.

2.5. Nasıl Yorumlanır?

DXY'nin yorumlanması ile alakalı olarak bilinmesi gerekli ilk konu; doların dünya üzerindeki değerini hesaplamaktır. Yani doların bölgesel olarak hesaplanması yerine en çok kullanılan para birimleri ile ortak bir hesap yapılması, dünya üzerindeki değeri hakkında bilgiler verir. Bu sayede de yatırımcılar, piyasa oyuncuları, spekülâtörler ve regülâtör kurumlar, doların değerini daha iyi yorumlayabilirler.

DXY'de yükseliş gören yatırımcılar, doların değer kazandığı ve kazanacağını; düşüş gördükleri zaman ise doların değer kaybettiğini ve kaybedeceğini çok iyi bilirler. Örneğin; dolar endeksinde yaşanan geri çekilmeler üzerine dolar olumsuz etkilenir. Buna bağlı olarak EUR/USD, GBP/USD, altın ve gümüş gibi yatırım araçlarında yukarı yönlü hareketler gözlemlenir. Tam tersi yani dolar endeksi yükseldiğinde de dolar güçlenir, diğer yatırım araçları aşağı yönlü hareketlenir.

2.5.1. DXY Yükselirse Ne Olur?

Dolar endeksinin yukarı yönlü hareket etmesi; doların, diğer 6 para birimi karşısında değer kazandığı anlamına gelmektedir. Bu durumda, Amerikan dolarını güçlendiren bir konu olduğu anlaşılır. **Örneğin;** iyi gelen ekonomik veriler, doların yükselişi sağladığında dolar endeksinde de yükseliş gözlenir. Diyelim ki; ABD işsizlik verisi düştü ve beklentileri karşıladı. Bu durumda dolar yükselecektir ve buna bağlı olarak endeks yukarı yönde hareket edecektir.

İkinci bir etken olarak; endeksi oluşturan 6 para biriminin değer kaybetmesi, yukarı yönlü harekete neden olabilir. **Örneğin;** endekste büyük bir ağırlığı bulunan Euro'nun, herhangi bir nedenle değer kaybetmesi, dolar endeksini yukarı yönlü hareket ettirecektir. Kısaca endeksi oluşturan yerel para birimlerinin değer kaybetmesi, endeksin değer kazanması anlamına gelir.

Dolar Endeksinin Yükselmesine Sebep Olabilecek Bazı Gelişmeler

- Doların diğer ülke paraları karşısında değerlenmesi
- ABD 10 yıllık tahvillerinin faizi yükselmesi
- Yatırımcıların diğer ülke paraları yerine doları tercih etmesi
- Yatırımcıların risk alma eğiliminin düşmesi
- Diğer ülke paralarını satarak dolar alması
- Diğer ülke paralarının satışıyla ülke borsalarının olumsuz etkilenmesi

2.5.2. DXY Düşerse Ne Olur?

Dolar endeksinin düşüşe geçmesi ise doların, diğer 6 para birimi karşısında değer kaybettiği anlamına gelir. Yani yukarıdaki maddelerin tam tersi durumlarda, dolar endeksi aşağı yönlü hareket edecektir. Yani Amerikan ekonomisinde doları olumsuz etkileyecek olayların yaşanması veya verilerin beklentileri karşılayamaması durumunda, dolar değer kaybedecektir. Dolayısıyla dolar endeksi de aşağı yönlü hareket edecektir. İşsizlik verisi yükselirken dolar düşecek ve sonuçta endeks de düşecektir.

İkinci durum ise dolar endeksini oluşturan 6 yerel para biriminin değer kazanmasıdır. Bu para birimlerini olumlu etkileyecek ve değer kazanmasını sağlayacak konular, dolar endeksinin düşüşe geçmesine işaret eder. Özellikle Euro için bu durumu örnek verilecek olursa; Avrupa Merkez Bankası Başkanı Mario Draghi'nin Euro'yu destekleyecek açıklamalar yapmasıyla dolar endeksi düşüşe geçecektir.

Dolar Endeksinin Düşmesine Sebep Olabilecek Bazı Gelişmeler

- Doların ülke paraları karşısında değer kaybetmesi
- Yatırımcıların dolar yerine diğer ülke paralarını tercih etmesi
- Yatırımcıların risk alma eğiliminin artması
- ABD 10 yıllık tahvillerinin faizinin düşmesi
- Dolar satarak diğer ülke paralarının alınması
- Diğer ülke paralarının alınmasıyla ülke borsalarının olumlu etkilenmesi

3. SONUÇ

Dolar endeksindeki hareketler, doların net olarak değer kazanıp kaybettiğini gösterdiği için piyasa oyuncuları tarafından yakından takip edilmektedir. Türkiye’de sepet kur %50 Euro ve %50 Dolar’dan oluşmaktadır. Bu yöntem ile hesaplama yapılan ülkenin para birimde yaşanan hareketler diğer etkenlerden arındırılmış olarak görülebilmektedir.

Her ne kadar DXY içerisinde Türk Lirası yer almamakta ise de doların küresel önemli para birimlerine karşı izleyeceği seyir, dolar/TL’nin seyri açısından da son derece kritik bir öneme sahiptir. Fed ve Trump’a yönelik beklentiler ve endişeler nedeniyle; dolar/TL’nin TL özelindeki risk faktörlerine ek olarak DXY tarafında yaşanacak oynaklıklara da son derece hassas kalmaya devam edecektir.

Ticaret savaşları, ambargolar, baharlarla anılan Ortadoğu, Twitter atışmaları, Fed’in faiz beklentileri, Avrupa Merkez Bankası’nın verileri, İngiltere-AB arasındaki Brexit sorunu, İtalya ekonomisindeki dalgalanmalar, Fransa’da yaşanan akaryakıt vergileri protestoları ve daha niceleri... Dünya bu denli keşmekeş halde iken Türkiye’nin dünyadaki gelişmelerden etkilenmeme ihtimali yoktur.

Türkiye finans piyasaları; dolar/TL paritesinin değişkenliği, altın ve diğer emtia fiyatlarındaki iniş çıkışlar, faizlerdeki günlük oynaklıklar, petrol rakamları ve daha birçok verileri takip ettiği gibi, dolar endeksi DXY’yi de takibe devam edecektir.

4. KAYNAKLAR

Bayhan Aysun, “Dolar Endeksi Nedir? Nasıl Yorumlanır ve Hesaplanır?”,
<https://borsanasiloyunanir.co/dolar-endeksi-nedir-nasil-yorumlanir-hesaplanir>, 9 Ekim 2017

Ceylan Onur, “Dolar Endeksi Nedir, Nasıl Hesaplanır?”, <http://piyasarehberi.org/piyasa/121-dolar-endeksi-nedir-nasil-hesaplanir>, 28.11.2014

Gürcan Erol, “Nedir bu DXY ve VIX?”, http://bigpara.hurriyet.com.tr/bigpara-yazarlari/erol-gurcan/nedir-bu-dxy-ve-vix_ID985954, 18.05.2017

<https://tr.tradingview.com>

<https://www.qnbfi.com/forex/dolar-endeksi>

<https://www.yurtdisiforex.co/dolar-endeksi-nedir/>