

Döviz Piyasa Oynaklığı İle Vadeli İşlem Piyasası Arasındaki Nedensellik İlişkisi¹

*The Causal Relationship Between Exchange Market Volatility And The
Futures Market*

Letife ÖZDEMİR

Afyon Kocatepe Üniversitesi
Bolvadin Uygulamalı Bilimler
Yüksekokulu, Afyon, Türkiye
orcid.org/0000-0002-8636-2277
letifeozdemir@aku.edu.tr

Veysel KULA

Afyon Kocatepe Üniversitesi
İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi
Afyon, Türkiye
orcid.org/0000-0002-1385-4596
kula@aku.edu.tr

Özet

Vadeli işlem sözleşmeleri, finansal piyasalarda meydana gelen dalgalanmalar sonucu ortaya çıkan risklerden korunmak ve riski daha iyi yönetebilmek için yatırımcılar tarafından yaygın olarak değerlendirilir. Bu çalışmanın amacı, döviz piyasa oynaklığı ile döviz vadeli işlem piyasası arasındaki nedensellik ilişkisini araştırmaktır. Döviz piyasa oynaklığını modellemek için, koşullu değişen varyans modellerinden, iki simetrik (ARCH ve GARCH) modeli ve bir asimetrik (EGARCH) modeli kullanılmıştır. Dolar satış kuru ile dolar vadeli işlem sözleşmeleri uzlaşma fiyatının veri olarak kullanıldığı çalışmada döviz piyasa oynaklığının modellemesini ölçen en uygun model olarak EGARCH(1,1) tespit edilmiştir. EGARCH modelinin seçilmesi, döviz piyasalarındaki oynaklığın pozitif ve negatif şoklara karşı asimetrik tepki verdiğini göstermektedir. Çalışmada döviz piyasa oynaklığı ile vadeli işlem piyasası arasında nedensellik ilişkisi olup olmadığını görmek için Granger nedensellik testi de uygulanmıştır. Çalışma sonucunda döviz piyasa oynaklığı ile vadeli işlem piyasası arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi bulunmuştur. Bu sonuç, Türkiye’de vadeli işlem piyasası ile döviz piyasasının birbirini tamamlayan piyasalar olduğuna ve iki piyasa arasında bilgi akışının hızlı bir şekilde gerçekleştiğine işaret etmektedir.

Anahtar Kelimeler: Döviz Piyasa Oynaklığı, Vadeli İşlem Piyasası, GARCH Modelleri, Granger Nedensellik Testi

Abstract

Futures contracts are widely considered by investors in their decision to manage risk beter by hedging against risks that arise as a result of fluctuations in financial markets. The aim of this study is to investigate the causality relationship between exchange market volatility and the futures market. To model the exchange market

¹ Bu makale Vadeli İşlem Piyasası ile Spot Piyasa Oynaklığı Arasındaki İlişki: İzmir Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası Üzerine Bir Uygulama isimli doktora tezinden türetilmiştir.

volatility, two symmetric (ARCH and GARCH) models and one asymmetric (EGARCH) model were used as the conditionally variance models. EGARCH (1,1) was selected as the most suitable model to represent the exchange market volatility in the study where the dollar selling price and the dollar futures contract settlement price are used as in put data. The selection of the EGARCH model shows that the volatility in exchange markets is asymmetric to positive and negative shocks. Granger causality test was applied to see whether there was a causal relationship between exchange market volatility and the futures market in the study. According to the findings of the study, there is a bidirectional causality relation between the foreign exchange market volatility and the futures market. This result suggests that the futures market and the exchange market in Turkey are complementary markets, and that the flow of information between the two markets is rapidly taking place.

Keywords: *Foreign Exchange Market Volatility, Futures Markets, GARCH Models, Granger Causality Test*