

## ÖZET

Türkiye’de finansal sistemin büyük bir kısmını bankalar oluşturmaktadır. Bankalar hem para hem de sermaye piyasasında önemli işlemlerde bulunmaktadır. Türk bankacılık sektörü zaman içinde kur politikalarının terk edilmesiyle oluşan ekonomik istikrarsızlığı ortadan kaldırmak için yeniden yapılandırma çalışmalarına girmiştir. 1971’ de terk edilen sabit kura dayalı Bretton Woods sistemi finansal sistemde yeni gelişim ve değişimlere yol açmıştır. Yatırımcıların ve özellikle de bankaların karşı karşıya olduğu riskleri çeşitlendirmiştir.

Bankalar için risk, planlanan ve arzu edilen başarının gerçekleşmemesidir. Bankacılık sektörü, kredi riski, likidite riski, faaliyet riski, operasyonel risk, faiz oranı riski, döviz kuru riski, piyasa riski, ülke riski ve politika riski gibi birçok risk çeşidi ile karşı karşıyadır. Finansal piyasalarda ve bankacılık sektöründe kullanılan temel risk yönetim araçlarının başında türev ürünler gelmektedir. Bu türev ürünler; forward, futures, opsiyon ve swap sözleşmeleridir. Bankalar çeşitli amaçlarla ve özellikle finansal risklerden korunmak için türev işlemleri kullanarak hem kendilerine hem de müşterilerine yarar sağlamaktadırlar.

Yukarıda belirlenen amaçlar çerçevesinde bu çalışma üç bölümden oluşmaktadır;

İlk bölümde, bankacılığın tanımı, Türk bankacılık sektörünün yapısı, bankacılık sektöründe risk kavramı ve bankaların karşılaştıkları risk türleri anlatılacaktır.

İkinci bölümde, türev ürün kavramı ve türleri, Türk bankacılık sektöründe kullanılan türev ürünlerin önemi ve yararlarından bahsedilecektir.

Son bölüm olan üçüncü bölümde ise, kamu ve özel sektör bankalarında kullanılan türev ürünlerin karlılığa etkisi incelenecektir.

## ABSTRACT

Turkish financial system is a large part of the banks. Banks have important transactions in money market and also capital market. Turkish banking sector has entered into restructuring efforts in time by abandoned exchange rate policy to eliminate instability of economic . In 1971 abandoned the Bretton Woods System that based on fixed exchange rate caused new developments and changes in financial markets.

Risk for banks, planned and desired of success is not realized. Banking sector faces lots of risk types such as; liquidity risk, credit risk, operational risk, interest rate risk, exchange rate risk, market risk, country risk and policy risk. In financial markets and banking sector the basic risk management instruments are derivatives contracts. The derivative market instruments are forward, futures, option and swap contracts. Banks provide some benefits for themselves and also for their customers, by using derivatives instruments for certain purposes and hedging against financial risks.

This study is composed of three chapters under the purposes determined above.

In the first chapter; definition of banking, the structure of the Turkish banking sector, risk concept in banking and risk types faced by the banks will be described.

In the second chapter; concept and types of derivatives, the importance and benefits of derivatives which are used in Turkish banking sector shall be defined.

In the final third chapter; using of the derivatives in public and private banking sector effect of profitability will be reviewed.

## ÖNSÖZ

Türkiye’de ekonomik kalkınma da önemli etkisi olan finansal sistemin içinde Türk bankacılık sektörünün payı çok büyüktür. Türk bankacılık sektörü bugüne kadar birçok finansal ve bankacılık kriziyle karşılaşmıştır. Bu krizler karşısında ekonomik istikrarsızlık ve güven bunalımı içinde kalan bankacılık sektörü zaman içinde yeniden yapılandırma çalışmalarına girmiş ve yeni risk yönetim stratejileri geliştirmiştir.

Bankaların faaliyetlerini devam ettirebilmeleri için risk yönetiminin yanında karlılık da bankalar için öne çıkan önemli unsurlardan biridir. Bankalar karlarının maksimize etmeye çalışırken bir yandan da karşılaştıkları riskleri kontrol etmek durumundadır. Dolayısıyla, risk yönetimi ve karlılık arasında sıkı bir ilişki olup gelecekte kar edebilmek bugünden risk almayı gerektirmektedir. Risk alarak işlem yapmak bankacılığın yapısında vardır. Fakat bankaların faaliyetleri, gerek finansal krizlerle karşı karşıya kalarak, gerekse risklerin iyi yönetilmemesinden kaynaklanarak zaman zaman zarar ile sonuçlanabilmektedir.

Dolayısıyla bankacılık sektörünün faaliyetlerini istikrarlı bir şekilde devam ettirebilmeleri ve bankacılık risklerine karşı sağlam bir duruş ortaya koyabilmesi ancak bu risklere karşı korunmak ve önlem almak ile mümkün olacaktır. Ayrıca zaman içinde Türk bankacılık sektörü, düzelmeye yoluna girmiş ekonomisiyle artık yeni bankacılık düzenine geçtiğinde özellikle daralan kar marjlarından dolayı yeni ürün arayışlarına girmiştir. Yaşanan bu gelişmeler sonucunda tüm dünyada olduğu gibi Türk bankacılık sisteminde de türev ürün kullanımı başlamıştır. Zamanla türev ürünler bankacılıkta kar marjı ve hacim açısından bankalar için önemli araçlar haline gelmiştir.

Bu genel açıklamalardan sonra çalışmanın amacı şu şekilde özetlenebilir; Türk bankacılık sektörünün yapısı, bankacılık sektöründe karşılaşılan riskler, riskten korunma amaçlı kullanılan türev ürünlerin açıklanması ve kamu ve özel sektör bankalarında kullanılan türev ürünlerin karlılığa etkisinin incelenmesidir.

Bu bağlamda çalışmamın hazırlanmasında her konuda yardımlarını ve tez konusunun belirlenmesinden başlayarak tezin hazırlanması ve sonuçlanmasına kadar geçen sürede gerek fikirleri gerekse yol göstericiliği ile desteklerini esirgemeyen Danışman Hocam Doç. Dr. Erkan POYRAZ'A sonsuz teşekkürlerimi sunarım. Ayrıca arkamda desteklerini her zaman hissettiğim anne ve babama da sevgilerimi sunarım.

Dilek ŞANLI

Muğla 2009

## İÇİNDEKİLER

ÖZET.....	I
ABSTRACT.....	II
ÖNSÖZ.....	III
İÇİNDEKİLER.....	V
TABLolar.....	IX
GRAFİKLER.....	XII
ŞEKİLLER.....	XIII
KISALTMALAR.....	XIV

### 1. BÖLÜM

#### TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜ ve RİSK YÖNETİMİ

1.1.Banka ve Bankacılık Kavramı .....	1
1.2.Bankacılık Sektörü ve Finansal Sektör İçerisindeki Önemi.....	2
1.3.Türkiye’de Bankacılık Sektörünün Tarihsel Gelişimi .....	3
1.4.Türk Bankacılık Sektörünün Genel Özellikleri .....	9
1.5.Türk Bankacılık Sektöründe Bankaların Sınıflandırılması ve İşlevleri .....	12
1.5.1.Mevduat ( Ticaret ) Bankaları ve Sınıflandırılması.....	13
1.5.1.1.Kamusal Sermayeli Mevduat Bankaları Ve Türk Bankacılık Sektöründeki Yeri .....	14
1.5.1.2.Özel Sermayeli Mevduat Bankaları Ve Türk Bankacılık Sektöründeki Yeri.....	17
1.5.2.Yabancı Bankalar Ve Türk Bankacılık Sektöründeki Yeri .....	18
1.5.3.Yatırım, Kalkınma Bankaları ve Türk Bankacılık Sektöründeki Yeri.....	21
1.6.Türkiye’de Bankacılık Sektörünün Yeniden Yapılandırılması .....	24
1.6.1.Kamu Bankalarının Yeniden Yapılandırılması.....	27
1.6.2.Özel Sektör Bankalarının Yapılandırılması .....	29
1.7. Bankacılıkta Risk Kavramı ve Risklerin Sınıflandırılması .....	30
1.7.1.Bankacılıkta Risk Kavramı ve Risk Yönetimi.....	30
1.7.2.Bankacılık Sektörü’nde Risklerin Sınıflandırılması.....	32
1.7.2.1.Kredi Riski .....	33
1.7.2.2.Piyasa Riskleri.....	35

1.7.2.2.1.Likidite Riski .....	36
1.7.2.2.2.Faiz Oranı Riski .....	38
1.7.2.2.3.Döviz Kuru Riski .....	40
1.7.2.2.4.Menkul Kıymet Riski .....	43
1.7.2.3.Operasyonel Risk.....	43
1.7.2.4.Bankacılık Sektörü'nde Karşılaşılan Diğer Risk Türleri .....	45

## 2.BÖLÜM

### TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜNDE TÜREV ÜRÜN KULLANIMI

2.1.Türev Ürün Kavramı ve Tarihsel Gelişimi.....	48
2.2.Türev Ürünlerin Gelişme Nedenleri.....	50
2.3. Türkiye'de Türev Ürünlerin Tarihsel Gelişimi.....	51
2.4.Türk Bankacılık Sektöründe Türev Ürün Kullanım Amaçları .....	53
2.4.1.Riskten Korunma İşlemi (Hedging) .....	53
2.4.1.1.Türev Ürün İşlemlerinde Alıcı Taraf Olarak Korunma .....	54
2.4.1.2.Türev Ürün İşlemlerinde Satıcı Taraf Olarak Korunma .....	55
2.4.2.Spekülasyon İşlemi.....	56
2.4.3.Arbitraj İşlemi .....	57
2.5.Türk Bankacılık Sektöründe Kullanılan Türev Ürünler.....	58
2.5.1. Forward İşlemler .....	58
2.5.1.1.Forward İşlemlerin İşleyişi ve Özellikleri.....	59
2.5.1.2.Forward İşlemlerin Türleri .....	60
2.5.1.2.1.Outright (Döviz) Forward İşlemleri.....	60
2.5.1.2.2.Faiz Forward İşlemleri .....	61
2.5.1.3.Forward İşlemlerin Avantajları .....	63
2.5.1.4.Forward İşlemlerin Dezavantajları .....	63
2.5.2. Futures İşlemler .....	64
2.5.2.1.Futures İşlemlerin İşleyişi ve Özellikleri.....	65
2.5.2.2. Futures İşlemlere Konu Olan Kıymetler ve Özellikleri.....	68
2.5.2.3. Futures İşlemlerin Türleri .....	69
2.5.2.3.1.Mala Dayalı Futures İşlemler .....	69
2.5.2.3.2.Finansal Ürünlere Dayalı Futures İşlemler .....	69
2.5.2.3.2.1.Faiz Oranı Futures İşlemleri .....	70

2.5.2.3.2.2.Dövize Dayalı Futures İşlemler .....	71
2.5.2.3.2.3.Endekse Dayalı Futures İşlemler .....	72
2.5.2.4.Futures İşlemlerin Avantajları.....	74
2.5.2.5.Futures İşlemlerin Dezavantajları.....	74
2.5.2.6.Forward İşlemler İle Futures İşlemler Arasındaki Farklar.....	75
2.5.3.Swap İşlemler .....	77
2.5.3.1.Swap İşlemlerin İşleyişi ve Özellikleri .....	78
2.5.3.2.Swap İşlemlerin Türleri .....	80
2.5.3.2.1.Faiz Oranı Swapları .....	80
2.5.3.2.2.Döviz (Para) Swapları.....	83
2.5.3.2.3. Diğer Swap Türleri.....	86
2.5.3.3.Swap İşlemlerinin Avantajları.....	87
2.5.3.4.Swap İşlemlerinin Dezavantajları.....	88
2.5.4.Opsiyon İşlemler .....	88
2.5.4.1.Opsiyon İşlemlerinin İşleyişi ve Özellikleri.....	90
2.5.4.2. Opsiyon Fiyatının Belirlenmesi.....	93
2.5.4.3.Opsiyon İşlemlerinin Türleri.....	94
2.5.4.3.1.Temel Opsiyon Türleri .....	94
2.5.4.3.2.Süre Açısından Opsiyon Türleri .....	96
2.5.4.3.3.Karlılık Açısından Opsiyon Türleri .....	96
2.5.4.3.4.Opsiyonun Konusunu Oluşturan Kıymetlere Göre Opsiyon Türleri .....	98
2.5.4.3.4.1. Hisse Senedi Opsiyonları.....	98
2.5.4.3.4.2. Hisse Senedi Endeksi Opsiyonları .....	98
2.5.4.3.4.3. Döviz (Para) Opsiyonları.....	99
2.5.4.3.4.4. Faiz Opsiyonları .....	100
2.5.4.3.4.5. Altın Opsiyonu .....	100
2.5.4.3.4.6. Futures Üzerine Opsiyonlar .....	101
2.5.4.3.4.7. Borsa Opsiyonları ve Banka Opsiyonları.....	102
2.5.4.4. Opsiyon İşlemlerinin Avantajları .....	103
2.5.4.5. Opsiyon İşlemlerinin Dezavantajları .....	104
2.6.Türev Ürün Kullanımının Türk Bankacılık Sektöründe Değerlendirilmesi...104	

2.7.Türk Bankacılık Sektöründe Türev Ürünlerin Uygulanması Konusunda Gereken Düzenlemeler .....	106
2.8.Türk Bankacılık Sektörünün Türev Ürün Kullanım Yararları .....	109

### **3. BÖLÜM**

## **TÜRKİYE’DE KAMU VE ÖZEL SEKTÖR BANKALARININ TÜREV ÜRÜN KULLANIM YOĞUNLUĞU VE KARLILIK ÜZERİNDEKİ ETKİSİNE İLİŞKİN ÖRNEK BİR UYGULAMA**

3.1.Türk Bankacılık Sektöründe Risk Yönetimi ve Karlılık İlişkisi.....	111
3.2.Türk Bankacılık Sektöründe Kamu ve Özel Sektör Bankalarının Karlılık Düzeylerinin Gelişimi .....	113
3.3.Türk Bankacılık Sektöründe Türev Ürün Kullanımının Kamu ve Özel Sektör Banka Grupları Bazında Analizi.....	117
3.4.Kamu ve Özel Sektör Bankalarında Türev Ürün Kullanımının Karlılık Üzerine Etkisinin Karşılaştırmalı Analizi .....	120
<b>SONUÇ VE ÖNERİLER.....</b>	<b>134</b>
<b>KAYNAKLAR.....</b>	<b>138</b>



## TABLOLAR

<b>Tablo 1.</b> 31.12.2008 Tarihi İtibariyle Türk Bankacılık Sektöründeki Banka Sayıları	13
<b>Tablo 2.</b> Kamusal Sermayeli Mevduat Bankalarının Banka, Şube ve Personel Sayıları (1990 – 2008)	16
<b>Tablo 3.</b> 31.12.2008 Tarihi İtibariyle Türkiye’de Faaliyet Gösteren Kamusal Sermayeli Mevduat Bankaları	16
<b>Tablo 4.</b> Özel Sermayeli Mevduat Bankalarının Banka, Şube ve Personel Sayıları (2002- 2008)	17
<b>Tablo 5.</b> 31.12.2008 Tarihi İtibariyle Türkiye’de Faaliyet Gösteren Özel Sermayeli Mevduat Bankaları	18
<b>Tablo 6.</b> Yıllara Göre Türkiye’de Yabancı Bankaların Sayıca Gelişimi	19
<b>Tablo 7.</b> 31.12.2008 Tarihi İtibariyle Türkiye’de Faaliyette Bulunan Yabancı Bankalar	20
<b>Tablo 8.</b> 31.12.2008 Tarihi İtibariyle Türkiye’de Faaliyette Bulunan Yatırım ve Kalkınma Bankaları	23
<b>Tablo 9:</b> “X” Bankasının 1 Ay Sonra Dolar Kurunun Çeşitli Seviyeleri İçin Karşılaşan Kar Ve Zarar Tablosu	55
<b>Tablo 10:</b> “ABC” Şirketinin 3 Ay Sonra Dolar Kurunun Çeşitli Seviyeleri İçin Karşılaşacağı Kar/Zarar Tablosu	56
<b>Tablo 11.</b> Döviz Swap Türleri	86
<b>Tablo 12.</b> Alım (Call) Ve Satım (Put) Opsiyonlarda Hak ve Yükümlülükler	95
<b>Tablo 13:</b> Satın Alma (Call) Ve Satma (Put) Opsiyonlarının, Karda, Başabaş veya Zararda Olma Durumları	97
<b>Tablo 14.</b> Banka Ve Borsa Opsiyonları Arasındaki Temel Farklar	103
<b>Tablo 15.</b> Türev İşlemlerin Yıllar İtibarı İle Toplam Gelişim Rakamları	105
<b>Tablo 16.</b> Kamu Sektörü Bankalarının Yıllar İtibariyle Aktif Karlılıkları ve Özsermaye Karlılıkları (1999 – 2008)	116

<b>Tablo 17.</b> Özel Sektör Bankalarının Yıllar İtibariyle Aktif Karlılıkları ve Özsermaye Karlılıkları (1999 – 2008)	116
<b>Tablo 18.</b> 1999 – 2008 Dönemi Arasında Türkiye’de Faaliyet Gösteren Kamu ve Özel Sektör Bankaları	121
<b>Tablo 19.</b> Kamu Sektörü Bankalarında Türev Ürün Kullanma Yoğunluğunun Özsermaye Karlılığına Etkisi Analizine Giren / Çıkan Değişkenler	124
<b>Tablo 20.</b> Kamu Sektörü Bankalarında Türev Ürün Kullanma Yoğunluğunun Özsermaye Karlılığına Etkisi Analizinin Model Özeti	124
<b>Tablo 21.</b> Kamu Sektörü Bankalarında Türev Ürün Kullanma Yoğunluğunun Özsermaye Karlılığına Etkisi Analizinin Katsayı Tablosu	125
<b>Tablo 22.</b> Kamu Sektörü Bankalarında Türev Ürün Kullanma Yoğunluğunun Aktif Karlılığına Etkisi Analizine Giren / Çıkan Değişkenler	126
<b>Tablo 23.</b> Kamu Sektörü Bankalarında Türev Ürün Kullanma Yoğunluğunun Aktif Karlılığına Etkisi Analizinin Model Özeti	126
<b>Tablo 24.</b> Kamu Sektörü Bankalarında Türev Ürün Kullanma Yoğunluğunun Aktif Karlılığına Etkisi Analizinin Katsayı Tablosu	127
<b>Tablo 25.</b> Özel Sektör Bankalarında Türev Ürün Kullanma Yoğunluğunun Özsermaye Karlılığına Etkisi Analizine Giren / Çıkan Değişkenler	128
<b>Tablo 26.</b> Özel Sektör Bankalarında Türev Ürün Kullanma Yoğunluğunun Özsermaye Karlılığına Etkisi Analizinin Model Özeti	129
<b>Tablo 27.</b> Özel Sektörü Bankalarında Türev Ürün Kullanma Yoğunluğunun Özsermaye Karlılığına Etkisi Analizinin Katsayı Tablosu	129

<b>Tablo 28.</b> Özel Sektör Bankalarında Türev Ürün Kullanma Yoğunluğunun Aktif Karlılığına Etkisi Analizine Giren / Çıkan Değişkenler	130
<b>Tablo 29.</b> Özel Sektör Bankalarında Türev Ürün Kullanma Yoğunluğunun Aktif Karlılığına Etkisi Analizinin Model Özeti	130
<b>Tablo 30.</b> Özel Sektör Bankalarında Türev Ürün Kullanma Yoğunluğunun Aktif Karlılığına Etkisi Analizinin Katsayı Tablosu	131

**GRAFİKLER**

<b>Grafik1.</b> Türk Bankacılık Sektöründeki Banka Sayısı (1995 – 2007)	9
<b>Grafik 2:</b> Türk Bankacılık Sektöründe Tür Bazında Gerçekleştirilen Türev Ürünler (Eylül 2008)	52
<b>Grafik 3:</b> Banka Gruplarınca Gerçekleştirilen Türev işlemlerin Dağılımı (Eylül 2008)	105
<b>Grafik 4.</b> Türk Bankacılık Sektöründe Özsermaye Karlılığının Son Yıllardaki Gelişimi (Yıllık, Yüzde)	114
<b>Grafik 5.</b> Türk Bankacılık Sektöründe Gerçekleştirilen Net Türev İşlemler (Eylül 2008)	118
<b>Grafik 6.</b> Özel Sektör Bankalarının Bilânço Dışı Pozisyonunun Bileşenleri	119
<b>Grafik 7.</b> Kamu Bankalarının Bilânço Dışı Pozisyonunun Bileşenleri	120

**ŞEKİLLER**

<b>Şekil1.</b> Bankacılık Sektöründe Karşılaşılan Riskler	33
<b>Şekil:2</b> Faiz Oranı Swap'ının Genel İşleyişi	82

**KISALTMALAR**

BIS	:Uluslar arası Ödemeler Bankası
TBB	: Türkiye Bankalar Birliği
BDDK	: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
ROE	: Özsermaye Karlılığı
ROA	: Aktif Karlılığı
VOB	: Vadeli Opsiyon Borsaları
LIFFE	: London International Financial Futures and Options Exchange
CBT	: Chicago Board Of Trade
IMM	: International Money Market
OTC	: Tezgah Üstü Piyasa
LİBOR	: London InterBank Offer Rate

## 1. BÖLÜM

### TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜ VE RİSK YÖNETİMİ

#### 1.1.Banka ve Bankacılık Kavramı

Hemen hemen tüm dünyada küçük değişikliklerle aynı şekilde ifade edilen banka sözcüğünün, İtalyanca ‘banco’ kelimesinden türediği ve daha sonra sözcüğün ‘banca’ olarak da kullanıldığı sanılmaktadır.(Günel,2001:9) Banco kelimesinin İtalyanca’daki anlamı; masa, sıra veya tezgâh demektir. Günümüz Türkçesinde de bankalarda, özel ve kamu kuruluşlarında halkın müracaatının kabul edildiği sabit sıralar veya tezgâhlara ‘Banco’adı verilmektedir. (Birdal, 1993: 1)

Bankaların sermaye veya mevduat şeklindeki kaynak temin etme veya müşterilerine ödemedede bulunma, kaynaklarını kullandırma, para ve kredi verme işlemleri gibi birçok işlemleri kapsamından dolayı, bütün bunları kapsayacak bir tanımlama yapmak oldukça zordur. Bu güçlüklerin ortaya çıkmasında çeşitli ülkelerdeki bankacılık faaliyetlerinde görülen yapısal farklılıklar, faaliyet alanlarının genişliği ve işlemlerin çeşitliliği etkili olmaktadır.

Ancak bir tanımlama yapacak olursak; ‘banka, halkın tasarruflarını mevduat şeklinde kabul ederek, ihtiyacı olan kişilere kredi olarak aktaran, ödemelerde aracılık ederek senet tahsili, emanet kabulü gibi çeşitli hizmetlerle paranın ticaretini yapan finansal bir aracıdır.’ diyebiliriz.

Bankerler ve bankalar, önceleri para emanet edilen kişi ve kurumlar olarak faaliyet göstermişler, süreç içinde, kendilerine emanet edilen paraların tamamının aynı anda çekilmediğini, bir miktar paranın sürekli emanette kaldığını fark ederek kendilerine ait olmayan bu paranın ticaretini yapmaya başlamışlardır. Çağdaş anlamda bankacılık, mevduat kabulü ve kredi verilmesi bu noktadan itibaren ekonomilere girmiştir. Bu haliyle; sadece ticaretin ve üretimin finansmanını sağlayan bankalar, 20. yüzyılın başından itibaren ekonomik güçlerini arttırmaya başlamışlar ve zaman içinde ticaret ve ekonomiyi yönlendirir olmuşlardır. Klasik bankacılık faaliyetlerinin (mevduat toplama ve kredi verme) yanı sıra ekonomide belirleyiciliği

artan kamu ekonomisinin finansmanı amacıyla Hazine ve Merkez Bankalarının ihraç ettiği Hazine Bonoları, Devlet Borçlanma Tahvilleri, vb. menkul değerlerin ve hızla gelişen türev ürünlerin (forward, swap, future, option vb) ticareti yaygınlaşmıştır. Bu gelişmeler zaten güçlenmekte olan bankaların mali yapılarını daha da güçlendirmiş ve ekonomideki belirleyiciliklerini arttırmıştır. (Şakar, 2000: 13)

Günümüz ekonomilerinde para ve kredi politikasının vazgeçilmez araçlarından olan bankalar, her ülkenin ekonomik yapısı ve ihtiyaçlarına paralel olarak yasalarla denetim altına alınmıştır. Üstlendikleri fonksiyonlar bakımından ülke kalkınmasında oynadıkları önemli rol, bankaları, ulusal ve uluslar arası düzeyde kendine özgü mali kuruluşlar haline getirmiştir. (Çankaya ve Öz, 2001:7)

### **1.2.Bankacılık Sektörü ve Finansal Sektör İçerisindeki Önemi**

Finansal sektör, hem dünyada hem de Türkiye’de en hızlı değişen ve gelişen sektörlerden birisidir. Finansal sektör, finansal varlıkları oluşturmak, ekonomik etkinliği ve devamlılığını sağlamak, tasarruf sahipleri ile fon kullanıcıları arasında köprü işlevi görmek gibi birçok önemli işlevi yerine getirmektedir. Bir ekonomide finansal sektör; finansal piyasalar, finansal araçlar ve finansal araçlardan oluşur. Finansal sektör içindeki en büyük paya bankacılık sektörü sahiptir.

Bir ülkenin bankacılık sektörü, çeşitli alanlarda faaliyet gösteren bankalardan ve bu bankaların değişik ekonomik kurumlarla toplum ve kendi aralarındaki ilişkilerden oluşan bir düzendir. Bu sektör, doğal olarak, o ülkenin ekonomik ve sosyal gelişmişlik düzeyi, genel ekonomik politikası, bankacılık mevzuatı, diğer yasaların banka işletmeciliğini ilgilendiren kısımları, Merkez Bankası’nın denetleme ve yönlendirme politikası, işletmecilik alanındaki geçerli örf ve gelenekler, kredi ihtiyacı, halkın alışkanlıkları, tasarruf gücü ve sermaye politikası gibi çeşitli etkenleri kapsamaktadır. (Altuğ, 2000: 13)

Finansal sektörlerde yatırımların finansmanında iki farklı finansman modeli bir arada kullanılmaktadır. Bu finansman modellerinin birincisinde, bankacılık sektörü etkin bir yol üstünirken, ikinci modelde ise sermaye piyasaları ön planda



bulunmakta ve asli işlemleri üstlenmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde fonların toplanması ve dağıtılmasında birinci model olan bankacılık sektörü ağırlıklı ve etkin bir rol oynamaktadır. Ancak ekonominin gelişme süreci tamamlandıkça bankacılık sektörü, yerini sermaye piyasası kurumlarına bırakmaktadır. Türk finans piyasasında, tasarrufları bankacılık sektörüne çekmede en önemli finansal araç mevduat olmuş, yüksek enflasyon ve kamunun borçlanma gereği nedeni ile ulaşılabilen yüksek maliyetli fonlar, yüksek aktarma maliyeti ile reel kesime aktarılmaya çalışılmıştır. ([www.akademiogretim.com.tr](http://www.akademiogretim.com.tr), 15.12.2008)

Tüm dünyada özellikleri itibari ile farklı bir konuma sahip olan bankacılık sektörü en sık müdahale edilen ve denetime tabi tutulan sektör olmuştur. Bunda, sektörün güvene dayalı kriterlere bağlı olarak tasarrufçulardan topladığı kaynakları yatırımlara kanalize eden bir aracılık görevi üstlenmiş olmasının etkisi büyüktür. Böylece ekonomik birimlerin tasarruflarının doğru ve ekonomik olarak etkin şekilde değerlendirilmesinin sağlanması önem arz etmektedir. (Çankaya ve Öz, 2001: 22)

Bankaların çok uzun bir geçmişe sahip olması, bu geçen zaman için kurumsal örgütlenmesini tamamlayarak çok geniş bir alana yayılması ve toplumun her kesimine hitap etmesi, teknolojik gelişmelere ayak uydurarak ilerlemesi bankaların geçmişte ve günümüzde finansal sektör içinde önemli kurum olma niteliğini kazanarak devam ettirmelerine ön ayak olmuştur.

### **1.3.Türkiye’de Bankacılık Sektörünün Tarihsel Gelişimi**

Batıda ticaretin gelişmesi ve sanayi devrimi sonrası artan ekonomik refah sonucunda bankacılık sektörü gelişme göstermiştir. Ancak Osmanlı İmparatorluğu’nun aynı dönemde ekonomik ve siyasi anlamda bir gerileme döneminde olması bankacılığın gelişmesini engellemiştir. (Günel, 2001: 9) Batıda sanayi devrimi, dış ticaret ve sömürgecilik yoluyla sağlanan kaynakların sanayi sektörüne kredi olarak aktarılması bankacılığın gelişmesine temel etken olurken Osmanlıda ise Hazinesinin borçlanma gereksiniminin karşılanması bankanın kurulma nedenidir. (Duranlar, 2007: 10)

Osmanlı İmparatorluğunun aşırı derecede dış borcu olduğu için, bu borçların finansmanı için çıkardığı devlet bonolarının değerini korumak amacıyla iki Galata bankerini görevlendirmesiyle bugünkü anlamda ilk bankanın temeli atılmıştır. J.Alleon ve T.Baltazzi isimli iki galata bankeri tarafından 1847’de kurulan Bank-ı Dersaadet, diğer adıyla İstanbul Bankası ( Banque de Constantinople) 1852 yılında kapanmak zorunda kalmıştır. Daha sonra 1856 yılında kurulan ve ilk sermaye sahipleri İngilizler olan Osmanlı Bankası, daha sonra Fransız sermayesini katılmasıyla Bank-ı Osmani-i Şahane adını ve bir süre merkez bankası görevi yürütmüştür. (Günel,2001: 9–10) Merkezi Londra’da olan bu bankanın esas işlem merkezi İstanbul idi. 1865 yılında Bank-ı Osmani-i Şahane, Galata bankerlerinden on iki kişinin katılmasıyla Şirket-i Umumiye-i Osmaniye adlı bir başka banka kurmuştur. (Eyüpgiller, 1979: 20 219)

1863 yılında memleket sandıkları adıyla Mithat Paşa tarafından kurulan bir başka kurum daha sonra 1888 yılında T.C. Ziraat Bankasına dönüştürülmüştür. Kırsal kesim çalışanlarının finansman gereksinimlerini karşılamak kurulan ve 1916 yılında kanunla kurulmuş bir devlet bankası haline getirilen bu banka hala aynı işlevini sürdürmektedir.

1870 yılında devletin resmi bankası olmak amacıyla kurulan Türkiye Bankası ise, ancak bir yıl faaliyet gösterebildikten sonra iflas etmiştir. Özellikle Kırım harbinden sonra Osmanlı İmparatorluğu’nun tamamen yabancı sermayeye açık bir duruma gelmesi ve dış borçlanmalarında giderek artması sebebiyle, birçok yabancı bankanın Türkiye’de kurulabilmesi mümkün olmuştur. (Yazgan, 1969: 13)

Cumhuriyet döneminde bankacılık çeşitli evrelerden geçmiştir.

Cumhuriyetin kuruluşundan sonra, yeni Türkiye’nin süratle kalkınmasını temin etmek için ülkenin ekonomik ve ticari hayatına milli kurumların egemenliğini sağlamak için, bankaların kurulmasına ve geliştirilmesine çok önem verilmiştir. Bunu temin etmek üzere, bir yandan özel sermayeli bankaların kurulması teşvik edilirken, diğer taraftan devlet sermayesi ile ihtisas bankaları kurulmuştur. (Birdal, 1993: 32)

1923'te İzmir'de toplanan Türkiye İktisat Kongresi'nde ele alınan kararlara uygun olarak, ekonomik kalkınmanın milli bankalarla gerçekleştirilebileceği kanaati hâkim olmuştur. 1923–1932 yılları arasında devlet milli bankacılığın gelişimini desteklemiştir. Bu dönemde 1924'te Türkiye İş Bankası, 1925'te Türkiye Sınâî ve Maadin Bankası, 1927'de Emlak ve Eytam Bankası kurulmuştur. (Günel, 2001: 10)

Türk bankacılık sektörünün gelişme seyrinde önemli bir olay da 1930 yılında Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası'nın kurulması olmuştur. Anonim şirket olan banknot çıkarma yetkisini elinde bulunduran Merkez Bankası, 1970 yılında tekrar organize edilerek faaliyetleri yeniden düzenlemiştir. 1930'lu yıllara kadar Türk banka sektöründe tek şubeli yerel bankaların çokluğu dikkati çekmiştir. (Geylan, 1985: 11)

1933 – 1944 döneminde, birçok devlet bankası kurulmuştur. Devletin ekonomik hayata müdahale gerekçeleri güçlenmiştir. Bu şartlar içerisinde Birinci Beş Yıllık Sanayi Planı hazırlanmıştır. Bu planla kalkınmanın özel sektör önderliğinde geliştirilmesi stratejisi terk edilmiş ve devletçilik ağırlık kazanmaya başlamıştır. Bu maksatla Sümerbank, Etibank, Denizbank, Halk Bankası ve İller Bankası kurulmuştur. (Ertuğrul ve Zaim, 1996: 17–18)

Türk bankacılığının gelişim sürecinde 1945 ve 1960 yılları, izlenen ekonomik politikadaki ekonomik değişikliklere bağlı olarak özel bankacılığın geliştiği dönem olmuştur. Bu dönemde kurulan özel ve devlet bankalarının faaliyetleri sonucu, mahalli bankaların çoğu kapanmak zorunda kalmış, yabancı bankalar eski gücünü yitirmişlerdir. (Çankaya ve Öz, 2001: 16) Bu dönemde başta Yapı Kredi Bankası, T. Garanti Bankası, Akbank, Türkiye Sınâî Kalkınma Bankası gibi bankalar olmak üzere, üçü özel kanunlarla, bankalar arası birleşmeler dâhil 30 yeni banka kurulmuştur.

İkinci dünya savaşı nedeni ile kamu harcamaları artmış, ithalat ve ihracat önemli ölçüde daralmış ve 1946 Eylülünde ilk defa Türk parası devalüe edilmiştir. Özel bankaların ve şube bankacılığının yaygınlaşması karakterlerini taşıyan 1943–1960 döneminde bankacılık bakımından önemli mevzuat düzenlemeleri getirilmiştir.

Bu düzenlemelerin en önemlisi 7129 sayılı Bankalar Kanunudur. Daha önceki düzenlemelerden farklı olarak, bu kanun, bankacılığı bir kamu hizmeti niteliğinde düşünmüş, mevduat sahiplerinin haklarını koruma bakımından yeni hükümler getirmiştir.(Ertuğrul, Zaim, 1996: 21–23)

Planlı Dönem denilen 1961–1979 döneminin önemli özelliği, plan hedeflerine de uygun olarak çok şubeli büyük bankacılığın gelişmesi ve 1970’lerde holdinglerin bankaları ele geçirmesiyle birlikte, holding bankacılığının ve ihtisas bankacılığının gelişmesidir. (Günel, 2001: 11–12) Türkiye planlı döneme Esnaf ve Kredi Bankası, Türkiye Birleşik Tasarruf ve Kredi Bankası, Doğubank ve Tütün Bankası gibi beş bankanın tasfiyesi ile girmiştir. Bu durum planlı dönemde az sayıda banka kurulma politikasının uygulanmasına yol açmıştır. Gerçekten bu dönemde (1961 – 1979) Türkiye’de yalnızca beş yeni banka kurulmuştur. (Geylan, 1985: 12)

İktisadi devlet teşekküllerinin orta ve uzun vadeli finansman sorunlarının çözümü için 1964 yılında Devlet Yatırım Bankası kurulmuştur. Özel sektörün orta ve kısa vadeli kredi ihtiyacı için de 1963 de Sinaî Yatırım Ve Kredi Bankası faaliyete geçmiştir. (Ertuğrul, Zaim, 1996: 23)

Bu dönemdeki bankacılığa ilişkin gelişmelere kalkınma planlarında belirlenen ilkeler yön vermiştir. Bu dönemde, ağırlıklı olarak yatırım ve kalkınma bankalarının kurulmasının dayanağı, izlenen bu politikadır.

1980 – 1990 döneminde ekonomide başlatılan serbestleşme ve dışa açılmanın bankacılıkta da uygulanması ile yaşanan değişim dönemidir. Bu dönemin başlıca özellikleri; faizlerin serbestleştirilmesi, yabancı bankaların Türkiye’de faaliyet göstermeleri için uygun bir ortam hazırlanması, ticari banka kuruluşunun kolaylaşması, Türk bankacılığının dışa açılması ve bankacılıkta otomasyonun artması olarak sayılabilir. (Çankaya ve Öz, 2001: 16–17)

1982 sonunda başlayan banker krizi, 1983 ve 1984'te altı milli bankanın faaliyetine son vermesine neden olmuştur. 1980 sonrasında ekonomideki ve finansal piyasalardaki gelişmeler bankaların yapısını değiştirmiştir. Dış ticaretin artması, İMKB'nin kurulması, Merkez Bankası nezdinde bankalar arası TL ve döviz piyasalarının kurulması ve açık piyasa işlemlerini başlaması, bankaların menkul kıymet işlemlerine ve fon yönetimi ve döviz işlemlerine ağırlık vermelerine neden olmuştur. (Günel, 2001: 13- 14)

1980 öncesi ticaret bankalarının ana kaynağı TL mevduat iken 1980 sonrasında bankaların yeni kaynaklardan yaralandıkları görülmektedir. Özellikle 1984 yılından sonra döviz tevdiat hesapları hızlı bir artış göstermiştir. Yurt dışından sağlanan döviz kredileri, bankalar arası para piyasasının gelişmesi, hazine bonusu ve devlet tahvillerine dayalı repo işlemlerinin yaygınlaşması, varlığa dayalı menkul kıymet çıkarılması bankalara mevduat dışında da kaynak sağlamıştır.(Önal, Düzakın, Akyüz, 1996: 6)

1990'lı yıllarda Döviz Tevdiat Hesaplarında yaşanan para ikamesi olgusu yaşanmıştır. 5 Nisan 1994 kararları sonucunda döviz borcu yüksek olan bazı bankaların faaliyetleri durdurulmuştur. 1997 yılı sonrası reel sektöre finansman ayırmak yerine devleti finanse etmek daha karlı hale gelmiştir. Çünkü dövizde açık pozisyon almak risk içeriyordu. (Duranlar, 2007: 14)

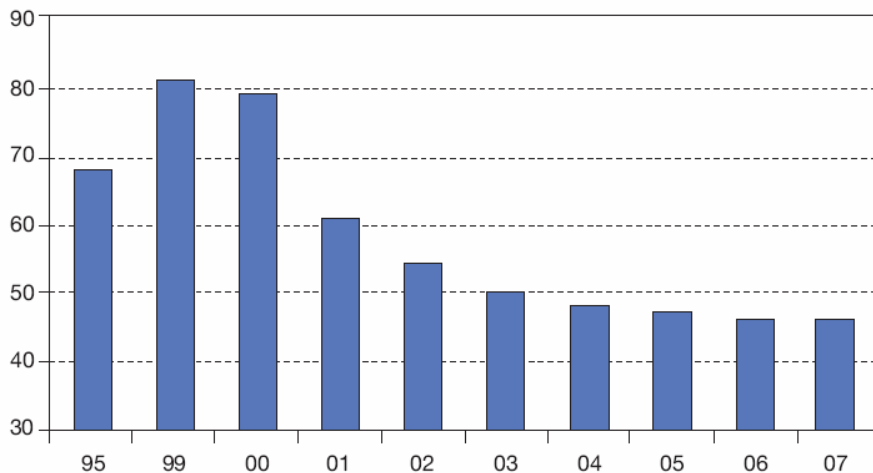
Türk bankacılık sektörü 1998 yılının ikinci yarısından itibaren sürekli olarak Merkez Bankası'ndan büyük miktarda ve yüksek maliyetle likidite sağlamak zorunda kalmıştır. Merkez Bankası'ndan sağlanan kaynaklar çok yüksek bir maliyetle de olsa kamu kesiminin kaynak ihtiyacının karşılanmasını sağlamış, ancak likidite gereksinimi içinde olan bankaların mali yapılarındaki bozulma hızlanmıştır. (Çankaya, Öz, 2001: 17)

1999 yılında istikrar programı, (döviz kurunun önceden bilinmesi) nedeniyle Devlet İç Borçlanma Senetlerine ciddi yönelişi getirmiştir. (Duranlar, 2007: 14) Bankacılık sektörüne ilişkin 2000 yılına ait düzenlemelerin en önemlisi olay olarak

gösterebileceğimiz, mali piyasalardaki güven ve istikrarın teminine yönelik olarak hazine müsteşarlığı, TCMB ve Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu arasında 31 Ağustos 2000 tarihinde imzalanan ve Hazine Müsteşarlığı'nın bankacılıkla ilgili görevlerinin Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu'na devrini içeren işlemdir.

2000 Kasım ve 2001 Şubat aylarında yaşanan finansal krizler mali bünyesi zayıf olan bankaların yanında mali bünyesi güçlü olan bankaları da olumsuz yönde etkilemiştir. Mali bünyesi zayıf olan bankalar krizler sonucunda daha da kötüleşerek faaliyetlerini sürdüremez hale geldiklerinden TMSF' ye devir olurken, mali bünyesi güçlü olan bankalar ciddi sermaye kayıplarıyla karşı karşıya kalmışlardır. Bu gelişmeler, bankacılık sektörünün yapısal sorunlarını kalıcı bir biçimde çözmek ve bankacılık sektörünü sağlıklı ve dünya ölçülerinde rekabet edebilen bir yapıya dönüştürülebilmesini sağlamak amacıyla Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu tarafından Mayıs 2001 tarihinde "Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Programı" yürürlüğe kurulmuştur. (BDDK, 2001: 1)

Bu dönemlerde gözetim ve denetime dair ve özellikle bankaların risk yönetim faaliyetleriyle ilişkili çok sayıda düzenleme yapılmıştır. Bankaların iç denetim sektörü kurması ve etkin bir risk yönetimine ağırlık verilmesi bu dönemde yapılan düzenlemelerin başında gelmektedir. Elektronik ticaretin gelişmesiyle birlikte, internet bankacılığı ve telefon bankacılığı da bu dönemde büyük gelişme göstermiştir. Günümüzde tüm bankalar, birçok bankacılık hizmetini telefon ve internet bankacılığı kullanarak verir duruma gelmişlerdir.



**Grafik1. Türk Bankacılık Sektöründeki Banka Sayısı (1995 – 2007)**

Kaynak: (Bankalarımız, 2007: 31)

Grafikten de gördüğümüz gibi, bankaların tasfiye edilmesi, birleştirilmesi ve satılması faaliyetlerine bağlı olarak, 2000 yılı sonunda 70'in üzerinde olan banka sayısı Aralık 2007'de 46 olmuştur. Aralık 2008 itibariyle ise banka sayısı yabancı sermayeli bankaların 18 olan sayısının 17'e inmesiyle birlikte 45'e gerilemiştir. Günümüzde, toplam 45 bankanın 3 tanesi kamu sermayeli, 11 tanesi özel sermayeli, 17 tanesi yabancı sermayeli ve bir tanesi de Birleşik Fon Bankası olmak üzere 32 tane mevduat bankası, 13 tanesi de kalkınma ve yatırım bankası olarak faaliyetlerini sürdürmektedir.

#### **1.4. Türk Bankacılık Sektörünün Genel Özellikleri**

Türk finansal sektörünün en büyük kısmını daha öncede belirtildiği gibi bankacılık sektörü oluşturmaktadır. Para ve sermaye piyasasında yer alan birçok faaliyetler ve işlemler bankalar tarafından gerçekleştirilir. Türkiye'nin finansal sektörü ve bankacılık sektörünün gelişimi aslında ülkenin ekonomik ve tarihi gelişiminin sonucuyla aynı anlama gelmektedir. (Kafalı, 2005: 7)

Ülkemiz karma ekonomi düzenindedir. Özel kuruluşlar ile kamu kuruluşları aynı ekonomik düzen içerisinde ve birlikte ülke kalkınmasına katkıda bulunmaktadır. Nitekim bankacılık alanında da ikili ilişkiyi görmek mümkündür. Türk bankacılık sektörü, merkezinde bir ana banka olarak T.C. Merkez Bankası'nın bulunduğu,

karma ekonomi düzeni içinde ve bu düzene paralel yapıya sahip bir sektördür. (Altuğ, 2000: 13)

Türk bankacılık sektöründe bankalar dört temel işleve sahiptir. Ödeme araçlarının yönetimi, portföy yönetimi, fon transferi ile likidite ve risk paylaşımı sağlaması ve ödünçlerin izlenmesi ve daha iyi bilgi edinme imkanı ile işlem maliyetlerini azaltmasıdır. Bankanın özelliği fon transferi veya aracılık sürecinde kendini gösterir. Bu işlev uzun süre bankaların tekelinde kalarak bankacılık faaliyetlerinin temelini oluşturmuştur. (Erdem, 1993: 31)

Türkiye’de finansal sektörün temelini oluşturan bankacılık sektörü, gerek yurtiçinde gerekse yurtdışında kaynak sağlanması ve sağlanan bu kaynakların kullanılması ile önemli bir görevi yerine getirmektedir. Bu görevin yerine getirilmesi sırasında bankaların karşılaşacakları riskleri minimumda tutmak ve finansal sektöre olan güveni sarsmamak için bankaların denetlenmesi şarttır. ([www.turkhukusitesi.com.tr](http://www.turkhukusitesi.com.tr), 12.12.2008)

Sektörün diğer bir özelliği de hizmet sektörü oluşudur. Başlıca bankacılık hizmetleri, para gönderilmesine aracılık hizmetleri, müşterilerin üçüncü şahıslardan olan alacaklarının tahsiline aracılık hizmetleri, döviz ve efektif alım hizmetleri, ithalat ve ihracat işlemlerine aracılık hizmetleri, kiralık kasa işlemleri, istihbarat işlemleri, kredi kartı hizmetleri, faiz temettü kuponu tahsilâtı vb. olarak sayılabilir. (Altuğ, 2000: 20–21)

Türkiye’de, bankacılık sektörü, 1936 yılında kabul edilen ve bankaların faaliyetlerine yönelik ilk düzenleme olan ‘2243 Sayılı Mevduatı Korunma Kanunu’ ile kurulmuştur. (Delikanlı,2005: 3) Ayrıca, Türk bankacılık sektörü mevcut durumuna 24 Ocak kararları ile başlayan bir değişim sürecinin sonunda erişmiştir. Bu süreçte bankacılık sektöründe uygulanan değişim politikalarının ana noktaları şu şekilde özetlenebilir. (Şahözkan, 2003: 25)



- Faiz oranlarının serbest bırakılması; güdümlü faizden serbest faize geçiş,
- Faiz oranlarının reel olarak pozitif düzeye erişmesinin yolunun açılması,
- Sektöre yeni banka girişlerinin kolaylaştırılması,
- Sektörün uluslar arası piyasalara açılması, özellikle uluslar arası piyasalardan kaynak sağlanmasının serbest bırakılması,
- Sektörde yer alan bankaların yabancı para cinsinden işlem yapmasının serbest bırakılması,
- Bankaların uluslar arası standartlara uygun yapılanma içerisine yönelik düzenlemelerin yapılması.

Türk bankacılık sektörünün örgütsel yapısı ‘şube bankacılığı’ şeklinde gelişmiştir. Sektör içinde önemli bir yere sahip olan ticaret bankaları, şube ağı en geniş bankalardır. Türk bankacılık sektörünün örgüt yapısına bir başka açıdan yaklaşıldığında, ekonomide önemli ölçüde istihdam olanağı yarattığı görülmektedir.

Türk bankacılık sektörünün hukuki yapısı, çeşitli yasalar, kararnameler, tüzükler, genelgeler, mahkeme kararları ve benzeri araçlarla düzenlenmiş olup, bankalar oldukça karmaşık bir mevzuat yapısı içinde işlevlerini sürdürmektedir. Türk bankacılık sektöründe yer alan bankaların faaliyetleri ve birbirleri ile olan ilişkileri başta Bankalar Kanunu olmak üzere yasalar, tebliğler ve yönetmelikler ile düzenlenmektedir. (Delikanlı,2005: 3)

Türk bankacılık sektörünün piyasa yapısı ise, sektörde çok sayıda banka bulunmasına karşın, bunlardan ancak birkaçının piyasayı etkileyecek büyüklükte olduğu, piyasaya giriş çıkışların önemli ölçüde kısıtlandığı ve fiyat dışı rekabetin olduğu bir yapıya sahiptir. (Altuğ, 2000: 14–18)

Türk bankacılık sektörü, Avrupa Birliği ülkeleri ile kıyaslandığında, çok az sayıda bankanın oligopolistik bir piyasa özellikleri göstermektedir. Sektöre giriş ve çıkışlar sınırlamalara tabidir. Bu sınırlamalar daha çok hukuki nitelikte olup, hem yerli hem de yabancı bankalar için geçerlidir. Örneğin Türkiye’de bir bankanın kurulması veya yabancı ülkelerde kurulmuş bir bankanın Türkiye’de açacağı ilk

şubesi için Bakanlar Kurulu'ndan izin alınması (Bankalar Kanunu, m.7), anonim şirket olarak kurulmuş olması (Bankalar Kanunu, m.7/2), ödenmiş sermayelerinin 20 trilyon TL' den az olmaması (Bankalar Kanunu, m.7/2) gerekli ve şarttır. (Çankaya ve Öz, 2001: 23)

Bütüncül bir bakış açısıyla, Türkiye'de bankacılık faaliyetleri; başta Bankalar Kanunu, T.C.M.B. Kanunu ve Sermaye Piyasası Kanunu olmak üzere Borçlar Hukuku, Türk Ticaret Kanunu, Medeni Kanun, Kıymetli Evrak Kanunu, İcra İflas Kanunu, Vergi Kanunları, T.C.M.B. ve T.C. Başbakanlık Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı, Bankacılık Genel Müdürlüğü'nün çıkarmış olduğu genelgeler, uluslararası ticareti düzenleyen ICC 500 broşüründen oluşan "yazılı kurallardan ve yazılı olmayan yerel ve uluslararası uygulamalardan oluşan" bir çerçevede yapılmaktadır. (Hotamışlı ve Arslan, 2007: 199)

### **1.5.Türk Bankacılık Sektöründe Bankaların Sınıflandırılması ve İşlevleri**

Türk bankacılık sektöründe bankalar birçok kritere göre sınıflandırılabilir. Dolayısıyla Türk bankacılık sektöründe farklı sermaye gruplarına sahip bankalar mevcuttur.

31.12.2008 dönemi itibariyle, Türk bankacılık sektörü içerisinde toplam 45 banka faaliyetlerine devam etmektedir. Bu bankaların dağılımı tablo 1'de gösterilmektedir.

**Tablo1. 31.12.2008 Tarihi İtibariyle Türk Bankacılık Sektöründeki Banka Sayıları**

<b>Banka / Grup Adı</b>	<b>Banka Sayısı</b>
Tüm Bankalar	45
Mevduat Bankaları	32
Kamusal Sermayeli Mevduat Bankaları	3
Özel Sermayeli Mevduat Bankaları	11
Tasarruf Mevduatı Sig. Fon. Devr. B.	1
Yabancı Bankalar	17
Türkiye’de Kurulmuş Yabancı Bankalar	11
Türkiye’de Şube Açan Yabancı Bankalar	6
Kalkınma Ve Yatırım Bankalar	13
Kamusal Sermayeli Kalkınma Ve Yatırım Bankalar	3
Özel Sermayeli Kalkınma Ve Yatırım Bankalar	6
Yabancı Sermayeli Kalkınma Ve Yatırım Bankalar	4

Kaynak: ([www.tbb.org.tr](http://www.tbb.org.tr), 03.03.2009)

### **1.5.1.Mevduat ( Ticaret ) Bankaları ve Sınıflandırılması**

Halkın tasarruflarını mevduat olarak toplayan ve bunları müşterilerine kısa vadeli kredi şeklinde kullandıran bankalardır. Asıl amaçları kar elde etmek olan ticaret bankaları, yurt dışından fon sağlayarak ve yurt içinden yurtdışına fon göndererek finansman ihtiyacını karşılamaya çalışan bankalardır. (Aslan, 2004: 7) Ticari bankalar sanayi ve ticaret işletmelerine kısa ve orta vadeli işletme ve yatırım kredisi açmak suretiyle para piyasasında da faaliyet gösterirler. (Delikanlı, 2005: 3)

Ticaret bankalarının borç verdikleri kaynakların oluşumu açısından mevduat bankaları olarak adlandırılmasının yanında borç verme işlemlerinde özellikle geçmişte, daha çok kullandıkları yöntem bakımından iskonto bankaları da denir. İlk bankalar önce mevduat bankaları olarak faaliyete başlamışlardır, sonradan kabul ettikleri mevduatların bir kısmını ticari senet iskontosu yoluyla, borç verme yoluna gitmişlerdir. Ticaret bankalarının bütün bankacılık işlemlerinde kullandıkları

kaynakların çok büyük bir bölümü mevduattan meydana geldiğinden mevduat hacmi büyük önem arz eder. Ticari bankaların banka sektörü içerisinde en önemli faaliyetlerinden biriside kaydi para (banka parası) yaratmalarıdır. Özellikle çek sektörünün etkin bir şekilde uygulandığı gelişmiş ülkelerde büyük bir role sahiptir. (Duranlar, 2007: 25–26)

Ticaret bankalarının fonksiyonlarından biri de, kendi öz kaynaklarından veya kendi öz kaynakları dışında, borçlanmak yoluyla fon sağlamaları ve bu amaçla girişmiş oldukları işlemlerin tümü ‘Angajman İşlemleri’ adı altında gerçekleşmekte olup, borçlanmak yoluyla fon sağlamak başlıca üç şekilde uygulanmaktadır. Bunlar, tahvil ihracı yoluyla borçlanma, Merkez Bankası’ndan borçlanma, mevduat kabulü suretiyle borçlanmadır. Bankalar, gerek kendi kaynaklarından gerekse yabancı kaynaklardan sağladıkları fonları ‘plasman işlemleri’ yardımıyla kullanmaktadır. Belirli bir maliyetle (ödenen faiz, komisyon, ve diğer giderler) sağladıkları fonları, belirli bir gelir karşılığında kullanma yoluna gitmeleri, bankaların fon kullanma fonksiyonunu oluşturur. ([www.baskent.edu.tr](http://www.baskent.edu.tr), 21.01.2009)

T.İş Bankası, Akbank, Yapı Kredi Bankası, Garanti Bankası gibi özel bankalar kadar T.C.Ziraat Bankası, Vakıflar Bankası, Halk Bankası kamusal sermayeli bankalar da ticari bankacılık faaliyetlerinde bulunmaktadır.

#### **1.5.1.1.Kamusal Sermayeli Mevduat Bankaları Ve Türk Bankacılık Sektöründeki Yeri**

Sermayelerinin büyük bir çoğunluğu devlete ait olan bankalar kamu bankası olarak ifade edilmektedir. 1950 ve 1960’lı yıllarda Arthur Lewis, Alexander Gerschenkron ve Gunnar Myrdal gibi ekonomistler devletin bankacılık sektöründe önemli bir rol oynaması gerektiğini öne sürmüşlerdir. Hükümetler de bankacılık sektörünün yapılanmasında bu yönde hareket etmişler ve 1970’lere gelindiğinde devletin bankacılık sektöründeki ağırlığı gelişmiş ülkelerde yüzde 40, gelişmekte olan ülkelerde ise yüzde 65’lere ulaşmıştır. (Uçarkaya, 2006: 4)

Dünya ekonomisindeki daralma ve bunalımın sürdüğü dönem olan 1920'lerde Türkiye'de egemen olan yaklaşım sermaye birikiminin piyasa mekanizması temel alınarak özel sektör eliyle gerçekleşmesiydi. Bu yaklaşım, 1923 yılında gerçekleştirilen I. İzmir İktisat Kongresinde belirginleşmiştir. Bununla birlikte, ülkede devletin kalkınma ve diğer ekonomik amaçlarını gerçekleştirecek bir bankacılık sektörünün olmayışı, yabancı bankaların kendi ülke ve vatandaşlarına hizmet edecek faaliyetlerde bulunması, mevcut milli bankaların az şubeli ve ancak yerel ihtiyaçları karşılayacak nitelikte olması, özel kesimin sermaye ve bilgi birikimi bakımından yetersiz kalması devletin kalkınmaya öncülük yapmasını zorunlu kılmış, devlet bankacılık alanında da faaliyet göstermek durumunda kalmıştır. (Uçarkaya, 2006: 64)

Devlet kuruluşu olmanın verdiği bir avantajla, finansal riskleri yüksek olan kamu bankaları bu açıdan özel bankalarla haksız bir rekabet içerisinde. Özellikle likidite riskleri sektörün ve özel bankaların çok üzerinde seyretmektedir. Aşırı finansal kaldıraç etkisine bağlı olarak, sermaye riskleri de yükselmektedir. Finansal performans açısından kamu bankalarının devlet kuruluşu olmalarına duyulan güveni istismar ederek yüksek finansal kaldıraç etkisinden yararlandıkları; buna karşılık gerek özsermaye gerekse aktif karlılıklarında sektörün gerisinde kaldıkları görülmektedir. Kısaca kamu bankalarının finansal performansları düşüktür. (Aslan, 2004: 6)

Ülkemiz bankacılık sektöründe mevduat, yatırım ve kalkınma bankaları olarak birçok kamu bankası faaliyette bulunmuştur. Bu bankalardan birçoğu kapatılarak, bir başka bankaya devredilerek veya bir başka banka ile birleştirilerek günümüzde faaliyetlerine devam etmemektedirler.

**Tablo 2. Kamusal Sermayeli Mevduat Bankalarının Banka, Şube Ve Personel Sayıları (1990 – 2008)**

Yıllar	Banka Sayısı	Şube Sayısı	Personel Sayısı
1990	8	2.975	80.825
1994	6	2.909	74.462
1999	4	2.865	72.007
2001	3	2.725	56.108
2007	3	2.203	41.056
2008	3	2.417	43.333

Kaynak: ([www.tbb.org.tr](http://www.tbb.org.tr), 21.02.2009)

Ülkemizde kamu bankaları az sayıda olmakla birlikte sektör payları yarıya yakındır. Esasen kamu bankaları ekonomimizde belli misyonları olan bankalardır. Ziraat Bankası, tarım sektörünün desteklenmesi amacıyla özel krediler veren, böyle özel bir misyonu ve ülkenin kırsal kesimindeki kitlelere hizmet vermesi dolayısıyla sosyo - ekonomik işlevleri önemli olan bir bankadır. Halk Bankası ise, aynı biçimde halk kitlelerinin bir başka kesiminin; KOBİ'lerin desteklenmesine yönelik kredilendirme çalışmalarını yapmakla görevlidir. Kamu kontrolündeki Vakıf Bank'ın özelleştirme çalışmaları ise hızlanmıştır

**Tablo 3. 31.12.2008 Tarihi İtibariyle Türkiye'de Faaliyet Gösteren Kamusal Sermayeli Mevduat Bankaları**

	Kuruluş Tarihi	Şube Sayısı	Personel Sayısı
Türkiye Cumhuriyeti Ziraat Bankası	1863	1.270	21.299
Türkiye Halk Bankası	1938	622	12.467
Türkiye Vakıflar Bankası	1954	525	9.567

Kaynak: ([www.tbb.org.tr](http://www.tbb.org.tr), 21.02.2009)

### 1.5.1.2.Özel Sermayeli Mevduat Bankaları Ve Türk Bankacılık Sektöründeki Yeri

Türk bankacılık sektöründe faaliyette bulunan özel sermayeli ticari bankalar “faaliyet süresi, sermayesi, aktif büyüklüğü, şube sayısı, İMKB’de işlem görmesi” gibi özellikleriyle Türkiye’de faaliyette bulunan bankalar içersinde sektörde önemli bir yere sahiptir. Ayrıca çağdaş bankacılığın gerektirdiği bütün hizmetleri vermekte olan bu bankalar, sektördeki “yenilik ve uygulamaları” belirlemede öncü konumda olan büyük ölçekli bankalar olarak nitelendirilmektedir. (Hotamışlı ve Arslan, 2007: 197)

**Tablo 4. Özel Sermayeli Mevduat Bankalarının Banka, Şube Ve Personel Sayıları (2002- 2008)**

Yıllar	Banka Sayısı	Şube Sayısı	Personel Sayısı
2002	20	3.659	66.869
2003	18	3.594	70.614
2004	18	3.729	76.880
2005	17	3.799	78.806
2006	14	3.582	73.220
2007	11	3.625	75.124
2008	11	4.290	82.158

Kaynak: ([www.tbb.org.tr](http://www.tbb.org.tr), 21.02.2009)

Özel sermayeli mevduat bankaları arasında, yurt genelinde yaygın şube ağına sahip olan ve her türlü bankacılık hizmetini sunan büyük ölçekli ticaret bankaları ile daha çok büyük şehirlerde faaliyetlerini yoğunlaştırmış olan, toptancı bankacılık yapan küçük ve orta ölçekli ticaret bankaları da yer almaktadır. (TBB, 2005: 13)

Genel olarak özel sermayeli mevduat bankaları merkez bankalarının ve kalkınma bankalarının bankacılık işlevleri dışında kalan tüm fonksiyonları yerine getirebilmektedir. Bu bankalar mevzuata uygun olarak; finansal araçların alım ve satımı, kambiyo, türevsel işlemler, menkul kıymet aracılığı, yüklenim, yatırım

danışmanlığı ve sigortacılık faaliyetleri de yapabilmektedir. (Hotamışlı ve Arslan, 2007: 198)

Cumhuriyet dönemindeki ilk büyük özel sektör bankası olan Türkiye İş Bankası, ülkenin ekonomik kalkınmasına katkıda bulunmak amacıyla, gerek sanayi gerek ticaret sektörlerine kredi vermek ve gerekse sanayi ve ticari girişimlerde bulunmak görevlerini üstlenerek faaliyetlerine başlamıştır. Özel sermayeli mevduat bankaları Türk bankacılık sektöründe kuruluş olarak köklü bir geçmişe sahiptirler. Örneğin, İş bankası 85, Yapı kredi bankası 65, Garanti Bankası 63 ve Akbank da 61 yıllık bir geçmişe sahiptir.

**Tablo 5. 31.12.2008 Tarihi İtibariyle Türkiye’de Faaliyet Gösteren Özel Sermayeli Mevduat Bankaları**

Banka Adı
Adabank A.Ş.
Akbank A.Ş.
AlternatifBank A.Ş.
AnadoluBank A.Ş.
ŞekerBank T.A.Ş.
Tekstil Bankası A.Ş.
Turkish Bank A.Ş.
Türkiye Ekonomi Bankası A.Ş.
Türkiye Garanti Bankası A.Ş.
Türkiye İş Bankası A.Ş.
Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.

Kaynak: ([www.tbb.org.tr](http://www.tbb.org.tr), 03.03.2009)

### 1.5.2.Yabancı Bankalar Ve Türk Bankacılık Sektöründeki Yeri

Yabancı bankaların Türkiye’de faaliyette bulunmaları 24 Ocak 1980 kararlarıyla mümkün olmuştur. 1 Temmuz 1980’den itibaren kredi ve mevduat faizleri büyük ölçüde serbest bırakılmıştır. “Temmuz Bankacılığı” olarak da nitelendirilen bu uygulama ile 1960 – 1980 dönemindeki mevduatlara enflasyonun



altında, negatif faiz uygulaması son bulmuş, mevduata pozitif faiz yani enflasyonun üzerinde faiz verilmeye başlanmıştır. Diğer yandan, Temmuz bankacılığı ile birlikte yabancı banka kurulmasına veya Türkiye’de şube açmalarına getirilen kısıtlamalar kaldırılmış ve yeni ticaret bankalarının kurulmasına izin verilmiştir. Bu dönem ayrıca Türk bankalarının da dışa açılmalarının başladığı dönemdir. (Işık, 2006: 111)

Yabancı bankaları Türk piyasasına çeken en önemli faktör, karlılıktır. Diğer bir ifadeyle, Türkiye’de karlı bir ortamın doğmasıdır. Böyle bir sonucun ortaya çıkmasında iki önemli faktör önemli olmuştur. Birincisi Türkiye’de ekonomik ilişkilerde meydana gelen değişiklikler, diğeri de Türk banka sektörünün bu değişiklik karşısında tutumudur. (Ekren, 1986: 191)

1980 öncesi yıllarda sayıları 4’e kadar düşen yabancı bankalar, 24.01.1980 kararlarıyla konan kolaylıklardan yararlanarak artmıştır. Türkiye’de bu yoldan Türkiye’ye fon akışının hızlanmasını beklerken, yabancı bankalar da sermaye unsuru kısıt olan Türkiye’de kredi getirisinin büyüklüğünü gözlemlemişlerdir. (Yüksel ve Diğerleri, 2002: 32)

**Tablo 6. Yıllara Göre Türkiye’de Yabancı Bankaların Sayıca Gelişimi**

	1980	1990	2000	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Yabancı Bankalar	4	23	18	15	13	13	13	15	18	17

Kaynak: ([www.tbb.org.tr](http://www.tbb.org.tr), 21.02.2009)

Yabancı bankalar faaliyette buldukları ev sahibi ülkenin ekonomisi üzerinde bir dizi etkide bulunmaktadır. Makro ekonomik, mikro ekonomik ve refah etkisi gibi. (Ekren, 1986: 214)

Yabancı bankaların kriz dönemlerinde ülkeden çıkarak veya kredileri keserek krizi derinleştireceği endişesi olabilmektedir. Ancak, küreselleşme etkisi ve sermaye hareketlerindeki serbestlik nedeniyle zaten yabancı etkisinin dışında kalmak mümkün olmamaktadır. Özellikle Türkiye gibi sürekli dış kaynak kullanan ülkeler

için finansal bağımlılık kaçınılmazdır. Bu itibarla, yabancı finans kaynağının portföy yatırımı yerine Türkiye’de kurulu olarak faaliyet göstermesi, yabancı sermayenin krizi derinleştirme olasılığını azaltacaktır. Olası bir kriz durumunda ülkeden çıkış daha zor olacağından yabancı sermayeli finansal kurumun krizi derinleştirici yönde hareket etmemesi beklenir. (Ayaz, 2007: 3)

Yabancı bankalar, Türkiye’de şube açmış ve Türkiye’de kurulmuş bankalar olmak üzere iki gruba ayrılmaktadır. Bu bankalar, diğer ticaret bankaları ile aynı düzenlemelere tabidirler.

**Tablo 7. 31.12.2008 Tarihi İtibariyle Türkiye’de Faaliyette Bulunan Yabancı Bankalar**

Türkiye’de Kurulmuş Yabancı Bankalar	11
Arap Türk Bankası A.Ş.	
<a href="#">Citibank A.Ş.</a>	
<a href="#">Denizbank A.Ş.</a>	
<a href="#">Deutsche Bank A.Ş.</a>	
<a href="#">Eurobank Tekfen A.Ş.</a>	
<a href="#">Finans Bank A.Ş.</a>	
<a href="#">Fortis Bank A.Ş.</a>	
<a href="#">HSBC Bank A.Ş.</a>	
<a href="#">ING Bank A.Ş.</a>	
<a href="#">Millennium Bank A.Ş.</a>	
<a href="#">Turkland Bank A.Ş.</a>	
Türkiye’de Şube Açan Yabancı Bankalar	6
<a href="#">ABN AMRO Bank N.V.</a>	
<a href="#">Bank Mellat</a>	
<a href="#">Habib Bank Limited</a>	
<a href="#">JPMorgan Chase Bank N.A.</a>	
<a href="#">Société Générale (SA)</a>	
<a href="#">WestLB AG</a>	

Kaynak: ([www.tbb.org.tr](http://www.tbb.org.tr), 03.03.2009)

Ayrıca, yabancı bankalardan ve sermayeden beklenen faydanın sağlanması için liberalizasyon sürecinin ve bununla ilgili ihtiyatlı düzenlemelerin doğru zamanda gerçekleştirilmesi, doğru denetim sektörünün oluşturulması büyük önem taşımaktadır. (Bankacılık Ve Araştırma Grubu, 2005: 9)

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) yurtdışında bankalar arası devir işlemlerinin artması nedeniyle Türkiye’de faaliyet gösteren yabancı bankalar açısından yeni düzenlemelere gitmiştir. Buna göre, Türkiye’de faaliyet gösteren yabancı bankalar, bankanın ortaklık yapısında meydana gelen değişiklikleri BDDK’ ya bildirmesi gerekmektedir. Başka bir banka tarafından devralınan bankaların, Türkiye’de faaliyetine devam edebilmesi için, devralan bankanın 6 ay içinde BDDK’ dan izin alması gerekmektedir. Devralan bankaya gerekli izinlerin verilmesine kadar devrolunan bankaya verilen izinler geçerli olacaktır. Bu süre içinde gerekli başvurunun yapılmaması halinde, devrolan bankaya verilmiş olan faaliyet izni geçersiz hale gelecektir. ([www.tumgazeteler.com.tr](http://www.tumgazeteler.com.tr) 04.05.2008)

### **1.5.3.Yatırım, Kalkınma Bankaları ve Türk Bankacılık Sektöründeki Yeri**

Yatırım ve kalkınma bankaları, mevduat toplama yetkisi olmayan, geniş bir şube ağına olmaması nedeniyle bankacılık hizmet ürünlerinin tamamını sunamayan ve ticaret bankalarına göre ticari faaliyetleri kısıtlı olarak yerine getirebilen bankalardır. (Duranlar, 2007: 27) Kalkınma ve yatırım bankaları sermaye piyasasında faaliyet gösterirler ve işletmelere orta ve uzun vadeli kredi açarak yatırımlara destek verirler. Yatırım bankaları, sermaye piyasası aracılığıyla topladıkları fonları yatırımlara kanalize edilmesini sağlarlar. (Delikanlı, 2005: 4)

İlk kez 26.06.1959 tarih ve 7129 sayılı Bankalar Kanunu’nun 48/3’üncü maddesi ile Türk Bankacılık Mevzuatı’na giren ve sonraki düzenlemelerde de korunan hüküm ile Türk bankacılık sektöründe faaliyet gösteren bankaların tabi olacakları hükümler açısından mevduat bankaları ve kalkınma-yatırım bankaları şeklinde bir ayırım yapılmıştır.

Yatırım ve kalkınma bankaları, ülkemizde 1958 – 1965 yıllarında önceki dönemlerde kurulmuş olan tesislerin rehabilitasyonunda görev almış, 1973 – 1980 yıllarında küçük ve orta boy işletmelerin finansmanında, 1980 – 1990 yıllarında ise ihracata dönük projelerin desteklenmesinde ve turizm sektörünü kredi ihtiyacının karşılanmasında aktif rol oynamışlardır. (Duranlar, 2007: 27–28)

Büyük bankalar yaptıkları iş hacminin çeşitliliği, şube sayısı ve güvenilirliği ile küçük bankalar karşısında büyük bir ayrıcalığa sahiptirler. Bundan dolayı mali piyasada belirleyicilik rolünü ellerinde tutarlar. Uzmanlaşmış bankalar bankacılık hizmetlerinin sadece bir kısmını yaparlar. Özellikle gelişmiş ülkelerin banka sektörlerinde uzmanlaşmış banka tipi yaygındır. Bu tür bankalara genel olarak yatırım ve kalkınma bankaları örnek gösterilmektedir. (Duranlar, 2007: 6)

1950’li yıllarda ortaya çıkan yatırım bankaları, büyük hacimli işlemler yapan, başlıca iş alanlarını endüstriyel kuruluşlara uzun vadeli sabit sermaye temini ve underwriting işlemlerinin oluşturduğu bankalardır. Yatırım bankalarının az şube ve yaygın hizmet anlayışı, dinamik bir yapıya sahip olmaları ve şirket bünyesine yakın bir yapıya sahip olması, bu bankaların çabuk karar alma ve yeni ürünleri piyasaya sürme imkânlarını arttırmaktadır. (Altan, 2001: 52)

Kalkınma bankaları ise sermayelerini, iç ve dış kamu fonları ile uluslar arası mali kurumlardan sağlanan fonları ve yabancı sermayeyi yatırımlara yöneltmekte, uzun vadeli krediler ile kalkınma amaçlı programlara finansman sağlamaktadırlar. (Delikanlı, 2005: 4)

Yatırım ve kalkınma bankaları, gelişen ülkelerde, yatırım sermayesi açığını gidererek ve bunun yanı sıra teknik açıdan yardımda bulunarak, girişimcilerin temel endüstri dallarına yönelmelerini sağlayarak, endüstrileşme dolayısıyla kalkınma sürecini hızlandırmayı üstlenen kuruluşlar olduğundan birçok işlevi yerine getirmektedirler.

Genel olarak bu bankaların görevlerini şöyle özetleyebiliriz: (Parasız, 2000: 28–29)

- Endüstri sektörüne uzun vadeli fon sağlamak,
- Yurtiçi kaynakları hareketlendirerek endüstri sektörüne yönelmek,
- Sermaye piyasasının gelişmesine zemin hazırlamak,
- Girişimcilere proje düzeyinde teknik yardım yapmak,
- Ülke için elverişli yatırım imkânlarıyla ilgili ön çalışmalar yapmak,
- Yeni yatırım alanlarına öncülük yapmak,
- Planlama örgütünün olduğu ülkelerde, bu örgütün önerilerinin uygulanmasını kolaylaştırmak ve saptanan plan hedeflerinin gerçekleşmesine yardımcı olmak,
- Dış ülkelere ve uluslar arası finans kuruluşlarından sağlanacak finansal olanakları ve teknik yardımları endüstri kesimine kanalize etmek.

**Tablo 8. 31.12.2008 Tarihi İtibariyle Türkiye’de Faaliyette Bulunan Yatırım Ve Kalkınma Bankaları**

Banka Adı
Aktif Yatırım Bankası A.Ş.
BankPozitif Kredi ve Kalkınma Bankası A.Ş.
Calyon Yatırım Bankası Türk A.Ş.
Diler Yatırım Bankası A.Ş.
GSD Yatırım Bankası A.Ş.
İller Bankası
İMKB Takas ve Saklama Bankası A.Ş.
Merrill Lynch Yatırım Bank A.Ş.
Nurol Yatırım Bankası A.Ş.
Taib Yatırımbank A.Ş.
Türk Eximbank
Türkiye Kalkınma Bankası A.Ş.
Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

Kaynak: ([www.tbb.org.tr](http://www.tbb.org.tr), 03.03.2009)

### 1.6.Türkiye’de Bankacılık Sektörünün Yeniden Yapılandırılması

Kur rejiminin terk edilmesiyle birlikte ortaya çıkan güven bunalımı ve istikrarsızlığı ortadan kaldırmak ve bugüne kadar yaşanmış en şiddetli kriz olarak adlandırılan Şubat 2001 krizinin ardından, ekonominin yeniden yapılandırılmasına yönelik altyapıyı oluşturmak amacıyla Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu tarafından hazırlanan ‘Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Programı’ uygulamaya konmuştur. Çünkü bankaların içinde bulunduğu rekabetçi ortam içinde finansal işlevlerini en iyi şekilde yerine getirebilmeleri, aracılık işlevleriyle beraber gelir yaratabilmeleri ve rekabet edebilmeleri için güçlü ve sağlıklı bir yapıda bir bankacılık sektörüne ihtiyaç duyulmaktadır.

Bu doğrultuda; bankacılık sektörünün yeniden yapılandırılması programının temel amacı;

- Kamu bankalarını mali sektör içinde bir istikrarsızlık unsuru olmaktan çıkarmak,
- Mali sektörün istikrarı ve kamu maliyesine getirdikleri yükün azaltılması bakımından TMSF bünyesindeki bankaların sorunlarını en kısa sürede çözüme kavuşturmak,
- Yaşanan krizlerden olumsuz yönde etkilenen bazı özel bankaların sağlıklı bir yapıya kavuşmalarını sağlayacak düzenlemeleri gerçekleştirmektir.

Yeniden yapılandırma programı, bankacılık sektörünün mali ve operasyonel yapısının güçlendirilmesine yönelik uygulamalar ile bankacılık sektöründe gözetim ve denetimin etkinliğini artıracak, sektörü daha etkin ve rekabetçi bir yapıya kavuşturacak yasal ve kurumsal düzenlemeleri içermektedir. (BDDK, 2001: 13) Bankaların yeniden yapılandırma sürecini 3 şekilde inceleyebiliriz.

Türk bankacılık sektöründe yeniden yapılandırma uygulamalarının, genelde diğer ülke örneklerinde olduğu gibi, finansal yeniden yapılandırma boyutunda yoğunlaştığı görülmektedir.

Finansal yeniden yapılandırma ile kriz yıllarına göre, bankaların sermaye yapıları güçlendirilmiş, aktif kalitesi iyileşmiş, karlılığı artmış, finansal riskliliği (likidite, faiz ve kur riskleri) önemli ölçüde azaltılmıştır. Düşük aktif büyüklüğü ve aracılık kapasitesi bankaların aracılık işlevini yeterince yerine getirmesini engellese de, tamamlanan finansal yeniden yapılandırmanın, bankaların riskliliği ve finansal performansı üzerinde olumlu etki yaptığını söylemek mümkündür. (Öncü ve Aktaş, 2007: 250)

İkinci olarak operasyonel yeniden yapılandırma ile bankanın, yönetsel uygulamalarına, verimliliğine, karlılığına ilişkin süreçlere ve muhasebe standartlarının geliştirilmesine yönelik olarak kredi süreçleri, insan kaynakları, ürün fiyatlaması, organizasyon yapısı, teknolojik alt yapı, mali denetim, planlama, risk yönetimi ve hizmetlerin yapısı gibi alanlara ilişkin olarak yeniden yapılandırması hedeflenmiştir. (Arvas, 2007: 25)

Son olarak ta sektörde rekabeti sağlamak amacıyla yönelik olarak gerçekleştirilen yapısal yeniden yapılandırma çerçevesinde, sektörün düzenlenmesi, denetimin iyileştirilmesi ve risk yönetimine ilişkin yasal ve kurumsal alt yapının geliştirilmesi yönünde önlemler alınmıştır. Ayrıca, sektördeki sorunlu kredilerin çözümlenmesi amacıyla “İstanbul Yaklaşımı” olarak bilinen finansal sektöre olan borçların yeniden yapılandırılması uygulaması gerçekleştirilmiştir. (Öncü ve Aktaş, 2007: 250) Bu yaklaşım, bankaların kredi risklerinin düşürülmesi, aktif kalitelerinin donuk kredilerine akıcılık kazandırılarak yükseltilmesi amacıyla banka kredilerinin yeniden yapılandırılmasını sağlamak üzere uygun bir yasal zemin hazırlama hareketidir. (Eriş, 2007: 11)

Türk bankacılık sektörünün yeniden yapılandırma çalışmaları için on iki uygulama aşaması bulunmaktadır: (Eriş, 2007: 8- 10)

1. BDDK'nın kuruluşu,
2. TCMB'nin özerkleştirilmesi,
3. Sermaye yetersizliği ve kaynak sorunları çözülemeyen bankaların faaliyetlerinin durdurulması ya da TMSF'na devrinde kararlılık gösterilmesi,
4. Özel bankalarda donuk krediler yönünden finansal yeniden yapılandırma programının uygulanması,
5. Özel bankalarda sermaye yönünden yeniden yapılandırma programının uygulanması
6. Özel ve kamusal banka portföylerinin kur riski yönünden yeniden yapılandırılması
7. TMSF'na devredilen bankaların yeniden yapılandırılması,
8. TMSF'a devredilen bankaların iştiraklerinin yeniden yapılandırılması,
9. Kamu bankalarının görev zararlarının tasfiye edilmesi,
10. Kamu bankalarının yönetim koordinasyonu içinde küçültme programına alınmaları,
11. Uzun vadeli işlemleri özendirmek,
12. Reel sektöre ek kredi kaynağı sağlanması için önlemler almaktır.

Son yıllarda BIS (Uluslar arası Ödemeler Bankası) standartlarına uygun olarak bankaların sermaye aktif oranlarının yükseltilmesi sonucu aktiflerin menkul kıymetleştirilmesi de, sektörün yeniden yapılandırılması çalışmaları arasında sayılmaktadır. (Şahözkan, 2003: 27)

Türkiye'de bankacılık sektörünün yeniden yapılandırılmasına yönelik gerçekleştirilen düzenlemeler, etkin gözetim ve denetimin gerçekleştirilmesi, uluslararası düzenlemelere büyük ölçüde uyumun sağlanması ve makro ekonomik istikrarın sağlanması yönündeki çabalar önümüzdeki dönemde daha fazla yabancı bankanın ve sermayenin ülkemize ve sektörümüze olan ilgisi için uygun ortam yaratabilecektir. Bu ortam, Türkiye'deki bankaların da arzu ettiği bir ortamdır. (Bankacılık ve Araştırma Grubu, 2005: 9)



Bankacılık sektöründe yeniden yapılandırmanın yaşandığı 1999 – 2003 döneminde 20 tane banka mali durumunun zayıflaması nedeniyle Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na devredilmiştir. Bu bankaların tüm yükümlülükleri Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu tarafından üstlenilmiştir. Diğer yandan, 8 bankanın faaliyetine son verilmiş ve tasfiye edilmiştir. Aynı dönemde fondaki bankalardan bazılarının satın alınması da dâhil olmak üzere bankacılık sektöründe 11 tane banka birleşmesi gerçekleşmiştir. Bankacılık sektöründe yeniden yapılandırmanın toplam maliyeti 47,2 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir.(TBB, 2005: 14)

Bankacılık sektörü yeniden yapılandırma programı kapsamında yapılan çalışmalarla aşağıda belirtilen önemli kazanımlar elde edilmiş Türk bankacılık sektörü daha sağlam temellere oturtulmuştur: (Işık, 2006: 62)

- Bankacılık sektörü bir konsolidasyon sürecine girmiştir.
- Kamu ve TMSF bankalarının sektördeki ağırlığı ve payı azalmıştır.
- Sektördeki finansal risk yönetilebilir seviyelere çekilmiştir.
- Sektörün sermaye yapısı güçlenmiştir.
- Sektör tekrar bir büyüme dönemine girmiştir.
- Özel sektör bankalarının karlılık performanslarında gözle görülür bir iyileşme yanında kamu bankaları da kar etmeye başlamışlardır.

### **1.6.1.Kamu Bankalarının Yeniden Yapılandırılması**

Kamu bankalarının görev zararlarının zamanında ödenmemesi, ekonomik etkinliğe ters düşen müdahaleler, asli fonksiyonların dışında verilen görevler ve yönetimdeki zayıflıklar sonucunda kamu bankalarının mali bünyeleri önemli ölçüde bozulmuştur. (BDDK, 2003: 11)

Kamu bankalarının finansman ihtiyaçlarını kısa vade ve yüksek maliyetle piyasalardan karşılamaları bir yandan zararlarının gittikçe artmasına, diğer yandan da mali sektörde istikrarsızlık unsuru olmalarına yol açmıştır. Kamu bankalarının mali bünyeleri 2000 ve 2001 yıllarında yaşanan finansal krizlerin ardından daha da kötüleşmiştir. Sonuç olarak, kamu bankaları bankacılık işlevini yerine getiremez hale gelmiştir. Bu sorunların çözülmesi amacıyla, Mayıs 2001'de uygulamaya konulan

Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Programı çerçevesinde kamu bankalarının yeniden yapılandırılması çalışmaları başlatılmıştır. (Uçarkaya, 2006: 86–87)

Bu amaçla; Hazine tarafından kamu bankalarına görev zararı alacakları karşılığı olarak değişken faizli menkul kıymet verilmiştir. Bu çerçevede kamu bankalarına 2001 yılı içinde verilen tahvillerin tutarı 23 katrilyon liradır. Böylece, kamu bankalarının görev zararları ve bu zararlara tahakkuk etmiş faiz tutarlarının tamamı tasfiye edilerek kamu bankalarının bilançolarının küçültülmesi ve etkin bir biçimde çalışması yönünde önemli bir adım atılmıştır.(BDDK, 2001: 13)

Kamu bankalarının yeniden yapılandırılmasına ilişkin çalışmalarda öncelik, bu bankaların finansal yapılarının güçlendirilmesine verilmiştir. Bu çerçevede, görev zararı alacaklarının tasfiyesi, kısa vadeli yükümlülüklerin azaltılması, kamu bankalarına sermaye desteği sağlanması, mevduat faizlerinin piyasa faizlerine uyumlu hale getirilmesi ve kredi portföyünün etkin yönetimi alanlarında yoğunlaşmıştır. (Boyacığolu, 2002: 531) Operasyonel yeniden yapılandırma kapsamında ise kamu bankalarının şube ve personel sayısı azaltılmış, üst yönetimleri bağımsız bir ortak yönetim kuruluna bağlanmış ve bu kurula kamu bankalarını özelleştirmeye hazırlama yetkisi verilmiştir. (Öncü ve Aktaş, 2007: 249)

Kamu bankalarının operasyonel açıdan yeniden yapılandırılması çerçevesinde Emlak Bankası'nın bankacılık işlemleri yapma ve mevduat kabul etme izinleri kaldırılmış ve bu banka Ziraat Bankası'na devredilmiştir. Kamu bankalarının organizasyon, teknoloji, ürün, insan kaynakları, krediler, mali kontrol, planlama, risk yönetimi ve hizmet yapısının çağdaş bankacılığın ve uluslar arası rekabetin gereklerine göre yapılandırılması hedef alınmıştır. (BDDK, 2003: 16)

2000 yılı öncesinde kamu bankaları sayı olarak özel sermayeli bankalardan az da olsa, bankacılık sektöründe varlıkların % 35'ini kontrol ederek önemli bir ağırlığa sahip olmuştur. Kamu bankalarında 2001 krizinden sonra yeniden yapılandırma programıyla birlikte yapılan birleştirmeler ve özelleştirmeler sonucu sektör içindeki ağırlıkları belirgin ölçüde azaltılmış, % 30' lara gerilemiştir. Kamu bankalarının şube

sayısı, personel sayısı ve toplam aktiflerinde yaşanan azalışa rağmen bankacılık sektöründe halen önemli bir paya sahip olduğunu söylemek mümkündür. Kamu bankalarının kurumsal ve işlevsel yeniden yapılandırılmaları ve bankacılık sektöründe rekabetçi ortamın sağlanması için özelleştirilmeleri gerekmektedir. (Oskay, Kubar, 2008: 375)

### **1.6.2.Özel Sektör Bankalarının Yapılandırılması**

Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizleri kamu ve fon bankaları dışındaki bankaları da önemli kayıplarla karşı karşıya bırakmış ve mali sektöre karşı genel bir güvensizliğe yol açmıştır. Dolayısıyla özel bankalarda da gerek sermaye yapılarının güçlendirilmesi gerekse mali piyasalardaki faktörlerin birbirlerine karşı olan güvenin yeniden sağlanması için girişimlerde bulunulmuştur.

Finansal krizden sonra girilen yeniden yapılandırma çalışmalarının bir aşaması da sektörde sermaye yetersizliği yaşayan bankaların fona devri yerine onlara devlet tarafından sermaye takviyesi yapılarak ayakta kalmalarını sağlamak girişimi olmuştur. Bu uygulamanın yapılabilmesi için ilgili bankanın sadece sermaye sorunu yaşaması bunun dışında, usulsüz kaynak transferi gibi herhangi bir sorunun olmaması gerekmektedir. Bu uygulama sadece Türkiye’de Kurulu, mevduat kabul eden, özel sermayeli bankaları kapsamaktadır. (Eriş, 2007: 17)

Özel bankalara yönelik program kapsamında bu bankaların sermaye yapılarının güçlendirilmesi, yabancı para açık pozisyonların daraltılması, devir ve birleşmelerin özendirilmesi, sorunlu kredilerin çözümlenmesi, iç kontrol ve risk yönetim sektörleri oluşturulması konularında düzenlemeler gerçekleştirilmiştir. Yeniden yapılandırma programı çerçevesinde özel bankalar şube ve personel sayılarını rasyonalize ederek, otomasyon ve işbirliği konularındaki çabalarını da artırmışlardır. (Boyacıoğlu, 2005: 179–180)

Özel bankalarda da sermaye yapılarının yeniden güçlendirilmesine yönelik çalışmalarda kamu bankalarında olduğu gibi finansal açıdan yapılandırmaya öncelik verilmiştir. Bu doğrultuda özel bankaların finansal açıdan yeniden yapılandırılması

kapsamında yabancı para açık pozisyonları kapatmak için iç borç takası gerçekleştirilmiş ve sermaye yapılarının iyileştirilmesi için 'Banka Sermayelerini Güçlendirme Programı' uygulanmıştır. Operasyonel yeniden yapılandırma kapsamında ise, özel bankalar da kendi bünyelerinde, maliyetleri azaltıp etkinliği arttırabilmek için şube ve personel sayılarını rasyonelize etme ve otomasyon ve şubeler arası işbirliğini geliştirme çabalarına girişmişlerdir. (Öncü ve Aktaş, 2007: 249)

## **1.7. Bankacılıkta Risk Kavramı ve Risklerin Sınıflandırılması**

### **1.7.1. Bankacılıkta Risk Kavramı ve Risk Yönetimi**

Risk sözcüğünün kökeni Latince' ye dayanmaktadır. Risk, bir olayın ya da olaylar setinin ortaya çıkma olasılığıdır. (Çelik, 2002:3) Literatürde risk kavramının tanımı üzerine kesin bir birlik yoktur. Risk kavramı, belirsizlik, tehlike veya zarar olasılığı kavramlarıyla birlikte kullanılabilir. İşletme biliminde risk, gerçekleşen getirinin beklenen getiriden olumsuz yönde sapma olasılığı olarak tanımlayabiliriz.

Bizim için asıl önemli olan bankalar açısından risk ise, taraflarca kabul edilen veya istenilen yükümlülüklerin yerine getirilememesi, beklenen olayların gerçekleşmemesi ya da beklenmeyen olayların ortaya çıkmasına bağlı olarak zarar edilmesi olasılığıdır. (Çelik, 2002: 3) Diğer bir tanımlamayla bankalar açısından risk, planlanan ve arzu edilen başarının gerçekleşmemesini ifade etmektedir. Kar maksimizasyonu amacı güden işletmeler olan bankaların bu amaçlarında meydana gelebilecek sapmalar risk unsurunu ortaya çıkarmakta ve riskin bankacılıkta önlenemeyen ve giderilemeyen bir faktör olarak ele alınmasını zorunlu hale getirmektedir. (Babuşcu, 1997: 60)

Bankacılık sektöründe risk alarak işlem yapmakta halen sürmektedir. Risk almak çeşitli mekanizmalar yoluyla daha yüksek kazanç elde etmek için yapılır. (Çelik, 2002: 7) Bankacılık sektöründe parasal aktiflerin ve pasiflerin bilanço içindeki payı oldukça yüksek olduğundan maruz kalınan risk de oldukça yüksektir. (Erol, 2007: 159)

Hemen hemen her karar alanında riskin söz konusu olduğu ve bankaların karlı bir şekilde faaliyetlerini devam ettirebilmeleri için, gelir yaratıcı ve masraflarını kontrol edici önlemler almalarının yanı sıra risk yönetimini sağlıklı olarak gerçekleştirmeleri gerekmektedir. Çünkü risk yönetimi ve karlılık birbirleriyle ilgili olup gelecekte kar elde etmek risk almayı gerektirmektedir.

Risk yönetimi, bankanın karlılığını olumsuz yönde etkileyecek risk faktörlerinin belirlenmesi, ölçülmesi ve maruz kalınacak zararın azaltılması sürecidir. Risk yönetimi tüm banka düzeyinde uygulanırken, farklı risk faktörlerinin birbirleriyle olan etkileşimleri de göz önünde bulundurulmalıdır. (Teker, 2006: 3)

Günümüzde risk yönetimi, finans sektöründe faaliyet gösteren her sektör için stratejik bir öneme sahiptir. İster sistematik, ister sistematik olmayan nedenlerden kaynaklansın, fiili getirinin yatırımcının beklediği getiriden farklı düzeyde gerçekleşmesi yatırımcının üstlendiği riski oluşturmaktadır. Özellikle bankalar, karlarını maksimize etmeye çalışırken, karşılaştıkları risklerin de kontrolden çıkmamasına özen göstermelidirler. (Demireli, 2007: 127)

Risk yönetimi bankaların geleceği daha iyi görmelerini ve faaliyet politikalarını gerektiği gibi tanımlamalarını sağlamaktadır. Riskler mümkün ve kesin olmayan sonuçlardır. Risk yönetimi olmadan ne giderlerdeki olası sonuçlar ve karlılıktaki olası dalgalanmalar görülebilir ne de beklenen kazançlardaki değişiklikler kontrol edilebilirdi. (Bessis, 1998: 24) Risk yönetimi yapısı şirketler ve bankalar için aynıdır. Fakat bankacılık sektörü daha duyarlı iç kontrol sistemine ve risk yönetimi için de daha karışık bilgi sistemlerine sahiptir. (Klein, Lederman, 1996: 22)

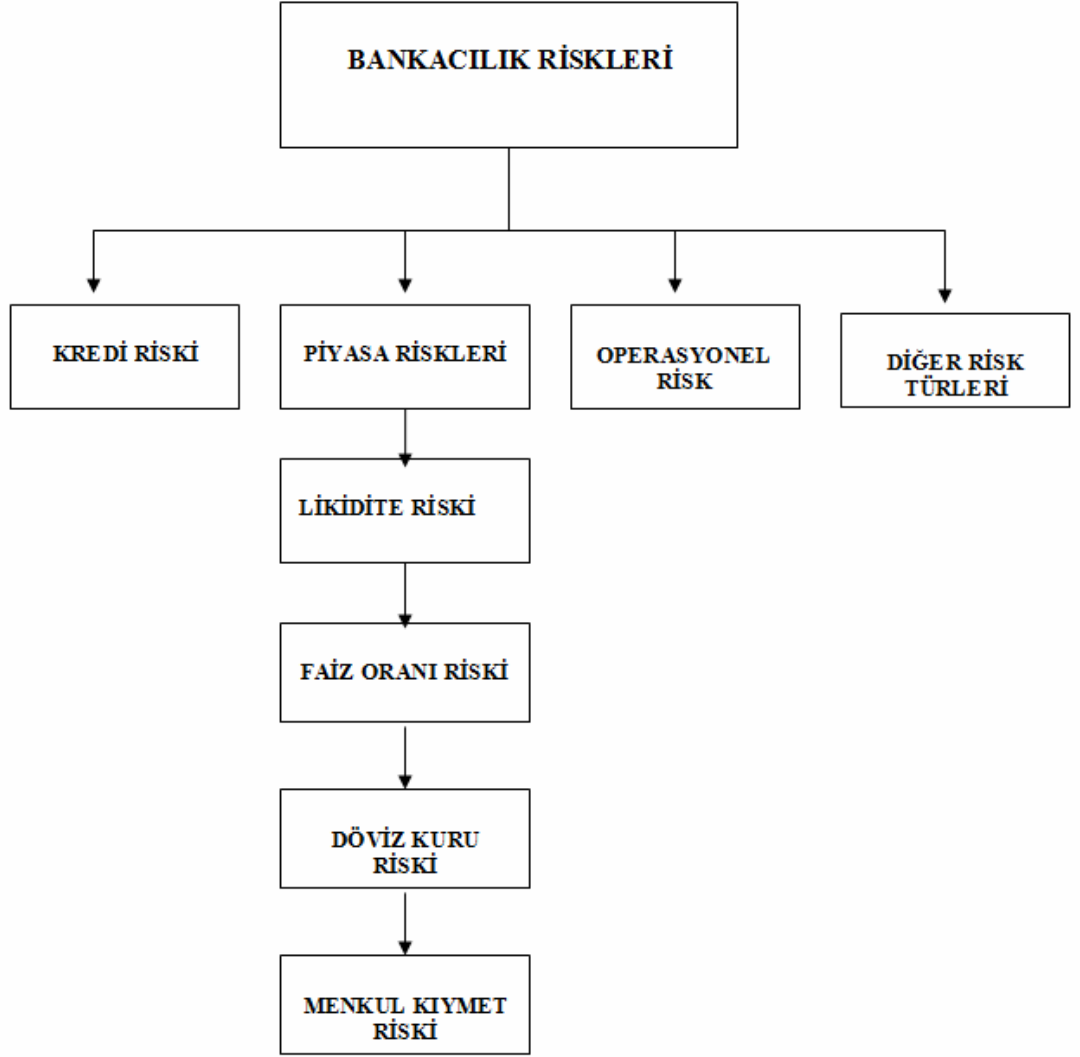
Bir bankanın karşılaştığı risklerin temelde üç kaynağı mevcuttur. Bunlar; yetersiz çeşitlendirme, yetersiz likidite ve risk alma eğilimidir. Çeşitlendirme bankacılıkta önemlidir. Çünkü birçok risk öngörülemediğinden bunların etkisi çeşitlendirme ile azaltılabilir. Likidite riski bankacıların davranışlarından etkilenen bir bankacılık riski olmakla birlikte, aynı zamanda bankacılık sektörünün de bir fonksiyonu olmaktadır. Risk alma eğilimi de bankacıların alternatif varlıklar, borçlar,

yükümlülükler ve faaliyetler arasında seçim yapabilme imkânı vermesi açısından önem taşımaktadır. (Babuşcu, 1997: 60)

### **1.7.2.Bankacılık Sektörü'nde Risklerin Sınıflandırılması**

Bankaların karşılaştıkları riskleri, yönetilip yönetilmeyeceğine göre iki grupta toplayabiliriz. Kontrol edilebilir riskler, risk azaltıcı tekniklerin kullanılması veya riski doğuracak işlemlere ilişkin limitler uygulanması suretiyle bankanın zarara uğrama ihtimalinin azaltılmasının mümkün olduğu riskler olarak tanımlayabiliriz. Kontrol edilemeyen riskler, kontrol edilebilir risklerin, zaman içinde değişebilirliğine bağlı olarak, herhangi bir risk ölçme ve azaltma tekniği kullanarak gerçekleşme olasılığı önceden tahmin edilemeyen ve ortaya çıktığı anda gerçekleşen zarar riski olarak tanımlanmaktadır. (BDDK, 2001a)

Bankacılık sektöründe riskler literatürde değişik unsurlar göz önüne alınarak çeşitli kategorilere ayrılmıştır. Bu çalışmada riskler 4 kategoride incelenecektir. Bunlar; 1) Kredi riski 2) Piyasa riskleri ( Likidite riski, Faiz oranı riski, Döviz kuru riski, Menkul kıymet riski) 3) Operasyonel risk 4) Diğer risk türleri



**Şekil1.Bankacılık Sektöründe Karşılaşılan Riskler**

### 1.7.2.1.Kredi Riski

Kredi vermek bankacılığın en temel tarihsel işlevi olmakla birlikte aynı zamanda banka açısından en fazla risk taşıyan faaliyetlerden birisidir. Borçluların almış oldukları borçların anaparası ve faizini vadesi geldiği anda ödememeleri, bankalar için diğer bir risk oluşturan likidite sorununun yanı sıra kar-zarar açısından da problem teşkil etmektedir. Gecikme veya temerrüt riski olarak da adlandırılan kredi riski muhatabın yükümlülüklerini yerine getirmemesinin taşıdığı belirsizliktir. (Babuşcu, 1997: 72)

Diğer bir tanımlamayla; kredi riski, temel olarak alacaklarını zamanında ve tam olarak tahsil edememesi riskidir. Kredi müşterisinin ödeme sıkıntısına düşmesi, borcun ödenmeme riskini doğurmaktadır.(Teker, 2006: 3) Kredi alan gerçek kişi ya da tüzel kişilerle bağlantısı olan bir grubun taşıdığı önemli büyüklükteki riskler bankalar için yoğun bir kredi riski yaratacağı için sektördeki problemlerinde kaynağını oluşturur.

Kredi riski ayrıca bir sektöre, coğrafik bir bölgeye veya aynı ekonomik faktörlerden kolayca etkilenebilecek diğer etmenlerle ilişkili olarak da ortaya çıkabilir. Kredi riskinin ölçülmesindeki amaç, kredilerin bir portföy yaklaşımı ile yönetilmesi, fiyatlamasının riskleri içerecek şekilde yapılması ve beklenmedik zararlara karşı güvence sağlamasıdır. Kredi riskindeki artışlar borcun ve öz kaynağın marjinal maliyetini arttırmaktadır. Bu sebeple krediden sorumlu birim ya da kişilerin kredilendirme kararlarının formülasyonunda bazı temel göstergeleri izlemeleri önem taşımaktadır. (Bolgün, Akçay, 2005: 201)

Bankalarda kredi riski, genellikle sektör ve ülke bazında kredi limitleri konulması veya kredinin tahsil edilmesi kararını veren kişi ve bunu takip eden karar alma mekanizmasının denetlenmesi gibi klasik yöntemlerle yönetilmektedir. Buradaki riskin iki unsuru vardır. Bunlardan birisi, riske edilecek miktar yani kaybedilecek miktar ikincisi riskin kalitesi yani kredinin kötü çıkma olasılığıdır. Temelde kredinin kalitesi genellikle derecelendirme (rating) yöntemi ile anlaşılmaya çalışılır. Kredi kalitesinin ölçümü, riskin tahmini miktarını ifade eder. Riskin kalitesini tahmin etmek kolay olmadığı gibi olası zararın geri dönüşünün tahmini de oldukça zordur. (Teker, 2006: 4)

Kredi riski, ilgili ürünlerin tüm kalan hayatları boyunca pazar hareketlerine bağlı olarak devamlı değişir. Bu yüzden işlemlerin olası değerleri tüm periyot boyunca risk altındadır. Ayrıca, bu değerler pazar hareketlerine bağlı olduğu için bu dönem boyunca kredi riski ile pazar riski arasında bir etkileşim vardır. (Bessis, 1998: 7)



Kredi riskini arttıran ve azaltan faktörler şu şekilde sıralanabilir. Kredi verilen işletmenin çok yeni olması ve tanınmaması, ticari faaliyetlerini sürekli zararla kapatması, borç yükünün özkaynaklara göre yüksek olması, nitelikli teminata sahip olunmaması, işletmenin ortaklarının ve yöneticilerinin etik ilkelere saygılı olmaması gibi faktörler kredi riskini arttırırken; kredilerin belli bir sektöre veya bölgeye göre yoğunlaşmasından ziyade çok sayıda ve değişik iş kollarında faaliyet gösteren işletmelere kullandırılması ise, kredi riskini azaltan faaliyetler arasında sayılabilir. (Boyacıoğlu, 2005: 29–30)

### 1.7.2.2.Piyasa Riskleri

Piyasa riski, genel tanımıyla, kredi riski haricinde faiz, kur ve hisse senedi fiyat değişimleri sonucunda finansal varlıkların değerlerinde meydana gelebilecek değişimler nedeniyle oluşan kayıp (Çelik, 2002: 10) olarak tanımlayabiliriz. Diğer bir ifadeyle, piyasa riski, faiz oranı, döviz kuru ve hisse senetlerinin değerinde önceden belirlenemeyen değişikliklerden dolayı, gerçekleşen karın beklenen kara göre negatif yönde sapması tehlikesidir. (Boyacıoğlu, 2005: 30)

Piyasa riskleri, bağımlı ve bağımsız risk grubu olmak üzere iki bölümde incelenebilir. Bağımlı riskler finansal ürünlerin fiyat hareketlerinden etkilenen risklerdir. Hisse senedi fiyatları, faiz oranları, döviz kurları ve paritelerdeki değişim bu risk kategorisini etkilemektedir. Bu gruplara dâhil olan riskler doğrusal modellerle ölçülebilir. Hisse senedi fiyatı hareketlerine bağlı riski beta katsayısı ve sharpe oranı ile, faiz oranı riskini durasyon yöntemiyle ve herhangi bir varlık fiyatına bağlı olan opsiyon riskini de delta ve gama ile ölçebilmekteyiz. (Bolgün ve Akçay, 2003: 194) Bağımsız riskler ise, hedge edilmiş pozisyonları ya da volatilitelere ilişkin doğrusal olmayan maruz kalmaları içeren geride kalan riskleri içerir. (Sevil, 2001: 9)

Piyasa riskinin ölçülerek, sermaye yeterliliği oranına dâhil edilmesini, BDDK 2002 yılı sonundan itibaren tüm bankalar için zorunlu hale getirmiştir. (Teker, 2006: 6) Bugün Türkiye’de piyasa riski ölçümü için halen resmi olarak ‘Standart Metod’ kullanılmaktadır. Fakat BDDK, bankaları içsel model geliştirmeleri için teşvik etmektedir. Türkiye’de piyasa riskinin ölçümünde tüm bankaların standart metodu

tercih etmelerinin temel sebebi, volatiliteye bağılı olarak kullanılan içsel modele göre 2–3 kat daha düşük sermaye gereksinimi hesaplamasıdır. (Bolgün ve Akçay, 2003: 199) Piyasa riskleri; likidite riski, faiz oranı riski, döviz kuru riski ve menkul kıymet riski olmak üzere dört çeşittir.

#### **1.7.2.2.1.Likidite Riski**

Likidite bankalar için beklenen ve beklenmeyen bilânço dalgalanmalarını karşılamak ve büyüme fonları sağlamak için gereklidir. Bir bankanın depozito ve diğer borçlarını verimli bir şekilde ödemesini sağlamak ve borç ve yatırım portföyü içindeki fon artışlarını koruma kabiliyetini temsil etmektedir. Bir banka acil ve uygun fiyatta ihtiyaç fonları sağlayacağı zaman uygun likidite gücüne sahip olmalıdır. (Greuning, Bratanovic, 2003: 167–168)

Likidite riski, bankaların yükümlülüklerindeki azalmayı iyi düzenleyememesi ya da aktiflerindeki artışı karşılayacak şekilde yeterli kaynak bulunduramaması nedeniyle ortaya çıkar. Likidite sıkıntısı çeken bir banka, kısa sürede yükümlülüklerini arttırarak ya da aktiflerini makul fiyatlarla nakde çevirerek ihtiyacı olan fonu sağlayamayabilir.(Teker, 2006: 7) Bu nedenle likidite riski bankalar için her zaman söz konusu olabilmektedir. Likit değerler genelde getirisiz varlıklardır ve bu yüzden likiditesi yüksek bir bankanın gerçek anlamda verimli çalıştığından söz etmek mümkün olmamaktadır.

Likidite riski iki şekilde ortaya çıkar. Bunlar: varlık likiditesi riski ve fonlama likiditesi riskidir. Varlık likiditesi riski, piyasa/ürün likiditesi riski olarak da bilinir ki bu risk işlem geçerli piyasa fiyatında gerçekleştirilemediğinde ortaya çıkar. Piyasa/ürün likiditesi riski belirli piyasa ya da ürünlere sınırlar koyarak ya da çeşitlendirme ile yönetilebilir. (Sevil, 2001: 12)

Fonlama riski ise, bir bankanın mevduatlarını yenileyememesi ve uzatamaması riskidir. (Karacan, 1996: 29) Fonlama riski nakit akım aralıklarına limitler konulması ile kontrol edilebilecek olan nakit akımı ihtiyaçları için uygun

planlama, çeşitlendirme ve yeni fonların nakit sıkıntılarını nasıl gidereceğine ilişkin yöntemlerle kontrol edebilir. (Sevil, 2001: 12)

Likidite gereksinimini değerlendirmek için, birincil ve ikincil varlıklar arasında farklılık yaratmak gerekir. Birincil rezervler, kasadaki nakit varlık ile Merkez Bankasında bulunan mevduatı içerir. Birincil rezervler, bankacılık sektörü içinde likidite güvenlik görevi görür. Likidite gereksinimi belli varlıkların satışı ile karşılanabilir, bu varlıklar ikincil rezervler olarak adlandırılır. İkinci rezerv varlıklar, hazine bonusu, banka kabulleri gibi değerler olup nakde çevrilirken değerlerini hiç yitirmezler ya da değerlerinde çok az değişiklik olur. (Tevfik, Tevfik, 1997: 240)

Likidite riskinin yönetimi aktif pasif yönetiminin geleneksel olarak yoğunlaştığı alanlardan birisidir. Likidite yönetiminin amacı, net likit aktiflerin negatif olduğu durumdan sakınmak veya korunmaktır. Likit aktifler ve değişken pasifler dikkate alınarak, GAP analizi bu tür riski yönetmek amacıyla kullanılabilir. GAP, belirli bir dönemde, faize karşı duyarlı aktifler ve pasifler arasındaki farkı yansıttığından hem faiz oranı riski hem de likidite riski yönetiminde yoğun olarak kullanılmaktadır. Diğer taraftan durasyon analizi risksiz getiri oranı değişimi ile hissedarların sermaye üzerindeki etkisini ölçmektedir. Durasyon yöntemi, GAP analizindeki defter değerinin aksine piyasa değerini ön plana çıkarmaktadır. (Bolgün, Akçay, 2003: 197–198)

Türk Bankacılık sektöründe bankalar likidite ihtiyaçlarını belirlemede iki stratejiden birisini tercih etmektedirler. Bunlardan bir tanesi ‘Menkul Değerler Cüzdanı Yönetimi’ iken, ikincisi de en önemli kalemi mevduata olan ‘Pasif Yönetimi’dir. Genellikle küçük ve zayıf bankalar likidite ihtiyaçlarını menkul değerler cüzdanından sağlarken, büyük bankalar pasiflerini yönetmeyi tercih etmektedirler. Bankalara likidite sağlayan en önemli yöntemlerden biri, nakit yönetimidir. Nakit yönetimi ile müşteri çek ve senetlerini alınması sonucunda kaynak yaratılmasına ve yaratılan kaynağın banka bünyesinde tutulmasına çalışılmaktadır. (Babuşcu, 1997: 67)

### 1.7.2.2.2.Faiz Oranı Riski

Faiz oranı riski, piyasadaki faiz oranı değişikliklerinin neden olduğu faiz marjındaki düşme tehlikesidir. Bankaların aktif ve pasif yapılarını etkileyen en önemli risk türlerinden biridir. (Boyacıoğlu, 2005: 32) Geniş bir tanımlama ile faiz oranı riski, faiz oranlarında meydana gelen değişimler sebebiyle finansal ürünlerin değerlerinde ortaya çıkardığı değişimlerin firmaların nakit akımları, bilançolarının aktif ve pasif yapıları üzerinde yarattığı olumsuz etkiler olarak tanımlanabilir. (Atan, 2002: 19)

Faiz oranlarındaki değişiklik her zaman için bir olasılık olmakla birlikte faiz oranlarının istikrarlı olduğu dönemlerde bu risk kaynağı ciddiye alınmamıştır. 1970'li yılların sonundan itibaren faiz oranlarındaki değişimler hızlandığından faiz oranı riskinin etkisi çok büyük olmaktadır. Gerçekten de 1980'li yılların başından itibaren deregulation eğilimleri ile birlikte gelişmiş birçok ülkenin yanı sıra ülkemizde de faiz oranları üzerindeki tavanların kaldırılması ve finansal piyasalardaki değişkenliğin artmasının bir sonucu olarak faiz oranları artık geçmişte kalmıştır. Bunun sonucu olarak bankacılık sektörleri önemli bir faiz riskiyle karşı karşıya kalmış ve faiz riskinin yönetimi banka yönetiminin konularından birisi haline gelmiştir. (Karacan, 1996: 23–24)

Genelde faiz oranı beş şekilde ortaya çıkabilmektedir.

1. Gelir Riski: Gelir riski sadece faize hassas (1 yıl veya daha az vadeli) olan bilanço kalemleri için söz konusudur. Bu faktör özellikle Türk bankaları için çok önemlidir. Çünkü hemen hemen tüm bankalar ekonomideki belirsizlik nedeniyle kısa vadeye yönelmekte, buda onların faize hassas olan bilanço kalemlerinin miktarını arttırmaktadır.

2. Fiyat Riski: Faiz dalgalanmaları faize hassas olan aktif ve pasiflerin getirilerini etkilerken, faize hassas olmayan ya da sabit getirili bilanço kalemlerinin de fiyatlarında oynamalara neden olmaktadır. Bu da bankaların net bugünkü değerlerini etkilemekte ve dolaylı olarak sermaye yeterliliği oranlarında oynamalara neden olmaktadır. (Babuşcu, 1997: 69)

3. Yeniden Yatırım Riski: Banka aktiflerinden elde edilen faiz gelirlerinin daha düşük veya yüksek faizle yeniden yatırıma dönüştürülmesidir. Yeniden yatırım riski bankanın lehine veya aleyhine gelişebilir.

4. Önceden Ödenme Riski: Uzun vadeli yatırılmış olan bir aktifin, faiz oranlarının düşmesi nedeniyle, kanunlar dâhilinde geri ödenmesi riskidir.

5. Baz Risk: Farklı finansal ürünlerin oranlarının piyasa oranlarındaki değişikliklere karşı farklı hız ve büyüklükte tepki göstermesi durumunda söz konusudur. Baz riski nedeniyle bankalar faiz oranı riskinden tam olarak korunamazlar.(Boyacıoğlu, 2005: 33)

Bankalar genelde uzun vadeli kredi verip kısa vadeli mevduat topladıkları için, faiz riskiyle karşılaşılırlar. Yükümlülüklerinin vadesi uzun olduğu için bankalar için artan faiz oranları zarara sebep olur. Örneğin, faiz riskine karşı koruyucu ürünlere sahip olmadığından dolayı Demirbank portföyündeki hazine bonusu yüzünden batmıştır. (Mandacı, 2003: 71)

Bankanın aktif ve pasifindeki kalemlerden hangilerinin faize duyarlı olduğunun bilinmesi karşılaşılan riskin boyutunu belirlemek açısından önem taşımaktadır. (Babuşcu, 1997: 68)

Faiz oranına duyarlı varlıklar şunlardır:

- Vadelerine 3 aydan az kalan menkul değerler,
- Vadelerine 3 aydan az kalan sabit faizli krediler,
- Değişken faiz oranlı krediler (anlaşma yapılmış vadelerine bakılmaksızın bu krediler 3 ay içinde yeniden fiyatlandırılabilir.)

Faiz oranına duyarlı kaynaklar ise şunlardır:

- Vadesiz mevduat hesabı,
- Vadesine 3 aydan daha az kalan vadeli hesaplar,
- 3 ay içinde yeniden fiyatlandırılacak yabancı para mevduat hesapları,
- 3 ay içinde geri ödenecek borç alınmış fonlardır. (Tevfik, Tevfik, 1997: 240)

Faize duyarlı varlıklar, kaynaklara göre daha uzun vadeli ise, kısa vadede faizlerin düşmesi durumunda faiz marjı büyür ve karlılık artar. Faizler yükselir ise, faiz marjı küçülür ve hatta negatif değer bile alabilir. Faize duyarlı varlıklar kaynaklara göre daha kısa vadeli ise, kısa vadede faizlerin yükselmesi durumunda, net faiz marjı büyür ve karlılık artar. Faize duyalı varlıklarla kaynakların vade yapısı olumlu ise, GAP sifıra yakındır. Bu durumdaki faizdeki dalgalanmalar net faiz marjını etkilemez. Türkiye’deki bankaların net faiz marjı incelendiğinde burada bahsedilen 3 durum içerisinde 1. duruma uygun koşulların bulunduğu söylenebilir. Burada kısa vadeli faizlerde yaşanan yüksek volatilitte bu riskin önemini oldukça arttırmaktadır. (Bolgün ve Akçay, 2003: 195)

1980’li yılların başlarında, Türkiye’deki bazı ticari bankalar, bir kısmı T.C. Merkez Bankası’nın reeskont kaynağından bir kısmı ise bankaların kısa vadeli mevduatlarıyla karşılanmak üzere orta vadeli ve sabit faiz oranlı kredi vermişlerdir. Zaman geçtikçe, faiz oranlarında sürekli yükselme ortaya çıkmış; bunun sonucu olarak, kaynak maliyeti finansal varlıkların gelirlerinden daha hızlı artmış ve faiz gelirleri ile faiz giderleri arasındaki farkın eksi olmasına neden olmuştur. Bugün, ticari bankalar, ticari ve tüketici kredileri ile mevduat ve diğer kaynakları arasındaki önemli vade uyumsuzluklarından kaynaklanan faiz oranı riski ile karşı karşıya kalmaktadır. Banka yöneticilerinin finansal varlıklar ve kaynakları uyumlu hale getirmenin risk ve finansal başarı üzerindeki sonuçlarını anlaması gerekmektedir. (Tevfik, Tevfik, 1997: 261–262)

#### **1.7.2.2.3. Döviz Kuru Riski**

Döviz kuru riski belli etkenlerle (ödemeler dengesi açığı, siyasal olaylar vb.) ulusal para birimlerinin yabancı paralar karşısında değerinde meydana gelebilecek olumlu veya olumsuz değişimlerdir. (Sevil, 2001: 10) Kur riski 1970’li yıllardan itibaren sabit kurlar sisteminin terk edilmesi ve mali piyasalardaki globalleşmeye bağlı olarak banka bilançolarındaki değişik para cinslerinden, farklı miktarlardaki varlık ve taahhütlerin artması, başka bir deyişle bankaların bilançolarında yabancı para cinsinden pozisyon tutmaları ile önemli hale gelmiştir. Kur riski literatürde

kambiyo riski olarak da adlandırılmaktadır. Aslında kambiyo riski tanımı kur riskini de içine alacak şekilde bankaların yabancı para cinsinden tüm işlemleri kapsamaktadır. (Sonbul, 2005: 35)

Devalüasyon ve revalüasyon dönemlerinde bankaların ve diğer işletmelerin kazançlı çıkabilmesi kurdaki değişimleri önceden tahmin ederek, pozisyon almalarına bağlıdır. Döviz kuru piyasasında sabit kurdan serbest kura geçiş denemeleri ve birçok ülke parası karşısında Türk Lirası'nın konvertibilitesinin sağlanması bankacılık sektöründe döviz kuru riskinin yönetilmesini zorlaştırmıştır.

Bugün, bankalarımızın hemen hepsi bilânçolarının pasiflerinde Türk Lirası cinsinden mevduat yanında yabancı para cinsinden mevduata ve aktiflerinde ise, Türk Lirası krediler yanında yabancı para cinsinden kredilere çok önemli ölçüde yer vermiş bulunmaktalar. Bu nedenle günümüzde banka işletmelerinin döviz pozisyonu yönetimi çok önemli bir yönetim fonksiyonu haline gelmiştir. Çünkü döviz kurlarındaki değişimleri doğru olarak tahmin etmek ve buna göre pozisyon almak suretiyle riskten kaçınmak ve kazanç sağlamak mümkündür. ([www.tisk.org.tr](http://www.tisk.org.tr), 15.11.2008)

Esnek döviz kuru sisteminde belirli bir parada herhangi bir net kısa ya da uzun pozisyonda olmak bankaları özel tip piyasa riski olan döviz kuru riskiyle karşı karşıya bırakır. Bu durumda bankalar spot, forward, swap işlemlerine girişirler. Döviz vade uyumsuzluğunun ortadan kaldırılması başarılı bir yöntemin temelidir. (Parasız, 2000: 185–186)

Bankaların döviz kuru riskine karşı duyarlılığı döviz pozisyonuna (döviz cinsinden varlıklar ile yükümlülükler arasındaki fark) bağlıdır. (Boyacıoğlu, 2005: 31) Bu açıdan bakıldığında bir para cinsi itibarıyla bankanın net pozisyonu açık pozisyon ise o bankanın belirli bir para cinsinden yabancı paralı varlıkları yükümlülüklerini aşmaktadır. Bir bankanın bir yabancı para cinsinden net pozisyonu kapalı pozisyon ise o bankanın belirli bir para cinsinden yabancı para varlıkları yükümlülüklerinin altındadır. Döviz varlıkları ile döviz yükümlülükleri eşit ise

bankanın kare pozisyonunda olduğundan söz edilebilir ve banka açısından herhangi bir risk söz konusu değildir. Bu durumda döviz kuru riski söz konusu olmayıp, banka vadesi gelen döviz cinsinden yükümlülüklerini karşılayabilecek yeterlilikte dövize sahiptir. (Babuşcu,1997: 74)

Döviz riski spekülâtif yapısından dolayı bankanın yabancı para da net uzun pozisyonda yada net kısa pozisyonda olmasına bağılı olarak bir kazanç yada kayıpla sonuçlanabilir. Örneğın, döviz pozisyonunun net uzun pozisyon olması halinde yerli paranın değeri nin düşmesi banka için net kazançla sonuçlanacak ve değeri kazanması ise kayıba sebep olacaktır.(Greuning, Bratanovic, 2003: 262) Bankalar ekonomik risk, işlem riski ve çevirme riski olmak üzere üç tür döviz kuru riskiyle karşı karşıyadır.

1.İşlem Riski: İşlem riski, direk olarak yerli para ile ölçülen ve fiili para değişimine neden olan ödemelerden meydana gelen likidite riski olarak tanımlanmaktadır. Bankaların bu riskle karşılaşmalarına yol açan başlıca işlemler; yabancı para cinsinden borç ödemeleri, alacak tahsili, taahhütler, hakim şirkete yabancı ülkelerdeki bağımlı şirketlerden yapılan ödemeler, forward döviz kontratları şeklinde sayılabilir. (Boyacıoğlu, 2005: 32) İşlem riski, ekonomik riskin bir parçası olarak kabul eden yazarlar bulunmakla birlikte arada fark vardır. İşlem riski kısa süreli olarak işletmenin gelecekteki nakit akımlarını etkilemektedir. (Sezer, 1999: 3)

2. Ekonomik Risk: Ekonomik risk, işlem ya da muhasebe riskleri döviz kuru hareketlerinin şu andaki etkisini tanımlar. Ekonomik risk, firmaların hem cari hem de gelecekteki nakit akış değeri üzerinde döviz kurundaki değerişimlerin etkisini gösterir.(Atan, 2002: 29) Ekonomik riske literatürde; işletme riski, rekabetçi risk veya stratejik risk gibi isimler de verilmektedir.( Sezer, 1999: 4)

3. Çevirme Riski: Çevirme riski, firmanın mali tabloları üzerinde döviz kuru hareketlerinin yansımasıdır. (Acar, 1995: 41) Pek çok ülkede dövizle yapılan işlemlerin muhasebe kayıtlarının ulusal para cinsinden kaydedilmesi zorunluluğu vardır. Bu durum kur farklarının aleyhte gelişmesi ile zarara dönüşebilmektedir.



#### 1.7.2.2.4.Menkul Kıymet Riski

Menkul kıymet riski bankaların menkul kıymetler şeklindeki kamu ve özel sektördeki borçlanma araçlarına ya da hisse senetlerine yatırım yapmaktan kaynaklanmaktadır.(Sonbul, 2005: 40) Borsada hisse senetleri büyük dalgalanmalar gösterebileceğinden bankalar yatırımlarından büyük zarar görebilir. Faiz riskinin bir uzantısı olarak borçlanma araçlarına yapılan yatırımdan bankaların zarar görmesi söz konusu olabilir.(Mandacı, 2003: 71) Spekülatif amaçlı hareketlere karşı bankaların portföy çeşitlendirmesine giderek bu tür bir riskin etkisini azaltmaları mümkündür. Bu amaçla bankalar iyi bir fon yönetim merkezi oluşturmalarıdır.(Atan, 2003: 31)

#### 1.7.2.3.Operasyonel Risk

Banka içi kontrollerdeki aksamalar sonucu hata ve usulsüzlüklerin gözden kaçmasından, banka yönetimi ile personeli tarafından zaman ve koşullara uygun hareket edilememesinden, banka yönetimdeki hatalardan, bilgi teknolojisi sektörlerindeki hata, aksamalar ile deprem, yaygın, sel gibi felaketlerden kaynaklanabilecek kayıpları ya da zarara uğrama ihtimalini ifade etmektedir. (Takan, 2002: 509)

Uluslar arası Netleştirmeler Bankası (Bank for International Settlements-BIS) bünyesinde faaliyette bulunan Basel Komite, operasyonel riski, 'uygun olmayan ya da işlemeyen iç süreçler, insanlar ve sektörler ya da dış etkenler nedeniyle ortaya çıkabilecek zarara uğrama riski' olarak tanımlamıştır. Operasyonel riskin finansal piyasalar tarafından tanınmaması 1990'lı yılların sonlarını bulsa da aslında bir banka kurulduğu ilk günden itibaren operasyonel risklere maruz kalabilmektedir.(Tekel, 2006: 8) Günümüzde ATM, EFT gibi online sektörlerin teknoloji ağırlıklı yapıda olmaları ve bankaların çok sayıda ülkede faaliyette bulunmaları sebebiyle operasyonel risk oldukça önemli bir risk haline gelmiştir.

Operasyonel riskler; personel riski, teknolojik riskler, organizasyon riski, yasal riskler ve dış risklerden oluşmaktadır.

1. Personel Riski: Banka yönetiminin ve personelin yetersizliğinden, ihmalinden, görevlerini unutmalarından ya da kötüye kullanmalarından veya kasıtlı olarak suç sayılan eylemleri gerçekleştirmelerinden kaynaklanan risklerdir. Örneğin banka yönetiminin limitleri aşarak ve yeterli güvence almadan kredi açması, gerekli incelemeleri yapmadan başka teşebbüslere iştirak etmesi, teknolojik yenilikleri bankaya adapte edememesi, değişime ayak uyduramaması, ürün ve hizmet tanıtımındaki yetersizlik ve belirsizliğin; yanı sıra personelin yolsuzluk, hırsızlık ve sahtekârlık yapması, emirleri dikkate almaması veya kurallara aykırı olarak yerine getirmesi, bilerek işi engellemesi, kötü niyetli davranması gibi hususlar personel riski kapsamında değerlendirilebilir. (Boyacıoğlu, 2002: 52)

2. Teknolojik Riskler: Teknoloji riski teknolojik yatırımların ölçek ekonomilerinde ya da faaliyet ekonomilerinde maliyet tasarrufları sağlayamaması halinde ortaya çıkar. Diğer yandan teknoloji riski mevcut teknolojinin işi işleyememesi ile ortaya çıkabilir. Bunun en klasik örneği 1985 yılında The Bank of Newyork'un bilgisayar sektörünün yarattığı sorunlar oluşturmaktadır. Bankanın bilgisayar sektörü bankaya yapılan ödemeleri kaydetmezken yapılan ödemeleri kaydetmiş ve günün sonunda bankanın büyük bir nakit açığı ortaya çıkmış ve bu durum bankanın ancak Federal Rezervden acil destek kredisi alımıyla çözülmüştür. (Karacan, 1996: 27)

3. Organizasyon Riski: Banka örgüt yapısı ve işleyişiyle ilgili sorunlardan doğan risklerdir. Örneğin örgüt içerisindeki kademeler arasındaki bilgi akışının yetersizliği, yetki sınırlarının kesin olmaması, yapı ve işleyişlerdeki değişikliklerden doğan belirsizlikler bu gruba girmektedir. (Boyacıoğlu, 2005: 26)

4. Yasal Risk: Bankalar özellikle yeni tip işlemlere girerken veya uluslararası bankacılık faaliyetlerinde yasal risklerle karşılaşılırlar. Bunun nedeni söz konusu faaliyetlerin yabancı unsur taşımaları, buna bağlı olarak da birden fazla hukuk düzenini ilgilendirmeleridir. Dolayısıyla uluslararası bankacılık işlemlerinde ve işlemlerde yabancı hukuk sektörüne uygunluk denetimi şarttır. Örneğin, karşı taraf taahhüdünü yerine getirmeyi reddediyorsa veya belirli işlem tipleri yabancı hukuk

sektöründe geçersiz ise, bankanın taleplerini elde edebilmesi hususu önemli bir risk taşır.

5.Dış Riskler: Banka dışında üçüncü kişilerle ilgili sahtekârlık olayları, risk doğurması muhtemel konulara ilişkin hukuki düzenlemelerdeki değişiklik ve boşluklar, deprem, yangın, sel gibi felaketlerden kaynaklanan riskler, terörist faaliyetleri, sosyal kargaşanın yol açacağı zararlar, para aklama, web sitelerinin dış müdahalelerle kötüye kullanılması, enerji iletiminde oluşan aksamalar bu gruba girmektedir. (Boyacıoğlu, 2002: 53)

#### **1.7.2.4.Bankacılık Sektörü'nde Karşılaşılan Diğer Risk Türleri**

Bankacılık sektörü önceki bölümlerde açıklamış olduğumuz riskler dışında daha birçok risk ile karşı karşıya kalmaktadır. Şimdi kısaca bu risklerin açıklamalarına yer verilecektir.

Politik risk, hükümetlerin siyasi tercihlerle bankaların faaliyet gösterdikleri piyasalara müdahale etmesi ve zaman zaman rekabet olgusunu belli bir banka grubu veya tek bir bankaya çıkar sağlayacak şekilde değiştirmesini ifade etmektedir. (Sonbul, 2005: 46) Bankaların çeşitli sebeplerden oluşabilecek olan politik riskten korunabilmesi ve zararlarını en aza indirebilmesi için, ülke içinde değişen makro ekonomik hedeflere ve göstergelere göre kısa vadeli politikalarını değiştirebilme yeteneğine sahip olması gereklidir. Bu da banka üst yönetiminin kalitesi ile doğrudan ilişkili bir durumdur. Yönetimin kalitesi, bankanın taşıyacağı politik riski azaltıcı bir unsurdur. (Atan, 2002: 36–37)

Yasal risk, yetersiz ya da yanlış yasal bilgi ve doküman nedeniyle alacakların değer kaybederek geri dönmesi ya da yükümlülüklerin beklenenin üzerinde gerçekleşmesi durumlarını ifade eder. Ayrıca, mevcut yasalar bankalarla ilgili bir durumuna ait bir mahkeme kararı, bankacılık sektörünü kısmen ya da tamamen olumsuz etkileyebilecek nitelikte olabilmektedir. (Bolgün, Akçay, 2005: 200)

Bilânço dışı işlemler riski, bilânço dışı işlemler giderek bankacılıkta önemli bir yer tutmaya başlamıştır. Bilânço dışı kalemlerin önemli geleneksel türleri akreditifler ile banka garantileri (teminat mektupları) olup bunlar bankanın bir yatırım kalemi olmamakla birlikte kredi nitelikleri belirli şartların ortaya çıkması halinde ödeyecekleri yükümlülüklerdir. Bu nedenle bu işlemler bankalar için olası risk unsurlarıdır. Diğer yandan güncel bilanço dışı kalemlerin örneklerini forward, future, swap işlemleri oluşturmaktadır. Bu türev ürünler bir taraftan riskten korunma araçları iken diğer yandan da risk doğurucu işlemlerdir. (Karacan, 1996: 29–30) Türkiye’ de yaygınlaşarak borç araçları ve türev ürünlerin banka bilânçoları içinde daha yüksek bir orana ulaşması, bankacılığın bu yöne kaymasına neden olmuştur. (Erol, 2007:159)

Sermaye yeterliliği riski, sermayesi yetersiz bir bankanın karşılaştığı risk dört etkenden kaynaklanıyor olabilir. Bunlar; sermayesi sabit kalırken aktiflerin artması, aktiflerin sermayeden daha hızlı artması, aktifler sabit kalırken sermayenin azalması ve sermayenin aktiflerden daha hızlı azalmasıdır.

Sermaye yeterliliğinin saptanmasında; banka yönetiminin sahip olduğu nitelikler, varlıkların likidite derecesi, bankanın geçmişteki gelirleri ve bunlardan ayrılmış dağıtılmamış karlar, mülkiyet yapısının özellik ve nitelikleri, taşınmaz malların kullanımı için yapılan giderlerin yükü, mevduatın potansiyel devir hızı, işletme faaliyet usullerinin niteliği ve bankanın içinde bulunduğu rekabet koşulları da göz önünde tutulur. Böylece sermaye yeterliliği riskinin doğurduğu borçları ödeyememe durumu minimize edilmiş olur. (Acar, 1995: 43)

Eğer mevcut sermayesi, söz konusu risklerin sebep olduğu kayıpları karşılamaya yeterliyse, risk düşük demektir. Eğer mevcut sermaye, kayıpları karşılayamayacak durumda ise, risk büyük demektir. Bu durumda gerekli önlemlerin en kısa sürede alınması gerekmektedir. (Yıldırım, 2004: 11)

Yatırım ve plasman riski, banka varlıklarının değerinde veya varlıkların yaratacağı nakit akımlarında meydana gelen azalmadır. Yatırım riskleri, yönetimin

bilgisi, becerisi, tecrübesi ile doğrudan ilişkilidir. Bankanın cüzdanında bulunan hisse senetlerinin ve tahvillerin piyasa fiyatlarının ihraç eden ortaklığın kusuru olmadan düşmesi, hisse senetlerinin beklenenden daha az temettü getirmesi, döviz pozisyonunda tutulan yabancı paraların değer yitirmesi, elden çıkarılacak gayrimenkul malların fiyatlarındaki azalma yatırım ve plasman riskinin başlıca örnekleridir. (Acar, 1995: 47–48)

Bağımlılık riski, genel olarak sektörlerde birçok bankanın iflası açıklanmadığından, öngörülmeven acil likidite ihtiyacı yaratabilmektedir. Ödeme güçlüğüne düşen banka küçük ve mevduatları sigortalı ise iflasın yayılma maliyeti önemsiz bir düzeyde kalacaktır. Ancak bu ödeme güçlüğüne düşen bankanın büyüklüğüne göre dikkat çekmeyebilir. Banka büyüklüğüne bağlı olarak bağımlılık riski de artacaktır. (Altunbaş ve Sarısu, 1997: 9)

Bankalar diğer firmalara göre daha fazla güce sahiplerdir. Normal koşullarda insanların tasarruf yapma ya da ödünç alma davranışlarında ani ya da anormal değişimler meydana gelmez. Mevduat sahipleri sektörün sağlamlığı hakkında kuşku duymadıkça bir bütün olarak bankacılık sektörü istikrarlı bir şekilde çalışır. O halde bankalar açısından kaldıraç limiti diğer işletmelerden daha kritiktir. Bankalar tipik olarak kısa vadeli borçlanırlar ve uzun vadeli kredi verirler. Bankalar yüksek kaldıraçla (düşük sermaye) ve küçük karşılık esaslı ile yani daha az nakit tutarak çalışırlar. (Parasız, 2000: 18)

Küresel bankacılık riski, aktiflerin küresel farklılaştırılması çoğu kez bir bankanın risk yönetimini olumlu hale getirmesinin yanında daha karmaşık hale getirebilir. Birinci olarak bankaların yabancı ülkelerdeki birimleri alt yapılarının bir parçası olarak para, döviz kontrol ve politik riske maruzdur. İkinci olarak yabancı ülkelerde kredi riskinin değerlendirilmesi ek araştırma ve soruşturma gerektirir. Politik risk ise, uluslar arası arenada daha büyük tehdit oluşturabilir. (Parasız, 2000: 187)

## 2.BÖLÜM

### TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜNDE TÜREV ÜRÜN KULLANIMI

#### 2.1.Türev Ürün Kavramı ve Tarihsel Gelişimi

Piyasalarda artan belirsizlik hâli sistematik ve sistematik olmayan risklerin yeniden incelenmesi gerektiğini ortaya çıkarmıştır. Beklenmeyen kur değişiklikleri, faiz oranı ve fiyat değişiklikleri işletmelerin risk konusuna odaklanmalarını da beraberinde getirmiştir. Piyasalardaki sürekli değişim yeni finansal araçların doğmasına yol açmakta ve bu durum işletmelere ek maliyetler yüklemektedir. Maliyetleri en aza indirmek için yeni ürünler geliştirmek gerekmektedir. Uluslar arası finans alanında maliyetleri azaltmak amacıyla kullanılan ürünlerden biri de türev ürünlerdir. (Sevil, 2001: 26)

Türev ürünler, değeri başka bir finansal varlığın veya malın değerine doğrudan bağlı olan finansal ürünler olarak adlandırılmaktadır. Türev ürünler, ilgili varlığın sahipliğinin el değiştirmesine gerek olmaksızın, bu varlıkla ilgili hak ve yükümlülüklerin ticaretine imkân sağlar.([www.baskent.edu.tr](http://www.baskent.edu.tr), 21.01.2009)

Türev ürünler tüm dünyada ya düzenli borsalar aracılığıyla ya da tezgâh üstü düzenlemelerle işlem görmektedirler. Türev ürünlerin işlem gördüğü bu piyasalara türev piyasalar ya da vadeli işlem piyasaları denilmektedir.(Çonkar, Ata, 2002: 5)

Türev ürünler ve türev piyasalar deyiminin piyasanın gereksinimlerinden türetildiği için kullanıldığını ileri süren yaklaşımlarda bulunmaktadır. Türev piyasalar, bu ürünlerin arz ve talebinin karşılaşmasıyla oluşmakta; türev borsalarsa, türev işlemlerin organize bir yapı içinde alım - satımının yapıldığı, örgütsel ve yasal çerçevede işleyen, fiziki bir mekân içindeki yapılanmaları ifade etmektedir. (Ayrıçay, 2003: 2)

Türev ürünler, mevcut risklerin ayrıştırılıp fiyatlanmasına ve bu risklerin devredilmesine olanak sağladıkları için finansal piyasaların vazgeçilmez araçları haline gelmişlerdir. Türev piyasalarda işlem gören bu işlemlerin türev ürünler olarak ifade edilmelerinin temel nedeni, söz konusu finansal ürünlerin arkalarında nakit piyasalarda işlem gören hisse senedi, tahvil gibi temel yatırım araçları kullanılarak oluşturulmasıdır. Dolayısıyla fiyatları da nakit piyasada işlem gören temel yatırım araçlarının değerlerinden türetilmektedir. Türev olduğundan, teminat sistemiyle işlemler takas kurumunun garantisi altında gerçekleşmekte, düzenleme, gözetim ve denetim fonksiyonları daha etkin biçimde yapılmaktadır. (Bolgün, Akçay, 2005: 213)

Türev ürünlerin dünya çapındaki tarihi sürecine baktığımızda, kayıtlardaki ilk vadeli işlemler Eski Yunan'daki Milet' li filozof Thales' in kışın, bahardaki zeytin hasatı için yağhaneler üzerine yaptığı ve günümüzdeki alım opsiyonlarına benzeyen pazarlıklara kadar gitmektedir. ([www.baskent.edu.tr](http://www.baskent.edu.tr), 13.01.2009)

Türev ürünlerin ilk kullanımlarından bir diğeri de 17 y.y. sonlarına doğru Japonya da gerçekleşmiştir. Toprak sahiplerinin pirinç üretimlerini teminat göstererek çıkardıkları sertifikalar, ekonomide para gibi kabul görerek değerleri, pirinç fiyatlarındaki değişime göre artıp azalınca, 'Dojima Pirinç Piyasası' adı altında ilk vadeli işlem piyasasının kurulmasına ait bulgular vardır.

ABD de ise 19 y.y. ortalarında hasat zamanı ürünlerini ticaret ve taşımacılık merkezi Chicago şehrine getiren çiftçiler alt yapı yetersizliklerinden dolayı sık sık arz fazlasından kaynaklanan fiyat değişimlerinin ortaya çıkması üzerine önceden satmaya başlamışlardır. Bir süre sonra fiyat değişimlerinden yararlanan spekülörlerin ortaya çıkmasıyla 1848 yılında Chicago ticaret kurulu kurulmuş ve kayıtlara geçen ilk vadeli işlem söz konusu organize borsada buğday üzerine gerçekleşmiştir. 1972 de ilk finansal işlem olarak döviz vadeli işlem işlemleri alınıp satılmaya başlanmıştır. (Sonbul, 2005: 59–60)

Türev ürünlerin tarihsel gelişim sürecinde türev ürünlerin yılı olarak hatırlanacak olan dönemler bulunmaktadır. Özellikle, uluslararası finans dünyasında 1990' lı yıllar, türev ürünlerin yılı olarak hatırlanacaktır. Olaylar, türev piyasalarda yüzlerce milyon dolar kaybeden Procter&Gamble ve Gibson Greeting Card firmaları ile başlamıştır. Nicholas Leeson firmasının türev piyasalardaki faaliyetlerini kredilendiren Barings Bankası (1995) iflasın eşiğine gelmiştir. Piper Jaffrey Fonu hemen hemen % 50 oranında değer kaybetmiştir. California eyaletindeki Orange County'nin yatırımları o kadar büyük kayıplarla karşı karşıya kalmıştır ki, yerel yönetimin kamu hizmetlerini yerine getirmesinden bile endişe edilir hale gelmiştir. Tüm bunlar türev ürünlerin yanlış kullanım örnekleridir. ([www.smmmo.org.tr](http://www.smmmo.org.tr), 21.12.2008)

Fakat türev ürünlerin kullanımında yaşanan bu olumsuzluklar risk yönetimine daha fazla önem verilmesine yol açmıştır. Teknolojinin gelişmesiyle de birlikte işlemlerin karmaşık hale gelmesi risk yönetimine verilen önemi bir kez daha arttırmış ve türev ürünlerin kullanımının yaygınlaştırılması daha mümkün hale gelmiştir.

## **2.2.Türev Ürünlerin Gelişme Nedenleri**

Finansal sektörde meydana gelen hızlı gelişim ve değişim, piyasalarda profesyonelleşmeyi teşvik etmekle birlikte yatırımcıların karşı karşıya olduğu riskleri de çeşitlendirmektedir. Bu noktada yeni finansal ürünlere olan ihtiyaç da artmaktadır. Türev piyasaların global bir değerlendirilmesi yapıldığında; işlem hacimlerinde yaşanan artışlarla birlikte yatırımcı sayısının artması ve çeşitlenmesi, vadeli işlem piyasalarının genel ekonomik sektörün işleyişinde ne kadar önemli ve vazgeçilmez bir işlev üstlendiğini açık bir şekilde göstermektedir. (Aşıkoğlu, Kayahan, 2008: 173)

Bu nedenlerin dışında türev ürünlerin doğuşunu ve gelişmesini sağlayan yukarıda işaret edilen nedenlerle ilişkilendirilebilecek farklı nedenlerin olduğu görülmektedir. Bu nedenler şu şekilde sıralanabilir: (Ayriçay, 2003: 2–3)

- Finansal piyasalarda yaşanan deregülasyon süreci yeni yatırım fırsatları doğurmuş, bu durum artan riskler için yeni ürünlerin geliştirilmesine neden olmuştur.



- Gelişmiş ve gelişmekte olan piyasalarda işlem yapan kurumsal yatırımcıların, bu ülkelerdeki karşılıklı işlemlerinden doğan risklerinin ortadan kaldırılması gerekmiştir.
- Serbest piyasa ekonomilerindeki ekonomik birimlerin maruz kaldıkları mal fiyatlarıyla faiz oranı volatilitesi için uygun riskten korunma araçlarına ihtiyaç duyulmuştur.
- Gelişmekte olan ekonomilerdeki büyüme, bu ülkelerdeki şirketlerin üstlendikleri finansal ve mal piyasalarındaki risklerinin yönetilmesinde daha uygun çözümlere olan talebi artırmıştır. Türev piyasalar gerek alım-satımı yapılan ürünlerin nominal tutarları açısından, gerekse işlem hacmi itibarıyla dev boyutlara ulaşmıştır.

### **2.3. Türkiye’de Türev Ürünlerin Tarihsel Gelişimi**

Türkiye’de piyasalardaki beklenmeyen kur değişiklikleri, faiz oranı değişiklikleri işletmelerin ve özellikle bankaların risk konusuna verdikleri hassasiyeti arttırmıştır. Bu konuda alınan önlemler yeni finansal ürünlerin doğmasına yol açmıştır.

Türk finans sektörünün türev ürünler ile tanışıklığı dışa açılma sürecinin yaşandığı 1980’li yıllarda olmuştur. 1980’lerden sonra TL serbestçe dövize çevrilebilen yani konvertibilitesi artan bir para haline gelmiş ve finans piyasaları çok büyük aşamalar kaydetmişlerdir. Çünkü 1980’lerden önce Türk bankacılık sektörünün döviz bulundurma ve bu dövizleri kullanma yetkisi yoktu. Bu yetki Merkez Bankası’nın elinde olduğu için bankaların dövize ilişkin işlemleri sınırlandırılmıştı.

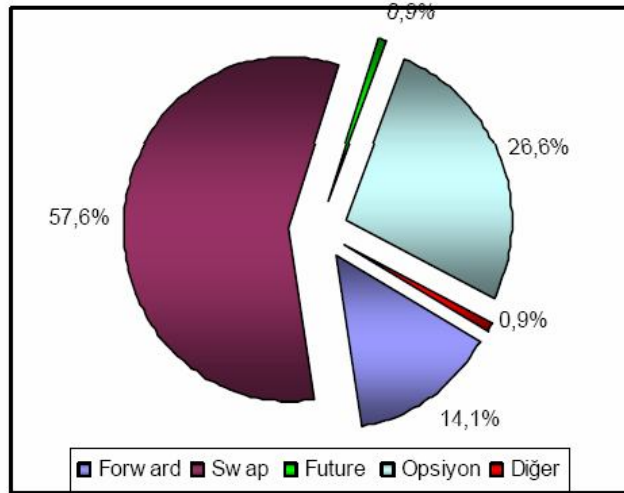
Bu doğrultuda ilk kez gündeme gelen ürün tipi, yeterli yaygınlığa ulaşmayan vadeli döviz- forward tekniğidir. Futures ve opsiyon gibi gelişmiş risk yönetim araçlarının bankalarımızdan önce ‘Tahtakale’ ve ‘Kapalı Çarşı’ tarafından kullanıldığı bilinmektedir. 1992 yılında İzmir Vadeli Borsasının kurulma girişimi ve ilk kez SPK tarafından gerçekleştirilen düzenlemeler finansal piyasaların gelişiminde yapıtaşları olmuştur. 2001 yılında işlem

görmeye başlayan İMKB nezdinde kurulan Vadeli Döviz Borsası ise, yaşanan finansal kriz sebebi ile organize türev piyasasının gelişmesine ön ayak olamamıştır. (Bolgün, Akçay, 2005: 234)

Dolayısıyla, 2001 yılına kadar sürekli artarak gelen kullanım miktarları bu yıldan itibaren yaşanan krizlerle dalgalı bir gelişim göstermiş ve daha sonraki yıllarda çok çeşitli kullanım amaçlarıyla bankacılık sektörümüzün vazgeçilmez bir finansal ürün olarak yer almıştır.

Türkiye’de en çok kullanılan türev ürünler swap ve forward işlemleridir. Bu işlemlerin yayılmasında bankacılığın dış rekabete açılmasıyla birlikte Türkiye’de şube açmak suretiyle faaliyet gösteren yabancı bankaların önemli katkıları olmuştur. Forward ve swap anlaşmalarının yanı sıra futures ve opsiyonlar çok kısıtlı olsa da bankalar tarafından kullanılmaktadır. ([www.baskent.edu.tr](http://www.baskent.edu.tr), 21.01.2009 )

Aşağıdaki grafikte Türk bankacılık sektöründe 2008 yılında tür bazında kullanılan türev ürünlerin kullanım oranları verilmiştir.



**Grafik 2:Türk Bankacılık Sektöründe Tür Bazında Gerçekleştirilen Türev Ürünler (Eylül 2008)**

Kaynak: (BDDK, 2008: 42)

Grafikten de görüldüğü üzere, Türk bankacılık sektöründe en çok kullanılan türev ürün swap işlemlerdir. Kullanım oranı oldukça dar olan türev ürünler ise futures işlemlerdir.

## **2.4.Türk Bankacılık Sektöründe Türev Ürün Kullanım Amaçları**

### **2.4.1.Riskten Korunma İşlemi (Hedging)**

Genel bir tanım olarak türev araçlarla riskten korunma işlemi riske maruz kalan gerçek bir pozisyona karşı vadeli, gelecek, opsiyon ve swap piyasalarındaki bir riskten korunma aracında karşı pozisyonu alma işlemidir. Bankalar için riskten korunma işlemi ise, bilânço içi riske maruz varlık ve kaynak kalemlerinin değerinin beklentilerinin aksi yönünde oluşacak fiyat, faiz ve kur dalgalanmalarına karşı banka açısından olumsuz gelişmesini dengeleyecek şekilde bilânço dışı bir pozisyon almaktır. Örneğin bilânço içinde herhangi bir para cinsinden açık pozisyona sahip olan bir banka bilânço dışında yaptığı vadeli döviz alım işlemi aracılığıyla söz konusu açık pozisyonunu dengelemekte ve net genel pozisyonunu denkleştirebilmektedir. (Sonbul, 2005: 84)

Korunma işleminin en başta gelen amacı, şimdiki ya da gelecekteki nakit pozisyonundan doğabilecek riski azaltmaktır. Bu riski başkasına aktaran kişiye hedger denir. Bir hedger varlığın fiyatında oluşabilecek risklerden kaçınmak veya bunları elimine etmek için türev piyasalardan yararlanır. (Chambers, 2007: 154) Buna bir örnek verecek olursak, bir portföy yöneticisi, üstlendiği riskleri azaltmak için portföyündeki hisse senetlerini satmak yerine, hisse senedi futures ya da endeks futures işlemi satma olanağına sahiptir. Böylelikle, piyasada düşüş yaşanması halinde, türev piyasada elde edilen kazanç, hisse senedinin spot piyasasındaki zararını karşılayabilecektir.

Türev ürünlerle korunma, kullanılan türev işlem türüne göre farklılık göstermektedir. Örneğin, opsiyon işlemler, sahibine alım ya da satım hakkı veren ama zorunluluk yüklemeyen işlemler olduğundan riskten korunma mekanizmasının işleyişi ve bu amaçla kullanılan stratejiler futures işlemlerden farklı olmaktadır.

Örneğin, futures piyasalarında işlem yapan yatırımcılar, spot piyasada fiyatların yükselmesinden korunmak için futures işleminde uzun pozisyon alarak alıcı, düşmesinden korunmak içinse kısa pozisyon tutarak satıcı olmaktadır. Opsiyon işlemlerle riskten korunmak içinse, korunma amaçlı satma opsiyonunun satın alınması, sıfır primle korunma, ters işlemle riski ortadan kaldırma, satın alma opsiyonunun yazılması gibi genel korunma stratejileri ya da daha karmaşık stratejiler oluşturulabilmektedir. (Ayrıçay,2003:5)

#### **2.4.1.1.Türev Ürün İşlemlerinde Alıcı Taraf Olarak Korunma**

Türev ürün işlemlerinde alıcı taraf olmakta amaç, satın alma fiyatını sabitleyerek, gelecekte alınması planlanan ürünün fiyat artışlarından korunmaktır. Böylece, vadeli işlemde alıcı taraf olunarak ileri bir tarihte satın alınması planlanan menkul kıymet fiyatındaki artışa karşı korunma sağlanır. Örneğin, bir tahvil portföyü yöneticisi, faiz oranlarında düşme olasılığına karşı, ileri bir tarihte portföy nakit girişlerini yatırmayı planladığı tahvil fiyatının artmasından uğrayacağı zararı, tahvil üzerine vadeli işlemde alıcı taraf olarak kapatacaktır. Türev ürün işlemlerinde alıcı taraf olarak korunan tarafın uzun pozisyon aldığı kabul edilmektedir.

Uzun pozisyon alarak riskten korunmaya örnek verecek olursak;

“X” bankasının 120.000.000 dolar açık pozisyonu bulunmaktadır. Bankanın açık pozisyonunu ay sonunda 80.000.000 dolar seviyesine indirmesi gerekmektedir. Bu süre zarfında dolar kurunun aşırı değerleneceğinden endişe eden banka, riskten vadeli işlem işlemleri ile korunmak istemektedir. Vadeli İşlemler Piyasası’nda bir vadeli işlem işlemi 10.000 dolar büyüklüğündedir ve 1 ay vadeli sözleşmenin fiyatı 1.500.000 TL’dir.

Pozisyondaki banka dolar kurunu sabitleyebilmek için 1 ay vadeli işlemde 4.000 adet işlem almalıdır. (40.000.000/10.000)

**Tablo 9: “X” Bankasının 1 Ay Sonra Dolar Kurunun Çeşitli Seviyeleri İçin Karşılaşan Kar Ve Zarar Tablosu**

<b>Bir Ay Sonraki Dolar Kuru</b>	<b>Gerekli Fon (Trilyon TL)</b>	<b>Vadeli İşlemden Kar/Zarar (Trilyon TL)</b>	<b>Toplam (Trilyon TL)</b>
1.570.000 TL	- 62.8	2.8.	60
1.500.000 TL	- 60.0	0	60
1.420.000 TL	- 56.8	- 3.2	60

Kaynak: ([www.imkb.gov.tr](http://www.imkb.gov.tr), 09.10.2008)

Sonuç olarak tabloyu yorumlayacak olursak; “X” Bankası dolar kurunun 1.500.000 TL’ den aldığı vadeli işlem için geçerli dolar kurunun üzerine çıktığında kar elde edecektir. Yüksek fiyat artışından kendi korumuş olacaktır. Ancak dolar kurunun vadeli işlem için söz konusu olan kurun altına düşmesi durumunda ise zarar edecektir.

#### **2.4.1.2. Türev Ürün İşlemlerinde Satıcı Taraf Olarak Korunma**

Fiyat düşüş riskine karşılık türev ürün işlemlerinde satıcı taraf olarak korunma işlemi yapılmaktadır. Bir malın satışı düşünüldüğünde ve bu malın fiyatının düşüşüne karşı korunmak istendiğinde kullanılmaktadır. Satıcı taraf olarak korunma yöntemi bugünkü fiyatlardan satış fiyatını kilitlememizi sağlamaktadır. Fiyat düşecek olur ise, düşük fiyattan mal satışı türev piyasasındaki kar ile karşılanmaktadır. Ters durumda ise, yüksek fiyattan yapılan satış türev işlem zararını karşılamaktadır. (Bolgün, Akçay, 2005: 222) Türev ürün işlemlerinde satıcı taraf olarak korunan tarafın kısa pozisyon aldığı kabul edilmektedir.

Kısa pozisyon olarak riskten korunma işlemine örnek verecek olursak;

ABC şirketi ihraç ettiği 50.000 dolar değerindeki malın bedelini 3 ay sonra tahsil edecektir. Şirket Amerikan Dolarının Türk Lirası karşısında mevcut durumda aşırı değerlendirildiğine inanmakta ve Türk Lirası’nın üç ay sonunda değerlendirilmesi ihtimaline, diğer bir ifadeyle dolar kurunun düşme riskine karşı kendisini korumak

istemektedir. Vadeli İşlemler Piyasası'nda bir vadeli işlem işlemi 10.000 dolar büyüklüğündedir ve 3 ay vadeli sözleşmenin fiyatı 1.500.000 TL'dir.

Bu durumda şirket dolar kurunu sabitleyebilmek için 3 ay vadeli işlemde 5 adet işlem satmalıdır (50.000/10.000).

**Tablo 10:“ABC” Şirketinin 3 Ay Sonra Dolar Kurunun Çeşitli Seviyeleri İçin Karşılaşacağı Kar/Zarar Tablosu**

Üç Ay Sonraki Dolar Kuru	500.000 Satılmasından Sağlanan Gelir (Milyar TL)	Vadeli İşlemden Kar/Zarar (Milyar TL)	Toplam (Milyar TL)
1.675.000 TL	83.75	- 8.75	75
1.500.000 TL	75.0	0	75
1.350.000 TL	67.5	7.5	75

Kaynak: ([www.imkb.gov.tr](http://www.imkb.gov.tr), 09.10.2008)

Sonuç olarak tablodan da anlaşılacağı üzere; “ABC” şirketi dolar kurunun düşeceği varsayımına dayanarak 1.500.000 TL'den aldığı vadeli işlem için dolar kurunun yükselmesi halinde zarar edecektir. Söz konusu malı daha yüksek fiyattan satma fırsatını kaçıracaktır. Ancak beklediği gibi dolar kurunun düşmesi halinde ise malını daha düşük fiyattan satması durumunda uğrayacağı zarardan kendini korumuş olacaktır.

#### 2.4.2.Spekülasyon İşlemi

Spekülasyon, geleceğin değerlendirilmesi, beklentilerin formüle edilmesi ve buna bağlı olarak, kar elde etmek için pozisyon alınmasıdır.(Bolak, 1998: 72) Piyasalarda fiyatların yönünü tahmin ederek pozisyon alan yatırımcılara spekülâtör adı verilir. Vadeli piyasaların en önemli unsurlarından biride spekülâtörlerdir. Vadeli piyasalar özellikle kaldıraç etkisi dolayısıyla spekülâtörlere oldukça önemli avantajlar sağlayan ürünler sunar. (Dönmez Ve Diğerleri, 2002: 9)

Spekülatörler taşıdığı riskleri hedge etmek isteyen üretici, yatırımcı gibi kişilerle forwards, futures, options, swaps gibi anlaşmalara girerek üstlenir. Birbirleriyle ters pozisyon almak isteyen ‘hedger’ ların sayısı birbirine eşit olduğu takdirde spekülatörlere gerek kalmayacağı söylenebilir ancak bu hemen hemen imkânsızdır ve her zaman bir yöndeki ‘hedger’ sayısı fazla olacağından, spekülatörler önemli bir hizmeti yerine getirmiş olacaklar ve bu hizmetin karşılığında da bir primi hak edeceklerdir. (Bolak, 1998: 74)

Spekülatörlerin alım-satım işlemlerinde bulunmaları zaman zaman ani fiyat hareketlerine sebep olmakla birlikte, piyasanın likiditesini ve işlem hacmini arttırdığı bilinmektedir. Spekülatörlerin risk alma konusundaki isteklilikleri, diğer piyasa katılımcılarına taşıdıkları riski spekülatörlere devrederek riskten korunma imkânı sağlar. (Dönmez Ve Diğerleri, 2002: 9)

### **2.4.3.Arbitraj İşlemi**

Arbitraj, aynı malın değişik piyasalardaki fiyat farklılıklarından yararlanma, avantaj sağlama işlemine denir. Arbitraj sadece iki milli para arasında değil daha fazla döviz arasında da yapılabilir. Kısaca, dövizlerin ucuz piyasalardan alınıp pahalı piyasalarda satılması kur farklarını ortadan kaldırmakta, dünya çapında uyumlu piyasaların oluşmasına katkıda bulunmaktadır. (Erdoğan, 1993: 19–20)

Ayrıca, arbitraj, aynı anda iki veya daha fazla pazarda işlemlere girerek risksiz bir kazanç alanı olarak ta tanımlanmaktadır. Genellikle arbitrajda yatırımcı yatırım yaparken kendi sermayesini kullanmaz. Arbitraj, hem futures hemde opsiyon fiyatlarının kararlarında çok önemli bir rol oynar. (Cuthbertson, Nitzche, 2001: 21) Ürüne ihtiyaç duymamaları nedeniyle, arbitrajcılar, spekülatörlere benzerler. Arbitraj yapanların spekülatörlerden farkı, risk olmasızın kar garantisi sağlamalarıdır. (Ceylan, 1998: 280)

Arbitrajcılar spot piyasalar ile vadeli piyasalarda da büyük rol oynarlar. Spot piyasalar ile vadeli piyasaları arasındaki taşıma maliyeti ilişkisi sonucu, oluşması gereken fiyattan farklı seviyelerde fiyat oluşması durumunda, arbitrajcılar devreye

girerek ucuz olan piyasada alış, pahalı olan piyasada satış yaparak piyasaları dengelerler. Bu faaliyetler piyasaların birbirleriyle uyumlu ve dengeli hareket etmesini ve gerçekçi fiyat oluşumunu sağlar.

## **2.5.Türk Bankacılık Sektöründe Kullanılan Türev Ürünler**

### **2.5.1. Forward İşlemler**

Vadeli işlemlerin tarihsel gelişiminde forward işlemler ilk durak noktasıdır. Mevsimsel etkiler ve depolama güçlükleri gibi nedenlerle ürünlerin fiyatlarında yaşanan dalgalanmalar tüccar ve üreticileri forward işlemlerin keşfine itmiştir. (Tufan,2001:8)

Forward, iki taraf arasında bir varlığın gelecekte belirli bir tarihte ve belirli bir fiyattan alınması veya satılması konusunda anlaşmaya varıldığı bir işlemdir. İşlemin teslim veya vade tarihine kadar para ve mal değişimi yapılmaz. Bu işlemlere mal, menkul kıymet ve döviz konu olabilir. (Wilmott, 2006: 21)

Forward piyasaları, 18. Yüzyılın ortalarında Amerika’da başlamıştır. O tarihlerde Amerika bütün ihtiyaçlarını Avrupa’dan temin etmekte, malların ticareti ise, deniz yoluyla yapılmakta idi. Malları taşıyan gemilerin Amerika’ya ulaşması beklenmeden gemilerdeki malların ticaretinin yapılmaya başlanması ‘forward’ piyasaların doğuşuna yol açmıştır. Daha sonraki dönemlerde ise, tarımsal mahsullerin henüz hasadı yapılmadan alınıp satılmaya başlaması ‘forward piyasaları’ nın gelişmesini sağlamıştır. (Bolak, 1998: 79) Daha sonrasında ise, 1970’lerden itibaren forward piyasalar kendilerini yenileyerek risk yönetiminde daha yaygın olarak kullanılmaya başlamıştır.

Türkiye’de ise, ilk forward işlemler 1940’lı yıllarda tütün piyasalarında gerçekleştirilmiştir. Vadeli döviz alım satımına ilişkin ilk yasal düzenlemeler ise, 29 Aralık 1983 tarihli Resmi Gazete’de Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 28 Sayılı Karara ilişkin 2 Sayılı Merkez Bankası genelgesi ve bu Genelgeye dayalı Merkez Bankası yazıları olmuştur. (Özalp, 2003: 91)



### 2.5.1.1. Forward İşlemlerin İşleyişi ve Özellikleri

Bir forward işlem ile belirli bir varlığın (mal, döviz, faiz) ileride belirlenen bir tarihte, iki tarafın üzerinde anlaştığı bir fiyattan teslimi yapılacağını daha önce belirtmiştik. Söz konusu bu işlemde varlığın karakteristiği, teslim ve ödemenin yapılacağı tarih, teslim yeri ve yöntemi, miktarı ve fiyatı olmak üzere tüm ayrıntılar bulunur. İşlem kendine özgü ve spesifiktir.

Forward işlemlerde, işlemin gerçekleşeceği tarihe teslim tarihi ve üzerinde anlaşılmiş fiyata da forward fiyatı adı verilir. Forward işlemler basitçe forwards olarak adlandırılır. Forward işleminin bir tarafında belirtilen miktardaki varlığı almak isteyen taraf forward işleminin alıcısı, forward işleminin diğer tarafında bu varlığı satmak isteyen taraf forward işleminin satıcısı olarak adlandırılır. (Zhang, 1995: 29) Diğer türev ürünlerde olduğu gibi forward işlemlerin yapılma nedenleri arasında faiz, fiyat veya döviz değişimlerinden korunmak veya spekülasyon amacı yer almaktadır.

Forward işlemler, bankalarla bankalar veya müşterileri arasında yapılabilir. Vadeli işlemlerin iki tarafında bankalar varsa, söz konusu işlemler interbank işlemler olarak da ifade edilebilir. Forward işlemler belli bir tarihte sonuçlandırılabilir. Bu tür işlemlere sabit forward işlemler denir. Sabit forward işlemler ile değişim belli bir tarihte gerçekleştirilir. Forward işleminde taraflar arasında değişimin konusunda belirli bir zaman aralığı öngörülebilir. İşte işlemin uygulanacağı zamanın iki tarih arasında olduğu işlemlere, seçenekli forward işlemleri denilmektedir. (Ceylan, 1998: 254)

Forward işlemlerin özellikleri nedeni ile bu sözleşmenin devri kolay olmamakta dolayısıyla bir ikinci piyasası bulunmamaktadır. Ancak, forward işlemler için organize olmuş piyasalar da vardır. Bu piyasalardan biri döviz piyasasıdır. Çünkü döviz piyasasında spot veya cari işlemler yanında, bugünden işlemler yapılarak, gelecek bir tarihte yükümlülüklerin yerine getirilmesi söz konusu olabilmektedir. Forward işlemlerin vadesi, bir günden başlar ve birkaç yılı

kapsayabilir. Ancak uygulamada bir yılı aşan forward işlemler genellikle bir, iki ve üç aylık olarak yapılır. (Ceylan, 1998: 254)

Bir forward işlem ikili bir anlaşma niteliği taşıdığından, söz konusu işlemde doğan pozisyonu kapatmak için sözleşmenin iptali gereklidir. Başka bir karşı taraf ile yapılacak ters bir sözleşme, her iki tarafın kredi riskinin alınmasından ötürü ilk sözleşmeyi kapatmış sayılamaz, yani taraflardan her ikisinin de ödeyememe riski durumuna düşme riski devam eder. (Dönmez ve Diğerleri, 2002: 2)

### **2.5.1.2. Forward İşlemlerin Türleri**

Forward işlemler, genellikle outright (döviz) ve faiz forward'ı olmak üzere ikiye ayrılmaktadır.

#### **2.5.1.2.1. Outright (Döviz) Forward İşlemleri**

Döviz forward işlemi, iki taraf arasında belli miktarda bir dövizin belli bir kurdan ileride bir tarihte el değiştirmek üzere yapılan bir işlemdir. İşlemin yapıldığı tarihte forward işleminin değeri '0' dır. Vade sonuna doğru gelinmeye başladıkça, zamanın geçmesi, döviz kuru ile faiz oranlarının değişmesi sonucunda forward sözleşmesinin de değeri pozitif veya negatif bir değer alır. (Yılmaz, 2002: 39)

Döviz forward işlemlerinde en önemli sorun gelecekteki döviz kurunu belirlemektir. Döviz kurunu yalnız ekonomik göstergeler değil, politik gelişmeler, psikolojik etkenler, spekülörlerin davranışları da etkilemektedir. Bu bağlamda makro göstergelerden yararlanılarak, çoklu regresyon analizi yapılarak, teknik analiz yapılarak, faiz parite kuramından yararlanılarak, vadeli döviz kuru tahmin edilebilir. Ancak hangi analiz yöntemi kullanılırsa kullanılsın, günümüzde kurları kesin olarak tahmin etmeye olanak yoktur. (Akgüç, 2007: 191)

Forward kurların hesaplanmasında, iki döviz cinsi arasındaki faiz farkının belli bir dönem için kur farkına dönüştürülmesi ve bu farkın cari döviz kuruna (spot) eklenmesi ya da çıkarılması söz konusudur. Faiz oranları arasındaki farkın kur farkına dönüştürülmesiyle bulunan rakama swap point denilmektedir. Bu rakam faiz

oranı yüksek döviz için forward discount olarak adlandırılmakta ve yüksek faizli döviz cinsinden spot kuruna eklenerek forward kur bulunmakta, faiz oranı düşük döviz cinsi için forward premium olarak adlandırılmakta ve o dövizin spot kurundan çıkarılarak forward kur bulunmaktadır. (Tevfik, Tevfik, 1997: 162) Bu durumda forward kur primi aşağıdaki formülle hesaplanır. (Ceylan, 1998: 265)

$$\text{Forward kur primi} = \frac{\text{FR} - \text{SR}}{\text{SR}} \times \frac{12}{n}$$

Dolayısıyla, forward döviz kurları spot kurdan daha yüksek veya daha düşük gerçekleşebilmektedir. Kural olarak faiz oranı yüksek olan dövizlerin forward kuru, spot kurdan daha düşük, düşük faiz oranına sahip olan dövizlerin ise forward kuru spot kurdan daha yüksek gerçekleşmektedir diyebiliriz.

Döviz forward işlemleri, yabancı para ile varlık ve yükümlülükleri, gelir ve giderleri olan kurumlar açısından, kur oynamalarının nakit akışları üzerinde doğurabileceği belirsizliği ortadan kaldırdığından oldukça yararlıdır. (Akgüç, 2007: 191)

Forward döviz piyasalarında en çok kullanılan paralar, dolar, mark, sterlin, Kanada doları, Japon yeni, İsviçre frangı, Belçika frangı, İtalyan lireti, Hollanda florini'dir. Gelişmekte olan ülke paraları, forward döviz piyasalarında işlem görmemektedir. (Ceylan, 1998: 256)

#### **2.5.1.2.2. Faiz Forward İşlemleri**

Genelde klasik forward anlaşmaları genellikle döviz üzerine yapılmaktadır. Oysa faiz riskini hedge etmek amacıyla da forward işlemler yapılabilir. Son yıllarda bu amaçla yapılan anlaşmalar yaygınlaşmaya başlamıştır. Forward faiz işlemleri, iki tarafın, kendilerini ilerdeki faiz oranlarına karşı korumak amacıyla aralarında imzaladıkları anlaşmadır. (Erdoğan, 1993: 37)

Forward faiz işlemlerinde taraflar, belli tutardaki anaparaya, ileri bir tarihte, belli bir süre içinde uygulanacak faiz oranı üzerinde anlaşırlar. Bu orana forward faiz oranı denir. (Ceylan, 1998: 270) Uygulamada forward faiz işlemlerinde anapara el

değiştirmez. Anlaşmayı yapan taraflardan herhangi birinin anaparayı almak veya vermek türünde bir yükümlülüğü yoktur. Sadece belirli bir anapara üzerinde uygulanacak faiz oranı konusunda ileri bir tarih için anlaşma yapılmaktadır. (Erdoğan, 1993: 37)

Forward faiz işlemleri ile ilgili piyasa 1980'li yılların başlarından itibaren oluşmaya başlamıştır. Kısa bir süre içinde 500 milyon dolarlık işlem hacmine ulaşmıştır. Bu işlemlerin çoğu yaklaşık %90'ı, sterlin veya dolar üzerine yapılmaktadır. Bunun yanı sıra, DM ve Yen için de pazar gittikçe genişlemektedir. (Chambers, 2007: 47)

Forward faiz işlemleri genellikle bankalarla müşterileri arasında yapılmakta, banka, müşterisinin ihtiyacına göre alıcı ve satıcı pozisyonunda (uzun veya kısa) kalabilmektedir. Ancak, bankanın satıcı pozisyonundayken uygulayacağı forward faizi, alıcı pozisyonundayken uygulayacağı forward faizinden yüksek olacaktır. Her iki yönde de hemen hemen eşit sayıda müşteri bulunacağı varsayımı altında, banka, işlem hacmi ortalaması üzerinden, faiz oranları farkı kadar bir kazanç elde edecektir. (Bolak, 1998: 95) Bankalar ayrıca forward faiz işlemlerini, önceden tahmin edilen vadeli mevduatların faiz masraflarını veya LIBOR' a endeksli değişken oranlı borçların faiz gelirlerini sabitlemek amacıyla da kullanmaktadırlar. (Ataç, 2002: 318)

Sonuç olarak, forward faiz işlemlerinde dikkat edilmesi gereken husus, faiz oranlarının gelecekte yükseleceğini bekleyen spekülörler forward faiz işlemlerinde uzun pozisyon alarak, faiz oranlarının düşeceğini bekleyen spekülörler de kısa pozisyon alarak beklentilerini kara dönüştürmeye çalışırlar. Yani, faiz oranlarında yükselme bekleyen hedger veya spekülötlerin futures piyasalarında kısa pozisyon almaları gerekirken, forward faiz işlemlerinde uzun pozisyon almaları gerekmektedir. ((Bolak, 1998: 95–96)

### 2.5.1.3.Forward İşlemlerin Avantajları

- Forward işlemler forward işleminin sonunda her iki tarafında gereksinimlerini karşılamaya uygun olabilme avantajına sahiptir. (Blake, 2000: 239)
- Organize bir borsa bünyesinde gerçekleştirilmediği ve takas işlemleri gibi herhangi bir merkezi Takas Kurumu üzerinde yapılmadığı için, borsa ve takas komisyonu gibi işlemsel maliyetler taşımaz. Bu nedenle, hemen hemen sıfır komisyon maliyeti ile çalışır. (Yılmaz, 2002: 41)
- Forward işlemi ile bir kurum veya yatırımcının muhtemel fiyat dalgalanması riskine karşı korunulabilmektedir. (Erdoğan, 1993: 25)
- Forward işlemler alıcı ve satıcı açısından gelecekteki belirsizlikleri ortadan kaldırmakta ve taraflara geleceğe yönelik rasyonel planlar yapma imkânı tanımaktadır. ([www.baskent.edu.tr](http://www.baskent.edu.tr), 21.01.2009)
- Finansal futures ile karşılaştırılacak olursak, forward işlemlerin, kapanımdan önce teminat gerekmemesi, sabit teslim tarihleri, standart sözleşme büyüklüklerinin olmaması gibi üstünlükleri vardır.
- Faiz opsiyonlarına karşı temel üstünlüğü ise; prim ödenmemesidir. Özellikle faiz dalgalanmalarının ve de primin fazla olduğu dönemlerde bu önemli bir avantajdır diyebiliriz.

### 2.5.1.4.Forward İşlemlerin Dezavantajları

- Forward anlaşmalarda kontrat vadesinden önce satın alınan paranın döviz kurundaki düşme, muhtemel kazançlardan mahrum olmaya neden olur. Dolayısıyla dezavantajlarından birisi fırsat maliyetidir. (Acar,1995: 89)
- Forward işlem her iki tarafında görüş birliği olmadan iptal edilemez. İşlem altındaki bir tarafın yükümlülükleri genellikle üçüncü bir tarafa transfer edilemez. (Blake, 2000: 239)
- Forward işlem yapmak, bu işlemlerin tabiatı gereği, işlemi yapanlar için bir risk üstlenmek demektir. Şöyle ki; forward işlemler, ayrı bir garanti mekanizması içermeyip güven ağırlıklı işlemler olması dolayısıyla tarafları, karşı tarafın taahhüdünü yerine getirmemesi veya işleme

uymaması halinde çok büyük sayılabilecek zararlarla karşı karşıya bırakabilmektedir. Bu durum, taraflardan birinin iflası ya da ölümü gibi durumlarda geçerlidir.

- Forward işlemler, bütün taraflara; malın nitelikleri, miktarı, vadesi, teslim yeri ve koşulları hakkında her şeyi özgürce belirleyebilecekleri geniş bir alan sunarak taraflar için bir avantaj gibi sayılan bu durum, aynı zamanda malın veya hizmetin standart olmaması, tarafların bütün dikkat ve yoğunluklarını fiyat üzerine verememeleri gibi bir dezavantajı da beraberinde getirmektedir. ([www.baskent.edu.tr](http://www.baskent.edu.tr), 13.01.2009)

### 2.5.2. Futures İşlemler

Daha öncede belirttiğim gibi vadeli işlem piyasaları 18. yüzyılın ortalarında Amerika'da başlamıştı. O dönemlerde tüm ihtiyaçlarını Avrupa'dan temin eden Amerika'nın deniz ticareti forward piyasalarının doğuşuna yol açmıştı. Fakat ileriki dönemlerde ticareti yapılan tarımsal ürünlerin gerek dış faktörlere bağlı olarak, gerekse kötü hava koşullarından dolayı tesliminde sorunlar yaşanmaya başlanmış ve forward piyasalara olan güven sarsılmıştır.

Bu gelişmelerden sonra yatırımcılar çözüm arayışlarına girmişler ve bunun sonucunda da mal borsalarını kurmuşlardır. Zamanla yatırımcıların karşı taraf riski gibi riskleri bertaraf ederek borsa riskine katlanmayı yeğlemeleri bu piyasaların gelişimine yol açmıştır. Bunun sonucunda da futures işlemlerinin gelişimi hızlanmış ve forward işlemlerinin kullanımı azalmıştır. Yani futures işlemler, vadeli işlem piyasalarının tarihsel gelişiminde ikinci durak noktası olmuştur.

Futures İngilizce de sözcük anlamı olarak gelecek veya gelecek ile ilgili demektir. Finans piyasalarında future ya da yaygın kullanımı ile futures deyimini geleceğe dönük alım ve satım işlemlerinin yapıldığı piyasalar olarak tanımlayabiliriz.

Futures piyasaların tarihsel gelişimine bakacak olursak; tarım ürünlerine ilişkin ilk gelecekteki piyasa 1650 yılında oluşturulmuştur. (Ceylan, 1998: 278) İlk organize futures piyasasının kuruluşu ise, A.B.D. de 1848 yılına dek geri

gitmektedir. İsmi geçen yılda Chicago kentinde CBT (Chicago Board Of Trade) yani Chicago Ticaret Odası geleceğe yönelik işlemleri işleme koymuştur. Bir asır boyunca futures işlemlerine konu olan mallar tarımsal mallarla sınırlı kalmıştır. 1972 yılında IMM (İnternational Money Market) dövizle ilgili futures kontratlarını, 1975 yılında CBT bonolarla ilgili futures işlemlerini başlatmıştır. 1982 yılında da hisse senedi üzerine yazılan futures kontratlarına başlanılmıştır. (Erol, 1999:1–2)

Future işlemleri 1990' ların ortası itibariyle hisse senetleri, tahviller, banka mevduat hesapları, borsa endeksleri, elektrik enerjisi üzerinden gerçekleştirilmeye ve dünya piyasalarında etkin olarak kullanılmaya başlanılmışlardır.

### **2.5.2.1.Futures İşlemlerin İşleyişi ve Özellikleri**

Bankalar ve finansal kuruluşlar, gerçekleştirdikleri işlemlerin nitelikleri nedeniyle diğer kuruluşlarla kıyaslandıklarında, daha fazla kur riski ile karşılaştıkları ortaya çıkmaktadır. Bu nedenle kur riskini azaltacak bazı önlemlerin alınması gerekmektedir. Bu önlemlerden biri de futures işlemlerdir. (Babuşcu, 1997: 78)

Futures işlemler, belirli bir malın, belli bir miktarda ve belli bir teslim tarihinde değiş tokuşu yapılan standart işlemlerdir. Standart bir sözleşmeye sahip olmak iki taraf arasında değiş tokuşun kolay olabilmesi anlamında büyük bir avantajdır. (Blake, 2000: 240)

Futures işlemler forward işlemlerden türetilmiştir ve birçok benzer özelliğe sahiptir. Aslında, futures işlemler likit forward işlemlerdir. Buna rağmen forward işlemlerden farklı olarak futures market adı verilen organize borsalarda işlem görürler. (Chance, 1998: 6) Bu borsaların başlıcaları, Chicago Board Of Trade, New York Futures Exchange, New York Stock Exchange, Chicago Mercantile Exchange, Toronto Stock Exchange ve London İnternational Financial Futures Exchange' dir. (Bolak, 1998: 86)

Borsada iki önemli işlemci türü vardır. Bunlar futures komisyoncuları ve seans işlemcileridir. Bir futures komisyoncusu bir aracı ya da acenta gibi davranarak,

komisyon karşılığında müşterilerin alım satım emirlerini yerine getirir. Komisyon ücreti rekabet ve pazarlığa bağlı olarak değişmektedir. Seans işlemcileri kendi hesabına çalışan özel kişilerdir. Belirlenmiş bir fiyattan futures işlem alıp, bunu daha yüksek fiyattan satarak kar elde etmeyi amaçlarlar. Bu işlemlerle borsada akışkanlığın sağlanmasına yardımcı olurlar. Seans işlemcileri riski göze alıp, kendi işlem becerilerine güvenerek yarar sağlamayı umarlar. (Chambers, 2007: 8)

Futures işlemler, organize borsalarda işlem gördüklerinden, kişisel bir özellik taşımazlar ve forward piyasalarda var olan işlemlerden cayma anlamındaki güven sorununa çözüm getirmişlerdir. Ayrıca bu işlemlerin ikincil piyasaları bulunmaktadır. İşlem taahhüdü ilgili tarihte yerine getirilmeden birçok kez el değiştirebilir. Futures piyasaların hızlı büyüme nedenlerinden birisinin bu olduğu söyleyebiliriz

Bir yatırımcı bir futures işlem sattığı zaman belirli miktardaki bir malı belirli bir fiyattan ve belirli bir tarihte teslim etmeyi kabul eder. Gelecekte belirli bir fiyattan söz konusu malı teslim etmeyi kabul eden yani futures sözleşmeyi satan kişinin kısa pozisyon, gelecekte belirli miktardaki malı belirli bir fiyattan almayı kabul eden kişinin ise uzun pozisyon aldığı ifade edilir. (Miller, VanHoose,1993: 106–107)

Uzun pozisyonda olan bir yatırımcı, futures işleminin piyasa fiyatının, üzerinde anlaşılan işlem fiyatını geçmesi durumunda, kısa pozisyonda olan bir yatırımcı ise, futures işleminin piyasa fiyatının, üzerinde anlaşılan işlem fiyatının altına düşmesi durumunda kar eder. Dolayısıyla, uzun pozisyon alan yatırımcılar fiyatların yükselmesini beklerken, kısa pozisyon alan yatırımcının beklentisi fiyatların düşmesi yönünde olacaktır. (Özalp, 2003: 36)

Forward işlemlerde teslim işlemi belirli bir günde yapılmasına rağmen futures işlemler de bu işlem belli bir zaman aralığının herhangi bir diliminde yapılabilir. Bu da futures fiyatının belirlenmesinde bir karışıklığa sebep olur. Teorik olarak futures



işleminin fiyatını hesaplamak için teslimin ne zaman yapılacağını bilmek önemli olduğu halde birçok futures işlem vadeden önce elden çıkarılır. (Hull, 2000: 73)

Futures işlemlerinin elden çıkarılması veya sonuçlandırılması, fiziksel teslim, ters bir gelecek işlemi işlemiyle dengeleme ve nakdi ödeme yöntemleriyle olur. Ancak, futures işlemlerinin fiziksel teslimle sonuçlandırılması yaygın bir uygulama değildir. Zaman içinde aynı tarihli ve aynı sayıda farklı fiyatlı gelecek işlemi üzerinden bir karşıt ticarete girmek suretiyle pozisyonu kapatılabilir. Dengeleme ise, futures işlemlerinin sonuçlandırılmasında en çok başvurulan yöntemlerden birisidir. Dengeleme yöntemi yatırımcı açısından fiziksel teslimle oranla daha ucuz bir yöntemdir. Çünkü yatırımcının maliyeti, aracı kuruma ödenen ücret ve komisyonlarla sınırlıdır. (Ceylan, 1998: 290- 291)

Futures borsalarının beyni takas odasıdır. Futures borsalarında tüm işlem alım ve satımları takas odası üstünden yürütülür. Takas odasının ana görevi futures işlemlerinin düzgün biçimde yürümesini sağlamaktır ve piyasada oyuncuların birinin yükümlülüklerini yerine getirememeye riskine karşı bir garantör olarak işlev görmektedir. (Erol, 1999: 14) Futures işlemlerinin alıcı ve satıcılarının pozisyonlarının kur, fiyat, faiz ve endeks değişimleri doğrultusunda günlük olarak dengelenmesi, takas odalarının en önemli görevlerinden diğeridir.(Ceylan, 1998:289)

Takas merkezi tüm işlemlerde araya girerek işlemlerin yerine getirilmesini ve tüm işlemlere yasal karşı taraf olmayı garanti etmektedir. Kontrat alan ya da satan taraf, başlangıç olarak kontrat bedeli olarak bir başlangıç marjı yatırır. Takas merkezi karşı tarafın tüm kredi risklerine günlük mutakabat sağlama sistemini kullanarak karşı koymaktadır. Bu işlem, her günün sonunda yeni fiyatlara göre yeni pozisyonların kontrol edilmesi, karda olanların hesaba ilave, zararda olanların hesabında eksiltme yapılması şeklinde gerçekleşmektedir. Günlük fiyat değişimlerine göre marj hesaplarında yapılan ilave ve eksiltmeler değişim marjı olarak adlandırılır. Marj hesabı fazla veren yatırımcının bu fazlayı çekme hakkına sahipken, marj hesabı eksilen yatırımcının farkı aynı günde tamamlaması gerekmektedir. Bazı borsalardaki uygulamalarda ise, ancak marj hesabının belli bir

alt sınırının altına düşmesi halinde yatırımcıdan marjını başlangıç düzeyine tamamlaması talep edilmektedir. (Blake, 2000: 240)

Ayrıca, futures işlemlerde korunma marjini de söz konusudur. Koruma marjini, marjin hesabında alınabilecek minimum miktardır ve genellikle ortalama olarak başlangıç marjininin yüzde yetmiş kadar olur.(Siegel, Siegel, 1990: 23)

Futures piyasaların bir özelliği de, fiyat artırım ve eksiltmelere getirilen standartlardır. Piyasalarda likiditeyi arttırmak amacıyla işlemlerin tamamlanmasını gerektirecek gereksiz küçüklükteki fiyat hareketlerine izin verilmemekte, her bir sözleşmenin fiyatı, ancak, belirlenmiş miktarlarda arttırılıp eksiltilebilmektedir. Minimum artışa tick büyüklüğü adı verilir ve ürünlerin fiyatları 1 tick, 2 tick, 3 tick gibi aralıklarla arttırılıp eksiltilebilir. (Tufan, 2001: 19)

#### **2.5.2.2. Futures İşlemlere Konu Olan Kıymetler ve Özellikleri**

Futures işlemler, kauçuk, pamuk, kakao, bakır gibi fiziksel mallara bağlı olabilirler. Bunun yanı sıra devler tahvili, hazine bonosu ve senedi, hisse senetleri, tahviller, banka sertifikaları gibi finansal varlıklar içinde işlem görebilirler. (Chambers: 2007: 7)

Gelecek işlemlerine konu olacak kıymetlerin taşınması gereken bazı özellikler bulunmaktadır. Bu özellikler şunlardır: (Ceylan, 1998: 281)

- Homojen kalite gruplanmasına olanak vermesi,
- Hammadde özelliği taşınması,
- Fiyatların arz ve talebe göre belirlenmesi,
- Depolanabilme özelliği taşınması,
- İşlem görebilecek bollukta olması,
- Ucuz taşımaya olanak vermesi,
- Fiyatlarının dalgalanma özelliğine sahip bulunması,
- Kalite tespitlerinin kolay olması,
- Spot piyasadaki likiditelerinin yüksek olması,

- Kamuoyunun mal ve malın vadeli işlemi konusunda bilgilenmesi,
- İşleminin anlaşılır bir dille yazılmış olması gerekmektedir.

### **2.5.2.3. Futures İşlemlerin Türleri**

Futures işlemler; mala ve finansal ürünlere dayalı futures işlemler olarak iki ana gruba ayrılmaktadır.

#### **2.5.2.3.1.Mala Dayalı Futures İşlemler**

1960'lı yıllarda futures borsalarında depolanması gerekmeyen tarımsal ürünler üzerine işlemlere başlanmış, bundan yaklaşık on yıl sonra 1970'li yıllara gelindiğinde ise, tarımsal olmayan ürünler üzerine işlemlere geçilmiştir. Petrol, yumurta, soya fasulyesi, canlı hayvan, kahve, hububat vb. mala dayalı futures işlemler dünya futures borsalarında işlem konusu olmaya devam etmekte, ancak finansal ürünlere dayalı futures işlemler kadar ilgi görmemektedir. (Tufan, 2001: 13) Bununla birlikte, finansal ürünlere dayalı vadeli işlemlerin ilham kaynağını oluşturan mala dayalı futures işlemler, günümüzde tarımsal ürünler, enerji ve metaller üzerine uygulanmaktadır.(Ersan, 1998: 35)

Futures işlemlere konu olan mallar için kota sistemi kullanılır. Kota'da işlemin miktarı ve birim fiyatı belirlenir. Finansal yayın organlarında genel olarak açılış, en yüksek, en düşük ve her teslim ayı için kapanış fiyatı ve her mal türünde yer alan işlem sayısı bulunur. Mal fiyatlarının ekonomik, politik ve uluslar arası olaylara duyarlı olması doğaldır. Diğer yatırım araçları gibi fiyat artış ve azalışları gösterebilir. Mal fiyatlarında görülen bu dalgalanmalar yatırımcıların ilgisini futures mal piyasalarına çeker.( Yükü, Yücel, 1995: 4)

#### **2.5.2.3.2.Finansal Ürünlere Dayalı Futures İşlemler**

Vadeli işlemler çok uzun yıllar boyunca yalnızca tarımsal ürünler üzerine yapılmış ancak günümüzde finansal ürünler üzerine yapılan işlemler, tarımsal ürünler ya da kıymetli madenler üzerine yapılan işlemlerin hacmini aşmıştır. (Bolak, 1998: 85) Finansal futures piyasalarında amaç, fiyat dalgalanmalarının getirdiği belirsizliği ortadan kaldırmak, belli bir vade için, ilgili finansal aracın fiyatını sabitlemektir.

Bankalar ve finansal kuruluşlar diğer kuruluşlara oranla çok daha fazla faiz ve döviz riskine sahiptirler. Bankaların karları, müşterilerinden borçlanarak elde edilen fonların, daha yüksek faizlerle satılmasından oluşmaktadır. Fon maliyetinin yükselmesi, buna karşın plasman faizlerinin yükseltilmemesi durumunda bankanın kar imkanı ortadan kalkmaktadır. Böyle durumlarda sıkıntı yaşamamaları için, faiz farklarını finansal futures piyasalarına girmek suretiyle yönetebilme imkânı bulmaktadırlar.

Bunun dışında swap ürünü satabilmek için her zaman karşı taraf bulamayan banka, bir süre için kendisi karşı taraf olmakta ve pozisyonu üzerinde taşımaktadır. Swap'a karşı taraf bulununcaya kadar, üstlenilen faiz riski finansal futures piyasalarının kullanılması ile hedge edilebilmektedir. (Erdoğan, 1993: 76) Finansal ürünler üzerine yapılan işlemlerin başlıcaları; faiz oranı işlemleri, döviz işlemleri ve borsa endeksi işlemleridir.

#### **2.5.2.3.2.1.Faiz Oranı Futures İşlemleri**

Son yıllarda devlet tahvili ve bazı sabit getirili menkul kıymetlerin getirilerinde önemli dalgalanmalar görülmektedir. Buna bağlı olarak hazine bonusu ve diğer bazı sabit getirili menkul değerlere yatırım yapan yatırımcılar sermaye kazanç ve kayıplarında önemli ölçüde riske maruz kalabilirler. Faiz oranlarında meydana gelen önemli dalgalanmalar nedeni ile doğacak riski bertaraf edebilmek için yeni finans ürünleri geliştirilmiştir. Bunların arasında en popüler olanlarından birisi faiz oranı futures işlemleridir. (Yükçü, Yücel, 1995: 5)

Faiz oranı futures işlemleri, hak sahibine, faiz sağlayan veya faiz taşıyan belli tutarda finansal varlığı önceden saptanmış fiyat üzerinden gelecekte belli bir tarihte alma veya satma yükümlülüğü getiren standart işlemler olarak tanımlanabilir. (Akgüç, 2007: 212)

Faiz oranı futures işlemlerinin temel işlevi, faiz oranlarında ileriye yönelik meydana gelebilecek değişikliklerin yaratacağı mali riski azaltmak veya ortadan

kaldırmaktır. Örneğin iki ay sonra elde edilebilecek yatırılabilir bir fonun mevduat faizlerindeki olası bir düşüş sonucunda daha az bir faiz oranı ile yatırılması riskini, faiz gelecek piyasaları aracılığı ile azaltmak veya tamamen ortadan kaldırmak mümkün olabilir. Faize dayalı futures işlemler Eurocurrency mevduat hesabı üzerinden olabileceği gibi faiz getirili mali araçlardan da oluşabilir. (Ceylan, 1998: 283)

Faiz oranı futures işlemlerinin en yaygın olanları hazine bonoları, devlet tahvilleri ve 3 aylık eurodolar mevduatına ilişkin olan işlemlerdir. Her bir faiz oranı futures işlemi, işlem sona erince teslim edilecek finansal aracın türünü belirler. Örneğin Amerikan devlet tahvilleri 100.000 dolarlık kúpür ve % 8 kupon faiz oranıyla işleme konu olurlar. (Tevfik, Tevfik, 1997: 172)

Faiz oranı futures işlemlerinin kullanıcıları; bankalar, tahvil aracıları, konut kooperatifleri, şirketler, merkezi ve yerel hükümetler, fon yöneticileri, sigorta şirketleri, ipotek kredisi kullandıranlar, emeklilik fonları ve yatırım bankalarıdır. (Tufan, 2001: 16)

#### **2.5.2.3.2.2.Dövize Dayalı Futures İşlemler**

Dövize dayalı futures işlemler, belli bir dövizin, sabit bir miktarının, başka bir döviz karşılığında, döviz kurunun bugünden belirlenmesi, ancak dövizlerin tesliminin belirlenmiş ileri bir tarihte gerçekleştirileceği işlemlerdir. (Aksel, 1995: 43)

Sabit kurlara dayalı Bretton Woods sisteminin çöküşü, dalgalı kur sisteminin kur ve faiz riskini gündeme getirmesiyle futures pazarların gelişimine yeni bir ivme kazandırmıştır. Ünlü ekonomist Milton Fridman'ın önerileri ile 16 Mayıs 1972 tarihinde Şikago Ticaret Borsasında (CBE) 'Uluslar arası Para Pazarı' (International Money Market – IMM) adlı yeni bir bölüm oluşturularak yedi yabancı para birimi cinsinden futures işlemin alım-satımına başlanmıştır. Döviz futures işlemleri olarak adlandırılan bu işlemler finansal futures işlemlerinin ilk örnekleridir. (Ersan, 1998: 10) Sdney Futures Borsası ABD dışında döviz üzerine işlem yapılan ilk borsadır.

Ancak, işlem hacmi anlamında dünyada ikinci büyük borsa Londra Uluslar Arası Finansal Futures Borsası (LIFFE) dir. (Tufan, 2001: 14)

Döviz futures işlemlerinde, futures işlemlerin genel özelliğinden kaynaklanan, işlem satışının gerçekleştirilebileceği belirli borsaların, belirli yabancı paraların standardize edilmiş miktarı ve belirlenmiş süre sonunda alınıp satılması taahhüdü gibi bilgiler yer alır.

Döviz futures işlemlerinde temel kural, yabancı para ile ödeme yapacak olan işletmenin (bankanın), riske karşı korunmak, kuru sabitleştirebilmek için, o yabancı para cinsinden finansal futures sözleşmesi satın almasıdır. Buna karşı yabancı para girişi olacak işletmenin (bankanın) ise, yine kur dalgalanmalarına karşı korunmak için, söz konusu yabancı para cinsinden finansal futures sözleşmesi satmasıdır. (Akgüç, 2007: 209)

Döviz futures işlemlerinde vadeler, Mart, Haziran, Eylül ve Ekim aylarında sona erer. LIFFE' de söz konusu ayların 3. çarşambası vade tarihi olarak standart hale getirilmiştir. (Ceylan, 1998: 282)

Döviz dayalı futures işlemleri genellikle hard currency olarak nitelendirilen sağlam yabancı para birimleri karşılığı USD olarak kote edilmektedir. Burada yabancı para olarak nitelendirilen para birimleri, USD dışında Euro, JPY, STG, CHF, FF gibi güçlü paralardır. (Akgüç, 2007: 208)

#### **2.5.2.3.2.3. Endekse Dayalı Futures İşlemler**

Yatırımcılar için hisse senetlerine yatırım yapmak bu senetlerin fiyatlarının çok dalgalanma gösterme ihtimalinden ötürü her zaman bir risk taşımaktadır. Hisse senedi yatırımcıları iyi bir portföy oluşturarak sistematik olmayan veya firmanın spesifik riskine karşı kendilerini koruyabilirler, ancak sistematik riskten korunamazlar. Sistematik risk, piyasadaki getiri oranındaki dalgalanmaya karşı beklenen portföy getirisinin duyarlılığıdır. Hisse senetleri ile ilgili riskten korunmak

için uygulanan geleneksel yöntemlerdeki sınırlılıklar nedeni ile yatırımcılar yeni risk yönetim teknikleri araştırmaya başlamışlardır. (Yükçü, Yücel, 1995: 6)

Endekse dayalı futures işlemler, en yeni finansal futures işlemlerinden birisidir. Daha çok kurumsal yatırımcılar - yatırım fonları, emekli sandıkları, hayat sigortası şirketleri gibi- tarafından kullanılır. Hisse senetleri piyasasındaki geleneksel yöntemlere göre risk yönetimine nazaran endeks futures işlemleri daha ekonomiktir. Çünkü alım satım maliyeti düşüktür, ayrıca başlangıçta sadece broker ücreti ve başlangıç teminatı yatırılır. (Yükçü, Yücel, 1995: 6)

Endekse dayalı futures işlemini ‘bir hisse senedi endeksi ile taklit edilen iyi çeşitlendirilmiş bir portföyü, belirli fiyat ve vadede alım ya da satım hakkı tanıyan bir işlemdir’ olarak tanımlayabiliriz. Bu tip işlemlerden yararlanarak portföyün sistematik riskini yok etmek olasıdır. Endekse dayalı futures işlemlerde borsada işlem gören belirli sayıda hisse senedinden bir portföy oluşturulmakta ve bu portföyde yer alan hisse senetlerinin ağırlıklı ortalama değerleri hesaplanarak bir endeks değeri bulunmaktadır. Bu endeks değeri vade başında ve vade sonunda önceden belirlenen bir katsayı ile çarpılmakta ve aradaki fark nakit olarak işlem sahibine ödenmektedir. (Tufan, 2001: 16)

Dünyada endekse dayalı futures işlemlerin başlangıç tarihi çok eski değildir. İlk uygulama 1982 yılında Kansas Ticaret Odası tarafından Value Line Endeksi (1.700 hisse senedinden oluşmaktadır) üzerine düzenlenen futures işlemlerle başlamıştır. (Tufan, 2001: 17)

1982’den beri özellikle endekse dayalı futures işlemleri başta olmak üzere diğer finansal araçlara ve bazı fiziki mala dayalı vadeli işlem işlemleri, spot malın teslimatının yerine alıcı ile satıcı arasındaki nakit ödeme ile sona ermektedir. (Erginçan,1996: 11) Fiziksel teslim yerine nakdi hesaplaşma ilk defa 1982 yılında eurodolar ve endekse dayalı vadeli işlem işlemleri için kullanılmıştır. Nakdi hesaplaşma yöntemi bu tarihten sonra birçok finansal araç için yaygın hale gelmiştir.

Endekse dayalı futures işlemleri gibi nakdi hesaplaşma koşullarına sahip işlemlere ilişkin teslimat sadece son işlem gününde meydana gelir. (Ergincan,1996: 4)

#### **2.5.2.4.Futures İşlemlerin Avantajları**

- Korumacılar ve spekülâtörler tarafından alım satımı yapılan futures işlemler organize bir piyasada veya borsada işlem gördüğünden işlemler güven ortamı içinde yapılır. (Yükçü, Yücel, 1995: 7- 8)
- Futures işlemlerde, alım-satım yapanlar takas odasına karşı sorumluluk taşımakta, hakları da takas odasınca korunmaktadır. Böylece karşı tarafın kimliğinin önemi kalmamakta, kredi riski ortadan kalkmaktadır. (Bolak, 1998: 86)
- Futures işlemlerde teslim alınan malların kalite standartları açısından garanti getirilmiştir. Yani hangi tip ve kalitede malların teslim için kullanabileceği önceden belirlenmiştir. (Erol, 1994: 11)
- Futures işlemlerinin maksimum fiyat değişimi için günlük olarak tespit edilmiş sınırlar vardır. Eğer, bir işlem bu sınıra ulaşmışsa, bu sınırın ötesindeki bir başka işleme izin verilmemektedir. Böylece aşırı fiyat artışları engellenmektedir. (Ceylan, 1998: 280)
- Futures piyasaları üretim ve tüketim kararları alınmasında da önemli bir işleve sahiptir. Futures işlemine konu olan varlığın fiyatı düşmeye başlayınca işlem satılmakta, yükselme başlayınca piyasa katılımcıları işlem almaya başlamaktadır. Herhangi bir mal veya finansal varlığın futures fiyatının belirlenmiş olması piyasa katılımcılarının geleceğe yönelik yatırım kararlarını almalarını kolaylaştırmaktadır. (Özalp, 2003: 32)

#### **2.5.2.5.Futures İşlemlerin Dezavantajları**

- Futures işlemler, bankalar tarafından veya bankalar arası piyasalarda yapılamaz, bir organize piyasada işlem gören dövizin cinsi, miktarı ve teslim süresi standardize edilmiştir.(Yükçü, Yücel, 1995: 5) Bu özelliği esnekliği azaltması nedeniyle bir dezavantaj oluşturmaktadır.



- Future piyasaların standart oluşu, tarafların istedikleri nitelik ve miktarlar üzerine işlem düzenlemelerini engellemektedir.
- Futures işlemlerindeki vade standardı ise, risk minimizasyonu için piyasaya girenlerin bu amaçlarını tam anlamıyla yerine getirmelerini engelleyebilmekte ve tarafları “baz riski” ile karşı karşıya bırakabilmektedir. Zarar riskinden kurtulmanın bedeli, kar etme ihtimalinden vazgeçmek olmaktadır.
- Futures işlemlerde, aracı kuruluşlara verilen komisyon ve marjin hesabının, günlük mutabakat sonunda yatırılması gereken değişim marjininin tamamlanması gibi maliyetlere katlanması gerekebilir. (Uzunoğlu, 1998: 62)
- Futures piyasalar ekonomi ile sıkı ilişki içerisinde olduklarından piyasadaki en küçük güvensizlik ya da bir aracı kuruluşun iflası, bütün ekonomiyi büyük bir rahatsızlığa ve buhrana sokabilir. Bu nedenle, kamunun bu piyasaları iyi takip etmesi, aracı kuruluşların mali yapılarının güçlü olmalarına dikkat etmeleri gerekmektedir. ([www.baskent.edu.tr](http://www.baskent.edu.tr), 21.01.2009)

#### **2.5.2.6. Forward İşlemler İle Futures İşlemler Arasındaki Farklar**

- Futures işlemler organize bir borsada işlem görürken, forward işlemler tezgahüstü piyasalarda, bankalar ve müşterileri arasında işlem görürler.
- Futures işlemler, forward işlemlere göre daha güvenlidir. Çünkü Takas Merkezi tarafından marjin uygulamasına gidilmekte ve hesaplaşma günlük yapılmaktadır. Forward işlemlerde de taraflar arasında da marjin uygulamasına gidilebilir. Ancak, bu yapılsa bile standart bir marjin söz konusu olmadığı için, işlem risk taşımaktadır. Çünkü karşı tarafın gücünden daha fazla bir pozisyon tutup tutmadığı bilinemez. (Tufan, 2001: 28)
- Takas merkezinin kuruluşu alıcı ve satıcıların birbirlerinin yüzünü görmemesini sağlar. Takas merkezi alıcılar için satıcı, satıcılar içinde alıcı rolü üstlenir. Forward işlemlerdeki kredi riski böylece minimize edilmiş olur.

- Futures işlemler standart işlemlerdir. Önceden belirlenen yer ve tarihte belli miktardaki malın teslimini belirtirler. Ortak bir gereksinim olarak ortaya çıkan forward işlemlere göre kesin işlemlerdir.
- Futures işlemlerin kar veya zararları günlük olarak hesaplanır. Bundan dolayı yatırımcının karı veya zararı her işlem gününün sonuna da belli olur. (Lyu, 2002: 161)
- Forward işlemler, yapıları gereği 'nama yazılı' işlemler olup, işlem yapma gücü sınırlıdır. Futures işlemler ise 'hamiline yazılı' ve kolayca devredilebilen işlemlerdir.
- Forward piyasalarda, işlemlerin likiditesi nama yazılı olmalarından dolayı düşüktür. Bu nedenden ötürü spekülörler için cazip olmayan, tarafların daha çok spot piyasada varlıkları olan kişilerden oluştuğu piyasalardır. Futures piyasalarda ise durum tam tersidir. Yani futures piyasalar likit olup, spekülörler için oldukça caziptir. Taraflar daha çok spot piyasalarda hiçbir fiziki varlığı olmayan kişilerdir.
- Forward işlemler daha çok dövizler üzerinde ve bankalar arasında yoğunlaşmıştır. Futures işlemler, ölçülebilen her şey üzerine düzenlenebildiğinden dolayı işlem çeşidi oldukça fazladır. Tarafları ise çok çeşitli kesimlerden oluşmaktadır. (Acar,1995:110)
- Futures piyasalar forward piyasalara göre daha etkindir. Bunun nedeni, forward işlemlerde telefonun kullanılmamasıdır. Yatırımcı tüm teklifler hakkında bilgi sahibi olamamakta ve aldığı teklifin en iyi teklif olup olmadığını bilememektedir.(Tufan, 2001: 29–30)
- Futures piyasalarda işlemler organize borsa aracılığıyla gerçekleştirildiğinden rekabetçi fiyat oluşumu söz konusudur; forward işlemlerin fiyatlarını ise, taraflar, aralarındaki anlaşma sonucu belirlemektedir. (Özalp, 2003: 36)
- Forward anlaşmalarında vade iki taraf arasında herhangi bir tarihte karşılaştırılabilmektedir. Futures işlemlerinde ise, teslimatlar bir yıl içinde belirlenmiş olup, daha önce de belirtildiği gibi, Mart, Haziran, Eylül ve Aralık aylarının üçüncü Çarşamba günleri yapılmaktadır.

- Forward işlemler, genellikle Avrupa sistemine göre yapılırken, futures işlemler, Amerikan sistemine göre yapılmaktadır. (Erdoğan, 1993: 68)
- Futures işlemler vade sonunda teslim edilebilecekleri gibi, bunun yerine alım satımları da yapılabilir. Futures kontratlarda teslim amaç değildir. Forward işlemler vade sonunda teslimi gerektirir. Burada amaç teslimdir.
- Futures işlemlerde fiyatlar halka açık olarak yayınlanır. Forward işlemlerde ise fiyatlar halka açık olarak yayınlanmaz.

### 2.5.3.Swap İşlemler

Dünya para ve sermaye piyasalarında, uluslar arası finansal ilişkilerin yoğunlaşması ve bilişim-iletişim teknolojisindeki yenilikler ve risk yönetiminin giderek önem kazanması gibi nedenlerle, çok hızlı gelişmeler yaşanmaktadır. Özellikle son yıllarda uluslar arası bankalar arasındaki yoğun rekabet, yeni ürünlerin yaratımını hızlandırmaktadır. Bu değişkenlikleri sürekli ve anında izleyebilme ihtiyacı ve bunu sağlayacak yeni teknolojilerin verdiği olanaklar, finans teorisyen ve uygulamacılarını yeni finansal araçlar aramaya yöneltmiştir. Swap, bu yöntemlerden biridir. (Ceylan, 1998: 167)

İngilizce kökenli ‘swap’ kelimesinin Türkçe karşılığı ‘takas’, ‘değiştirme’, ‘değiş-tokuş’, ‘bir şeyi bir şeyle takas etmek’ tir. Swap, çeşitli döviz, faiz oranlarının ve diğer birçok finansal varlıkların yaratmış olduğu nakit akımlarının eşzamanlı olarak alım ve satımlarının yapılmasıdır. (Neftci, 1996: 9) Ayrıca, piyasalar arasında arbitraj fırsatları yaratan ve iki tarafın önceden belirlenen ödeme planlarını değiştirmelerine imkân tanıyan işlem (Babuşcu, 1997: 77) olarak da tanımlanabilir.

Swap, en genel anlamda ise, iki tarafın ödemelerini, önceden belirlenmiş esas ve kurallar çerçevesinde karşılıklı olarak doğrudan ya da aracı vasıtasıyla değiştirmeleridir. (Akgüç, 2007: 214) Karşılıklı değişime konu olan şeyler; ya borçlanılmış olan iki farklı anapara, ya borçlanmaların faizleri, ya da borçlanmanın anapara ve faizleri birlikte olmaktadır.( Kaval, 2000: 124)

İlk swap işlemi, 16. yy. da Genoese Banker'in Antwerp para piyasası yoluyla İspanya'ya altın vermesi ve karşılığında gümüş almasıyla ortaya çıkmıştır. Daha sonra 20. yy 'da peşin ve vadeli döviz piyasaları arasında bir köprü oluşturan swap yöntemi, İlk kez 1923 yılında Avusturya Merkez Bankası tarafından, Avusturya Şilini'nin İngiliz Sterlin'i karşısında spot piyasada satılıp, forward piyasada geri alınması şeklinde gerçekleştirilmiştir. (Ceylan, 1998: 171)

1970'li yılların başında Bretton Woods anlaşmasının fiilen sona ermesiyle birlikte aşırı dalgalanmaya başlayan döviz kurları, swap benzeri işlemlerin hayata geçirilmesi için uygun ortamı yaratmıştır. Firmalar ve finansal kuruluşlar öncelikle yükümlülüklerini söz konusu dalgalanmalara karşı korumak amacıyla swap işlemlerini sıklıkla kullanır hale gelmiştir. (Dönmez Ve Diğerleri, 2002: 156)

Türkiye'de ise, Merkez Bankası ile ticari bankalar arasındaki swap 1985 yılında başlatılmıştır. Bu çerçevede, swap işlemler en fazla 1 ay vadeli ve Merkez Bankası alış kuru üzerinden yapılmış, döviz için uluslar arası para piyasalarındaki faiz oranları temel alınırken, Türk Lirası faizi Merkez Bankası tarafından belirlenmiştir. Swap işlemler döviz kuru volatilitésinin çok yüksek olduğu 1994 krizi sonrası dönemde tekrar gündeme gelmiş, swap piyasası Merkez Bankası'nın Türk Lirası deposu karşılığı döviz deposu vermesi yönünde kullanılmıştır. (Özalp, 2003: 97) Günümüzde ise, bankalar tarafından en çok kullanılan türev ürün olarak yerini almıştır. Gün geçtikçe de kullanımı artmaktadır.

Swap işlemleri global sermaye pazarları ve bağlantıları için araç sağlamak, faiz ve döviz pozisyonlarının yönetiminde verimliliği sağlamak gibi iki önemli fonksiyona sahiptir. Swap işlemleri sabit ve değişken oranlı faiz oranları ve de çeşitli global sermaye pazar bağlantıları ile çeşitli finansal ürünlerin pazar bağlantıları arasında klasik bir köprü görevi görmektedir. (Das, 1989: 8)

### **2.5.3.1.Swap İşlemlerin İşleyişi ve Özellikleri**

Finansal piyasalarda swap işlemlerin vazgeçilmez bir araç haline gelmelerinin en önemli nedeni, riski finansal aracıya transfer etmeleridir. Swap piyasalarının

gelişmesinde finansal aracılarn, örneğın bankaların, rolü oldukça önemlidir. Finansal araçlar, swap işlemlerinde her iki taraf adına ödemelerle ilgili güvence vermeye, başka bir deyişle ödememe riskini üstlenmeye ve zaman zaman da swap işlemlerinde pazar belirleyicisi olmaya başladılar. (Chambers, 2007: 124)

Swap işlemleri, belirlenen vadeye göre şartlara uymayı karşılıklı olarak kabul eden, en az iki tarafın varlığını gerektirmektedir. Swap işlemlerinin koşulları, tarafların ticari ihtiyaçları, döviz kontrolleri ve çeşitli hukuksal düzenlemeler göre değişebilmektedir.(Ceylan, 1998: 22)

Swap işlemlerinde taraflar gerçek ve tüzel kişiler olabilir. Ancak bir risk yönetim tekliğı olan swap işlemleri, risklerin algılayıcıları tarafından kullanılmaktadır. Bununla birlikte yalnızca spekülative amaçlı olarak ta bu işlemlerin yaygın olarak kullanıldığı bilinmektedir.([www.asmmmo.org.tr](http://www.asmmmo.org.tr), 09.11.2009)

Swap işlemlerindeki taraflar, belirli bir ödemeyi karşılıklı olarak anlaştıkları bir ödeme planı içinde yerine getirmeyi taahhüt eden taraflar ve bu iki tarafı bir araya getiren ve bu tarafların ayrı ayrı yükümlülüklerini yerine getireceğine dair garanti veren, bunun karşılığında belirli bir ücret alan aracı kuruluşlardan oluşur. Bu aracı kuruluşlar, bankalar, şirketler, tasarruf sendikaları, sigorta şirketleri, devlet kuruluşları, uluslararası teşkilatlar ve yerel yönetimler olabilir.

Swap piyasalarda işlem yapanlar arasında birinci sırayı bankalar almaktadır. Bankalar kredi fon yönetimi veya yatırım ihtiyaçları için bir taraf olarak veya iki taraf arasındaki swap işlemine aracı olarak rol alırlar. (Yükçü, Yücel, 1995: 16–17) Bankalar fon akımlarını yeniden yapılandırarak kaynak maliyetlerini düşürmek, fon giriş ve çıkışlarında uyumsuzluğu azaltmak, döviz kuru ve faiz haddini sabitlemek, giremedikleri finansal pazarlara girebilmek için bu finans tekniğinden yararlanmaktadırlar.(Akgüç, 2007: 214)

Bankaların swap piyasalarında yer alma nedenlerini biraz daha genişletecek olursak, bir çok merkez bankasının kendi yetkileri altında faaliyet yapan bankaları değişken faiz oranıyla borçlanmaları için zorlamalarıdır. Bu nedenle, birçok banka, sabit faiz oranlı borçlanma imkânlarını, LIBOR faizli borçlara dönüştürebilmek için tahvil ihraç etmişlerdir. Ayrıca bazı bankalarda faiz risklerini minimize etmek, aktif ve pasif mevcutlarını yönetmek için swap'ı finansal bir araç olarak kullanmışlardır.

Bu olumlu gelişmelere karşın, bankaların, swap işlemlerinin kullanımını genişleten en önemli özellikleri, araçlar ve finansal hizmet sağlayıcıları olarak, swap piyasasında faaliyet göstermeleridir. Çünkü, swap işlemine katılan bir tarafın, diğer tarafla ticari bir ilişkisi olmayabilir. Bu nedenle, bir taraf, bir aracı olarak faaliyet yapan güçlü bir finansal kuruluşla işlem yapmayı tercih edebilir. (Ceylan, 1998: 176)

Swap piyasaları, kamu ve özel sektöre ait kişi ve kuruluşların gereksinimlerini, yaratıcı ve dinamik bir şekilde karşılamaktadırlar. Hatta, swap işlemleriyle uğraşan bazı bankalar, müşterilerin çeşitli isteklerini karşılayabilmek için, devamlı yeni swap uygulamaları yapmaya ve müşterilerine sunmaya çalışmaktadırlar.

### **2.5.3.2.Swap İşlemlerin Türleri**

Faiz ve kurların değişkenliğinin yanı sıra tahvil pazarlarında vadenin kısılması, buna karşın döviz piyasalarında vadenin uzaması, opsiyon tekniğinin swap tekniği ile birleştirilmesi sonucu melez karakterde 'swaption' tekniğinin geliştirilmesi, çok değişik yapıda swap türlerinin uygulanmasına olanak vermiştir. Bu bağlamda tüm swap türleri değil bankaların kullandıkları ve kullanabilecekleri swap türleri açıklanacaktır. Söz konusu swap türleri üç ana başlık altında toplanabilir.

#### **2.5.3.2.1.Faiz Oranı Swapları**

Faiz oranı swapı iki tarafın belirli bir zaman dönemi için faiz ödemelerini karşılıklı olarak değiştirdikleri bir anlaşmadır. Faiz değişimi iki tarafın anlaşmışları 'varsayımsal' bir anapara tutarı üzerinden olmaktadır. Bu tutarlar faiz ödemelerini hesaplanmasında bir referans olmaktadır. (Ersan, 1998: 166)

Faiz oranı swaplarında genellikle taraflardan biri sabit faizle, diğeri ise değişken faizle (en yaygın uygulama olarak LIBOR' a bağlı) borçlanmakta, daha sonra bu borçların değiş tokuşu yapılmaktadır. LIBOR (London InterBank Offer Rate), Londra'da bankaların kendi aralarında gerçekleştirdikleri işlemlerde uyguladıkları ve sürekli değişebilen faiz oranını göstermektedir. (Bolak, 1998: 100)

Faiz oranı swapında vade 1–15 yıl arasında değişmektedir. Klasik uygulamada, aynı tutar ve vadedeki borçların faizlerini değiştirmek suretiyle swap yapılmaktadır. Bu işlemde sadece faiz ödemeleri el değiştirmekte, anaparalar değiştirilmemektedir. Ayrıca kredi değerliliği düşük olan borçlu, kredi değerliliği yüksek olan tarafa bir prim ödemektedir. (Ceylan, 1998: 180)

Faiz swapları, piyasaya çıktıkları 1980'li yıllardan itibaren dünya çapında gittikçe büyüyen bir hacme ulaşmışlardır. Faiz swaplarının büyük bir çoğunluğu Amerikan Doları ile yapılmaktadır. Bununla birlikte özellikle 1985 yılından itibaren dolara bağlı olmayan faiz oranları üzerinde de swap işlemleri yapılmaya başlanmıştır ve gittikçe yaygınlaşmıştır. (Chambers, 2007: 127)

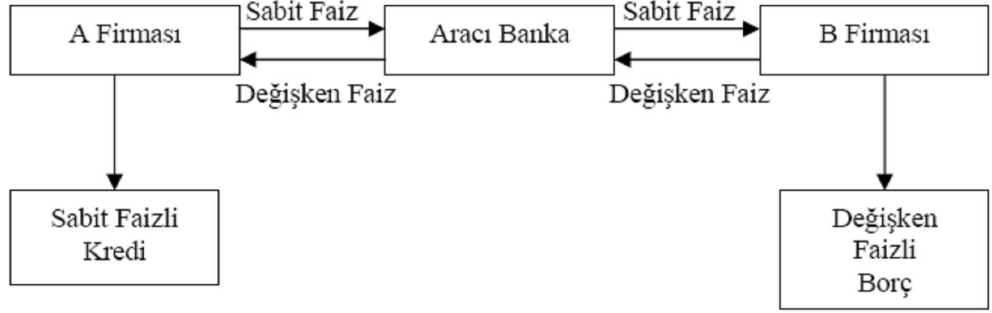
Faiz oranı swapının gelişmesi iki temel etkenden kaynaklanmaktadır. Birincisi, gelişmekte olan ülkelerin uluslar arası finansal piyasalarda sabit faizle borçlanma olanağının sınırlı olmasıdır. İkincisi ise, yüksek kredi değerliliği olan şirket ve bankaların varlık portföylerine esneklik kazandırabilmek için değişken faizli borçlanmayı yeğlemeleridir. (Tevfik, Tevfik, 1997: 166)

Bankalar açısından faiz oranı swapları temelde şu nedenlere bağlı olarak yapılmaktadır. (Akgüç, 2007: 216)

- Kredi değerliliği yüksek olmayan ya da ülke riski yüksek olan bankaların uluslar arası piyasalardan sabit faizle borçlanma olanaklarının sınırlı oluşu,
- Yüksek kredi değerliliğine sahip bir bankanın portföyüne esneklik kazandırmak amacıyla, belirli koşullarda değişken faizi yeğlemesi,

- Belirli piyasalarda büyük tutarlarda uzun süreli borçlanma olanağının bulunmayışı veya bu olanağın dar kapsamlı oluşu,
- Başka ülkelerin finansal pazarlarının sağlayabileceği yüksek getiriden yararlanmak güdüsü.

Faiz oranı swap'ının temel işleyişi aşağıdaki gibi olmaktadır.



### Şekil:2 Faiz Oranı Swap'ının Genel İşleyişi

Kaynak: (Ceylan, 1998: 181)

Şekil 5'de görüldüğü üzere, A ve B firmaları piyasadan aldıkları farklı faiz oranlarını karşılıklı değiştirerek sabit borçlanan değişken borca ve değişken borçlanan da sabit borca sahip olabilmektedir. Anlaşılacağı üzere, swap işlemlerinde taraflar farklı üstünlüklere sahip oldukları faiz piyasalarındaki üstünlüklerini, swapa konu ederek takas etmeleri swap piyasalarının temel mantığını oluşturmaktadır.

Bir faiz oranı swapında, faiz oranını etkileyen başlıca faktörler şunlardır: (Ceylan, 1998: 182)

- LİBOR faiz oranı ile swap oranı arasında sıkı bir ilişki vardır.
- Swap yapılacak dönemdeki LİBOR faiz oranının tahmini, faiz oranının belirlenmesinde önemli bir rol oynar.
- Swap faiz oranını belirleyen en önemli değişken, sabit faiz oranına olan arz ve taleptir.

Faiz swapının değişik türleri vardır. Başlıca faiz oranı swap türleri aşağıda açıklanacaktır.



1.Sabit Faizden Değişken Faize Swap: En alışlagelmiş klasik faiz swap türünü, aynı para cinsi üzerinden sabit faiz - değişken faiz swapı oluşturmakta, bu faiz swapı bazen kupon faizi olarak ta nitelendirilmektedir. Bu tür faiz swapının temelini kredi değerliliği farklı tarafların, aynı tutarda fakat farklı faiz koşulları değişik borçların gerektirdiği ödemeleri belli bir süre için değiştirmeleri oluşturmaktadır. Sabit faizden değişken faize swap işleminin gerçekleşebilmesi için; (Akgüç, 2007: 216)

- İki bankanın kredi değerliğinin farklı olması,
- Bunların birbirinden bağımsız olarak borçlanmaları,
- Bankaların birinin borcunun sabit faizli diğerinin değişken faizli olması,
- Söz konusu bankaların bu borçların gerektirdiği faiz ödemelerini değiş-tokuş etmeleri gerekmektedir.

2.Değişken Faizden Değişken Faize Swap: Faiz swaplarından değişken faizden değişken faize swap, bu piyasalarda oldukça hızlı gelişen bir swap tekniği olup, faiz swapı yapısına benzemektedir. Bu teknik değişken faizli fon kaynakları arasında spread'ların arbitrajına imkân vermekte ve yaygın olarak LIBOR bazlı swaplar kullanılmaktadır. (Erdoğan, 1993: 48)

#### **2.5.3.2.2.Döviz (Para) Swapları**

Döviz swapı, farklı para birimlerinden borçlanmalarla ilgili nakit akışlarının değiş tokuş edilmesidir. Döviz swapı, her iki para birimi içinde anaparanın belirtilmesi gereken bir işlemdir. Anapara miktarları genellikle swap işleminin başlangıcında ve sonunda değiş tokuş edilir. (Manson, 1992: 135) Bununla birlikte, anlaşma başlangıcındaki değiş tokuş zorunlu değildir zira tarafların ellerindeki fonları piyasada spot kurdan istedikleri para biriminde dönüştürmeleri mümkündür. Değiş tokuşu yapılan borçlarla ilgili faizlerin her ikisi de sabit, her ikisi de değişken, ya da biri sabit, biri değişken olabilir. (Bolak, 1998: 105)

Swap piyasalarının ilk ürünü olan döviz swapı, 1970'li yıllarda, sıkı döviz politikalarının uygulanmakta olması ve ülkeler arası borçlanmaların zorluğu nedeniyle geliştirilen değişik yöntemlerin sonucunda ortaya çıkmıştır. (Bolak, 1998:

105) Döviz swapı ilk olarak 1970'li yıllarda İngiltere'de Pararel Krediler'le uygulanmıştır. Pararel kredilerde iki taraf, eş değer tutardaki aynı parayı aynı vade ile ödünç vermektedir. (Ceylan, 1998: 172) İlk modern döviz swapı ise, 1982 yılında Dünya Bankası ve IBM arasında gerçekleştirilmiş ve sabit faizli DM ve İsviçre Frankı borçlarının Dünya Bankası'ndan sağlanan US Dolar borcu ile swap edilmesini içermiştir. (Chambers, 2007: 132)

Tipik bir döviz swapında üç temel evre söz konusudur; (Ersan, 1998: 170)

- Farklı paralara gerek duyan iki borçlu anapara tutarlarını değiştirir.
- Swap işlemi sürecisince faiz ödemeleri değiştirilir.
- İşlem bitiminde anaparalar iade edilir.

Bankalar açısından önemli bir kar kaynağı olan döviz swapı, özellikle, 'karşılıklı paralardan sabit faizden dalgalı faize borç kaydırımı' ve 'karşılıklı paralarla sabit faizden sabit faize borç kaydırımı' şeklinde gerçekleştirilmektedir. (Ceylan, 1998: 187) Ayrıca, döviz swapında taraflar işlem sonunda geçerli kuru bildikleri için döviz riskine karşı korunma söz konusudur.

Döviz swapının fiyatlanmasında swap kuru esas alınır. Bankalar swap kuru verirken faiz paritesi formülünde belirtilen Eurodöviz kurlarını kullanmaktadırlar. Swap kurları, forward kur ile spot kurun farkıdır. Swap bid kuru ise bankanın swap işleminde satın almak istediği forward yabancı dövizin fiyat farkıdır. Swap offer kuru ise swap işleminde bankanın forward yabancı dövizini satma istediği fiyat farkıdır. (Erdoğan, 1993: 49)

Döviz swapınında değişik türleri söz konusudur.

1. Sabit Faizden Sabit Faize Döviz Swap'ı: Bu tür swap'ta bir para birimi üzerindeki sabit faiz ödemeleri, başka bir para birimi üzerindeki sabit faiz ödemeleri haline çevrilmektedir. Vade sonunda orijinal para birimleri taraflara iade edilmektedir. Sabit faizden sabit faize para swapının, değişken faizden sabit faize döviz swapı ile arasında önemli bir fark yoktur. Burada tek fark değiştirilen faiz ödemelerinin sabit faizli olmasıdır. (Ceylan, 1998: 191)

Sabit faizden sabit faize döviz swapının yapılmasının başlıca nedenleri; daha ucuz fon sağlama, kaynak maliyetinde tasarruf, girilemeyen finansal pazarlarda bu yolla etkinlik kazanma, yerel finansal pazarların kaynak gereksinimini karşılayamaması halinde kaynak gereksiniminin karşılanmasıdır. Ayrıca, taraflar, karşılıklı maliyet avantajına sahip oldukları geleneksel veya geleneksel olmayan finansal pazarlardan sağladıkları kaynakları, bu swap yolu ile diledikleri para birimine dönüştürmektedirler. (Öztin, 2007: 228- 229)

2.Sabit Faizden Değişken Faize Döviz Swap'ı: Sabit faizden değişken faize döviz swapında iki farklı para birimi yansırı iki farklı faiz söz konusu olmaktadır. Bu swap tekniği, hem faiz swapını hem de döviz swapını içermektedir. İşlemler, sabit faizli döviz swapındaki gibi olup, tek fark, sabit faizli bir paranın değişken faizli başka bir para cinsi ile değiştirilmesidir. (Ceylan, 1998: 192)

3.Değişken Faizden Değişken Faize Döviz Swap'ı: Farklı para birimleri üzerinden, değişken faizden değişken faize döviz swapı, iki farklı para birimi üzerinden, iki taraf arasında yapılan ve bir taraf diğer tarafın değişken faiz ve anapara ödemelerini üstlenirken, diğer tarafında karşı tarafın değişken faiz ve ana para ödemelerini üstlendiği bir swap işlemidir. (Ceylan, 1998: 195) Böylece her iki taraf karşılaştırmalı üstünlüğe sahip oldukları kendi yerel finans pazarlarında borçlanıp, swap yapmak yolu ile yarar sağlamakta, kaynak maliyetlerini swap yapmama alternatiflerine göre düşürmektedirler. (Öztin,2007:228)

Bu tür swap, bir para biriminden değişken faizli borcu olan borçluların borçlarını bir başka değişken faizli borca çevirebilmelerine olanak sağlar. Böylece, değişken faiz piyasalarındaki karşılaştırmalı borçlanma avantajlarından yararlanılır.

Döviz swapının para birimlerine ve faiz oranlarına göre, değişik uygulamaları olduğunu yukarıda açıkladık. Bahsetmiş olduğumuz bu değişik uygulamaları bir tablo halinde özetlemek mümkündür.

**Tablo 11. Döviz Swap Türleri**

<b>Türü</b>	<b>Faizler</b>	<b>Dövizler</b>
Döviz Swap'ı	Sabit faizden sabit faize	Farklı
Döviz Swap'ı	Değişken faizden değişken faize	Aynı
Döviz Swap'ı	Değişken faizden değişken faize	Farklı
Döviz Swap'ı	Sabit faizden değişken faize	Farklı

Kaynak: (Ceylan, 1998: 42)

### 2.5.3.2.3. Diğer Swap Türleri

En çok kullanılan ve temel swap türleri olan faiz ve döviz swapları dışında tarafların istekleri doğrultusunda oluşturulan değişik swap türleri de bulunmaktadır. Bunların bazıları aşağıda kısaca açıklanmıştır.

Aktif swapları, genelde yükümlülüklerin faiz bazını değiştirmek amacıyla kullanılmaktadır. Ancak geçtiğimiz yıllarda, aynı swap teknikleri, aktifleri de dönüştürmek amacıyla kullanılmaya başlandı. Aktif swapları, bir aktifi veya bir swapı birleştirmek suretiyle; örneğin sabit faizli bir aktifi aynı veya farklı bir döviz üzerinden değişken faizli bir aktife dönüştürebilmektedir. (Uzunoğlu, 1998: 87)

Kokteyl swaplar, birden fazla swap türünü bir arada bulunduran swaplardır. Bazı durumlarda, girişilen bir swap işleminin zaman içinde diğer swap türlerine dönüştürülmesi gerekli olabilmektedir. Zaman zaman da arbitraj fırsatı yakalamak için bu dönüşüm yapılmaktadır. (Chambers, 2007: 137)

Para opsiyon swapları, bankaların firmalara işlem tarihinden altı ay ile bir yıl içinde, para swapının tutarını arttırma olanağını tanıdıkları swap anlaşmaları oluşturur. Bu tür bir opsiyonun, seçim hakkının yararı, hak sahibine spot kur, uygun, elverişli düzeye gelinceye kadar bekleme olanağı vermesidir. Ayrıca, bu tür swap anlaşmaları, gerçek para opsiyon swapı değil, faiz opsiyon swapı olarak da nitelendirilmektedir. (Akgüç, 2007: 230)

Varlık swapları, bilgisayar teknolojisinin swap piyasalarda kullanılmaya başlamasından sonra işlemler oldukça kolaylaşmıştır. Swap teknolojisindeki bu gelişmeler, swap işlemlerinin risk yönetiminde bir yatırım aracı olarak kullanılması olanağını daha da arttırmış, bu da sonuçta varlık swaplarını yaratmıştır. Özellikle 1980’li yılların yarısından itibaren swapların bu amaçla kullanılmasında büyük artışlar görülmeye başlanmıştır. (Chambers, 2007: 137)

Geçişli swaplar ise, herhangi sabit faizli bir para piyasasını, bankalar arası USD para piyasasına bağlamaktadır. Bu tür swap işleminde sabit faizli bir para, LIBOR bazında değişken faizli USD ile değiştirilmektedir. Ayrıca, iki swapı, birleştirerek, sabit faizli bir paradan borçlanarak, başka bir para birimine geçme, borcu başka bir para birimine dönüştürme olanağı da vermektedir. (Akgüç, 2007: 230)

### **2.5.3.3.Swap İşlemlerinin Avantajları**

- Swap işlemlerinin bankaların mali tablolarında bilânço dışı kalem olarak takip edilmesi nedeniyle kanuni yükümlülüklerden asgari seviyede etkilenmesi, sermaye yeterliliği rasyosunu zorlamaz. (Dönmez Ve Diğerleri, 2002: 180)
- Swap işlemi yapan tarafların maliyetini önemli ölçüde azaltır. Böyle bir fırsat swap işlemine giren tarafların kredi değerliliğinin ve dolayısıyla risklerinin farklı düzeyde olmasından kaynaklanır.
- Tarafların vergi yasalarından ve bir takım ekonomik düzenlemelerden kaçınmalarına olanak sağlar. Bu durum genellikle swap işlemine giren tarafların farklı ülkelerde olmaları halinde söz konusu olur.
- Swap işlemleri şirketlerin aktif ve pasif mevcutlarının korunması içinde kullanılabilir.
- Swaplar büyük ölçekli şirketler ve finansal kuruluşlar tarafından iki önemli avantajı elde etmek için kullanılabilirler. Bunlardan biri arbitraj diğeri de hedge dir. Swap ayrıca spekülasyon aracı olarak da kullanılabilir. (Chambers, 2007: 142)

- Faiz swapı anaparayı içermemekte, yalnızca faiz ödemelerini konu almakta dolayısıyla üstlenen risk de anaparayı içermekte ve sadece faiz kapsamında kalmaktadır.
- Swap, kredi işleminden farklı olduğu için bir şirket önce krediyi alıp, arkadan swap kanalıyla fiili faiz türünün seçimi konusunda esneklik kazanabilmektedir. (Öçal, Çolak, Togay, Eser, 1999: 159)
- Swap işlemlerinin telefon, teleks gibi araçlarla çabuk sonuçlandırılması ve bir kuruluşun swap yoluyla faiz ve döviz risk profilini kendi isteği doğrultusunda yönlendirebilmesi risk yönetim kolaylığı sağlamaktadır. (Erdoğan, 1993: 40)

#### **2.5.3.4.Swap İşlemlerinin Dezavantajları**

- Özel taraflar arasında yapılmakta olan swap işlemi, taraflardan birinin ödemeleri gerçekleştirmemesi durumunda sona erecektir. Taraflar faiz riskini azaltmak isterken, bir anda yeni bir ödememe riskinin etkisi altına girebilirler.
- Ödememe riskine karşı teminat, kredi mektubu veya üçüncü kişiler garanti gösterilerek önlemler alınabilir, bu da maliyetleri artırır.
- Bir firma için swap gibi karmaşık görünen borçlanma yerine kendisine uygun şartlarda borçlanma daha cazip gelebilir. (Acar, 1995: 126–127)

#### **2.5.4.Opsiyon İşlemler**

Buraya kadar bahsetmiş olduğumuz, forward, futures, vadeli faiz oranı işlemleri ve swap gibi işlemlerde gelecek için bir belirlilik söz konusu idi. Kısacası, bu işlemleri yapmak, riske maruz kalabilecek yatırımcılar için bir anlamda fiyatlarda meydana gelebilecek olası dalgalanmalar için bir önlem teşkil etmekteydiler. Ancak bu işlemler sonucunda riskle beraber olumsuz sonuçlar yanında bazen olumlu sonuçların da ortadan kaldırılması başka bir risk oluşturmaktadır.

Opsiyon olarak adlandırılan finansal ürünler, sahiplerine, meydana gelebilecek olumsuz gelişmelerden korunmak, ancak, olumlu gelişmelerden yararlanabilmek olanağını sağlayan tek finansal ürün türü olarak, riski ortadan kaldırmak yerine, onu yönetmek imkânı vermektedirler. (Bolak, 1998: 117)

Latince bir terim olan ‘opsiyon’; tercih, seçim anlamına gelmektedir. Genel olarak da bir varlığı (mal, döviz, menkul kıymet, faiz...) belirli bir sürede, sabit bir fiyattan satın alma ve satma hakkı veren ürünler (Uzunoğlu, 1998: 73) olarak tanımlanmaktadır. Opsiyonun en önemli özelliği, sağladığı getirinin asimetrik olmasıdır. Belirsizliğin olumsuz tarafı olan risk, sadece opsiyonun maliyetine katlanılarak sınırlı bir seviyede tutulabilirken; belirsizliğin olumlu potansiyelinden faydalanılarak kazanç teorik olarak sonsuza çıkartılabilir. (Özoğul, Ülengin, 2006: 18)

Opsiyon işlemleri finansal pazarlarda futures işlemlerden hem daha uzun hem daha kısa bir tarihe sahiptir diyebiliriz. Örneğin, hisse senedi opsiyonları 19. yüzyıldan beri tezgâh üstü piyasalarda işlem görmektedirler. Standartlaştırılmış opsiyonlar ise, Chicago Opsiyon Borsasında 1972 yılında işlem görmeye başlamıştır. (Ritter, Silber, Udell, 1998: 145) İlk olarak hisse senedi call opsiyonları işleme açılmış ve 1977 yılında da hisse senedi put opsiyonları yatırımcılara sunulmuştur. (Dönmez ve Diğerleri, 2002: 120)

Amerika’da ve Avrupa’da uzun yıllardan beri yaygın olarak kullanılan opsiyonların, Türkiye’de uygulamalarına 80’li yılların sonlarında başlanmıştır. Daha çok banka bazında yürütülen bu işlemlere talep, her geçen gün artmaktadır. 1980 sonrasında hızla artan özelleştirme ve dışa açılma politikaları, yabancı yatırımları Türkiye’ye çekmektedir. Türk Lirasının değer kaybetmesi, yabancı yatırımcılar için döviz riskini arttırmaktadır. Bu nedenle, opsiyonlara olan ihtiyaç da artmaktadır. (Ceylan, 1998: 251)

Opsiyonlar spekülatif amaçlar içinde kullanılabilir. Bir spekülör fiyatların gelecekte yükseleceğine inanıyorsa alım opsiyonu satın alabilir; eğer düşeceğine inanıyorsa satma opsiyonu alabilir. Her bir opsiyon için ödenen prim tabii ki fiyatlarda meydana gelecek azalış ve artışlardaki beklentilere göre yansıtılacaktır. (Edwards ve Ma, 1992: 18)

Günümüzde hisse senedi opsiyonları, döviz opsiyonları ve vadeli işlem opsiyonlarını kapsayan, farklı tipte pek çok opsiyon işlemi, önemli menkul değerler ve vadeli işlem borsalarında işlem görmektedirler. Ayrıca, günümüzde bankalarda swap işlemlerinden sonra forward işlemler ile birlikte en çok kullanılan türev ürünlerden biri de opsiyonlardır.

#### **2.5.4.1. Opsiyon İşlemlerinin İşleyişi ve Özellikleri**

Opsiyon işlemi ile söz konusu olan finansal varlıklar alınmamakta veya satılmamaktadır. Sadece belli bir fiyattan satın alma veya satma hakkına sahip olunmaktadır. İşlemin yapılmasıyla seçim hakkına sahip olan taraf alıcı, bu seçme hakkının kullanılması durumunda işlemin yükümlülüklerini yerine getirmek zorunda olan taraf ise, satıcı olarak adlandırılır.

Opsiyon işlemlerinin kendine özgü bir yapısı vardır. Bu yapı kendi içinde diğer türev ürünlerden farklı olan kavramlar ve özellikler içermektedir. Bunlar, bir opsiyon işleminde olması gereken unsurlardır. Opsiyonla ilgili temel kavramlar; opsiyon primi, vade uzunluğu, içsel değer, kullanma fiyatı, fiyatlardaki değişkenlik, marjin, kar payı ve işlem tarihidir. Şimdi bu kavramların kısaca açıklamasına yer verilecektir.

Opsiyon primi, alıcının opsiyonu almak için satıcıya ödemek zorunda olduğu tutardır. Opsiyon primini kısaca opsiyonun fiyatı şeklinde de ifade edebiliriz. Opsiyon primleri, opsiyonun vadesine olan uzaklığına, opsiyona konu olan mal veya finansal ürünün piyasa fiyatının opsiyonun kullanım fiyatı ile arasındaki farka, fiyat değişikliklerinin büyüklüğüne, risksiz faiz oranına ve sermaye kazancı dışındaki getirilere göre değişiklik gösterirler. (Keleş, 2000: 38)



Kullanma fiyatı, opsiyonun ilgili olduğu varlığın alınıp satılabileceği fiyat olup sözcelimi Chicago Opsiyon Borsasında Ürün Geliştirme Komitesi tarafından ilgili menkul değer için cari işlem fiyatına yakın bir düzeyde belirlenmektedir. (Ersan, 1998: 95) Organize edilmiş piyasalarda işlem gören opsiyonların fiyatları standarttır.

Genellikle opsiyon işlemlerinin kullanım fiyatı ile işleme konu aracın cari işlem fiyatı arasındaki farka ‘beklenen değer’ (Bu değere Türkiye Bankalar Birliği ‘TBB’ Tekdüzen Hesap Planında ‘gerçek değer’ adı verilmektedir.) Beklenen değer ile işlem için ödenen ‘prim’ arasındaki farka da ‘zaman değeri’ adı verilmektedir. (ATMER, 1999: 80)

Beklenen değeri bir örnekle açıklayacak olursak; alım opsiyonunun beklenen değere sahip olması için kullanım fiyatı opsiyon yazılan finansal varlığın spot fiyatından aşağı olmalıdır. Yani karda olmalıdır. Eğer uygulama fiyatı 99 dolar olan 100 adet IBM hisse senedinden oluşan bir alım opsiyonunun spot fiyatı 102 dolar ise bu opsiyonunun beklenen değeri her bir hisse için 3 dolardır. Eğer spot fiyatı 99 dolar veya daha aşağı ise beklenen değeri yoktur. (Thygeron, 1993: 128)

Opsiyon primi, gerçek değer (beklenen değer) ve zaman değeri arasındaki ilişki aşağıdaki gibi gösterilebilir. (Chambers, 2007: 95)

$$\text{Opsiyon primi (değeri)} = \text{Gerçek değer} + \text{Zaman değeri}$$

$$\text{Gerçek değer} = \text{Hisse senedi fiyatı} - \text{Kullanım fiyatı}$$

Fiyatlardaki değişkenlik, opsiyonun konusunu oluşturan kıymetin cari piyasadaki fiyatı büyük dalgalanmalar gösteriyorsa, ileri bir tarihte fiyatın ne olacağını kestirmek güçleşir. Riskin satıcı açısından yüksek olduğu bu tür opsiyonların primi de yüksek olur. Opsiyon satıcısı, fazla risk üstlendiğinde opsiyon primi de artar. Vade uzunluğu ile opsiyon primi arasında bir ilişki vardır. Vade uzunluğu, vade bitimine kalan süredir ve bu süre ne kadar uzunsa, fiyat değişmelerini tahmin de o kadar güç olur. Hem satın alma, hem de satma opsiyonlarında vade uzadıkça prim artar. (İstanbul Ticaret Odası, 2006: 97)

İçsel değer, kullanma fiyatı ile cari veya spot fiyatı arasındaki opsiyon sahibinin lehine olan farka denir. Satın alma opsiyonunda cari fiyatın kullanma fiyatını aştığı noktadan itibaren içsel değer artmaya başlar. Satma opsiyonunda ise, tersine, spot fiyat, kullanma fiyatının altına düştükçe içsel değer artar. İçsel değeri yüksek olan opsiyonların primleri de yüksek olur. (Ceylan, 1998: 241)

Marjin, opsiyon alıcısı, hakkını kullanıp kullanmama serbestisine sahiptir. Oysa opsiyon satıcısı, sattığı işlemde dolayı yükümlülük altına girer. Bu nedenle opsiyon satıcısının zarara girme riski yüksektir. Takas merkezi, bu riski ortadan kaldırmak için, opsiyon satıcısından marjin denilen belli bir miktarı teminat olarak ister. (Ceylan, 1998, 243- 244)

Risksiz faiz oranının, opsiyon primi yada fiyatı üzerindeki etkisi belirgin değildir. Ekonomide faizler yükselince hisse senetlerini beklenen büyüme oranı da yükselme eğilimine girmektedir. Yalnız ne var ki opsiyon alıcısının gelecekte elde edeceği nakit girişlerinin bugünkü değeri ise azalmaktadır. Bu iki etki satım opsiyonun değerini azaltacaktır. Bu nedenle risksiz faiz oranı yükseldikçe satım opsiyonun fiyatları düşmekte, alım opsiyonun fiyatları ise artmaktadır.

Hisse senetlerine ödenen kar payı, kar payları dağıtım öncesi hisse senedi fiyatlarını azaltıcı bir etki yapmaktadır. Bu nedenle alım opsiyonun değeri kar payı dağıtımından olumsuz, satım opsiyonun değeri ise olumlu olarak etkilenmektedir. (Ersan, 1998: 116–117)

İşlem tarihi, opsiyon işleminde, önceden üzerinde anlaşılan ve opsiyonun işleme konulacağı tarih işlem tarihidir. Opsiyonların Ocak, Şubat ve Mart aylarında olmak üzere dönüşümlü vadeleri söz konusudur. Başka bir deyişle belirli bir tarih itibariyle dört farklı vade ile opsiyon işleme konulabilir. Örneğin Ocak ayı vadeli bir opsiyon, Ocak, Nisan, Temmuz, Ekim aylarını kapsamaktadır. Her opsiyonun vade son günü, başka bir deyişle opsiyonun işleme konulacağı son işlem günü, vade ayının üçüncü Cuma günüdür. (Chambers, 2007: 67)

#### 2.5.4.2. Opsiyon Fiyatının Belirlenmesi

Opsiyonların fiyatlanması konusunda ilk çalışmalar ve ilk fiyatlama modeli 1973 yılında Myron Scholes ve Fischer Black tarafından geliştirilmiştir. Bu nedenle, opsiyon fiyatlama modeline iki araştırmacıların soyadlarından oluşan ‘Black-Scholes Opsiyon Fiyatlama Modeli’ adı verilmiştir. Black- Scholes opsiyon fiyatlama modeli, Chicago opsiyon borsasının faaliyete geçmesiyle birlikte kullanılmaya başlanmıştır. (Ceylan, 1998: 232) Modelin temel dayanağı, ürünün nakit hesabında kısa pozisyon, satın alma opsiyonu hesabında ise uzun pozisyon tutarak risksiz faiz oranında getiri elde eden bir portföy kurma düşüncesidir. Bir başka deyişle, kısaca arbitraj teoremidir. (Kayacan, 1995: 38)

Bu fiyatlama modelinden sonra, John C. Cox, Stephen A. Ross ve Mark Rubinstein, 1979 yılında ‘Binomial Opsiyon Fiyatlama Modelini’ geliştirmişlerdir. Binomial modelle, Black- Scholes opsiyon fiyatlama modeli basitleştirilmiştir. Ayrıca Black- Scholes ‘un formülü Avrupa tipi opsiyonlarla sınırlı olmasına rağmen, binomial modelle formülün kullanım alanı genişletilmiştir. Daha sonra, Emanuel Derman ve Iraj Kani, 1994 yılında, Black- Scholes modelini geliştirerek, kendi soyadları ile ifade edilen ‘Derman- Kani Modelini’ geliştirmişlerdir. (Ceylan, 1998: 232)

Opsiyon fiyatını etkileyen beş faktör bulunmaktadır. Bunlar; vadeye kadar olan süre, değişkenlik, varlığın cari piyasa fiyatı, uygulama fiyatı ve faiz oranlarıdır. Uygulama fiyatı önceden saptanmış ve değişmesi mümkün olmayan bir değer olmakla birlikte, diğer dört değişken, opsiyonun vadesi boyunca değişim gösterme özelliğine sahiptirler. Buna bağlı olarak, diğerleri sabitken, bu değişkenlerden birindeki değişimlere karşı opsiyon fiyatının duyarlılığını ölçmek için çeşitli göstergeler geliştirilmiştir. (Bolak, 1998: 133) Bu göstergelere aşağıda kısaca değinilmektedir

Delta, korunganlık oranı olarak da ifade edilen ‘Delta’ ilgili finansal varlığın fiyatında (primde) oluşturduğu değişimi göstermektedir. Delta, opsiyon fiyatının, opsiyonun yazıldığı finansal varlığın fiyatındaki değişimine karşı olan duyarlılığını ölçmektedir. Lambda, kaldıraç olarak da ifade edilen Lambda, opsiyon fiyatında değişim ile ilgili finansal varlığın fiyatındaki değişim arasındaki esnekliği ölçer. Gamma, opsiyonun deltasının opsiyonun dayandığı finansal varlığın fiyatındaki değişime göre duyarlılığını ölçer. Theta, vade bitimine yaklaşıldıkça opsiyon fiyatının azalmasının ölçüsüdür. Vega, ilgili finansal varlığın fiyatındaki oynaklığın, fiyat dalgalanması boyutunun, volatilitenin opsiyon fiyatında oluşturacağı değişimi ölçmektedir. (Akgüç, 2007: 243- 245)

### **2.5.4.3. Opsiyon İşlemlerinin Türleri**

Opsiyonların birçok farklı türü bulunmaktadır. Bu opsiyon türleri özelliklerine göre gruplandırılmaya çalışılacaktır. Opsiyonları; temel opsiyon türleri, süre açısından opsiyon türleri, karlılık açısından opsiyon türleri, opsiyonların konusunu oluşturan kıymetlere göre opsiyon türleri başlıkları altında açıklamaya çalışacağız.

#### **2.5.4.3.1. Temel Opsiyon Türleri**

Asıl olarak iki opsiyon türü vardır. Bunlar, alım opsiyonu (call option) ve satım opsiyonu (put option) dur. Ayrıca her opsiyon işleminde alıcı ve satıcı olmak üzere iki taraf vardır.

Satın alma opsiyonu ( call option), alıcısına, belirli miktarda bir malı, belirli bir fiyattan, belirli bir tarihe kadar, ya da sadece belirli bir tarihte alma hakkı tanıyan bir işlemdir. Bir call opsiyon alıcısı, belirli bir tarihe kadar, belirlenmiş fiyat üzerinden bir varlığı satın alma hakkına sahiptir. Buna karşılık call opsiyon satıcısı, opsiyon işleminde belirtilen varlığı opsiyon sahibi almak istediği takdirde teslim etmeyi kabul eder. Bu anlaşma sonucunda satıcı prim adı verilen bir ücret alır.(Walker, 1991: 2) Prim satıcının opsiyonu yazmak için talep ettiği fiyattır ve genelde işlem anında tahsil edilir. Bu işlemlerle alıcı tarafı bir hak tanınmışken, satıcı tarafı bir yükümlülük üstlenmektedir.

Opsiyon satın alan, vade bitiminde opsiyonunu kullanmak istemeyip terk edebilir. Bu durumda karşı taraftan primi iade etmesini talep edemez. Yani opsiyon satın alan yatırımcı, prim ödemek suretiyle yatırıma baştan belli bir kayıpla başlar. Opsiyon sahibinin maksimum kaybı prim kadardır. Kazancı ise, teorik olarak sınırsızdır. Opsiyon işlemi satın almakla kişinin ‘uzun pozisyon’ aldığı ifade edilmektedir.

Satma opsiyonu (put option) ise, alıcısına belli miktarda bir malı, belirli bir fiyattan, belirli bir tarihe kadar, ya da sadece belirli bir tarihte satma hakkı tanıyan opsiyondur. Put opsiyonu, kendini fiyat düşüşlerinden korumak isteyen yatırımcıların ya da fiyat düşüşlerinden kar elde etmeyi amaçlayan spekülörlerin yararlanabilecekleri bir opsiyon türüdür.

Satma opsiyonu alımı, hak sahibini prim karşılığında, söz konusu paranın değerinin düşmesi riskine karşı korumakta; hak sahibi, böylece en az (minimum) satış fiyatını belirlemiş olmaktadır. Piyasa fiyatı uygulama fiyatının altına düştükçe opsiyon alıcının satma opsiyonunda karı artmaktadır. Opsiyon satıcısı ise, satma opsiyonunda piyasa fiyatı, opsiyon uygulama (kullanma) fiyatının üstünde olduğunda opsiyon hakkı kullanılmayacağından, prim kadar kar sağlamaktadır. (Akgüç, 2007: 249)

Aşağıdaki tablo, alım (call) ve satım (put) opsiyonlarında, alıcı ve satıcının hak ve yükümlülüklerini göstermektedir.

**Tablo 12. Alım (Call) Ve Satım (Put) Opsiyonlarda Hak Ve Yükümlülükler**

Opsiyon Türleri			
Opsiyon		CALL	PUT
Tarafları	ALICI	Alış Hakkı	Satış Hakkı
	SATICI	Satış Zorunluluğu	Alış Zorunluluğu

Kaynak: (Chambers, 2007: 59)

Yukarıdaki tabloda da görebileceğimiz gibi, bir opsiyon alıcısı, opsiyon yazılmış olan varlığı call opsiyonunda alma, put opsiyonunda da satma hakkını satın almış olmaktadır. Opsiyon satıcısı ise, opsiyonun ilgili olduğu varlığı call opsiyonunda satma zorunluluğuna, put opsiyonunda da alma zorunluluğuna sahip olmuş olmaktadır.

#### **2.5.4.3.2.Süre Açısından Opsiyon Türleri**

Opsiyonlar işlemde belirtilen vade sonunda ya da vade tarihine kadar herhangi bir zamanda kullanılması durumuna göre ikiye ayrılmaktadırlar. Sadece işlemde belirtilen tarihte kullanılabilen opsiyonlara Avrupa tipi opsiyon adı verilir ve kullanım için vade sonunun gelmesi beklenmez. Amerikan tipi opsiyonlarda ise, işlemde belirtilen tarihe kadar (vade sonu dahil olmak üzere) yani vade sonu beklenmeden alıcı kendi uygun gördüğü herhangi bir zamanda opsiyonu kullanabilmektedir. Diğer bir ifadeyle Amerikan tipi opsiyonlarda erken kullanım hakkı mevcuttur.

Böylece, Amerikan opsiyon piyasalarında opsiyon sahibine bir avantaj olmaktadır. Söz konusu hisse fiyatı vade içinde bir süre yatırımcının tahminine uygun olarak yükselmiş olabilir, fakat bir yerde yükselmesi durarak düşme eğilimi gösterebilir. Yatırımcı o noktada opsiyonunu kullanarak kar elde edebilir. Böylelikle, Amerikan opsiyonları yatırımcıya vade içinde zaman zaman durum muhakemesi yapmak suretiyle opsiyonunu hemen kullanma ya da biraz daha bekleme konusunda karar verebilme avantajı da sunmaktadır. (Acar,1995:140)

Amerikan tipi opsiyonlar pazar yatırımcının beklentisi doğrultusunda hareket ettiği takdirde opsiyondan kar elde etme fırsatı vermektedir. Ancak, sağlamış oldukları bu fırsatlar karşılığında yatırımcı Amerikan opsiyonlara Avrupa opsiyonlara göre daha yüksek bir prim ödemek zorundadır. (Kurtay, 1997: 38)

#### **2.5.4.3.3.Karlılık Açısından Opsiyon Türleri**

Kullanılması durumunda ortaya çıkacak kar zarar durumuna göre opsiyonlar üç gruba ayrılmaktadır. Bunları karda olan opsiyonlar, başabaş opsiyonlar ve zararda

olan opsiyonlar olarak adlandırabiliriz. Burada opsiyonların karda veya zararda olması ile opsiyonun gerçek değeri arasında sıkı bir ilişki vardır.

Gerçek değer, opsiyonun hemen kullanılması halinde elde edilebilecek bir kazançtır. Şayet opsiyonun kullanılması halinde bir kazanç elde edilemeyecekse, gerçek değer '0'a eşittir. Gerçek değeri pozitif olan opsiyonlar; 'karda' opsiyonlar olarak adlandırılır. Gerçek değeri '0' olan opsiyonlar ise; 'başabaş' veya 'zararda' opsiyonlar olarak ikiye ayrılırlar. Uygulama fiyatı ile opsiyona konu teşkil eden varlığın piyasa fiyatının aynı olması halinde 'başabaş', aksi durumda ise 'zarar'dadır. Satın alma (call) ve satma (put) opsiyonlarının, karda, başabaş veya zararda olma durumları aşağıda gösterilmiştir. (Bolak, 1998: 122)

**Tablo 13: Satın Alma (Call) Ve Satma (Put) Opsiyonlarının, Karda, Başabaş veya Zararda Olma Durumları**

	Alım Opsiyonu (Call)	Satım Opsiyonu (Put)
$A > S$	Karda	Zararda
$A = S$	Başabaş	Başabaş
$A < S$	Zararda	Karda

Kaynak: (Bolak, 1998: 122)

A: Üzerine opsiyon yazılmış olan varlığın piyasa fiyatı

S: Uygulama fiyatı

Karda olan opsiyonlar daima başabaş ve zararda opsiyonlardan daha pahalıdır. Ancak buna karşın opsiyon sahibine daha yüksek bir riskten korunmayı sağlamaktadır. Opsiyon sahibi hangi kur seviyesinden itibaren korunmak ister ve opsiyona ne kadar prim ödemeye hazır ise ona göre bir kullanma fiyatı seçecektir. (Erdoğan, 1993: 80)

Kısacası, bir opsiyon satın alınırken, karda, zararda veya başabaş olmasına göre fiyatı yani ödenecek prim değişmektedir. Bir opsiyon cari piyasa fiyatına göre karlı alınıyorsa doğal olarak daha yüksek prim ödenecektir. Başabaş durumundaki alışlarda prim azalmakta, zararlı durumlardaki alışlarda, alış tarihindeki zararın

boyutuna göre prim giderek düşmektedir. Bu nedenle düşük prim ödemek için fiyatlarda yükselme bekleniyorsa satın alma opsiyonu, fiyatlarda düşme bekleniyorsa satma opsiyonu zararlı durumda alınması daha uygundur.

#### **2.5.4.3.4. Opsiyonun Konusunu Oluşturan Kıymetlere Göre Opsiyon Türleri**

Opsiyonun konusunu oluşturan kıymetlere göre opsiyon türleri; hisse senedi opsiyonları, hisse senedi endeksi opsiyonları, döviz (para) opsiyonları, faiz opsiyonları, altın opsiyonu, futures üzerine opsiyonlar, borsa opsiyonları ve banka opsiyonlarından oluşmaktadır. Bu opsiyonların açıklamalarına aşağıda kısa başlıklar halinde değinilecektir.

##### **2.5.4.3.4.1. Hisse Senedi Opsiyonları**

Hisse senedi opsiyonları, sahiplerine belirli bir pay senedini önceden belirlenmiş bir fiyattan, belirli bir süre içinde satın alma veya satma hakkı veren işlemlerdir. Hisse senedi opsiyonunda opsiyon işlemine konu olan varlık, hisse senedir. Hisse senedi opsiyonları opsiyon borsalarında işlem görürler. Bu nedenle borsa opsiyonları ile aynı özellik taşırlar. Hisse senedi opsiyonları daha çok riskten korunmak ve kar amacıyla kullanılır. (Ceylan, 1998: 248)

Hisse senedi opsiyonlarında, satın alma (call) opsiyonunu satın alan yatırımcılar, hisse senedi fiyatlarının yükseleceğini, satma (put) opsiyonu satın alan yatırımcılar ise hisse senedi fiyatlarının düşeceğini tahmin etmektedirler. Buna karşılık alım opsiyonu satan yatırımcılar hisse senedi fiyatlarının düşeceğini, satım opsiyonu satan yatırımcılar ise yükseleceğini tahmin ettikleri için satış yaparlar. Bu yatırımcıların tahminleri gerçekleşirse opsiyonun verdiği hakkı kullanırlar. (Alpan, 1999: 63- 64)

##### **2.5.4.3.4.2. Hisse Senedi Endeksi Opsiyonları**

Hisse senedi endeksi opsiyonları, belli bir borsa fiyat endeksi ile değeri belirlenen hisse senedi portföyünü, fiyatı bugünden sabitlenmek koşulu ile belli bir vade içinde ya da sonunda satın alma veya satma hakkı veren opsiyonlara denir.



Chicago, Philadelphia, Pacific, American, New York ve Leaps, Londra borsalarında işlem gören SP 500 endeksi, TYSE endeksi, OTC endeksi bunlardan bazılarıdır. (Ceylan, 1998: 249)

Temelde hisse senedi üzerine yazılan opsiyonlara benzetmekle birlikte endeks opsiyonlarının bazı farklılıkları söz konusudur. Endeks hisse senedinden oluşan bir portföyü temsil ettiğinden hisse senedi üzerine yazılan opsiyonlarda tek bir hisse senedi değil bir grup hisse senedi olduğu varsayılabilir. Hisse senedi opsiyonlarında opsiyon kullanılmak istendiğinde fiziki teslimat geçerli iken endeks opsiyonlarında endekste yer alan hisse senetlerinin teslimatı çeşitli güçlüklerle yol açtığından çoğunlukla nakit uzlaşma yöntemi izlenmektedir. Nakit uzlaşma fiziki teslimata göre daha zahmetsiz bir yöntem olduğundan endeks opsiyonları tek tek hisse senetleri üzerine yazılan opsiyonlara göre daha popüler bir finansal araç haline gelmiştir. (Dönmez ve Diğerleri, 2002: 126)

#### **2.5.4.3.4.3. Döviz (Para) Opsiyonları**

Döviz (para) opsiyonları, alıcısına, belirli bir miktar döviz belli bir oranla gelecekte belirli bir tarihte veya bu tarihten önce satın alma (call) veya satma (put) hakkı veren bir işlemdir.(Fitzgerald, 1987: 17) Opsiyonun temel özelliği, esnek oluşu, hak sahibine bir zorunluluk getirmemesidir. Bu esnekliği, bu hakkı elde etmenin bedeli de, opsiyon alış bedeli; başka bir deyişle ödenen primdir. (Akgüç, 2007: 247)

Döviz opsiyonları, yabancı ülkelerdeki ihalelerde de kullanılabilir. Böylece, işletme, ihalenin sonuçlanmasına kadar geçecek süredeki döviz kuru dalgalanmalarından etkilenmemiş olur. Öte yandan, döviz opsiyonları spekülasyon amacıyla da kullanılmaktadır. Örneğin, doların TL cinsinden fiyatının artacağını düşünen bir yatırımcı, satın alma opsiyonu satın alabilir. Beklentisi gerçekleşirse, yatırımcı opsiyon hakkını kullanarak kar elde eder. (Ceylan, 1998: 239)

Borsa dışında işlem gören opsiyon işlemleri daha çok döviz opsiyonlarıdır. Borsa dışı döviz opsiyonları daha çok ticari ve yatırım bankaları tarafından uygulanır. Bu tür opsiyon faaliyetleri özellikle bazı finans merkezlerinde (Londra ve New York gibi) bazı döviz çeşitleri üzerinde yapılır. Bu finans merkezlerinde yabancı banka şubeleri genellikle kendi döviz kurları üzerinde opsiyon yazmaya isteklidirler. Örneğin Londra'daki Avustralya Bankası Avustralya Doları üzerine opsiyon imzalar. (Yükçü, Yücel, 1995: 13)

#### **2.5.4.3.4.4. Faiz Opsiyonları**

Faiz opsiyonları, genelde borsada işlem gören, alınıp, satılabilen faiz gelecek işlemleri ve kamu borçlanma araçlarına (devlet tahvili, hazine bonosu) ilişkin işlemler söz konusudur. Faiz opsiyonları borsa ürünü olabildiği gibi, borsa dışı, tezgah üstü (OTC) de işlem görmektedirler. (Akgüç, 2007: 290) Faiz opsiyonları, faiz dalgalanmalarından kaynaklanan rizikolardan korunmayı veya kar elde etmeye yarayan araçlardır. Faiz opsiyonları büyük ölçüde bankalar tarafından satılmaktadır. (Ceylan, 1998: 239)

Borsada en yaygın olarak alım satımı yapılan faiz opsiyonları ise, devlet tahvili, hazine senedi ve Eurodollar futures sözleşmeler üzerine yazılan opsiyonlardır. Bu finansal varlıkların fiyatları, ilgili oldukları borcun anapara tutarının belirli bir yüzdesi olarak kote edilir. Faiz opsiyonlarının vade ayları Mart, Haziran, Eylül ve Aralık aylarıdır. Bu aylar içinde herhangi bir iş gününde işlem yapılabilir ve teslim de işlemin yapıldığı günden sonra gerçekleşir. (Chambers, 2007: 87–88)

#### **2.5.4.3.4.5. Altın Opsiyonu**

Altın Opsiyonu, birçok bakımdan endeks opsiyonlarına benzemektedir. Bu tür opsiyonlarda da endeks opsiyonlarında olduğu gibi, opsiyon konusu olan altının taraflar arasında el değiştirmesi söz konusu değildir. Altın üzerine yapılan opsiyonlarda anlaşmada belirlenen miktar ve özelliklerde altının el değiştirmemesinin temel nedeni, altının sermaye piyasasına özgü bir yatırım aracı olmasıdır. Altın üzerine opsiyonlarda genellikle 24 ayar külçe altının piyasa fiyatı

esas alınır. Anlaşma birimi olarak birçok ülkede ons kullanılmakta ise de, birimin gram olarak belirlenmesinde herhangi bir sakınca yoktur. (Ceylan, 1998: 250)

#### **2.5.4.3.4.6. Futures Üzerine Opsiyonlar**

Futures üzerine opsiyonlar, gerek opsiyon, gerekse futures piyasalarının gösterdiği hızlı gelişme; 1980'lerde her iki başarılı ürünün özelliklerini birleştiren yeni bir türev ürün araç arayışını başlattı. Bu arayışın sonucu olarak 1980'lerde futures opsiyonları ya da futures üzerine yazılan opsiyonlar ortaya çıktı. 1 Ekim 1982 tarihinde CBT (Chicago Board of Trade); T –Bond (ABD devlet tahvili) futures'ları üstüne yazılı opsiyonları işleme açtı. Bunu 1983 yılı 1 Martında yine CBT'nin geliştirdiği Value Line Endeks Futures'ları üstüne yazılı opsiyonlar izledi. Bugün ise işlem gören hemen hemen her tip futures kontratı üstünde (endeks futures'ları, faiz haddi futures'ları, mal futures'ları, döviz futures'ları) opsiyonlar yazılmaktadır. (Erol, 1999: 402)

Futures opsiyonları kullanılmaları halinde dayandıkları futures işlemlerin teslimini gerektiren opsiyonlardır. Call futures opsiyonunun uygulanması durumunda alıcı opsiyonunun yazıldığı futures işlemde uzun pozisyona geçmekte, buna ek olarak da cari futures ve kullanım fiyatı arasındaki farkı nakdi olarak tahsil etmektedir. Put futures opsiyonunun uygulanması halinde ise, alıcı futures işlemde kısa pozisyona ve de kullanım ile cari futures fiyatları arasındaki fark kadar nakde sahip olmaktadır. (Ersan, 1998: 143- 144)

Futures opsiyonlar tipik olarak belirlenmiş olan futures işlemlerinin vadelerini eşleştirmektedir. (Petzel, 1989: 37) Futureslar üzerine yazılan opsiyonlar çoğunlukla Amerikan tipi opsiyonlardır. Bu tip opsiyonlar sözleşme süresi içinde herhangi bir iş gününde işleme konulabilirler. Bunun dışında futures sözleşmeler üzerine yazılı opsiyonların işlem tarihi, ilgili futures sözleşmenin teslim tarihinden önceki birkaç gündür. (Chambers, 2007: 90)

Pek çok futures opsiyon diğer futureslar gibi hemen hemen aynı tarihte sona erdiğinden opsiyonlar ve futures opsiyonlar arasında yakın bir benzerlik vardır. Bu

tarihte futures fiyatının spot fiyata eşit olduğunu biliyoruz. Eğer futures opsiyonlar futureslardan önce sona ererse iki kontratın çok az farklı ödemeleri olacaktır. Uygulamada futures opsiyonların ve opsiyonların vade sonu tarihi çok yakındır bu yüzden iki tip sözleşme hemen hemen aynı olarak düşünülebilir.

#### **2.5.4.3.4.7. Borsa Opsiyonları ve Banka Opsiyonları**

Borsa opsiyonları ve banka opsiyonları, opsiyon piyasaları, belirli standart özelliklerin belirleyici rol oynadığı, organize opsiyon piyasalarda alınıp satılan ‘borsa opsiyon piyasaları’ ve esnek bir piyasada, müşteri ile banka arasında karşılıklı olarak alınıp satılan ‘banka (OTC) opsiyon piyasalar’ olmak üzere iki türü bulunmaktadır. Borsa opsiyon piyasalarında sektör Takas Merkezi aracılığıyla sağlanmaktadır. Fiyatlarda halka açık bir şekilde ve yüksek sesle pazarlık yöntemine göre, tamamen arz ve talep koşullarına göre belirlenmektedir. (Erdoğan, 1993: 81–82) Ayrıca marjın sistemi kullanılır. Marjın sistemi ve işleyişi daha önce açıklandığı için burada bu konuya tekrar girilmemiştir.

Banka opsiyonları, borsa opsiyonlarından farklı olarak standartlaşmanın olmadığı, işlemlerin tarafların isteklerine göre yönlendiği opsiyon türüdür. Başka bir deyişle, banka opsiyonlarında, kullanım fiyatı, vade ve tutar gibi konularda standartlaşma söz konusu değildir. Banka opsiyonlarında, borsa opsiyonlarında olduğu gibi, riski minimize eden takas odası gibi bir kuruluş yoktur. Bu nedenle, opsiyonun yerine getirilmesi veya getirilmemesi tarafları ilgilendirmektedir. Banka opsiyonlarına marjın ödemesi söz konusu değildir. Bu nedenle, banka opsiyonları, vade ve tutar açısından müşteri isteklerine daha uygun düşebilir. Bir banka opsiyonunun elde edilmesi, kural olarak opsiyonu satan bankada müşterinin kredi limitinin bulunmasını gerektirmektedir. (Ceylan, 1998: 246)

Banka ve borsa opsiyonları arasındaki temel farklar aşağıdaki tabloda ayrıntılı bir şekilde gösterilmiştir.

**Tablo 14. Banka Ve Borsa Opsiyonları Arasındaki Temel Farklar**

	<b>Borsa Opsiyonları</b>	<b>Banka Opsiyonları</b>
Döviz Cinsi	£, CAN \$, JPY, DM, FS	Dünyanın başlıca döviz cinsleri
Kontrat Fiyatı	Değişen işlem fiyatları	Değişen işlem fiyatları
Piyasa	Açık arttırma piyasası	Sadece ilgili banka
Teslim Tarihi	Yılda ancak dört kez işlem görebilir	Her zaman işlem görebilir
Erken nakde dönüşebilirliği (Likidite)	Vadeden önce her zaman mümkün	Vadeden önce her zaman mümkün
Masraflar	Maks. Komisyon önceden bilinir ve peşin tahsil edilir	Maks. Komisyon önceden bilinir ve peşin tahsil edilir
Komisyonlar	Pazarlığa tabidir.	Ödenen primin içindedir.
Kontrat Büyüklüğü	Standarttır. \$ 25.000 ve katları	İstenilen büyüklükte olabilir.(Genellikle \$ 50.000 ve üzeri
Teminat	Takas merkezi tarafından garanti edilir	Karşı tarafın finansal güvenilirliğine bağlıdır

Kaynak: (Erdoğan, 1993: 95)

#### 2.5.4.4. Opsiyon İşlemlerinin Avantajları

- Riskten korunma amacına yönelik diğer ürünler, tarafları, karşılıklı olarak yükümlülük altına sokarken, opsiyon işlemlerinde taraflardan biri (opsiyon satıcısı) yükümlülük altına girmekte, diğeri ise (opsiyon alıcısı) yükümlülük altına girmeksizin, olumlu koşullardan yararlanabilme hakkını elde etmektedir. (Bolak, 1998: 117)
- Özellikle açık pozisyonu olanlar, belirli alanlarda varlıkları ile yükümlülükleri arasında denge bulunmayan kişi ve kuruluşlar, fiyatlardaki olası gelişmelere karşı kendilerini korumak ve riskten kaçınmak için opsiyon işlemlerini bir araç olarak kullanabilme imkanına sahiptir.

- Standardize edilmiş, tekdüze hale getirilmiş opsiyonlar borsa ürünü olarak işlem görebilmektedirler. Bu olanak opsiyonlar için esneklik sağlamaktadır.
- İstenilen anda borsada işlem yapabilme, alıp satabilme opsiyonlarda likiditeyi arttırır ve söz konusu piyasaları derinleştirir.
- Fiyatların, piyasadaki işlem hacminin ve gerçekleşen işlemlerin anında görülebilmesi şeffaflık sağlar.
- Opsiyon almanın hak sahibi açısından en büyük yararı, sınırlı bir riskle yüksek finansal kaldıraçtan yararlanma ve dolayısıyla teorik olarak sınırsız kar olasılığı elde etmektir. (Akgüç, 2007: 234- 235)
- Fiyatların her yönde gelişmesine karşı bir stratejinin mümkün olabilmesidir. Herhangi bir finansal varlığın üzerine yazılmış birden fazla opsiyon serisi vardır. Bu da opsiyonların en büyük avantajlarından biridir. (Alpan, 1999: 71)

#### **2.5.4.5. Opsiyon İşlemlerinin Dezavantajları**

- Primler çok değişken bir piyasada kayıp edilebilir.
- Primler değişken market şartlarında artar.
- Dinamik bir riskten korunma işlemi masraflar açısından bakıldığında pahalı olabilir.
- Satış pozisyonunda marjlar gerekir.
- Değişken piyasalarda alış satış fiyatlarındaki farklılık açılabilir.([www.msxlab.org/forum](http://www.msxlab.org/forum), 15.01.2009)

#### **2.6.Türev Ürün Kullanımının Türk Bankacılık Sektöründe Değerlendirilmesi**

Türev ürünler tüm dünyada olduğu gibi Türkiye’de ve Türk bankacılık sektöründe kullanımı hızla artan finansal ürünlerdir. Bu ürünlerin kumar oynar gibi yanlış şekillerde kullanılması riski azaltmak amacıyla ortaya çıkan bu ürünlerin amacı dışında sonuçlar doğurmasına sebep olmaktadır. Türk bankacılık sektöründe gerek geçmiş yıllarda yaşanan finansal krizler gerekse günümüzde devam eden finansal dalgalanmalar bankaların risk yönetimine ve risk yönetim araçlarına verdiği önemi arttırmıştır ve arttırmaya devam edecektir. Çünkü türev ürünlerin kullanım

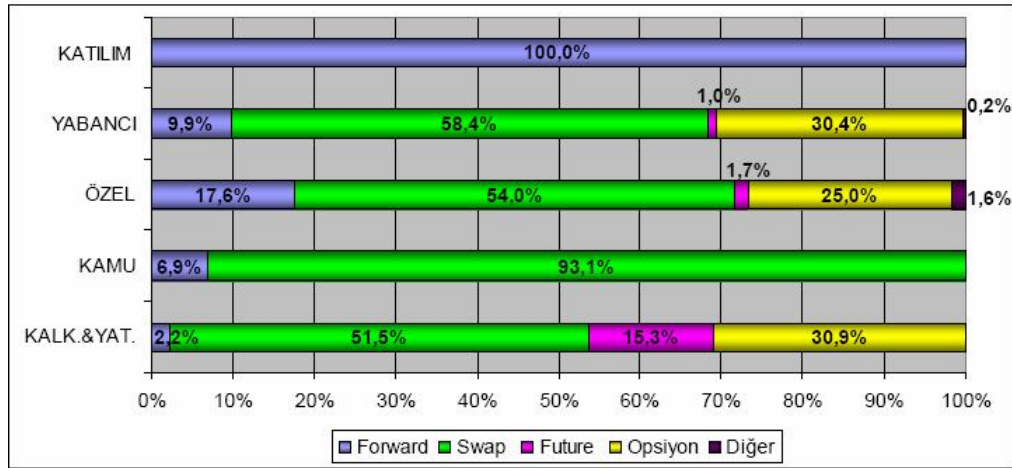
miktarları her yıl artarak devam etmektedir. Bu durumu özetlemek üzere aşağıda forward, swap, futures ve opsiyon işlemlerinden oluşan türev işlemlerin yıllar itibarı ile toplam gelişim rakamları verilmektedir.

**Tablo 15. Türev İşlemlerin Yıllar İtibarı İle Toplam Gelişim Rakamları**

(Bin YTL)	2003	2004	2005	2006	2007
Forward	14.231.331	10.115.193	14.330.875	23.142.029	32.482.913
Swap	12.121.035	20.450.859	35.025.057	60.604.994	76.945.167
Futures	4.964.175	4.302.679	3.891.389	770.710	2.578.525
Opsiyon	2.240.641	3.847.960	11.770.996	18.552.723	42.237.043
Diğer	677.979	254.338	810.453	3.186.435	2.578.525
Toplam	34.325.161	38.971.029	65.828.810	106.256.919	160.437.680

Kaynak: ([www.internethaber.com.tr](http://www.internethaber.com.tr), 12.12.2008)

Tabloda da açık bir biçimde görüleceği üzere son 3 yılda, yani 2005 yılından itibaren türev ürünlerin hızlı bir artış gösterdiğini görmekteyiz. Türev ürünlerin 2008 yılındaki gelişimine baktığımızda ise Türk bankacılık sektöründe kullanılan türev ürünlerin oranının oldukça yüksek olduğunu görüyoruz.



**Grafik 3:Banka Gruplarınca Gerçekleştirilen Türev İşlemlerin Dağılımı (Eylül 2008)**

Kaynak: (BDDK, 2008: 42)

Türk bankacılık sektörünün mali tablolarında bilânço dışı işlemler arasında yer alan türev işlemlerin hacmi 2008 yılının son çeyreğine kadar artış trendini korumuştur.

Türk bankacılık sektöründe gerçekleştirilen türev işlem hacminin Eylül 2008 itibarıyla %92,8'i özel ve yabancı bankalarca gerçekleştirilmektedir. Ağırlıklı olarak kamu bankaları swap işlemleri yaparken, katılım bankalarının vadeli döviz alım-satım işlemleri yaptığı gözlenmektedir. Yabancı ve özel bankaların türev işlem hacimlerinin yarıdan fazlasını swap işlemler oluştururken, ikinci sırayı opsiyonlar, üçüncü sırayı ise forward işlemleri almaktadır. (BDDK, 2008: 42)

### **2.7.Türk Bankacılık Sektöründe Türev Ürünlerin Uygulanması Konusunda Gereken Düzenlemeler**

Türkiye'nin son yıllarda içine girmiş olduğu yapısal değişim finans dünyasına olan ilgiyi de gittikçe arttırmaktadır. Bunun sonucunda finansal yeniliklere uyum sağlamak, dışa açılma sürecinin genişletilmesi gibi çalışmalar risk unsurunu da beraberinde getirmektedir. Risklerden korunmak için en yaygın olarak kullanılan ürünler 'türev ürünler'dir. Zaten Türk bankacılık sektörünün içinde bulunduğu düşük faiz ve daralan kar marjlarının yaratmış olduğu ortam bankalarımızı yeni ürün arayışına itmektedir.

Ayrıca bankaların sabit faizli kaynak kullanımına karşılık, değişken faizli kaynak kullandırmaları, aktif ile pasifin yabancı para cinsleri bakımından farklılaşması, bilânço yapısının giderek karmaşık bir yapı alması bankacılık sektöründe çeşitli risklerin doğmasına neden olmuştur. Yine burada da ön plana çıkan türev ürünler doğru riskler için doğru stratejilerle kullanıldığı takdirde bankalar için yarar sağlamaktadır.

Türev ürünlerin bilinen fayda ve zararlarına karşılık ülkemizde bu ürünlerin bugüne kadar yaygın bir şekilde kullanılmama nedenleri;

- Hukuki çerçeve eksikliği,
- Muhasebe yönetimi bilinmemesi, vergi mevzuatı eksikliği,



- TL' ye bağı ürünlerin forward harici gelişmemesi, risk yönetimine bakış açısı, bu ürünlere ilişkin analizleri kolayca yapmamızı sağlayacak yeterli finansal analiz aracımızın olmaması, yetişmiş işgücü eksikliği nedeniyle uzman analistler bulunmaması,
- Bu konuda kişi ve kurumlara yetkinlik kazandıracak eğitim hizmetlerinin piyasada oluşmuş olmaması olarak özetlenebilir. (Bolgün, Akçay, 2005: 235–237)
- Ayrıca bu piyasaların gelişmemesine neden olarak, Türkiye ekonomisinin yaşadığı kronik enflasyon ve bunun yaratmış olduğu belirsizliği de ekleyebiliriz.

Gerek dünyadaki gelişmeler, gerek Türk ekonomisinde görülen yapısal değişiklikler sonucu türev ürünlerin kullanımının yaygınlaştırılması için bir takım yasal düzenlemeler yapılmaya başlanmıştır. Türkiye’de türev ürünlerle ilgili ilk yasal düzenleme, vadeli döviz alım satımı, forward üzerine yapılmıştır. 29.12.1983 Tarihli Resmi Gazete’de yayınlanan, Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 28 Sayılı Karar’ın 4. maddesinde, bankalar T.C. Merkez Bankası’nca belirlenen esaslar dahilinde vadeli döviz alım satımı yapabilirler hükmüne yer verilmiştir.(Chambers, 2007: 192) Bu tarihten itibaren konu ile ilgili bir takım yeni düzenlemeler yapılmaya devam etmiştir.

Bu süreç içerisinde Türkiye’nin ilk özel Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası olan Vobaş 2002 yılında kurulmuş ve 2005 yılında faaliyete geçmiştir. Vobaş’ın açılmasıyla birlikte buraya kadar işlemiş olduğumuz risklerin yönetiminde ve finans yöneticilerinin risk yönetimi stratejilerinde önemli adımlar atılmıştır.

Türkiye’de ve özellikle Türk bankacılık sektöründe türev ürünlerin uygulanabilmesi için bazı önlemlerin alınması ve bazı yeni düzenlemelerin getirilmesi gerekmektedir. Bu önlem ve düzenlemeler aşağıda belirtilmeye çalışılmıştır.

- Türev ürünlerin işlem göreceği piyasalarda açıklık, güvenilirlik, eşitlik ve bilgilendirme gibi temel ilkelerin büyük bir titizlikle yerine getirilmesi en önemli koşul olarak görülmektedir.
- Borsanın sağlıklı olarak işleyebilmesi için de başta enflasyonun düşürülmesi olmak üzere, faiz ve döviz kurlarındaki belirsizliklerin giderilmesi veya hiç değilse bu belirsizliklerin azaltılması kaçınılmaz olmaktadır.
- Ekonomideki belirsizliklerin en önemli nedenlerinden biri olan siyasi istikrarsızlıklara son verilmesi gerekmektedir.
- Türev ürünlerin en önemli işlevi olan risk yönetimi konusunda firma yöneticilerinin bilgilendirilmesi, ürünlerin kullanımının yaygınlaştırılması açısından büyük önem taşımaktadır.
- İşleme konu olan türev ürünlerin nasıl ve hangi kurallar ölçüsünde muhasebe kayıtlarının tutulacağına ilişkin standart ve esasların oluşturulması ve bu konudaki farklı uygulamaların ortadan kaldırılması gerekmektedir.
- Vadeli işlem piyasalarında işlem yapabilecek kişisel ve kurum yatırımcılarının aracı kurum ve bankaların konu hakkında bilgilendirmelerini sağlamak için eğitim seminerleri düzenlenebilir.
- Vadeli işlemler piyasasına katılımı arttırabilmek için türev ürünlere bazı vergisel özendirmelerin uygulanması en azından başlangıç için olumlu bir adımdır. (Chambers, 2007: 228–229)
- Türev piyasalara konu olabilecek yatırım araçlarında aktif bir spot piyasanın oluşturulması gerekmektedir.
- Türev piyasalarındaki işlemlere konu olabilecek döviz, hisse senedi, mal ve faiz gibi belirleyicilerin etkin ve derinliği olan piyasalarda manüplatif müdahalelerden uzak bir oluşum göstermesinin sağlanması gerekmektedir.
- Türev piyasalara konu olabilecek tüm yasal düzenlemelerin hiçbir tereddüde yer bırakmayacak biçimde yapılması gerekmektedir. Yapılan yasal düzenlemeler kısa sürelerle değiştirilme gereği göstererek yatırımcı da belirsizlik ve tedirginlik yaratmamalıdır.

- Yasal düzenlemeler yapılırken türev piyasalara taraf olan bankalardaki ve aracı kurumlardaki işlemlerin devlet güvencesinde olması söz konusu piyasalara olan güvenin arttırılması sağlanmalıdır.
- Türev piyasalarda lokomotif görevi görecek kurumsal yatırımcıların gelişmiş olması da çok önemlidir. Gerçek kişilerin tek tek piyasaya girmeleri önemlidir ancak bir kişinin kurumlar tarafından yaratılan birikimlerin büyüklüğüne ulaşabilmesinin zorluğu ortadadır. (Yükçü, Yücel,1995: 59)

## **2.8.Türk Bankacılık Sektörünün Türev Ürün Kullanım Yararları**

Türk bankacılık sektörün de kullanımı gittikçe artan türev ürünler doğru kullanıldığı takdirde bankalar için birçok yarar sağlamaktadır.

Türk bankacılık sektöründe kullanılan türev ürünlerin yararları şöyle sıralanabilir:

- Çoğu zaman geleneksel fon sağlama araçlarından daha ucuzdurlar. (Örneğin pek çok ülkede bu işlemleri desteklemek amacıyla uygulanan vergi istisnaları tonlama açısından önemli bir avantaj sağlamaktadır.)
- Riskten korunma araçları sağlarlar.
- Vade dönüşümünü içerebilirler. Böylece maliyetin karışımı ve fonların elde edilebilirliğini geliştirirler. (Böylelikle geleneksel finansal araçlarda vade dönüşümünü yapıp, bu konudaki riski üstlenen banka vb. kurumlar, bu dönüşümü daha kısıtlı bir riskle türev işlemler aracılığıyla gerçekleştirmiş olur.)
- Yeni teknikler finansal ürünlerin likiditesini artırabilir ve böylece finansman kaynaklarının türünü genişletmiş olurlar.(Likit varlıklar, bankacılık riskleri açısından banka vb. kurumlar için tercih sebebidir.) (Sonbul,2005: 51–52)
- Bankalar bu ürünleri kendi fonlama işlemleri için kullanabilecekleri gibi fonların maliyetini düşürmek ve yeni pazarlarla bağlantı kurmak için kullanabilirler.

- Bu ürünleri müşterilerine bir müşteri hizmeti olarak sunarlar. Böylece bankalar, müşterilerinin gereksinimlerini daha etkin olarak tatmin edebilecek ürün pozisyonuna sahip olurlar. (Çonkar, Ata, 2002: 4)
- Türev ürünler mevcut menkul kıymetler üzerinde işlem gördüğünden, yani bir ürün oluşturmaktan daha az maliyetlidirler.
- Türev piyasaların, özellikle organize borsalar vasıtasıyla işlediği bir sermaye piyasasında, fiyatların daha etkin oluştuğu, likiditenin arttığı, ayrıca piyasalara gelen bilginin fiyatlara çok hızlı yansıdığı gözlemlendiği belirtilmektedir. Böylelikle ekonomik birimler, referans olarak, örneğin, futures fiyatları kullanarak rasyonel kararlar alabilmektedirler. Sonuç olarak, piyasadaki varlıkların ve ekonomik kaynakların etkin dağılımı sağlanabilmektedir. (Ayrıçay, 2003: 7–8)

### 3. BÖLÜM

#### TÜRKİYE’DE KAMU VE ÖZEL SEKTÖR BANKALARININ TÜREV ÜRÜN KULLANIM YOĞUNLUĞU VE KARLILIK ÜZERİNDEKİ ETKİSİNE İLİŞKİN ÖRNEK BİR UYGULAMA

Bu bölümde 1999 – 2008 yılları arasında Türk bankacılık sektöründeki kamu ve özel sektör bankalarının özsermaye ve aktif karlılıklarının, kullanmış oldukları türev ürün miktarının toplam aktif içindeki payına ne derecede bağımlı oldukları regresyon analizi kullanılarak hesaplanmaya çalışılacaktır.

İlk olarak, uygulama kısmına geçmeden önce Türk bankacılık sektöründeki risk - karlılık ilişkisi, türev ürün kullanım yoğunluğu ve karlılık düzeyleriyle ilgili genel bilgilere yer verilecektir.

#### 3.1. Türk Bankacılık Sektöründe Risk Yönetimi ve Karlılık İlişkisi

Bankalarda risk yönetimi, bankanın karlılığını olumsuz yönde etkileyecek risk faktörlerinin belirlenmesi, ölçülmesi ve en alt düzeye indirilmesi sürecidir. Bankalarda risk yönetimi anlayışı, 1980’li yıllarda risk kontrolü uygulamalarıyla başlamıştır. Daha sonraki yıllarda Basel I’in yürürlüğe girmesiyle riskin izlemesi ve raporlanması ön plana çıkmış ve kurumsal yönetim alanında gelişmeler yaşanmıştır. 1990’lı yıllarda portföy tekniklerinde yaşanan ilerlemeler doğrultusunda riskin sayısal hale getirilmesi üzerine yoğun çalışmalar gerçekleştirilmiştir.

Bu gelişmeleri izleyen yıllarda ise, amaçlara göre hareket eden risk yönetimi anlayışı gelişmiş ve kârlılık gibi stratejik hedefler doğrultusunda riskin yönetilmesi üzerine bazı uygulamalar geliştirilmiştir. 2000’li yıllara doğru her alanda yaşanan hızlı gelişmelere bağlı olarak kurum çapında risk yönetiminin olumlu yanları ön plana çıkarılmaya çalışılmıştır. Basel II’de de yine aynı şekilde Basel Komitesi temel konu olarak bankalarda risk yönetimine odaklanmış ve dolayısıyla da bankacılık sektöründe bilinçli bir risk yönetimi kültürü oluşturulmaya çalışılmıştır.

Günümüzde, küreselleşmenin getirdiği rekabet, karlılık ve risk faktörleri, bankaların performansına etki etmektedir. Dolayısıyla, bankalar karlılıklarını, verimliliklerini artırmak ve performanslarını etkileyen risk faktörlerini yönetmek gibi temel amaçları başarabilmek için ana hedefler belirlemektedirler. Karlılık, bankaların faaliyetlerini devam ettirebilmeleri açısından en önemli unsurlardan biridir. Dolayısıyla, bankalar faaliyetlerini sürdürebilmek için kar elde etmek zorundadırlar. Bankalar kar amacı güden işletmeler olmakla birlikte diğer işletmelere göre likidite ve risk yönetimine daha fazla önem vermek durumundadırlar. Çünkü bankacılık sektöründe ortaya çıkabilecek olan yeni bir risk, sadece o sektörü değil, ekonomik sektörün tamamını peşinden sürükleyebilmektedir. Çünkü Türk bankacılık sektörü stratejik olarak bakmadıkları risk yönetiminin gerekliliğinin bedelini, 2001 krizi gibi büyük kriz dönemlerinde katlandıkları zararlarla ödemişlerdir.

Bankalar bir yandan karlarını maksimum kılmaya çalışırken, diğer yandan da riski minimuma indirmek için gerekli önlemleri almak zorundadırlar. Bu nedenle bankaların karlılığını etkileyen faktörlerin belirlenmesi, bankanın uygulaması gereken risk politikalarını belirlemesi açısından önem taşımaktadır. Çünkü geçmişte bankalar yaşamış oldukları kredi politikalarındaki bozulmalar, faiz oranlarında meydana gelen değişimler, yanlış risk yönetim prensipleri, türev piyasaların yanlış kullanımını nedeniyle büyük zararlarla karşılaşmışlardır.

Bankacılık faaliyetlerine ilişkin düzenlemeler genellikle risk yönetim süreçlerini ele alarak süre gelmiştir. Karlılık için yapılması gereken düzenlemeler genelde ikinci planda kalmıştır. Bu yüzden bankalar yüksek riskler alarak kar elde etmek durumunda kalmıştır. Bankaların bu şekilde düşük kar marjı ve yüksek riskle faaliyetlerine devam etmek zorunda kalmaları üzerinde önemle durulması gereken bir konu haline gelmektedir. Aktif getirilerinin ağırlıklı ortalaması ile pasif maliyetlerinin ağırlıklı ortalaması arasındaki farktan oluşan kar marjı, bankalar için en önemli kazanç kaynağı olduğundan son derece önemlidir.

Bankalar için kar marjını koruma amaçlı yürüttükleri risk yönetimi stratejilerinde taşıyabileceği risk düzeyini hesaplamak için gerekli olan tek faktör

sermayedir. Dolayısıyla bankalar maruz kaldıkları risklerle elde edebilecekleri kar düzeylerini belirlerken ne kadar sermayeye sahip olduklarını dikkate almalıdırlar.

Bankaların karşı karşıya kalmış olduğu birçok risk çeşidi bankaların karlılıkları üzerinde direk etkiye sahiptir. Eğer, bankalar bu riskleri iyi bir şekilde yönetir ve karlılığını yüksek düzeyde tutarsa bankacılık sektöründeki paylarını arttırabilecektir. Yani, bankalar ancak bu finansal risklerin negatif etkisinden kurtuldukları takdirde ayakta kalabileceklerdir. Eğer bankalar risklerini iyi yönetemezlerse, zararla karşılaşacak ve piyasadaki payları azalacak ve hatta piyasadan çekilmek zorunda kalacaktır. Dolayısıyla, bankaların karlılığını ve bu sayede de piyasadaki paylarını arttırması bankaların iyi risk yönetim stratejilerine sahip olması ile mümkün olacaktır.

Ayrıca bankaların iyi risk yönetim stratejilerine sahip olması durumunda daha az sermaye ile çalışabilecekleri için daha yüksek kaldıraça sahip olacaklar ve böylece daha yüksek kar edebilme olanağı elde etmiş olacaklardır. Dolayısıyla, bankanın karlılığı risk yönetimine bağlıdır.

Finans alanının en önemli konularından biri olan risk - getiri ilişkisine de kısaca değinmekte fayda olduğu görülmektedir. Risk – getiri bankacılık alanında da kendini göstermektedir. Çünkü yatırım yapılacak her varlığın risk - getiri düzeyi farklı olmaktadır. Öyle ki, aynı risk düzeyinden olan varlıkların farklı getirilere ya da aynı getirilere sahip varlıkların farklı risk düzeylerine sahip olabileceğini biliyoruz. Dolayısıyla bankalar karlılıkları için iyi bir risk - getiri stratejisi oluşturmak için etkin bir risk yönetimi ile minimum risk maksimum kazanç sağlamaya çalışabilirler.

### **3.2.Türk Bankacılık Sektöründe Kamu ve Özel Sektör Bankalarının Karlılık Düzeylerinin Gelişimi**

Bankaların karlılıklarını ölçmek amacıyla kullanılan birçok rasyo bulunmaktadır. Genel olarak kullanılan kriterler aktifler veya gelir gider kalemlerinin karşılaştırılmasına yönelik bir takım analizlerden oluşmaktadır. Yapılan bu ölçümler bankanın kar edebilme gücünün değerlendirilmesine yöneliktir.

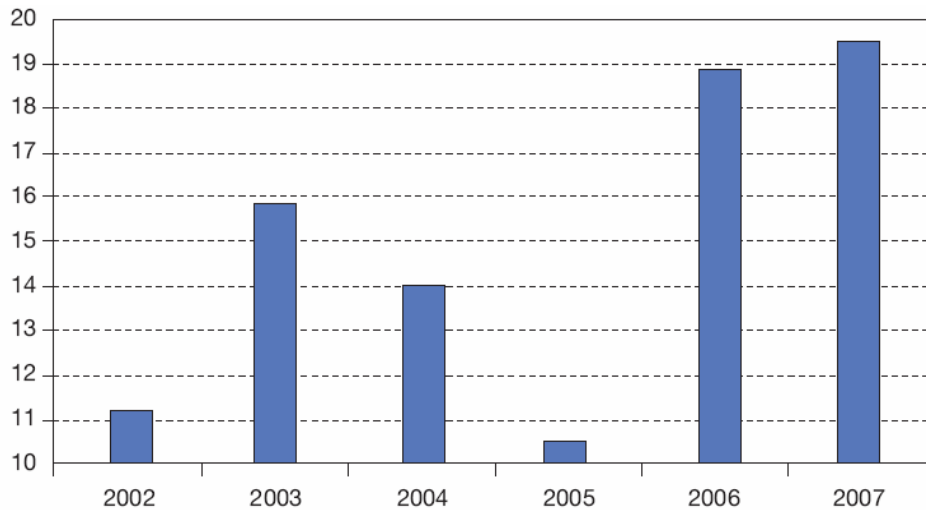
Bankalarda geçmiş yılların performanslarını değerlendirilmesinde çoğunlukla aktif karlılığı ve özsermaye karlılığı ölçü olarak kullanılmaktadır. Eğer bir bankanın belirtilen oranları diğer bankalarınkinden yüksekse, bu banka yüksek performanslı banka olarak nitelendirilmektedir. Yüksek getiri sağlamak isteyen bir bankanın daha fazla risk alması, aktif ve pasifini diğerlerine göre daha iyi fiyatlaması ve çeşitli maliyet avantajlarına sahip olması gerekir. Özsermaye karlılığı modeli, aktif karlılığı oranı ve finansal kaldıraçla ilişkilidir.(Aydın, 2006: 271) Özsermaye karlılığı oranı (ROE) şu şekilde ifade edilir.

$$\text{Özsermaye Karlılığı Oranı (ROE)} = \frac{\text{Net Kar}}{\text{Özsermaye}}$$

Formülde karlılık değerlendirilmesinde kesin sonuç için ele alacağımız rakam vergi sonrası net kar olmalıdır.

Bu oran, bankaların özsermayesinin performansını ölçmektedir. Eğer oran büyükse bankanın iyi bir yatırım yaptığını ve giderlerini sıkı bir şekilde kontrol altında tuttuğu söylenebilir. Ayrıca bankanın ortakları için koymuş oldukları sermayenin karlılığı da önem teşkil ettiğinden dolayı özsermaye karlılığının hesaplanması bu açıdan da gerekli olmaktadır.

Türk bankacılık sektörünün özsermaye karlılığının son yıllardaki gelişimi şu şekilde gerçekleşmiştir.



**Grafik 4. Türk Bankacılık Sektöründe Özsermaye Karlılığının Son Yıllardaki Gelişimi (Yıllık, Yüzde)**

Kaynak: (Bankalarımız, 2007: 42)



Grafikte de gördüğümüz gibi, Türk bankacılık sektörünün özsermaye karlılığı 2002 – 2005 yılları arasında dalgalanmalar göstermiştir. Ama son yıllarda bu dalgalanma azalmış ve yerini giderek artan bir seyir almıştır. Ancak, Aralık 2007’de yüzde 20 dolaylarında olan yıllık bazda özsermaye karlılığı, Eylül 2008’de 17,4 ve Aralık 2008’de ise yüzde 15,7 düzeyine gerilemiştir.

Aktif karlılık, bankaların aktif büyüklüklerini de göz önüne alan en önemli performans göstergelerinden diğeridir. Bankanın ortakları (sahipleri) sahip oldukları bankanın iyi yönetilip yönetilmediğini görebilmek için karlılığa ilişkin bir ölçüt niteliğindeki aktif karlılık oranını (ROA) kullanabilirler. Aktif karlılık oranı (ROA) bir bankanın hangi etkinlikte faaliyetlerini yürüttüğüne ilişkin bir ölçüttür. (Şıklar, 2004: 265)

Aktif karlılık, banka varlıklarının kar yaratabilmek amacıyla hangi etkinlikte kullanıldığını göstermesinden dolayı banka yönetimine ilişkin bir etkinlik kriteri olarak kabul edilmektedir. Bu tanıma göre aktif karlılık oranının mümkün olduğunca yüksek olması arzulanır. Aktif karlılığı oranı (ROA) ise, şu şekilde ifade edilir:

$$\text{Aktif Karlılığı Oranı (ROA)} = \frac{\text{Net Kar}}{\text{Toplam Aktifler}}$$

Bu oran, bankanın yaptığı tüm yatırımlara karşılık vergiden sonra ne kazandığını yani, bankanın yatırımlarından ne oranda getiri sağladığını gösteren bir orandır.

Özsermaye karlılık oranı ile aktif karlılık oranı yaptığımız tanımlar sonucunda birbirinden bağımsız gibi gözükse de bu iki oran aslında birbiriyle ilişkilidir. Aktif karlılık oranı ile özsermaye karlılık oranı arasındaki bu ilişki özsermaye çarpanı adı verilen bir büyüklük faktörü ile kurulmaktadır.

$$\text{Özsermaye Çarpanı (EM)} = \frac{\text{Aktif Toplamı}}{\text{Sermaye}} \quad \text{şeklinde hesaplanır.}$$

Buna göre; Özsermaye Karlılık Oranı (ROE) = ROA × EM şeklinde de ifade edilir.

Türk bankacılık sektöründeki özsermaye ve aktif karlılık oranlarının gelişimi incelendiğinde kamu ve özel sektör bankalarında farklı oranlarda değiştiği görülmektedir. Kamu sektörü bankaları ile özel sektör bankalarının yıllar itibariyle gelişen aktif karlılıkları ile özsermaye karlılıklarını aşağıdaki tablolarda görmemiz mümkündür.

**Tablo 16. Kamu Sektörü Bankalarının Yıllar İtibariyle Aktif Karlılıkları ve Özsermaye Karlılıkları (1999 – 2008)**

	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999
Net Dönem Karı (Zararı) / Toplam Aktifler	2,5	2,8	2,6	2,3	2,5	2,2	1,6	- 3,0	- 0,6	1,5
Net Dönem Karı (Zararı) / Toplam Özsermaye	26,1	26,8	25,1	21,6	26,6	18,7	15,7	- 33,5	- 20,6	48,2

Kaynak : ([www.tbb.org.tr](http://www.tbb.org.tr), 21.02.2009)

Kamu sektörü bankalarının aktif karlılıkları ve özsermaye karlılıkları yıllar itibariyle değişik oranlarda genelde artış göstererek değişmiştir. Kriz dönemleri olan 2000 ve 2001 yıllarında bankalar zarar etmiştir. Dolayısıyla da hem de aktif karlılıkları hem de özsermaye karlılıkları negatif çıkmıştır.

**Tablo 17. Özel Sektör Bankalarının Yıllar İtibariyle Aktif Karlılıkları Ve Özsermaye Karlılıkları (1999 – 2008)**

	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999
Net Dönem Karı (Zararı) / Toplam Aktifler	2,2	2,4	1,8	0,6	1,6	2,1	2,0	- 7,7	1,2	5,6
Net Dönem Karı (Zararı) / Toplam Özsermaye	19,5	19,9	16,9	4,7	10,3	13,9	16,0	- 103,8	12,5	65,2

Kaynak : ([www.tbb.org.tr](http://www.tbb.org.tr), 21.02.2009)

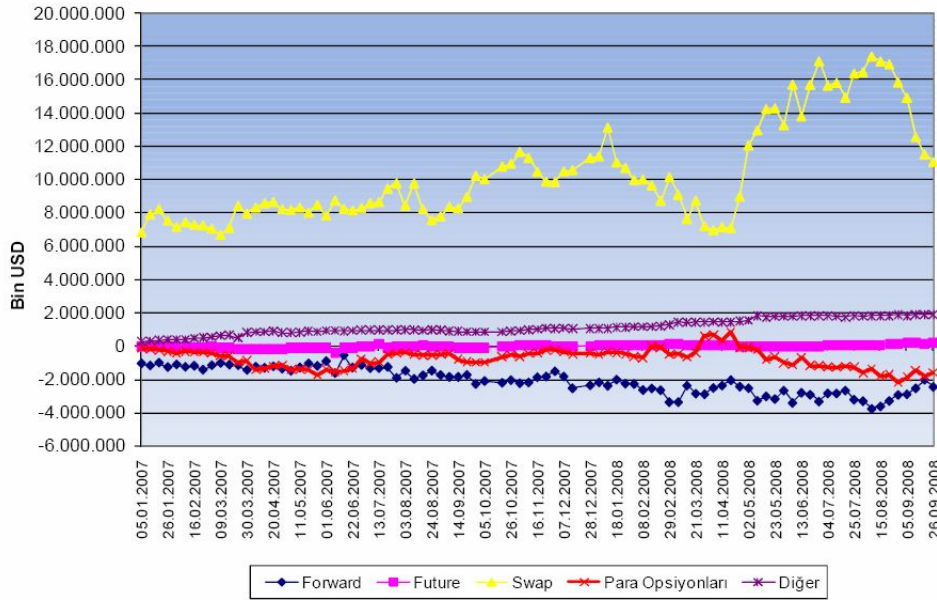
Özel sektör bankalarında da karlılık oranları farklı oranlarda artış ve azalış göstermiştir. 2001 yılı sonunda bankaların faaliyetlerinin zararlarla sonuçlanması sebebiyle aktif ve özsermaye karlılıkları negatif olarak hesaplanmıştır. Fakat son yıllarda genelde özel sektör bankalarının hem özsermaye karlılıklarında hem de aktif karlılıklarındaki değişim artarak devam etmiştir.

### **3.3.Türk Bankacılık Sektöründe Türev Ürün Kullanımının Kamu ve Özel Sektör Banka Grupları Bazında Analizi**

Bankalar zaman zaman finansal krizlerle karşı karşıya kalarak faaliyetleri zarar ile sonuçlanabilmektedir. Genelde kötü kredi, risk yoğunlaşması ve kamu bankalarında meydana gelen görev zararlarının olumsuz etkileri tüm bankacılık sektörünün ne kadar kırılgan bir yapıda olduğunu göstermiştir.

Dolayısıyla bankacılık sektörünün finansal krizler karşısında ayakta kalabilmesi, kırılganlığının azaltılması ve bankacılık risklerine karşı sağlam bir duruş ortaya koyabilmesi ancak bu risklere karşı korunmak ve gerekli önlemleri almak ile mümkün olacaktır. Türk bankacılık sektöründeki düşük faiz ortamında daralan kar marjları da bankaları yeni ürün arayışlarına itmektedir. Tüm dünyada olduğu gibi Türk bankacılık sektöründe de bankacılık risklerine karşı yaygın olarak türev ürünler kullanılmaktadır. Türev ürünler, bankacılık sektöründe kar marjı ve risk yönetimi açısından bankalar için önemli araçlardan birisidir.

Türk bankacılık sektöründe türev işlemlerin göstermiş olduğu gelişmeye baktığımızda, bilanço dışı işlemleri arasında 1990'lı yıllarda garanti ve kefalet işlemleri gelirken (% 85), 2000'li yıllardan itibaren türev işlemler ilk sırayı almıştır. Türk bankacılık sektöründe yapılan türev ürün işlemler, vadeli döviz alım – satım işlemleri, para ve faiz swap alım – satım işlemleri, para, faiz ve menkul değer alım – satım opsiyonları, futures para ve faiz alım – satım işlemleri olarak sayılabilir.



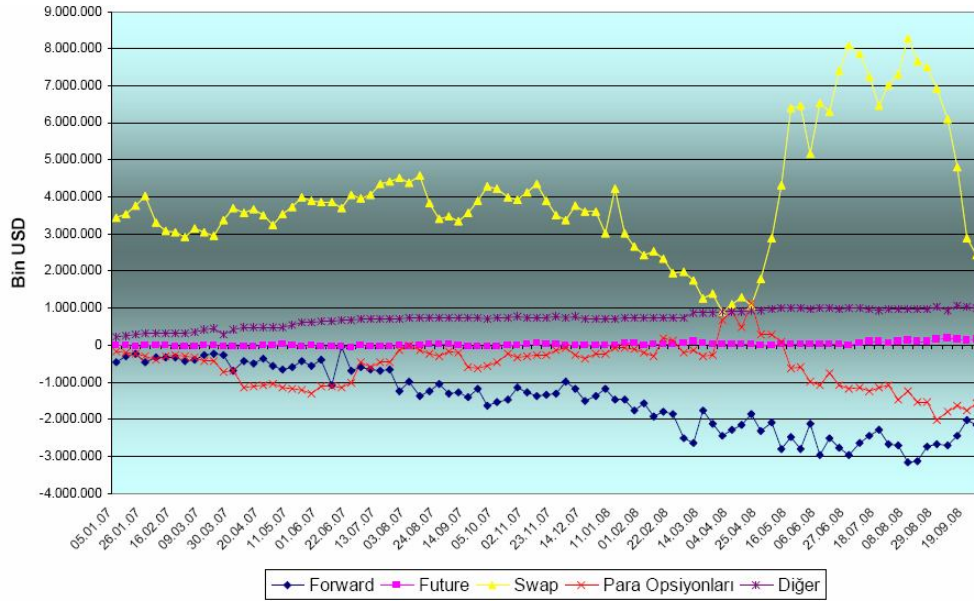
**Grafik 5. Türk Bankacılık Sektöründe Gerçekleştirilen Net Türev İşlemler (Eylül 2008)**

Kaynak: (BDDK, 2008: 16)

Grafik, bankaların bilanço dışı varlık ve yükümlülüklerinden türev işlemlerin net değerleri esas alınarak hazırlanmıştır. Grafik 7’de bankaların bilanço dışı pozisyonlarının büyük kısmı swap işlemlerinden oluşmaktadır. Forward, futures ve opsiyon işlemlerinin kullanımının oldukça kısıtlı olduğu görülmektedir.

Türk bankacılık sektöründe gerçekleştirilen türev ürünlerin tamamı sayılmasa da çok büyük bir bölümü mevduat bankalarınca yapılmaktadır. Bu bankaların içinden türev işlemler içerisinde özel sektör bankalarının ağırlığı göze çarpmaktadır. Bankaların pozisyonları ve faaliyet yapıları ile de bağlantılı olmakla beraber, kamu bankalarının ise, türev işlemlere taraf olmak konusunda daha çekimser oldukları gözlenmektedir. Bankacılık sektörünün taşıdığı bilanço içi açık pozisyonun önemli kısmını özel bankalar grubunun pozisyonu oluşturmaktadır. Özel bankaların bilanço içi açık pozisyonlarının önemli kısmı ise, bilanço dışı işlemlerle kapanmaktadır.

Son iki yıl içinde özel sektör bankaların türev ürün kullanımlarını aşağıdaki şekilde özetlememiz mümkündür.



**Grafik 6. Özel Sektör Bankalarının Bilânço Dışı Pozisyonunun Bileşenleri**

Kaynak: (BDDK, 2008: 21)

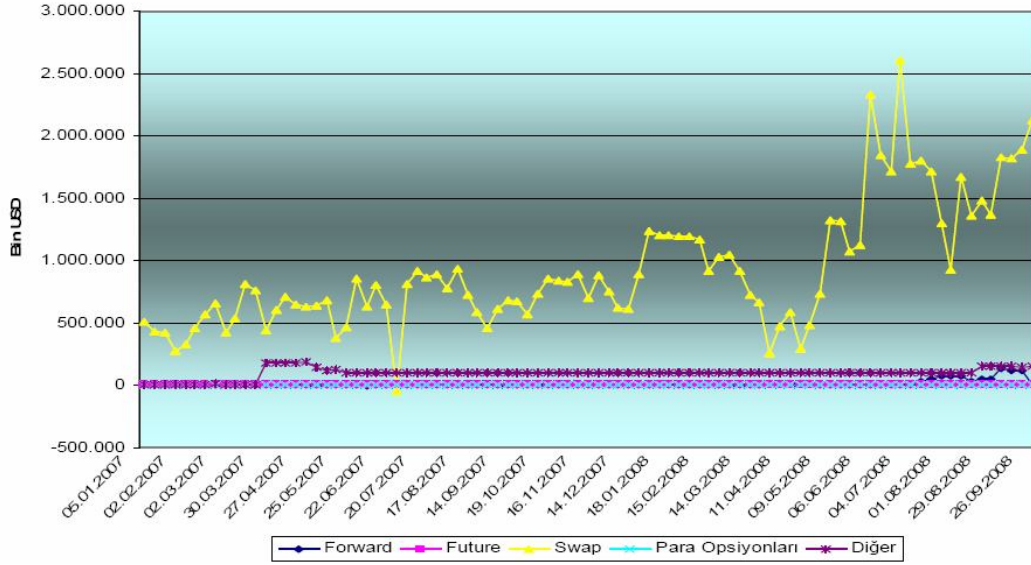
Grafik 8’de de görebileceğimiz gibi, özel sektör bankalarının, bankacılık sektöründe karşılaşılan risk çeşitlerine karşı daha duyarlı oldukları ve risk yönetimine oldukça önem verdikleri anlaşılmaktadır.

Özel sektör bankalarının bilanço dışında, başta swap, forward olmak üzere para opsiyonlarını da yoğun olarak kullandıkları görülmektedir. Bu işlemler içerisinde swap sözleşmelerinin ağırlığı bulunmaktadır. Özel sektör bankaları swap işlemler içerisinde en fazla para swaplarını kullanmakta ikinci olarak da faiz swap’ı işlemlerini kullanmaktadırlar.

Özetle, özel bankaların bilanço içi açık pozisyonlarının dengelenmesinde en fazla etkili olan türev ürün, sektör geneline paralel bir şekilde swap’lardır. Özel bankalar, swap işlemlerin spot bacağına yabancı para verip Türk Lirası almakta, vadede yabancı para alıp Türk Lirası verme yükümlülüğüne girmektedirler. Özel bankalar grubunun bilanço dışı pozisyonu içerisinde en önemli paya sahip diğer işlemler forward ve opsiyonlardır. (BDDK, 2008: 20)

Sektördeki görünüme paralel olarak, kamu bankalarında da bilanço dışı pozisyonu belirleyen türev ürün swap işlemleridir. Kamu bankalarının akdettikleri swap işlemleri içerisinde ise para swaplarının ağırlığı bulunmaktadır. (BDDK, 2008: 20)

Son iki yıla ait kamu bankalarının türev ürün kullanım oranlarını aşağıdaki şekilde görmemiz mümkündür.



**Grafik 7. Kamu Bankalarının Bilanço Dışı Pozisyonunun Bileşenleri**

Kaynak: (BDDK, 2008: 18)

Tüm bu açıklamalardan çıkan sonuç, Türk bankacılık sektörünün bilanço dışı pozisyonuna en fazla etki yapan türev ürün hem kamu hem de özel sektör bankaları bazında swap işlemleridir. Swap işlemlerinin kullanımı ve hacmi gün geçtikçe artmaktadır.

### 3.4.Kamu ve Özel Sektör Bankalarında Türev Ürün Kullanımının Karlılık Üzerine Etkisinin Karşılaştırmalı Analizi

Yukarıda yapmış olduğumuz açıklamalar doğrultusunda Türk bankacılık sektörünü ele aldığımızda bankaların türev ürün kullanma yoğunluklarının farklı olduğu görülmektedir.

Bu doğrultuda, çalışmamızda, kamu ve özel sektör bankalarının kullanmış oldukları türev ürünlerin bankaların karlılıkları üzerindeki etkisini inceleyeceğiz.

Banka karlılığını etkileyen faktörleri inceleyen pek çok yayınlanmış çalışma vardır. Bu çalışmalar banka karlılığını etkileyen faktörleri değişik açılardan ele alıp incelemiştir. Biz de türev ürün kullanım yoğunluğu açısından ele almaya çalışacağız.

1999 – 2008 yılları arasında Türkiye’de faaliyet gösteren tüm kamu ve özel sektör bankaları ele alınmış ve analizde kullanılmıştır. Bankaların listesi tablo 18’de verilmektedir.

**Tablo 18. 1999 – 2008 Dönemi Arasında Türkiye’de Faaliyet Gösteren Kamu Ve Özel Sektör Bankaları**

<b>Kamu Sektörü Bankaları</b>	Milli Aydın Bankası T.A.Ş.
Türkiye Cumhuriyeti Ziraat Bankası	MNG Bank A.Ş.
Türkiye Emlak Bankası A.Ş.	Oyak Bank A.Ş.
Türkiye Halk Bankası A.Ş.	Pamukbank T.A.Ş.
Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O.	Sitebank A.Ş.
<b>Özel Sektör Bankaları</b>	Şekerbank T.A.Ş.
Adabank A.Ş.	Tekstil Bankası A.Ş.
Akbank T.A.Ş.	Toprakbank A.Ş.
Alternatif Bank A.Ş.	Turkish Bank A.Ş.
Anadolubank A.Ş.	Türk Dış Ticaret Bankası A.Ş.
Bank Kapital Türk A.Ş.	Türk Ekonomi Bankası A.Ş.
Bayındırbank A.Ş.	Türk Sakura Bank A.Ş.
Birleşik Türk Körfez Bankası A.Ş.	Türkiye Garanti Bankası A.Ş.
Demirbank T.A.Ş.	Türkiye İmar Bankası T.A.Ş.
Denizbank A.Ş.	Türkiye İş Bankası A.Ş.
Ege Giyim Sanayicileri Bankası A.Ş.	Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.
Etibank A.Ş.	Fiba Bank A.Ş.
Finans Bank A.Ş.	Tekfenbank A.Ş.
İktisat Bankası T.A.Ş.	Sümerbank A.Ş.
Kentbank A.Ş.	Koçbank A.Ş.

Kaynak: ([www.tbb.org.tr](http://www.tbb.org.tr), 21.02.2009)

Analizde 1999 Ocak ayından 2008 Aralık ayına kadar üçer aylık dönemler itibariyle kamu sektörü bankalarının toplam 40 dönemi ve özel sektör bankalarının toplam 40 dönemi ele alınmıştır. Çünkü tek bir döneme bakarak yapılacak bir değerlendirme yanıltıcı sonuçlar ortaya çıkaracağı muhtemeldir.

Bankaların bu dönemlere ait konsolide bilânçoları, gelir tabloları ve nazım hesapları incelenerek her döneme ait türev ürünlerin toplam aktif içindeki payı, aktif karlılığı ve özsermaye karlılığı tek tek hesaplanmıştır. Kamu ve özel sektör bankalarının kullandıkları türev ürün miktarları ele almış olduğumuz değişkenlerden hangilerini etkilediği ve etki seviyelerini ne olduğu regresyon analizi ile incelenmiştir.

Regresyon analizi bir veya birden fazla değişken ve bunlar arasındaki bağıntıların incelenmesinde kullanılan bir yöntemdir. Bağımsız değişken sayısı bir ise tek değişkenli (basit) regresyon analizi, bağımsız değişken sayısı birden fazlaysa çok değişkenli (çoklu) regresyon analizi, değişkenler arasındaki ilişki doğrusal ise doğrusal (lineer) regresyon analizi, değişkenler arasındaki ilişki doğrusal değilse, doğrusal olmayan (eğrisel) regresyon analizi denir.

Regresyon analizi ile bağımlı ve bağımsız değişkenler arasında bir ilişki var mıdır? Eğer bir ilişki varsa bu ilişkinin gücü nedir? Değişkenler arasında ne tür bir ilişki vardır? Bağımlı değişkene ait ileriye dönük değerleri tahmin etmek mümkün müdür ve nasıl tahmin edilmelidir? Belirli koşulların kontrol edilmesi durumunda özel bir değişken veya değişkenler grubunun diğer değişken veya değişkenler üzerindeki etkisi nedir ve nasıl değişir? gibi sorulara cevap aranmaya çalışılır.

Bizde bu çalışmamızda özel bir değişken grubunun diğer değişkenler üzerindeki etkisi nedir ve nasıl değişir incelemeye çalışacağız. Analizimizde özsermaye karlılığı ve aktif karlılığı bağımlı değişken türev ürün/toplam aktif oranı ise bağımsız değişken olarak alınacaktır.



Çalışmamızda ilk olarak kamu sektörü bankaları incelenecektir.

Kamu bankaları üzerindeki incelemelerimiz sonucunda kamu bankalarının türev ürün kullanım yoğunlukları daha önceki yıllara nazaran artış gözlenmektedir diyebiliriz. Kamu bankalarına ait veri girişleri üzerindeki açıklamalara geçmeden önce, son on yıla dayalı olarak yürütmüş olduğumuz çalışmamızda kamu bankalarının son yıllarda az da olsa artış gösteren türev ürün kullanım yoğunluğu daha önceki yıllarda oldukça kısıtlı olarak kullanılması çalışmamızın sonucunu da etkileyecektir.

Daha önce de belirtilmiş olduğu gibi Kamu sektörü bankalarının aktif karlılıkları ve özsermaye karlılıkları yıllar itibariyle değişik oranlarda genelde artış göstererek değişmiştir. Kriz dönemleri olan 2000 ve 2001 yıllarında bankalar zarar etmiştir. Dolayısıyla da hem de aktif karlılıkları hem de özsermaye karlılıkları negatif çıktığını söylemiştik. Şimdi söz konusu karlılık oranlarına kullanılan türev ürünlerin ne kadar etkili olduğunu incelemeye çalışacağız.

Kamu sektörü bankalarının son on yıla ait üçer aylık konsolide bilançoları, gelir tabloları ve nazım hesapları incelenmiştir. Elde edilen verilerden özsermaye karlılığı, aktif karlılığı ve türev ürünlerin toplam aktif içindeki oranları hesaplanarak veri girişleri yapılmıştır.

Her bir analizimiz sonucunda analize giren çıkan değişkenler tablosu, model özeti tablosu, katsayı tablosu elde edilmiş ve son olarak da ilgili değişkenlerimize ait denklemler oluşturulmuştur.

Bu açıklamalar doğrultusunda, özsermaye karlılığı bağımlı değişken türev ürün/toplam aktif oranı bağımsız değişken olarak alınarak regresyon analizi yapılmış ve şu sonuçlara ulaşılmıştır.

**Tablo 19. Kamu Sektörü Bankalarında Türev Ürün Kullanma Yoğunluğunun Özsermaye Karlılığına Etkisi Analizine Giren / Çıkan Değişkenler**

Model	Giren Değişkenler	Çıkan Değişkenler	Metod
1	Türev Ürün / Toplam Aktif <sup>a</sup>		Direkt
a. Tüm gerekli değişkenler girilmiştir.			
b. Bağımlı Değişken: Özsermaye Karlılığı			

Analizimiz sonucunda ilk olarak elde ettiğimiz regresyon analizine giren/çıkan değişkenler tablosunda türev ürün/toplam aktif değişkeninin modele dâhil edildiğini, modele dâhil edilmeyen bir değişken olmadığını, test metodunun ise direkt (enter) olduğu belirtilmektedir.

**Tablo 20. Kamu Sektörü Bankalarında Türev Ürün Kullanma Yoğunluğunun Özsermaye Karlılığına Etkisi Analizinin Model Özeti**

Model	R	R Kare	Düzeltilmiş R Kare	Tahmini Standart Hata
1	,062 <sup>a</sup>	,004	-,022	,21549
a. Tahmin edici değişken : (Sabit), Türev Ürün/Toplam Aktif				

Elde etmiş olduğumuz ikinci tablo olan regresyon modelinin özeti tablosunda ise R ve R<sup>2</sup> değerleri bulunmaktadır. R değeri bağımlı değişken ile bağımsız değişken arasındaki korelasyonu, yani arasındaki ilişkiyi açıklamaktadır. R +1 ile -1 arasında değerler alır. R'nin pozitif olması değişkenlerden birinin artarken diğerinin de arttığını; R'nin negatif olması değişkenlerden birinin artarken diğerinin azaldığını; R=0 olması durumunda değişkenler arasında bir ilişkinin olmadığını söyleriz. R değerinin yanında R<sup>2</sup> değeri bulunmaktadır. R<sup>2</sup> değeri R değerinin karesinin alınmasıyla bulunur. R<sup>2</sup> bağımlı değişkenin % kaçının bağımsız değişken tarafından açıklandığını göstermektedir.

Analizimiz sonucunda  $R^2$  değerimiz 0,004 olarak bulunmuştur. Bu demek oluyor ki özsermaye karlılığının yaklaşık olarak % 0,4'ü kamu sektör bankalarında türev ürünlerin toplam aktif içindeki oranına yani türev ürün kullanım oranına bağlı olarak değişmektedir. Bu oran çok büyük olmamakla birlikte kamu sektörü bankalarının özsermaye karlılığını türev ürün kullanımı dışında, daha fazla etkileyen başka faktörler de bulunmaktadır diyebiliriz.

**Tablo 21. Kamu Sektörü Bankalarında Türev Ürün Kullanma Yoğunluğunun Özsermaye Karlılığına Etkisi Analizinin Katsayı Tablosu**

Model		Standardize Edilmemiş Katsayılar		Standartlaştırılmış Katsayılar	T	Anlamlılık
		B	Std. Hata	Beta		
1	(Sabit)	,031	,057		,542	,591
	Türev Ürün/Toplam Aktif	,605	1,570	,062	,385	,702
a. Bağımlı Değişken: Özsermaye Karlılığı						

Katsayı tablosu ise, regresyon denklemi için kullanılan regresyon katsayılarını ve bunların anlamlılık düzeylerini vermektedir. Bu katsayılar yardımıyla regresyon denkleminizi kurabiliriz. Denkleminizde y bağımlı değişkeni, x ise bağımsız değişkeni ifade etmektedir.

Elde etmiş olduğumuz katsayılar yardımıyla regresyon denkleminizi kurabiliriz.

$$Y = a + bx$$

$$ROE = 0,031 + 0,605 \frac{\text{Türev Ürün}}{\text{Toplam Aktif}}$$

Şimdi de kamu sektörü bankalarının aktif karlılıklarının ne kadarının türev ürün/toplam aktif oranına bağlı olarak değiştiğini inceleyeceğiz. Aktif karlılığı

bağımlı değişken, türev ürün/toplam aktif oranı bağımsız değişken olarak alınmış ve şu sonuçlara ulaşılmıştır.

**Tablo 22. Kamu Sektörü Bankalarında Türev Ürün Kullanma Yoğunluğunun Aktif Karlılığına Etkisi Analizine Giren / Çıkan Değişkenler**

Model	Giren Değişkenler	Çıkan Değişkenler	Metod
1	Türev Ürün / Toplam Aktif <sup>a</sup>		Direkt
a. Tüm gerekli değişkenler girilmiştir.			
b. Bağımlı Değişken: Aktif Karlılığı			

Regresyon analizine giren / çıkan değişkenler tablosunda türev ürün/toplam aktif değişkeninin modele dâhil edildiğini, modele dâhil edilmeyen bir değişken olmadığını, test metodunun ise direkt (enter) olduğu belirtilmektedir.

**Tablo 23. Kamu Sektörü Bankalarında Türev Ürün Kullanma Yoğunluğunun Aktif Karlılığına Etkisi Analizinin Model Özeti**

Model	R	R Kare	Düzeltilmiş R Kare	Tahmini Standart Hata
1	,104 <sup>a</sup>	,011	-,015	,01326
a. Tahmin edici değişken : (Sabit), Türev Ürün/Toplam Aktif				

Modelin özeti tablomuzda görebileceğimiz gibi, analizimiz sonucunda  $R^2$  değerimiz 0,011 olarak bulunmuştur. Aktif karlılığının yaklaşık olarak % 1'i kamu sektör bankalarında türev ürünlerin toplam aktif içindeki oranına yani türev ürün kullanım oranına bağlı olarak değişmektedir. Yaklaşık olarak % 99'luk gibi büyük bir kısmı da yine diğer faktörlere bağlı olarak değişmektedir diyebiliriz.

**Tablo 24. Kamu Sektörü Bankalarında Türev Ürün Kullanma Yoğunluğunun Aktif Karlılığına Etkisi Analizinin Katsayı Tablosu**

Model		Standardize Edilmemiş Katsayılar		Standartlaştırılmış Katsayılar	T	Anlamlılık
		B	Std. Hata	Beta		
1	(Sabit)	,005	,003		1,552	,129
	Türev Ürün / Toplam Aktif	,062	,097	,104	,647	,521

a. Bağımlı Değişken: Aktif Karlılığı

Elde etmiş olduğumuz katsayı tablosunda ise, katsayılar yardımıyla regresyon denkleminizi kurabiliriz.

$$Y = a + bx$$

$$ROA = 0,005 + 0,062 \frac{\text{Türev Ürün}}{\text{Toplam Aktif}}$$

Yapılan analizler sonucunda kamu sektörü bankalarında özsermaye karlılığının yaklaşık olarak % 0,4'ü bankaların kullanmış oldukları türev ürünlerin toplam aktifteki payına bağlı olarak değişmektedir. Aktif karlılığın ise, yaklaşık olarak % 1'i kamu sektör bankalarında türev ürünlerin toplam aktif içindeki payına bağlı olarak değiştiğini görmekteyiz.

Yapmış olduğumuz araştırmalar ve analizler sonucunda gördüğümüz gibi kamu sektörü bankalarında türev ürün kullanım oranı çok düşüktür. Dolayısıyla banka karlılıklarına da çok fazla etkisi olamamaktadır.

Kamu sektörü bankalarının kamu bankası olmaları niteliğinden dolayı stratejileri ve hedefleri farklı olsa da, kurumsal yönetimin zayıflığından ya da başka sebeplerden dolayı özel bankaların karşı karşıya kalmış olduğu birçok risk türü kamu bankaları içinde geçerlidir. Bu nedenle, kamu bankalarında çok fazla kullanım yeri bulamayan türev ürünlerin müşteri ihtiyaçlarına uygun olarak, riskten korunmak ve

gelir arttırıcı ürünlerde ilerleme kazanabilmek için kullanımını yaygınlaştırılabilir. Ayrıca kamu bankalarının bankacılık faaliyetlerini çoğunlukla kamu yararı gözetir biçimde sürdürmelerinden dolayı ilk amaçları karlarını maksimize etmek olmasa da türev ürünlerin kullanımına önem verilerek banka karlılığına olumlu katkı yapması sağlanabilir.

Uygulamamızın diğer kısmında ise, özel sektör bankalarının son on yıla ait üçer aylık konsolide bilançoları, gelir tabloları ve nazım hesaplarına ulaşılmıştır. Elde edilen verilerden özsermaye karlılığı, aktif karlılığı ve türev ürünlerin toplam aktif içindeki oranları hesaplanarak veri girişleri yapılmıştır.

Bu doğrultuda özsermaye karlılığı bağımlı değişken türev ürün/toplam aktif oranı bağımsız değişken olarak alınarak yapılan regresyon analizinde şu sonuçlara ulaşılmıştır.

**Tablo 25. Özel Sektör Bankalarında Türev Ürün Kullanma Yoğunluğunun Özsermaye Karlılığına Etkisi Analizine Giren / Çıkan Değişkenler**

Model	Giren Değişkenler	Çıkan Değişkenler	Metod
1	Türev Ürün / Toplam Aktif <sup>a</sup>		Direkt
a. Tüm gerekli değişkenler girilmiştir.			
b. Bağımlı Değişken: Özsermaye Karlılığı			

Daha önce de belirtildiği gibi, ilk tablo da türev ürün/toplam aktif değişkeninin modele dâhil edildiğini, modele dâhil edilmeyen bir değişken olmadığını, test metodunun ise direkt (enter) olduğu belirtilmektedir.

**Tablo 26. Özel Sektör Bankalarında Türev Ürün Kullanma Yoğunluğunun Özsermaye Karlılığına Etkisi Analizinin Model Özeti**

Model	R	R Kare	Düzeltilmiş R Kare	Tahmini Standart Hata
1	,259 <sup>a</sup>	,067	,043	,16734
a. Tahmin edici değişken : (Sabit), Türev Ürün/Toplam Aktif				

Analizimiz sonucunda R<sup>2</sup> değerimiz 0,067 olarak bulunmuştur. Bu demek oluyor ki özsermaye karlılığının yaklaşık olarak %7'si özel sektör bankalarında türev ürünlerin toplam aktif içindeki oranına yani türev ürün kullanım oranına bağlı olarak değişmektedir. Yaklaşık olarak % 93'ü ise diğer faktörlere bağlı olarak değişmektedir diyebiliriz.

**Tablo 27.Özel Sektörü Bankalarında Türev Ürün Kullanma Yoğunluğunun Özsermaye Karlılığına Etkisi Analizinin Katsayı Tablosu**

Model		Standardize Edilmemiş Katsayılar		Standartlaştırılmış Katsayı	T	Anlamlılık
		B	Std. Hata	Beta		
1	(Sabit)	,032	,051		,627	,535
	Türev Ürün/ Toplam Aktif	,186	,113	,259	1,653	,106
a. Bağımlı Değişken: Özsermaye Karlılığı						

Katsayı tablomuzda yine regresyon modelinde yer alan değişkenlere ait katsayılar bulunmaktadır. Bu katsayılar yardımıyla analize ilişkin regresyon denkleminizi kurabiliriz.

$$Y = a + bx$$

$$ROE = 0,032 + 0,186 \frac{\text{Türev Ürün}}{\text{Toplam Aktif}}$$

Şimdi de özel sektör bankalarının aktif karlılıklarının ne kadarının türev ürün/toplam aktif oranına bağlı olarak değiştiğini inceleyeceğiz. Aktif karlılığı bağımlı değişken, türev ürün/toplam aktif oranını bağımsız değişken olarak analiz yapmış ve şu sonuçlara ulaşılmıştır.

**Tablo 28. Özel Sektör Bankalarında Türev Ürün Kullanma Yoğunluğunun Aktif Karlılığına Etkisi Analizine Giren / Çıkan Değişkenler**

odel	Giren Değişkenler	Çıkan Değişkenler	Metod
	Türev Ürün / Toplam Aktif <sup>a</sup>		Direkt
a. Tüm gerekli değişkenler girilmiştir.			
b. Bağımlı Değişken: Aktif Karlılığı			

Tablo 25' de türev ürün / toplam aktif değişkeninin modele dâhil edildiğini, modele dâhil edilmeyen bir değişken olmadığını, test metodunun ise direkt (enter) olduğu belirtilmektedir.

**Tablo 29. Özel Sektör Bankalarında Türev Ürün Kullanma Yoğunluğunun Aktif Karlılığına Etkisi Analizinin Model Özeti**

Model	R	R Kare	Düzeltilmiş R Kare	Tahmini Standart Hata
1	,301 <sup>a</sup>	,091	,067	,01155
a. Tahmin Edici Değişken: (Sabit), Türev Ürün / Toplam Aktif				

Analizimiz sonucunda  $R^2$  değerimiz 0,091 olarak bulunmuştur. Aktif karlılığının yaklaşık olarak % 9'u özel sektör bankalarında türev ürünlerin toplam aktif içindeki oranına yani türen ürün kullanım oranına bağlı olarak değişmektedir. Yaklaşık olarak % 91'i ise diğer faktörlere bağlı olarak değişmektedir diyebiliriz.



**Tablo 30. Özel Sektör Bankalarında Türev Ürün Kullanma Yoğunluğunun Aktif Karlılığına Etkisi Analizinin Katsayı Tablosu**

Model		Standardize Edilmemiş Katsayılar		Standartlaştırılmış Katsayı	T	Anlamlılık
		B	Std. Hata	Beta		
1	(Sabit)	,005	,003		1,541	,132
	Türev Ürün/ Toplam Aktif	,015	,008	,301	1,946	,059
a. Bağımlı Değişken: Aktif Karlılığı						

Elde etmiş olduğumuz katsayılar yardımıyla regresyon denkleminizi kurabiliriz.

$$Y = a + bx$$

$$ROA = 0,005 + 0,015 \frac{\text{Türev Ürün}}{\text{Aktif Toplam}}$$

Yapmış olduğumuz analizler sonucunda özel sektör bankalarında özsermaye karlılığının yaklaşık olarak %7'si, aktif karlılığın ise % 9'u kullanılan toplam türev ürün miktarının bankaların toplam aktif içindeki oranına bağlı olarak değişmektedir.

Görüldüğü gibi bankalar için oldukça önemli bir unsur olan karlılığın türev ürün kullanımına bağlı olarak değişen kısmı özel sektör bankalarında dikkate alınmaya değer bir ölçü oluşturmaktadır. Özel sektör bankalarının türev ürün kullanımına daha çok ağırlık vermesi kullanılan türev ürünlerin karlılığa olan etkisini de arttırmaktadır. Gerçekten de özel sektör bankalarının kullandıkları türev ürünlerin toplam aktif içindeki payları kamu bankalarına kıyasla çok daha fazladır. Ancak burada, Türkiye'deki özel sektör bankalarının sayısının kamu sektörü bankalarından daha fazla olduğunu belirtmekte de yarar vardır.

Özel bankalar gerek yapıları, gerekse maruz kalmış oldukları risklerin yönetimine vermiş oldukları önem bu bankaların türev ürün kullanımı arttırmaktadır. Dolayısıyla bankacılık sektöründe piyasaya olan güvenin sağlanması, etkin risk yönetim politikalarının artırılması ile birlikte türev ürün piyasalarının gelişimi hızlandırılmalıdır. Çünkü bankaların artarak devam eden karlılıklarının sürekliliğini sağlamak için doğru şekilde kullanılan türev ürünlerin olumlu etkisi olacağını söyleyebiliriz.

Zaten türev ürünlerin amaçları arasında, faiz oranı, kur ve fiyat risklerinin yönetiminde, yatırımcının türev piyasalarda spot piyasada bulunduğu pozisyona karşıt bir pozisyon alarak spot piyasadaki risklerden korunma, tahmin ve beklentilere dayanarak fiyat artışlarından kar elde etmek amacıyla alım-satım yapılması şeklinde spekülasyon, aynı ve eşit miktardaki bir malın eş zamanlı olarak bir piyasadan alınıp diğer piyasada avantajlı bir fiyattan satılarak, riske girmeden fiyat farklılıklarından kar elde edilmesi şeklinde arbitraj yer aldığından dolayı bankaların bu ürünlerin kullanımını yaygınlaştırması yerinde bir uygulama olacaktır.

Türk bankacılık sektöründe gerekli düzenlemelerin yapılması ve piyasalarda süre gelen güven bunalımının ortadan kalkması ile birlikte Türkiye'deki bankacılık sisteminin sağlam alt yapısı dikkate alındığında hem kamu hem de özel sektörde faaliyet gösteren bankaların türev ürün işlemlerinin önümüzdeki yıllarda kullanımı yaygınlaşarak devam etmesi beklenmektedir. Çünkü sonuçlara göre, yıldan yıla türev ürünlerinin kullanımında önemli artışlar kaydedildiği anlaşılmaktadır.

Bankalar güçlü risk yönetimi sayesinde bir taraftan risklerini kontrol ederek kayıplarını azaltıp, diğer taraftan da riske ayarlı karlılık analizi ile türev ürünlerle büyüyerek karını maksimize etmeye çalışmalıdır. Bankaların elde edeceği karın süreklilik taşıması açısından bankacılık sisteminin kar edebileceği güvenli bir ekonomik ortamın oluşturulması gerekmektedir. Çünkü ekonominin sağlıklı olmadığı bir ortamda ve dolayısıyla risklerin arttığı bir ortamda bankaların karlılıklarını arttırarak devam ettirmeleri çok zordur.

Özetlersek, bankalar faaliyetlerini devam ettirebilmeleri için kar elde etmek zorundadır. Kar edebilmek için de risk almak zorundadır. Risk alırken bu risklerin olumsuz sonuçlarından korunmak için türev ürün kullanmalıdır. Çünkü gelecek belirsizliklerle doludur. Belirsizlik de bir risk olduğuna göre türev ürünlerin kullanımının ne kadar önemli olduğu bir kez daha ortaya çıkmaktadır. Yine bankaların, aracılık dışı faaliyetlere, bilanço dışı işlemlere yönelerek bunlardan elde ettikleri komisyonları arttırmaları, firmaların fon yönetimine yönelik hizmetlerin sunulması karlılıklarını olumlu yönde etkileyeceği düşünülmektedir.

Analiz sonuçlarına göre yapılacak son değerlendirme ise, özel sektör bankalarının ve özellikle de kamu sektörü bankalarının risk yönetiminden kaynaklanan zararlarını en aza indirmek için türev ürün kullanımına ağırlık vermeleri gerekmektedir. Bu yolla artan türev ürün kullanımının olumlu etkisiyle karlılıklarında da artışlar sağlanacaktır.

## SONUÇ VE ÖNERİLER

Gelişmiş ve özellikle de gelişmekte olan ülkelerde ekonomik kalkınmanın sağlanabilmesi için sağlam bir finansal yapıya sahip olmak gerekmektedir. Finansal yapının en önemli yapı taşlarından biri bankacılık sektörüdür. Geriye dönüp baktığımızda Türkiye’de finansal sektörün gelişmesine en önemli katkının bankacılık sektörü tarafından sağlandığı görülmektedir. Bir ülkenin bankacılık sektörü, çeşitli alanlarda faaliyet gösteren bankalardan ve bu bankaların değişik ekonomik kurumlar, çevre ve kendi aralarındaki ilişkilerden oluşan bir düzendir. Türkiye’de, bankacılık sektörü, 1936 yılında kabul edilen ve bankaların faaliyetlerine yönelik ilk düzenleme olan ‘2243 Sayılı Mevduatı Korunma Kanunu’ ile kurulmuştur.

Bankalar, önceleri para emanet edilen kişi ve kurumlar olarak faaliyet göstermeye başlamışlar ve ellerindeki paranın ticaretini yapmaya başlayarak çağdaş anlamdaki bankacılığın temellerini atmışlardır. Mevduat kabulü ve kredi verme işlemlerine başlamışlardır. 20. yüzyılın başından itibaren, ekonomik güçlerini arttırmaya başlayarak zaman içinde ticaret ve ekonomiyi yönlendiren ekonomik birimler haline gelmişlerdir.

Dünyada yaşanan küreselleşme süreci, bir ülkeden bir diğerine sıçrayan ekonomik ve mali krizlerden en fazla Türkiye gibi gelişmekte olan ülkeleri, özellikle de bu ülkelerin mali sektörü içinde en büyük paya sahip olan bankacılık sektörünü etkilemektedir. Krizlerin ortaya çıkardığı sorunların çözümlenmesi ve krizlerin tekrar meydana gelmemesi için bankacılık sektörü bazı önlemler almaktadır. Alınan önlemlerin başında finansal sektörde soruna yol açan banka veya bankaların yeniden yapılandırılmaları gelmektedir.

Bu amaçla, bankacılık düzenleme ve denetleme kurumu tarafından “Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Programı” yürürlüğe konulmuştur. Banka yeniden yapılandırma süreci içinde bankacılık sektörüne güvenin yeniden kazandırılması amaçlanmış, faaliyetlerine devam edebilecek durumda olan

bankalarla, finansal yapısı zayıflayan bankalar ayrıştırılmıştır. Ayrıca bu programla birlikte daha etkin risk yönetim sistemlerinin de kurulmasına ortam hazırlanmıştır. Çünkü bankalar kredi riski, likidite riski, faaliyet riski, operasyonel risk, faiz oranı riski, döviz kuru riski, piyasa riski, ülke riski ve politika riski gibi birçok risk çeşidiyle karşı karşıyadır. Dolayısıyla bankalar hem bu risklerini kontrol etmek hem de faaliyetlerini karlılık içinde devam ettirmek durumundadırlar.

Bankacılık sektöründe yaşanan finansal krizler karşısında bankaların kırılganlığının azaltılması ve sektördeki risklere karşı sağlam bir duruş ortaya koyabilmesi için bu risklere karşı korunmak ve önlem almak gerekmektedir. Finansal piyasalarda ve bankacılık sektöründe kullanılan temel risk yönetim araçlarının başında türev ürünler gelmektedir. Bu türev ürünler; forward, futures, opsiyon ve swap sözleşmeleridir. Türkiye de türev ürünlerin kullanımına 1980 sonrasında başlanmıştır. Türk bankacılık sektöründe türev ürünlerin riskten korunma, spekülasyon ve arbitraj sağlama amaçlarıyla kullanıldığı görülmektedir.

Bankacılık sektöründeki bu türev ürünlerin kullanımına baktığımızda kamu ve özel sektör bankalarında bu anlamda farklılıklar olduğunu görmekteyiz. Türev ürün kullanımı yoğunluğunda öne çıkan bu farklılıklar bankaların karlılıkları üzerinde de farklı etkilere neden olması kaçınılmazdır.

‘Türkiye’de kamu ve özel sektör bankalarının türev ürün kullanım yoğunluğu ve karlılık üzerindeki etkisinin ölçülmesi’ başlıklı tez çalışmamızda, Türk bankacılık sektörünü ve sektörde karşılaşılan riskleri ele alarak başlayan, bu risklerden korunmak için kullanılan türev ürünlerin detaylı açıklamalarıyla devam eden ve sonuçta da kamu ve özel sektör bankalarında kullanılan türev ürünlerin yoğunluğunun ve bankaların karlılıkları üzerindeki etkisinin tespit edilmesini ele alan bir süreç izlenmiştir. Bu amaçla ilk bölümde genel olarak Türk bankacılık sektörü, yapısı, gelişimi ve yapılandırma çalışmaları ve bankacılık sektöründe karşılaşılan risk çeşitleri detaylı bir şekilde açıklanmıştır.

Çalışmanın ikinci bölümünde bankacılıkta etkin bir risk yönetimi sağlamak için kullanılan türev ürün çeşitlerine, Türk bankacılık sektöründe türev ürün kullanımının önemine, kullanma amaçlarına ve yararlarına detaylı bir şekilde yer verilmiştir.

Çalışmamızın üçüncü ve son bölümünde kamu ve özel sektör bankalarının türev ürün kullanma yoğunluğu ölçülmeye çalışılmış ve türev ürün kullanımının söz konusu bankaların karlılıkları üzerinde ne derece etkili oldukları ortaya konulmaya çalışılmıştır.

Bu çalışmada 1999 yılından 2008 yılına kadar üçer aylık dönemler itibariyle kamu ve özel sektör bankalarının kullanmış oldukları türev ürünlerin toplam aktif içindeki payları, özsermaye karlılıkları ve aktif karlılıkları hesaplanarak analiz edilmiş ve sonuç tablolarına ulaşılmıştır. Bu sonuçlara göre, hem kamu hem de özel sektör bankalarında türev ürün kullanımının karlılığa pozitif etkisi olduğu tespit edilmiştir. Özel sektör bankalarının türev ürün kullanım yoğunluğunun kamu bankalarına göre daha fazla olduğu ortaya çıkmıştır. Dolayısıyla, özel sektör bankalarının türev ürün yoğunluklarının bankaların hem özsermaye hem de aktif karlılıkları üzerinde daha çok etkisi olduğu tespit edilmiştir.

Özel sektör bankalarının swap, forward ve para opsiyonları olmak üzere türev ürünleri yoğun olarak kullandıkları ve özellikle swap işlemlerine daha fazla ağırlık verdikleri görülmektedir. Türk bankacılık sektörünün görünümüne paralel olarak, kamu bankalarında da en çok kullanılan türev ürünler, swap işlemleri olduğu ve özellikle de para swapları kullanıldığı ortaya çıkmıştır.

Ayrıca çalışmamız sonucunda ortaya çıkan diğer bir gerçek de, türev piyasaların gelişmekte olan piyasalara etkileri konusundaki çalışmalar cesaretlendirici olsa da, zaman zaman olumsuz sayılabilecek sonuçlara ulaşılmaktadır. Olumsuz bulgular, finansal piyasa ve spot piyasaların sağlamlık ve işlerliğinin bir bütün olarak ele alınması gerektiğini ortaya koymaktadır. Spot ve

finansal piyasaların yapısı, işleyişi ve yasal mevzuatta sorunların olduğu bir ortamda türev piyasaların sağlıklı işleyemediğini söyleyebiliriz.

Bu yüzden, Türkiye'deki bankacılık sektörünün sağlam alt yapısı dikkate alınarak türev ürün kullanımı için gerekli düzenlemelerin yapılması ve bankacılık sektöründe bu ürünlerin kullanımının yaygınlaştırılması gerekmektedir. Böylelikle hem bankalar için söz konusu risklerden uğranılacak zararlar azaltılabilir ve hem de bankaların karlılıklarının olumlu yönde gelişmesi sağlanabilir.

Sonuç olarak, hem özel bankaların hem de özellikle kamu bankalarının risk yönetimini daha etkin sağlayabilmeleri, risk yönetiminden kaynaklanan zararı bu yolla bertaraf edebilmeleri ve karlılıklarını arttırabilmeleri için türev ürün kullanımına bilinçli bir şekilde ağırlık vermeleri yerinde bir uygulama olacaktır.

## KAYNAKLAR

1. Acar, Melek.(1995), **Bankacılıkta Döviz Kuru ve Faiz Oranı Risklerinden Korunma Teknikleri (Türev Ürünleri) ve Türkiye Uygulaması**, Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi, Konya [Http://Tez2.Yok.Gov.Tr](http://Tez2.Yok.Gov.Tr)
2. Akdiş, Muhammet (2000), **Global Finansal Sistem**, Finansal Krizler ve Türkiye, Beta Yayınları, İstanbul
3. Akgüç, Öztin.(2007), **Banka Yönetimi ve Performans Analizi**, Arayış Basım ve Yayıncılık, 1. Baskı, İstanbul
4. Akkum, Tülin (2000), **Döviz Opsiyonları Ve Opsiyon Fiyatlama Modelleri**, İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Dergisi, Cilt:29, Sayı:1,İstanbul [Http://Www.İsletme.İstanbul. Edu.Tr/Surekli\\_Yayinlar/Dergiler/Nisan2000/3.Htm](http://Www.İsletme.İstanbul.Edu.Tr/Surekli_Yayinlar/Dergiler/Nisan2000/3.Htm) 02.11.2208
5. Aksel, Ayşe Eyüboğlu.(1995), **Risk Yönetim Aracı Olarak Futures Piyasaları Yapısı, İşleyiş Mekanizmaları ve Bazı Ülke Örnekleri**, Sermaye Piyasası Kurulu, Yayın No: 21, İstanbul
6. Aloğlu, Ziya Tunç.(2005), **Bankacılık Sektörünün Karşılaştığı Riskler ve Bankacılık Krizler Üzerindeki Etkileri**, Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Ankara [Http://Www.Tcmb.Gov.Tr/Kutuphane/Turkce/Tezler/Ziyatuncaloglu.Pdf](http://Www.Tcmb.Gov.Tr/Kutuphane/Turkce/Tezler/Ziyatuncaloglu.Pdf) 14.11.2008
7. Alpan, Fulya.(1999), **Örneklerle Futures Anlaşmalar ve Opsiyonlar**, Literatür Yayınları, İstanbul
8. Altan, Mikail (2001), **Fonksiyonlar ve İşlemler Açısından Bankacılık**, Beta Yayınları, İstanbul
9. Altuğ, Osman (2000), **Banka İşlemleri ve Muhasebesi**, Türkmen Kitabevi, İstanbul
10. Altunbaş, Yener, Sarısu, Ayhan.(1997), **Bankacılık Sistemindeki Riskler ve Gelecekteki Risk Beklentileri**, Hazine Dergisi, Sayı: 5



11. Arslan, Ramazan, Hotamışlı, Mustafa.(2007), **Türk Bankacılık Sisteminde Kurumsal Çevrenin Bankaların Yapı ve Uygulamaları Üzerinde Oluşturduğu Teşvik ve Kısıtlamalar, Yönetim ve Ekonomi**, Yıl:2007 Cilt:14 Sayı:1 Celal Bayar Üniversitesi, İ.İ.B.F, Manisa [Http://Www.Bayar.Edu.Tr/~İibf/Dergi/Pdf/C14s12007/Ramh.Pdf](http://www.bayar.edu.tr/~libf/dergi/pdf/C14s12007/Ramh.pdf) 15.12.2008
12. Arvas, Ahmet Murat.(2007), **Türk Bankacılık Sisteminde Yeniden Yapılandırma ve Kamu Bankaları**, Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi, İstanbul [Http://Tez2.Yok.Gov.Tr](http://tez2.yok.gov.tr) 12.01.2009
13. Aslan, Ümmühan.(2004)**Banka Birleşmeleri Birleşme İşlemlerinin Muhasebeleştirilmesi ve Bir Uygulama**, Anadolu Üniversitesi Yayınları, No:1544, Eskişehir
14. Aşıkoğlu Rıza, Kayahan Cantürk.(2008), **Global Finansal Sistem Etkileşimiyle Türkiye'nin Türev Piyasa Görünümü**, Afyon Kocatepe Üniversitesi, İibf Dergisi, Cilt:10, Sayı:2 [Http://Akuiibf. Aku.Edu.Tr /Pdf/10\\_2/8.Pdf](http://akuiibf.aku.edu.tr/Pdf/10_2/8.pdf) 15.01.2009
15. Ataç, Kanat Onur.(2002), **Para Piyasası Enstrümanları**, İstanbul Altın Borsası Yayınları, No:15, İstanbul
16. Atan, Murat.(2002), **Risk Yönetimi ve Türk Bankacılık Sisteminde Bir Uygulama**, Doktora Tezi, Ankara [Http://Www.Tkgm.Gov.Tr/Turkce/ Dosyalar/Diger%5Cicerikdetaydh344.Pdf](http://www.tkgm.gov.tr/Turkce/Dosyalar/Diger%5Cicerikdetaydh344.pdf) 18.01.2009
17. Atmer (Avrupa Topluluğu, Uluslar Arası Ekonomik İlişkiler Araştırma ve Uygulama Merkezi).(1999), **Bankalarda Risk Kavramı ve Yeni Finansman Teknikleri**, İzmir
18. Ayaz, Mustafa.(2007), **Türkiye'de Yabancı Bankalar: Sektördeki Gerçeklik Payları Nelerdir Ve Nasıl Faaliyet Gösteriyorlar?** , Active Dergisi, No: 54 [Http://Www.Makalem. Com/Search/ ArticleDetails. Asp?Narticle\\_İd=4694](http://www.makalem.com/Search/ArticleDetails.Asp?Narticle_İd=4694) 21.12.2008
19. Aydın, Nurhan (2006), **Bankacılık Uygulamaları**, Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir [Http://Books.Google.Com.Tr/Books?İd=J b8n5cato 0wc&Pg=Pa18&Dq=Nurhan+Ayd%C4%B1n#Ppr1,M1](http://books.google.com.tr/books?İd=Jb8n5cato0wc&Pg=Pa18&Dq=Nurhan+Ayd%C4%B1n#Ppr1,M1) 21.02.2009

20. Ayrıçay, Yücel (2003), **Türev Piyasaların Gelişmekte Olan Piyasalara Olası Etkileri**, Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Sayı:1 [Http://Kosbed.Kou.Edu.Tr/Sayi5/Ayricay.Pdf](http://Kosbed.Kou.Edu.Tr/Sayi5/Ayricay.Pdf) 16.11.2008
21. Babuşcu, Şenol.(1997), **Bankacılıkta Risk Derecelendirilmesi(Rating) ve Türk Bankacılık Sektörüne Uygulanması**, Sermaye Piyasası Kurulu, Ankara
22. Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu, **Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Programı**, 15 Mayıs 2001 [Http://Www.Bddk.Org.Tr/Websitesi/Turkce/Raporlar/Diger\\_Raporlar/1519fc87cbcf.Pdf](http://Www.Bddk.Org.Tr/Websitesi/Turkce/Raporlar/Diger_Raporlar/1519fc87cbcf.Pdf) 23.02.2009
23. Bankacılık ve Araştırma Grubu.(2005), **Türkiye’de Yabancı Bankalar**, Bankacılar Dergisi, Sayı:52 [Http://Www.Tbb.Org.Tr/Turkce/Dergi/Dergi52/1-Yabancibankalar.Pdf](http://Www.Tbb.Org.Tr/Turkce/Dergi/Dergi52/1-Yabancibankalar.Pdf) 15.01.2009
24. Başçı, E.Savaş (2003), **Vadeli İşlem Piyasası Aracı Olarak Swap’ın İşleyişi ve Finansal Piyasalardaki Kullanımları**, Gazi Üniversitesi Endüstriyel Sanatlar Eğitim Fakültesi Dergisi, Y.11, No:12 [Http://Www.Esef.Gazi.Edu.Tr/Html/Yayinlar/12\\_Pdf/12\\_2.Pdf](http://Www.Esef.Gazi.Edu.Tr/Html/Yayinlar/12_Pdf/12_2.Pdf) 03.11.2008
25. BDDK. (2008), **Türk Bankacılık Sektörü Kur Riski Değerlendirme Raporu**, Eylül
26. BDDK. (2008), **Türk Bankacılık Sektörü Kur Riski Değerlendirme Raporu**, Mayıs [Http://Www.Bddk.Org.Tr/Websitesi/Turkce/Raporlar/Kur\\_Riski\\_Degerlendirme\\_Raporlari/4822kur\\_Riski\\_Raporu.Pdf](http://Www.Bddk.Org.Tr/Websitesi/Turkce/Raporlar/Kur_Riski_Degerlendirme_Raporlari/4822kur_Riski_Raporu.Pdf) 11.01.2009
27. BDDK.(2001a), **Bankaların İç Denetim ve Risk Yönetim Sistemleri Hakkında Yönetmelik**, 8.2.2001, 24312 Sayılı Resmi Gazete
28. BDDK.(2003), **Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Programı Gelişme Raporu VII**, Ekim [Http://Www.Bddk.Org.Tr/Web\\_Sitesi/Turkce/Raporlar/Diger\\_Raporlar/1525bsyyp\\_Gelisme\\_102003.Pdf](http://Www.Bddk.Org.Tr/Web_Sitesi/Turkce/Raporlar/Diger_Raporlar/1525bsyyp_Gelisme_102003.Pdf) 15.01.2009
29. BDDK.(2007), **Türk Bankacılık Sektörü Kur Riski Değerlendirme Raporu** [Http://Www.Bddk.Org.Tr/Websitesi/Turkce/Raporlar/Kur\\_Riski\\_Degerlendirme\\_Raporlari/3860kur%20r%C4%B0sk%C4%B0%20raporu%20m.Pdf](http://Www.Bddk.Org.Tr/Websitesi/Turkce/Raporlar/Kur_Riski_Degerlendirme_Raporlari/3860kur%20r%C4%B0sk%C4%B0%20raporu%20m.Pdf) 12.01.2009

30. Bessis Joel.(1998), Risk Management İn Banking
31. Birdal, İlker (1993), **Banka İşletmeciliği**, Yıldız Teknik Üniversitesi Matbaası, Sayı:277, İstanbul
32. Blake, David.(2000), **Financial Market Analysis**, Second Edition, John Wiley&Sons Publishing, Second Edition
33. Bolak, Mehmet.(1998), **Finans Mühendisliği Kavramlar ve Araçlar**, Beta Yayınları, İstanbul
34. Bolgün, K. Evren, Akçay, M.Bariş.(2005), **Risk Yönetimi**, Scala Yayıncılık, İstanbul
35. Boyacıoğlu, Melek Acar.(2002), **1980 Sonrası Türk Bankacılık Sektöründeki Gelişmeler**, Krizlerin Sektör Üzerindeki Etkileri Ve İyileştirici Önlemler, Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Konya
36. Boyacıoğlu, Melek Acar.(2002), **Operasyonel Risk ve Yönetimi**, Bankacılar Dergisi, Sayı: 43 [Http://Www.Tkgm.Gov.Tr/Turkce/\\_ Dosyalar/Diger%5bcicerikdetaydh338.Doc](http://www.tkgm.gov.tr/turkce/_dosyalar/diger%5bcicerikdetaydh338.doc) 15.02.2009
37. Boyacıoğlu, Melek Acar.(2005), **Bankalarda Derecelendirme (Rating) ve Türk Bankacılık Sektörü Üzerine Ampirik Bir Çalışma**, Tez(Doktora), Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya
38. Ceylan, Ali.(1998), **Finansal Teknikler**, Geliştirilmiş 3. Baskı, Ekin Kitabevi Yayınları, Bursa
39. Chambers, Nurgül.(2007), **Türev Piyasalar**, Beta Yayınları, İstanbul
40. Chance, Don M.(1998), **An Introduction To Derivatives**, The Dryden Pres
41. Cuthbertson, Keith, Nitzsche, Dirk.(2001), **Financial Engineering Derivatives And Risk Management**, John Wiley & Sons Publishing
42. Çankaya, Fikret, Öz, Mehmet; **Türkiye’de Kamu Bankalarının Özelleştirilmesi: Kamu ve Özel Sermayeli Ticaret Bankalarında Etkinlik ve Verimlilik Analizi**, Türkiye Bankalar Birliği, İstanbul, 2001
43. Çelik, Faik.(2002), **Risk Yönetimi Genel Yaklaşımı ve Bankacılık Uygulamaları**, İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı, Doktora Tezi

44. Çonkar Kemalettin, Ata H. Ali (2002), **Riskten Korunma Aracı Olarak Türev Ürünlerin Gelişmiş Ülkeler ve Türkiye’de Kullanımı**, Cilt:4, Sayı:2, İibf Dergisi, Afyon [Http://Akuiibf.Aku.Edu.Tr/Pdf/4\\_2/1.Pdf](http://Akuiibf.Aku.Edu.Tr/Pdf/4_2/1.Pdf) 15.01.2009
45. Das, Satyajit.(1989),**Swap Financing**, Ifr Publishing
46. Delikanlı, İhsan Uğur; **Türk Bankacılık Sektöründe Kapasite Analizi(1981–2000)**, Bankacılık Düzenleme Ve Denetleme Kurulu, Ankara, 2005
47. Demireli, Erhan.(2007), **Finansal Yatırım Kararlarında Risk Unsuru ve Riske Maruz Değer**, Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Cilt:9, Sayı: 1, İzmir
48. Dönmez, Çetin Ali ve Diğerleri.(2002), **Finansal Vadeli İşlem Piyasalarına Giriş**, Vadeli İşlemler Piyasası Müdürlüğü, İstanbul
49. Duranlar, Selçuk; **Bankacılık**, Edirne, 2007
50. Edwards, Franklin R. Ve Ma, Cindy W.(1992), Futures And Options
51. Ekren, Nazım.(1986) **Uluslar Arası Bankacılık ve Türkiye Örneği**, Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları, Genel Yayın No:282, Ankara
52. Erdem, M. Şükrü.(1993), **Avrupa İç Pazarı ve Türk Bankacılık Sistemi: Sorunlar ve Öneriler**, Yayın No:174, Türkiye Bankalar Birliği
53. Erdoğan, Niyazi.(1993), **Uluslar Arası İşletmelerde Mali Risk ve Yönetimi & Çağdaş Finansman Teknikleri**, Ankara
54. Ergincan, Yakup (1996), **Endekse Dayalı Vadeli İşlem Sözleşmeleri Portföy Yönetiminde Kullanımı ve Türkiye’de Uygulanabilirliği**, Sermaye Piyasası Kurulu, Ankara
55. Eriş, Hayati.(2007), **Türk Bankacılık Sistemi Gelişimi, Durumu ve Sunduğu Seçenekler, Bildiriler, Konferanslar ve Makaleler**, Marmara Üniversitesi Finansal Piyasalar Araştırma Ve Uygulama Merkezi, Yayın No: 1,İstanbul

56. Erol, Mikail.(2007), **Basel-I ve Basel-İ Uzlaşısı'nın Bankalar Tarafından İşletmelere Verilen Kredilerde Risk Yönetimi Aracı Olarak Kullanılması**, Muhasebe Ve Finans Dergisi, Sayı: 36 [Http:// Www. Mufad.Org/İndex.Php?Option=Com\\_Content&Task=View&İd=72](http://www.mufad.org/index.php?option=com_content&task=view&id=72)  
12.01.2009
57. Erol, Ümit (1999, **Vadeli İşlem Piyasaları Teorik ve Pratik**, İstanbul: İmkb Yayınları.
58. Ersan, İhsan.(1998), **Finansal Türevler**, Literatür Yayıncılık, 2. Baskı, İstanbul
59. Ertuğrul, Ahmet ve Zaim, Osman.(1996), **Türk Bankacılığında Etkinlik**, Ankara
60. Eyüpgiller, Servet.(1979), **Çağdaş Banka İşletmeciliği**, Kısmet Matbaası, Genişletilmiş 2. Baskı, Ankara
61. Fitzgerald, M.D.(1987), Financial Options, Euromoney Publications
62. Geylan, Ramazan.(1985), **Ticari Banka Yönetimi ve Türk Ticari Bankalarının Temel Yönetim Sorunları**, Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir
63. Greuning, Hennie Van, Bratanovic, Sonja Brajovic.(2003), **Analyzing And Managing Banking Risk: A Framework For Assessing Corporate Governance And Financial Risk**, İkinci Baskı, Dünya Bankası Yayını
64. Günal, Mehmet; **Türk Bankacılık Sektörünün Sorunları ve Geleceği**, Ankara, 2001
65. Howcroft Barry, Storey Christopher (1989), **Management And Control Of Currency And Interest Rate Risk**, Probus Publishing Company, Chicago
66. [Http://Www.Akademiegitim.Com.Tr/Makale/Makale\\_Tbs1.Pdf](http://www.akademiogretim.com.tr/makale/makale_tbs1.pdf) 15.12.2008
67. [Http://Www.Asmmmo.Org.Tr/Makale/Swap.Doc](http://www.asmmmo.org.tr/makale/swap.doc) 09.11.2008
68. [Http://Www.Baskent.Edu.Tr/~Gurayk/Finpazcuma11.Doc](http://www.baskent.edu.tr/~gurayk/finpazcuma11.doc) 13.01.2009
69. [Http://Www.Baskent.Edu.Tr/~Gurayk/Finpazpazartesil1.Doc](http://www.baskent.edu.tr/~gurayk/finpazpazartesil1.doc) 21.01.2009
70. [Http://Www.İmkb.Gov.Tr/Yayinlar/Spkilavuzu.Htm](http://www.imkb.gov.tr/yayinlar/spkilavuzu.htm) 09.10.2008
71. [Http://Www.İnternethaber.Com/Author\\_Article\\_Detail.Php?İd=6707](http://www.internethaber.com/author_article_detail.php?id=6707)  
12.12.2008

72. [Http://Www.Msxlabs.Org/Forum/Ekonomi/81557-Finansal-Risk-onetiminde-Kullanilan-Araçlar.Html](http://Www.Msxlabs.Org/Forum/Ekonomi/81557-Finansal-Risk-onetiminde-Kullanilan-Araçlar.Html) 15.01.2009
73. [Http://Www.Smmmo.Org.Tr/Web/Yayinlar/Sirkuler/S23s2.Html](http://Www.Smmmo.Org.Tr/Web/Yayinlar/Sirkuler/S23s2.Html) 21.12.2008
74. [Http://Www.Tbb.Org.Tr/Net/Donemsel/](http://Www.Tbb.Org.Tr/Net/Donemsel/) 21.02.2009
75. [Http://Www.Tbb.Org.Tr/Turkce/Kitap2008/2008.Asp](http://Www.Tbb.Org.Tr/Turkce/Kitap2008/2008.Asp) 03.03.2009
76. [Http://Www.Tbb.Org.Tr/V12/Asp/Bankalarimiz1.Asp](http://Www.Tbb.Org.Tr/V12/Asp/Bankalarimiz1.Asp) 25.02.2009
77. [Http://Www.Tisk.Org.Tr/İsveren\\_Sayfa.Asp?Yazi\\_Id=307&İd=18](http://Www.Tisk.Org.Tr/İsveren_Sayfa.Asp?Yazi_Id=307&İd=18)  
15.11.2008
78. [Http://Www.Tumgazeteler.Com/?A=2709016](http://Www.Tumgazeteler.Com/?A=2709016) 04.05.2008
79. [Http://Www.Turkhukuk sitesi.Com/Makale\\_707.Htm](http://Www.Turkhukuk sitesi.Com/Makale_707.Htm)) 12.12.2008
80. Hull, John C.(2000), Options, Futures & Other Derivatives, Prentice-Hall International, United States Of America
81. Işık, Mustafa.(2006), **Yabancı Bankaların Türk Bankacılık Sektöründeki Payı ve Ekonomik Gelişmeye Katkısı**, Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi, İstanbul
82. İstanbul Ticaret Odası.(2006), **Vadeli İşlemler ve Opsiyon Borsaları**, Yayın No: 19
83. Kafalı, Sevim Nur.(2005), **The Structure Of The Turkish Banking Sector After The 1994-2000 And 2001 Financial Crises**, Master's Thesis, Ankara
84. Karacan, Ali İhsan.(1996), **Bankacılık ve Kriz**, Creative Yayıncılık
85. Kaval, Hasan.(2000), **Bankalarda Risk Yönetimi**, Yaklaşım Yayıncılık, Ankara
86. Kayacan, Murat ve Diğerleri.(1995), **Sermaye Piyasası Araçlarına Dayalı Future ve Option Sözleşmelerinin Fiyatlanması**, Vadeli İşlemler Piyasası Müdürlüğü Çalışma Grubu, İmkb
87. Keleş, İbrahim.(2005),**Sermaye Bütçelemesinde Gerçek Opsiyonlar ve Kırgızistan'da Bir Uygulama**, Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi, Bişkek
88. Klein, Robert A., Lerderman, Jess.(1996), **Derivatives Risk And Responsibility**, Irwin Professional Publishing, United States Of America

89. Köne, Aylin Çiğdem.(2003), **Para- Sermayenin Yeniden Yapılandırılması: Türk Özel Bankacılık Sektörü Örneği**, Doğuş Üniversitesi Dergisi, İstanbul [Http://Journal.Dogus.Edu.Tr/13026739/2003/Cilt4/Sayi2/M00098.Pdf](http://Journal.Dogus.Edu.Tr/13026739/2003/Cilt4/Sayi2/M00098.Pdf) 15.02.2009
90. Kurtay, Selma.(1997), **Foreign Currency Options Market Structure, Pricing, Strategies And Accountancy**, Yayın No: 76, Spk Yayınları
91. Lyuu, Yuh – Dauh.(2002), **Financial Engineering And Computation**, Cambridge University Press
92. Mandacı, Pınar Evrim.(2003), **Türk Bankacılık Sektörünün Taşıdığı Riskler ve Finansal Riski Aşmada Kullanılan Risk Ölçüm Teknikleri**, Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Cilt: 5, Sayı: 1, İzmir
93. Manson, Bernard.(1992), **The Practitioner's Guided To İnterest Rate Risk Management**
94. Miller, Roger Leroy, Vanhoose, David D.(1993), **Modern Money And Banking**, Third Edition
95. Neftci, Salih N.(1996), **An Introduction To The Mathematics Of Financial Derivatives**, Academic Pres, London
96. Oskay, Cansel, Kubar, Yeşim.(2008), **Türkiye'de Kamu Bankalarının Özelleştirilmesi**, KMÜ İİBF Dergisi, Yıl: 10, Sayı:14, Karaman ([Http://İibfdergi.Kmu.Edu.Tr/Userfiles/File/Haziran2008/Cilt8/Say14/367-383.Pdf](http://İibfdergi.Kmu.Edu.Tr/Userfiles/File/Haziran2008/Cilt8/Say14/367-383.Pdf)) 15.01.2009
97. Öçal, Tezer – Çolak, Ö.Faruk – Togay, Selahattin – Eser, Kadir (1997), **Para Banka Teori ve Politika**, Gazi Kitabevi, Ankara
98. Öçal, Tezer – Çolak, Ö.Faruk (1999), **Finansal Sistem ve Bankalar**, Nobel Yayınları, Ankara
99. Önal, Yıldırım Beyazıt, Düzakın, Hatice Gereklioğlu, Akyüz, Meltem.(1996), **Türkiye'de Mevduat Sigortası Sisteminin Gelişimi ve Bankaların Risk Değerlendirilmesini De İçeren Aktif Bir Mevduat Sigortası Model Önerisi**, Yayın No:198, Türkiye Bankalar Birliği, İstanbul

100. Öncü, Semra, Aktaş, Rabia.(2007), **Yeniden Yapılandırma Döneminde Türk Bankacılık Sektöründe Verimlilik Değişimi**, Yönetim ve Ekonomi Dergisi, Cilt:14, Sayı: 1, Manisa [Http://Www.Bayar.Edu.Tr/ ~libf/Dergi/ Pdf C14s12007/Sora.Pdf](http://Www.Bayar.Edu.Tr/~libf/Dergi/Pdf/C14s12007/Sora.Pdf) 05.02.2009
101. Özalp, Pınar.(2003), **Türev Araç Piyasalarının Finansal Sistemin İşleyişi İçindeki Rolü: Türkiye'deki Bu Piyasalara İşlerlik Kazandırma Çalışmaları**, Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, Ankara [Http://Www.Tcmb. Gov.Tr/Kutuphane/ Turkce/ Tezler/Pinarozalp.Pdf](http://Www.Tcmb.Gov.Tr/Kutuphane/Turkce/Tezler/Pinarozalp.Pdf) 03.11.2008
102. Özoğul, Selçuk Altan ve Ülengin, Burç (2006), **Reel Opsiyonlar İle Bilişim Teknolojileri Yatırımlarının Değerlemesi**, İTÜ Dergisi, Seri: B, Cilt:3, Sayı:1, Aralık,[Http://Www.Itudergi.Itu.Edu.Tr/Tammetin/Itu-2006\\_3\\_1\\_Sa Ozogul.Pdf](http://Www.Itudergi.Itu.Edu.Tr/Tammetin/Itu-2006_3_1_Sa_Ozogul.Pdf) 13.12.2008
103. Parasız, İlker.(2000), **Modern Bankacılık Teori ve Uygulama**, Banksis Yayınları No: 82, İstanbul
104. Parasız, İlker.(2000), **Modern Bankacılık Teori ve Uygulama**, Kuşak Ofset, İstanbul
105. Petzel, Todd E.(1989), **Financial Futures And Options**, Greenwood Press, London
106. Ritter S. Lawrence, Silber L. William, Udell F. Gregory.(1998), **Principles Of Money**, Banking And Financial Markets, 9. Baskı
107. Sevil, Güven.(2001), **Finansal Risk Yönetimi Çerçevesinde Piyasa Volatilitésinin Tahmini ve Portföy Var Hesaplamaları**, Anadolu Üniversitesi Yayınları, No: 1323, Eskişehir
108. Sezer, Sevgi (1999), **Döviz Kuru Riskine Karşı Firmaların Duyarlılığı: Kayseri Örneği**, Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kayseri
109. Siegel, Daniel R., Siegel, Diana F.(1990), **The Futures Markets**, Mcgraw-Hill Book Company, United Kingdom
110. Sonbul, Ufuk.(2005), **Bankacılık Riskleri ve Türk Bankaları'nın Türev Enstrüman Kullanımı**, Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi, Ankara [Http://Tez2.Yok.Gov.Tr](http://Tez2.Yok.Gov.Tr)



111. Şahözkan, Burak Cem.(2003), **Banka Birleşmeleri**, TBB Yayınları, Yayın No: 223,
112. Şakar, Hakan; **Genel Bankacılık Bilgileri**, Strata Yayıncılık, Yayın No:4, İstanbul, 2000
113. Şıklar, İlyas (2004), **Finansal Ekonomi**, Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir [Http://Books. Google.Com. Tr/Books?İd=Yfctckm\\_43sc&Pg=Pr1&Dq=İlyas+%C5%9f%C4%B1klar#Ppr1,M1](http://Books.Google.Com.Tr/Books?İd=Yfctckm_43sc&Pg=Pr1&Dq=İlyas+%C5%9f%C4%B1klar#Ppr1,M1) 12.02.2009
114. Takan, Mehmet.(2002), **Bankacılık Teori ve Uygulama Yönetimi**, Nobel Yayınları, Ankara
115. TBB (2005), **Türkiye’de Finansal Sektör ve Bankacılık Sistemi** [Http://Www.Tbb.Org.Tr/Turkce/Yayin/Tbbrosur10032005.Pdf](http://Www.Tbb.Org.Tr/Turkce/Yayin/Tbbrosur10032005.Pdf) 18.01.2009
116. TBB (2007), Bankalarımız Kitabı
117. Teker, Dilek Leblebici.(2006), **Bankalarda Operasyonel Risk Yönetimi**, Literatür Yayınları, No: 490, İstanbul
118. Tevfik, Gürman, Arman, Tevfik.(1997), **Bankalarda Finansal Yönetime Giriş**, Türkiye Bankalar Birliği, Yayın No: 203, İstanbul
119. Thygerson, Kenneth J.(1993), **Financial Markets And İnstitutions: A Managerial Approach**, Harpercollins College Publishers
120. Tufan, Ekrem.(2001), **Futures İşlemlerin Piyasa Etkinliğine Olan Etkisinin Test Edilmesi: İstanbul Altın Borsası Uygulaması**, Anadolu Üniversitesi Yayınları, Yayın No: 1283, Eskişehir
121. Uçar, Mustafa.(1999), **Banka Muhasebesi**, Beta Yayınları, İstanbul
122. Uçarkaya, Sinem (2006), **Kamu Bankalarının Bankacılık Sistemindeki Rolü**, Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Ankara [Http://Www. Tcmb.Gov.Tr /Kutuphane /Turkce/Tezler/Sinemucarkaya.Pdf](http://Www.Tcmb.Gov.Tr/Kutuphane/Turkce/Tezler/Sinemucarkaya.Pdf) 18.02.2009
123. Uzunoğlu, Sadi.(1998), **Yeni Finansman Teknikleri**, Strata Yayıncılık,
124. Walker, Joseph A.(1991), How The Options Markets Work
125. Wilmott, Paul.(2006), Paul Wilmott On Quantitative Finance, John Wiley&Sons Publishing, Second Edition
126. Yazgan, Teoman.(1969), **Türkiye’de Bankacılığın Gelişimi**, Baylan Basımevi, Ankara

127. Yıldırım, Oğuz. (2004), “**Türk Bankacılık Sektörünün Temel Sorunları Ve Sektörde Yaşanan Mali Riskler**”, Dış Ticaret Dergisi, Yıl: 9, Sayı: 30, Ankara, Ocak. [Http://Www.Econturk.Org/Turkiye2004.Html](http://www.econturk.org/Turkiye2004.html) 22.01.2009
128. Yılmaz, Mustafa Kemal.(2002), **Döviz Vadeli İşlem Sözleşmeleri**, Der Yayınları, İstanbul
129. Yükçü, Süleyman, Yücel, Tülay.(1995), **Bankacılıkta Türev Ürünlerin Muhasebeleştirilmesi**, Bugünkü Durum Ve Yapılması Gerekenler, Türkiye Bankalar Birliği, Yayın No: 191, İzmir
130. Yüksel, Ali Sait, Yüksel, Aslı, Yüksel, Ülkü.(2002), **Banka Yönetimi El Kitabı**, Alfa Yayınları, İstanbul
131. Zhang, Peter.(1995), **Barings Bankruptcy And Financial Derivatives**, World Scientific Publishing