

TÜREV PİYASALAR (Vadeli İşlem Piyasaları)

Prof. Dr. Güven SAYILGAN

Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi İşletme Bölümü
Muhasebe-Finansman Anabilim Dalı Öğretim Üyesi



TÜREV ÜRÜNLERİN GELİŞİMİ

Thales ve Vadeli İşlemler

- * Milet'li filozof Thales'in zeytin hasadının artacağını öngördüğü dönemlerde, zeytinyağı üretme atölyelerini önceden kiralama hakkını satın alıp, hasat gerçekleştikten sonra zeytinyağı atölyelerine olan talep artınca yüksek fiyatlarla tekrar kiraya verdiği belirtilmektedir.

1697- Dojima- Japonya-Pirinç

- * Bu günkü anlamda vadeli işlem sözleşmelerine benzer ilk uygulama 1697 yılında Japonya'da ortaya çıkmıştır (Dojima Vadeli İşlem Piyasası). Japonya'daki toprak sahipleri elde edecekleri pirinç hasılatını teminat olarak gösterip, para gibi elden ele dolaşan senetler kullanmışlardır. Pirinç fiyatlarında meydana gelen değişmelere göre bu senetlerin fiyatları da değişmiştir.

Belirsizlik

- * Fiyatlardaki dalgalanmalar ve geleceğe ilişkin belirsizliklerin belirlediği bu ticari ortam, vadeli piyasalar için gereken temel katılımcı türünün ortaya çıkmasına yol açmıştır.

Spekülatörler

- * Spekülatörler
- * Fiyatlardaki dalgalanmalar,
- * Geleceęin belirsizlięi,

Bugüne doğru...

- * Türev ürünlerinin, bu günkü uygulama şekilleri, uzunca bir gelişim dönemi sonucunda olmuştur.
- * Devam etmektedir.

Reel'den Finansal'a...

- * Ürünlerin pazara taşınmasında kullanılan teknolojilerin yetersizliği:
- * Tarımsal ürünleri at arabaları veya kağınılarla taşıma zorunluluğunu ortaya çıkarmıştır.

Gerçekler...

- * 1840'larda bir kağını buğdayın yaklaşık 100 km'lik bir uzaklığa taşınması için katlanılması gereken maliyet, bir kağını buğdayın piyasa fiyatına eşit olduğu belirtilmektedir.

Depolama-Finansman

- * Taşıma sorunu bir ölçüde azaltılsa da ürünlerin depolanması sorunu, depolarda bekleyen ürünler için finansman gereksinimi gibi sorunlar var.

Etkinlik-Arz Dengesizliği

- * Bu sorunlar etkin bir piyasanın oluşmasını engellemiştir:
- * Kışın depola,
- * İlkbaharda sat.
- * Arz yüksek ,
- * Fiyat düşük.

Fiyat Riski

- * Yukarıda açıklanmaya çalışılan koşulların ortaya çıkardığı arz ve talep dengesizliği, ürün fiyatlarında önemli dalgalanmalar doğurmuş bu durum özellikle üreticiler açısından kaldıramayacakları kadar yüksek bir “fiyat riski” ile karşılaşmalarına neden olmuştur.

Forward Sözclemeleri

- * Fiyat riski; üreticiler, tüccarlar ve nihai alıcılar arasında yapılan forward sözleşmeleri ile bir ölçüde giderilmeye çalışılmış bu amaçla ülkenin değişik yerlerinden alıcılar ve satıcılar sonbahar ve kış aylarında ilgili tarımsal merkezlere giderek forward anlaşmalar yapmışlardır.

Borsa

- * Borsanın kurulmasına olan gereksinim: işlem gören ürünlerin muayenesi, tartılması gibi hizmetler. Toplanma, ticaret gerekirse uzlaşma mekanı.

Umumi Mağazalar

- * “Umumi mağaza” niteliğindeki borsa depoları tarafından verilen; kalite, ağırlık gibi ürünlerin nitelik ve niceliğini gösteren makbuzlarla ürünlerin el değiştirmesi kolaylaşmıştır.

Kurallar

- * Borsa yönetimi tarafından zamanla borsada yapılan veya yapılacak işlemler ile ilgili bir takım kurallar konulmuştur. Örneğin Şikago Ticaret Borsası'nda 1863 yılında, yükümlülüğünü yerine getirmeyen tüccarlar için uygulanacak yaptırımlarla ilgili kurallar belirlenmiştir.

Standartlar

- * Daha sonra deneyimlerin ışığı altında sözleşme miktarları, sözleşme terimleri, teslim koşulları gibi durumlar kurallara bağlanmış yine bu süreç içinde borsada işlem yapanların yaptıkları sözleşme büyüklükleri oranında bir depozitoyu (marjin) borsaya yatırma koşulu getirilmiştir.

Organize Borsa

- * Gelişen koşullar ile birlikte borsada yapılan anlaşmalar ile ilgili standartlar belirlenmiş; anlaşmaların, standart anlaşmalar şeklinde yapılması ile Şikago Ticaret Borsası “organize” bir piyasa şekline dönüşmüştür. Şikago Ticaret Borsası, organize olan tek borsa özelliğini 1865 yılına kadar sürdürmüştür.

Risk Transferi

- * Vadeli piyasa işlemlerini yapanların temel güdüsü, finansal riskini başkalarına aktarmaktır. Bu piyasalarda, alıcı veya satıcı pozisyonunda bulunarak, üstlendikleri risk karşılığında para kazanmak isteyenler spekülâtörlerdir.

Risk Transferi

- * Spekülatörler, parası olan ve yüksek kazanç peşinde koşan kişilerdir. Genellikle ne satılan ürünün üreticileridirler ne de satılan ürünlere sahip olmak isterler. Spekülatörlerin istediği para kazanmak, daha fazla para kazanmaktır.

Standart – Likidite – Etkinlik

- * Bu süreç içinde ortaya çıkan temel eğilimlerden biri de “standartlaştırma” şeklinde kendisini göstermiştir. Sözleşme şekilleri, borsaların çalışma saatleri, sözleşme büyüklükleri gibi vadeli işlemlerin uygulamasına yön veren temel unsurlar standartlaştırılmış; standartlaştırmalar, fiyatların daha etkin olarak belirlenmesine bir başka ifade ile piyasaların etkinleşmesine katkı yapmıştır.

IMM = International Monetary Market

- * 1970'li yıllarda vadeli piyasalarda önemli değişiklikler yaşanmıştır. Gelişen bu olaylar Leo Melamed'de, Şikago Ticaret Borsası çatısı altında bir döviz piyasasının kurulması durumunda yeterli bir taleple karşılaşılacağı fikrini uyandırmıştır: Fiyat riski, bu riskten kaçınmak isteyenler ve spekülasyona uygun bir ortam. Bu fikre, Şikago Üniversitesi profesörlerinden Milton Friedman, yapılabirlik raporu hazırlayarak destek vermiştir.

Yeni Bir Düzen

- * 1972 yılında Şikago Ticaret Borsası'nın çatısı altında bir döviz piyasası (IMM = International Monetary Market) kurulmuştur.[1] Bu borsada sekiz temel para (döviz) üzerinden yapılmaya başlanılan vadeli işlemler, başlangıçta beklenen başarı düzeyine ulaşmamakla birlikte 2-3 yıl içinde büyük bir başarı göstermiştir.

- * [1] 1970'li yıllar, dövizler bakımından önemli değişikliklerin olduğu yıllardır. Bu değişikliklerin belki de en önemlisi 1947 yılından beri (kapsamının giderek azalıyor olmasına karşın) uygulamada olan ve “altın külçe standardı”na dayanan Bretton Woods Sistemi'nin 1970'li yıllarda sona ermiş olmasıdır. Bu sürecin sona erdiğini gösteren en somut gelişme, Ağustos 1971 yılında Amerika Birleşik Devletleri'nin altın külçe standardını terk etmesidir denilebilir.