

Swap İşlemlerinin Önemi Giderek Artıyor

Onur ÇELİK - YMM/Bağımsız Denetçi

Swap işlemleri, iki tarafın belli koşullarda, belli bir zaman süresi içinde nakit akımlarını karşılıklı olarak değiştirme konusunda anlaşmaya vardıkları finansal bir işlem olarak tanımlanmaktadır.

Bir swap işleminde ana hatlarıyla 3 taraf bulunmaktadır. Swap işlemine taraf olanlar (end-users) ve bu işleme aracılık edenler. Swap işlemine taraf olanlar genelde finansal nedenlerle yani faiz veya döviz riskini azaltmak amacıyla swap işlemine girerler. Aracılar ise (bankalar, brokerler vb.) komisyon ücreti almak için yaparlar.

Tarafların bir swap işlemi yaparken ulaşmak istedikleri temel hedefleri ise şunlardır :

1. Döviz ve faiz risklerine karşı korunmak (hedging)
2. Düşük maliyetli finansman sağlamak
3. Aktif /Pasif ve likidite yönetimi sağlamak
4. Kredibilite kullanarak ek finansal getiri temin etmek
5. Spekülasyon yapmak

Para ve faiz swapı olmak üzere iki swap türü bulunmakta olup, swap piyasalarının geliştiği ilk dönemlerde para swapları daha çok kullanılırken zaman içerisinde faiz swaplarının önemi giderek artmış ve en çok kullanılan swap türüne dönüşmüştür.

A. Para Swapı (Currency Swap)

İki tarafın, belli bir zaman dilimi için iki farklı para biriminden borç veya anapara ve faiz ödemelerini cari spot kurdan değiştirme konusunda anlaşmaya vardıkları bir swap işlemidir. Vade sonunda anaparalar orijinal spot kurdan tekrar değiş-tokuş edilir. Vade süresi içinde her iki taraf birbirlerinin faiz ödemelerini üstlenir. Örneğin, X şirketi, Y şirketine banka aracılığıyla önceden belirlenmiş miktarlarda dolar (\$) cinsinden sabit faiz öderken, B şirketi de A şirketine Euro (€) cinsinden sabit faiz öder. Vade sonunda da anaparalar iade edilir.

Para swapındaki amaç, swap'a taraf olan kişi ve kuruluşların farklı döviz ve para piyasalarındaki borçlanma yeteneklerini kullanarak, erişim olanağı daha zor oldukları döviz cinslerinden borçlanma imkanları yaratmak ya da daha cazip oranları elde edebilmektir.

Örneğin, bir firma sabit faizli dolar (\$) cinsinden kredi temininde ciddi güçlüklerle karşılaşabilirken, Euro (€) cinsinden kredi alıp bunu swap etmek suretiyle, daha önce erişemediği sabit faizli dolar (\$) krediyi elde etmesi mümkündür.

B. Faiz Swapı (Interest Rate Swap)

Faiz swapı, iki tarafın belli bir süre için aynı para cinsinden, karşılıklı olarak belirlenen bir anapara miktarı üzerinden faiz ödemelerinin veya faiz alacaklarının kompozisyonunu değiştirmek amacıyla gerçekleştirilen swap türüdür.

Bu işlem sayesinde, iki taraf da kredi maliyetlerini ucuzlatabilmektedir. Zaten faiz swapı genellikle kredi değerliliği farklı iki taraf arasında yapılmaktadır.

Kredibilitesi düşük olan taraf, kredibilitesi yüksek olan tarafa, swap işlemi için bir prim ödemekte ve bu prim her iki tarafın da ilk temin ettikleri kredilerin maliyetini düşürmektedir.

Bilindiği üzere, genelde gelişmekte olan ülkelerin şirketleri uluslararası piyasalarda sabit faizle kredi bulmada, kredibilitelerinin yeterli olmaması nedeniyle zorlanmaktadır. Bununla birlikte gelişmiş ülkelerin yüksek kredibiliteye sahip şirket ve bankaları ise, kendi finansal stratejileri çerçevesinde değişken faizli kredileri tercih edebilmektedirler.

Bu durumda kredibilitesi düşük olan firmalar değişken faizli kredi temin ederek, bu krediyi daha sonra kredibilitesi yüksek olan kuruluşlarla bir banka ya da broker aracılığıyla swap işlemleri sürecine sokarak istedikleri gibi sabit faizli krediye dönüştürebilmektedirler.

Örneğin, X borçlusu kredibilitesi yüksek olduğu için sabit faizle piyasadan daha uygun koşullarla borçlanabilir. Y borçlusunun ise sermaye piyasasında (uzun vade) kredibilitesi daha düşük ancak para piyasasındaki (kısa vade) kredibilitesi daha iyi olsun. Bu durumda her iki taraf, aracı bir banka vasıtası ile faiz ödemelerini takas ederek faiz maliyetlerini düşürebilirler.

Faiz swap'ında sadece faizler karşılıklı olarak değiştirildiğinden taraflardan birinin ödeme gücüne düşmesi halinde risk miktarı (credit risk) yalnızca faiz ödemelerini kapsar. Oysa ki para swapı işlemindeki riskin kapsamına anapara ve faizi ödemelerinin her ikisi de dahildir.

Sonuç

Günümüzdeki en önemli finansal risk fiyat riski olup, döviz kuru ve faiz oranlarındaki değişimlere bağlı olarak ortaya çıkmaktadır. Gerek dünya gerekse ülkemizin politik ve ekonomik konjonktürü son derece çalkantılı bir sürece gebe. Tabiri caizse ateşin fitili, Amerikan merkez bankası FED'in 2008 yılında mortgage kredileri kaynaklı krizi önlemek için piyasa sürdüğü para miktarını geri çekmeye ve kademe kademe faiz oranlarını artırmaya başlamasıyla yakılmış gibi görünmektedir. Söz konusu bu işlemler, gelişmekte olan ülkelere gelecek sermaye musluklarının iyice kısılması ve finansman maliyetlerinin giderek artacağı anlamına gelmektedir.

Borçlanmada en güçlü ve itibarlı kurumun devlet olduğu, haliyle Türkiye gibi gelişmekte olan ülke şirketlerinin kredibilitesinin de içinde bulunduğu ülkenin kredibilitesine paralel olarak daha düşük olduğu göz önünde bulundurulduğunda, gerek daha ucuza finansman kaynağı bulabilmek, gerekse faiz maliyetlerini sabitlemek ve kur riskini azaltabilmek adına finansal bir araç olan swap ürününün kullanmasının, bahsi geçen zorlu finansal dalgalanmayı aşabilmek adına oldukça faydalı olacağı düşünülmektedir.

Nitekim bu düşüncemize paralel olarak Hazine ve Maliye Bakanlığınca açıklanan Yeni Ekonomi Programında (YEP) kurulacağı ilan edilen Borsa İstanbul Swap Piyasası da 1 Ekim'de faaliyete geçmiş bulunuyor.