

TÜREV PİYASALARI

Prof. Dr. Güven SAYILGAN
Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi
İşletme Bölümü Muhasebe-Finansman
Anabilim Dalı Öğretim Üyesi

TÜREV PİYASALARI

FİNANSAL RİSK VE YÖNETİMİ

Risk

- * Risk, beklenenin gerçekleşmemesi olasılığıdır.
- * Risk= beklenen-gerçekleşen
- * Risk, dolayısıyla hem (+) hem de (–) sapmaları ifade eder.

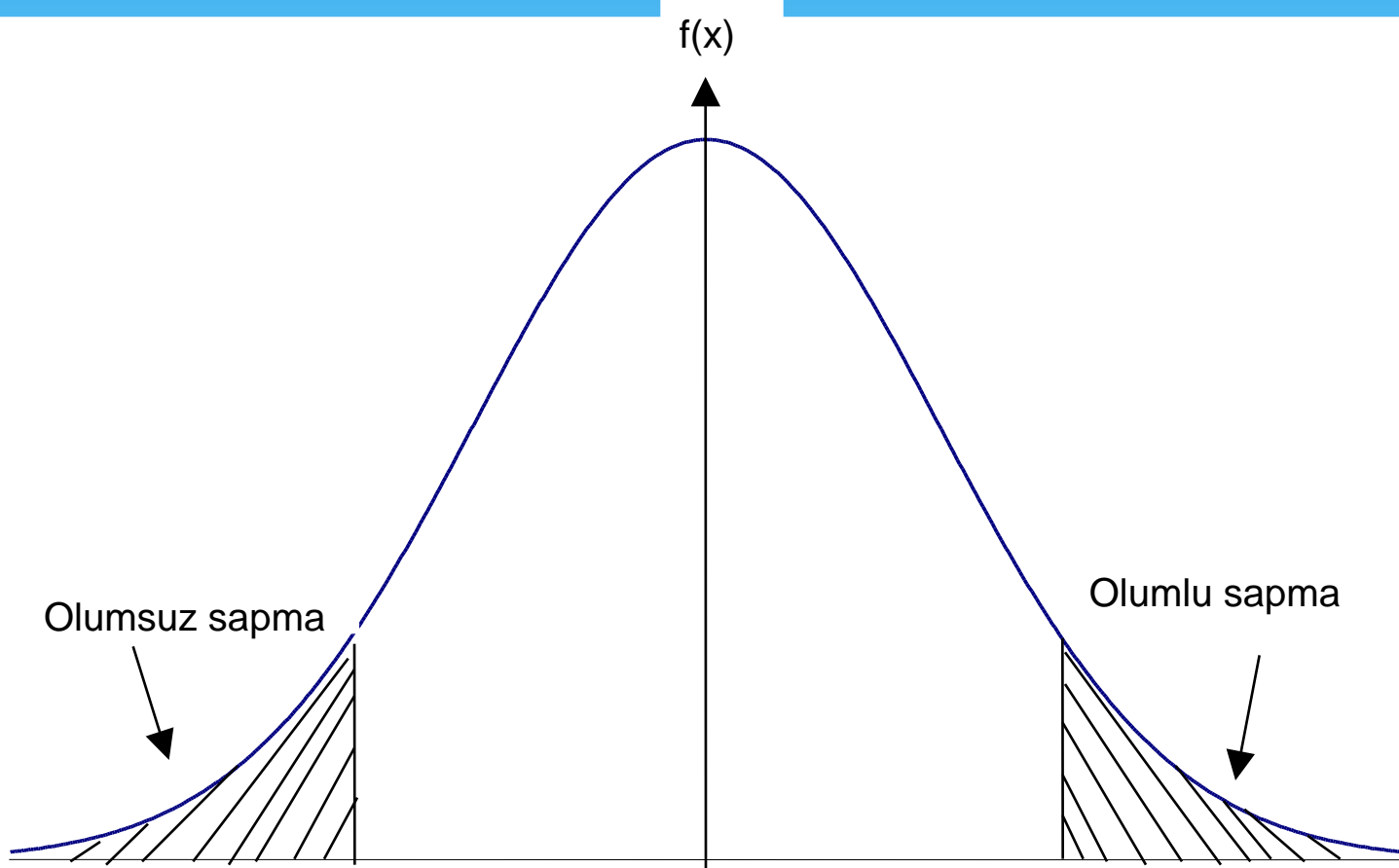
Risk

- * Olumlu sapmalar, işletmelerin veya portföylerin değeri üzerinde olumlu etki yaptığından; risk yönetiminde, esasen olumsuz sapmalar üzerinde odaklanılmaktadır. (Exposure)

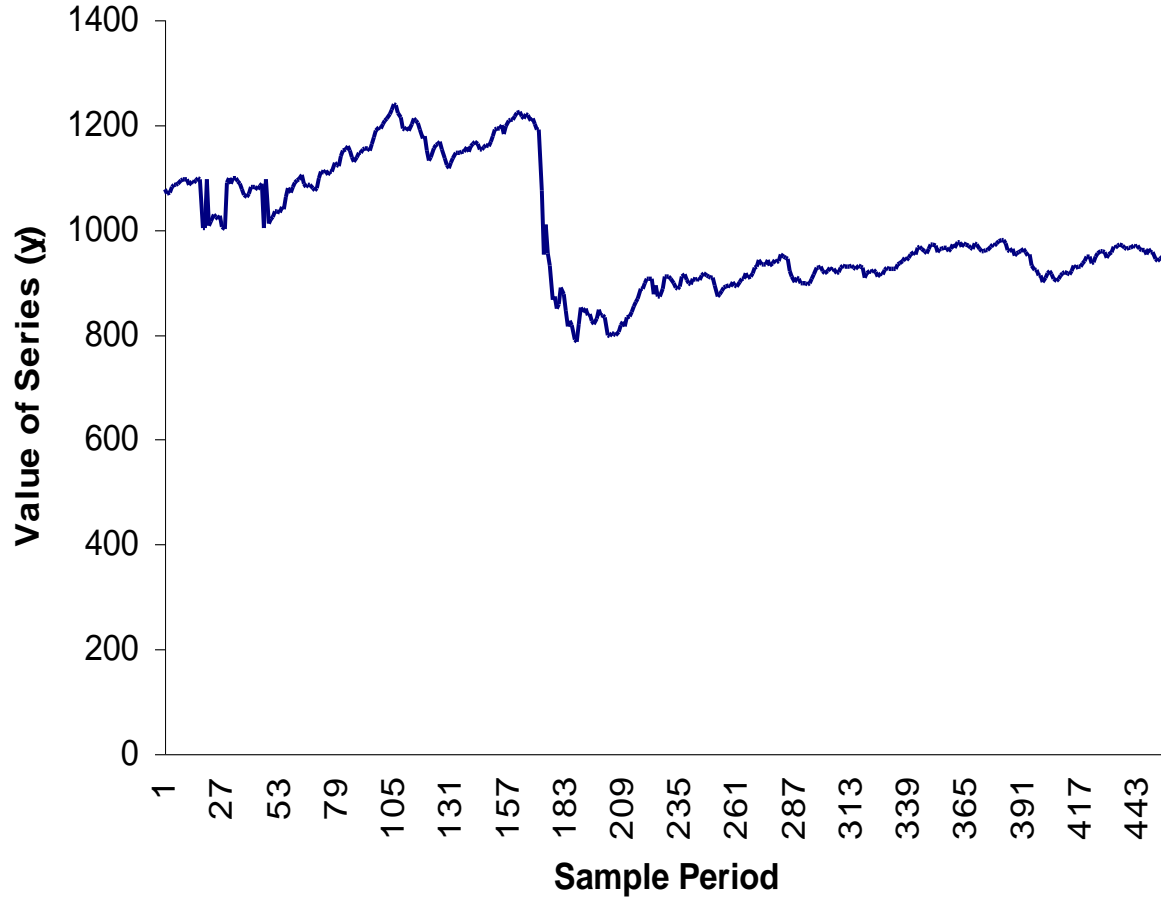
Risk

- * Olumsuz sapma olasılığı (exposure) gerçekleşirse zarar veya kayıp (loss) ortaya çıkar.
- * Olumsuz sapmalar işletmenin veya portföyün değeri üzerinde azaltıcı etki yapar.

Olasılık Dağılımı-Risk



Tahmin-Risk



Finansal Risk

- * Beklenen bahsediyorsak, beklenen nedir?
- * Beklenen, para ile ifade edilen bir tutardır.
- * Finansal açıdan bir inceleme yaptığımızı göre, beklenen herhangi bir varlığın değeridir.
- * Bu değer; bir mal veya hizmetin fiyatı, döviz kuru, faiz oranı olabilir.

Finansal Risk

- * Finansal risk, varlık fiyatlarında, döviz kurlarında ve faiz oranlarında meydana gelen değişmelerin doğurduğu risktir.
- * Finansal risk yönetim teknikleri, finansal riskin doğurabileceği kayıplardan kaçınmak için geliştirilmiş tekniklerdir.
- * Finansal riskten korunmaya “hedging” diyoruz.

Finansal Risk

- * Finansal riskten korunmak için geleceği tahmin etmemiz ve bu tahminlere dayalı olarak finansal risk yönetim sözleşmelerini (araçlarını) almamız veya satmamız gerekmektedir.
- * Bir başka ifade ile geleceğe yönelik bir pozisyon almamız gerekmektedir.
- * Bu günden yapacağımız bir alım satımla (sözleşmeyle) gelecekteki risklere karşı korunmaya çalışıyoruz.

Vadeli İşlem Piyasaları

- * Anlaşmayı bugün yapıyoruz. Anlaşmanın sonuçlarını gelecekte alıyoruz. Gelecekteki bir tarihte anlaşmayı uygulamaya koyacağımıza göre bir vadeli işlem yapıyoruz.
- * Bu nedenle finansal riskten korunmak için yapılan sözleşmeleri vadeli işlem sözleşmeleri de denilmektedir.

Vadeli İşlem Piyasaları

- * Vadeli işlem sözleşmelerinin alınıp satıldığı piyasalara vadeli işlem piyasaları veya türev piyasaları (derivative markets) denilmektedir.

Türev Piyasaları-Katılımcılar

- * Vadeli işlem sözleşmelerini heging amaçlı olarak yapanlar olduğu gibi spekülasyon amaçlı olarak yapanlar da vardır.
- * O halde, vadeli işlem piyasalarında temel olarak iki taraf vardır: riskten kaçınmak isteyenler (hedgers), riske girerek kazanç sağlamak isteyenler (speculators).

Türev Piyasaları-Katılımcılar

- * Ancak, riske girmeden de kazanç sağlayabilen bir vedeli işlem piyasası katılımcısını da unutmamak gerekir: arbitrajcılar (arbitrators).

Türev Piyasaları-Katılımcılar

- * Türev piyasalarının;

- * Aracı kurumlar,
- * Düzenleyici ve denetleyici kurumlar,
- * Borsalar,
- * Takas odaları,
- * İlgili basın (medya)....

Gibi katılımcılarının da olduğunu unutmamız gerekir.

Organize - OTC

- * “Sözleşmeler” bir borsa çatısı altında organize edilmiş koşullar altında yapılabileceği gibi (organized markets)

Organize - OTC

- Tarafların aralarında serbestçe belirlediği koşullara göre sözleşme yapabildiği veya bu şekilde yapılmış sözleşmelerin alınıp satılabildiği tezgah üstü olarak nitelendirilen piyasa koşullarında (over-the-counter markets) da işlem görüyor olabilir.

Organize Piyasalar

- * Dersimizin ilerleyen aşamalarında özellikle futures işlemlerini ele aldığımız aşamada ayrıntılarını daha net olarak ortaya koyabileceğimiz organize piyasa koşullarında tam bir standartlaşma vardır.
- * İşlem kuralları ve sözleşmenin şekil koşulları yanında sözleşmeye konu olan varlığın koşulları standarttır.

Organize Piyasalar

- * Organize piyasaları nitелеmek için kullanılan řu abartılı ifade, piyasaların niteliğini ortaya koymak bakımından dikkat çekicidir.
- * “Organize piyasalarda sözleşmelerin fiyatları dışında her şey belirlenmiştir.”

Organize Piyasalar

- * Organize piyasaların standartlaştırılmış olması, bu piyasalarda işlem gören sözleşmelerin likiditesini artırmaktadır.
- * Dolayısıyla, organize piyasalar daha “etkin” piyasalardır.

Tezgahüstü Piyasalar

- * Tezgahüstü piyasalar (over-the-counter markets=OTC) standartlaşmanın aksine serbestinin dolayısıyla da esnekliğin geçerli olduğu piyasalardır.
- * Bir benzetmeyle, organize piyasalarda “konfeksiyon” giyisiler varken, tezgahüstü piyasalarda “terzi dikimi” giyisiler vardır.

Tezgahüstü Piyasalar

- * Tezgahüstü piyasalarda tarafların gereksinimlerine göre ilginç özelliklerde yeni sözleşmeler (exotic contracts) tasarlanabilmektedir.

Tailor Made

- * “Kişiyeye özel” tasarımlarla donatılmış sözleşmeler için jargon geliştirmekte yetenekli oldukları kabul edilen finansal piyasa katılımcıları gecikmemişlerdir: “Tailor Made”.

Türev Ürünler ve Piyasalar

Finansal Piyasalar

```
graph TD; A([Finansal Piyasalar]) --> B[Türev Ürünler]; A --> C[Temel ürünler];
```

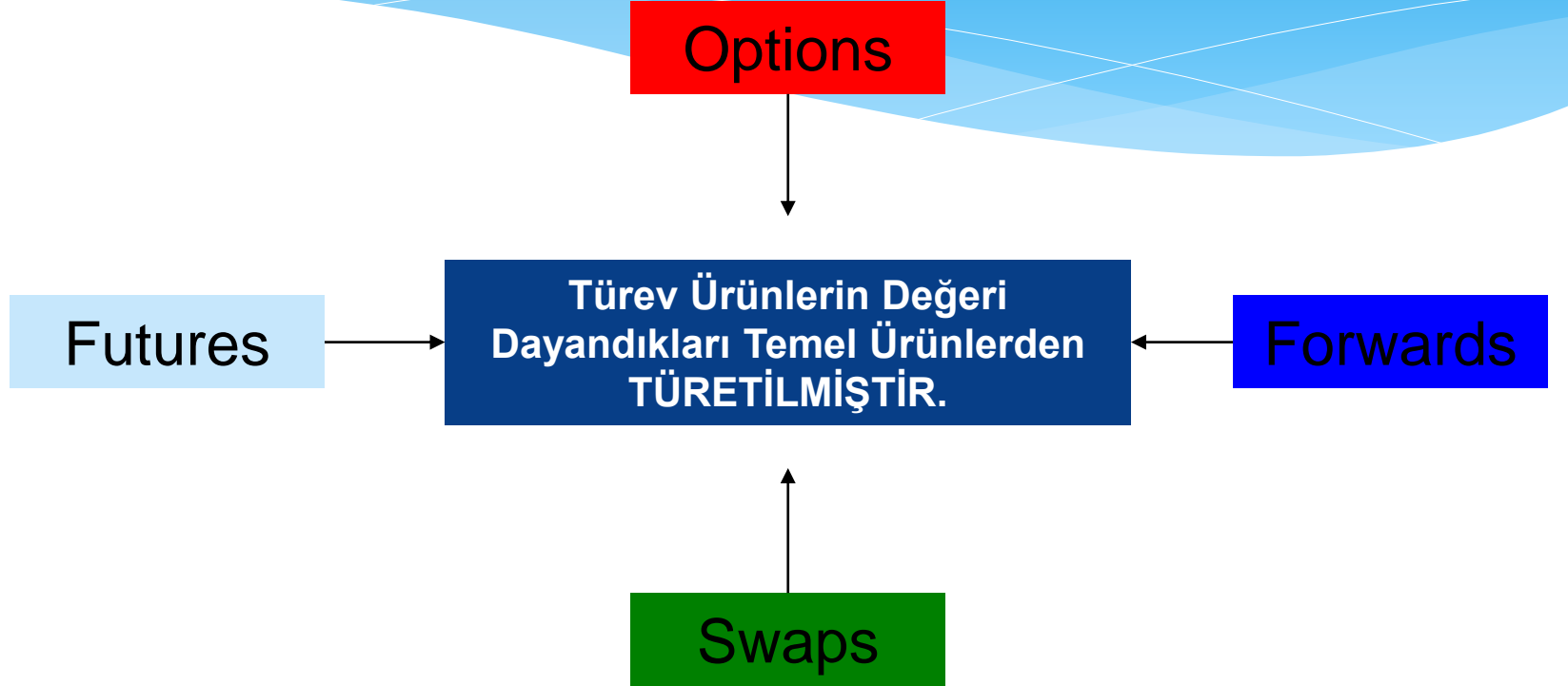
Türev Ürünler

- Futures İşlemleri
- Forward İşlemleri
- Opsiyon İşlemleri
- Swap İşlemleri

Temel ürünler

- Hisse Senetleri
- Tahvil ve Bonolar
- Diğer Menkul Kıymetler
- Mallar

Sözleşmelere (Ürünlere) Niçin “Türev” Diyoruz?



Türev Ürünler

- * FUTURES: gelecekte belli bir tarihte bir varlığı bugünden belirlenmiş bir fiyattan satma/satılma ZORUNLULUĞU yükleyen ORGANİZE piyasa işlemidir.
- * FORWARDS: gelecekte belli bir tarihte bir varlığı bugünden belirlenmiş bir fiyattan satma/satılma ZORUNLULUĞU yükleyen OTC piyasa işlemidir. Sözleşmeler STANDART DEĞİLDİR.

Türev Ürünler

- * **OPTIONS:** gelecekte belli bir tarihte bir varlığı bugünden belirlenmiş bir fiyattan satma/satılma HAKKI veren ORGANİZE veya OTC piyasa işlemleridir. Söz konusu hak OPSİYON PRİMİ ödenerek elde edilir.
- * **SWAPS:** en az iki tarafın, farklı özelliklere sahip gelecekteki ARDIŞIK NAKİT AKIŞLARINI DEĞİŞTOKUŞ etme şeklinde gerçekleştirilen OTC piyasa işlemleridir.

Türev Ürünler

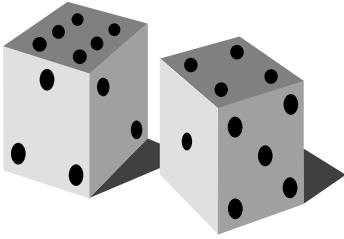
- * SYNTHETICS VEYA COCTAILS: birden fazla sözleşmenin özelliklerinin bir sözleşmede toplanmasıyla oluşturulan sözleşmeler veya ürünler.
- * Örneğin, Swap+Options= Swaptions

Gereksinim - Türev Ürünler



- Faiz oranlarındaki Dalgalanmalar
- Hisse Senedi Fiyatlarındaki Dalgalanmalar
- Kurlardaki dalgalanmalar
- Mal Fiyatlarındaki dalgalanmalar

Speculation:



DALGALANMA= RİSK

- Az parayla büyük tutarlarda işlem=KALDIRAÇ
- Yüksek Getiri



YÜKSEK RİSK

Ekonomik Katkıları

• Piyasadaki eksikliklerin ve dengesizliklerin giderilmesine, etkin bir piyasanın oluşmasına olanak sağlarlar.

* Türev piyasa işlemleri ile oluşan piyasa göstergeleri, bu piyasalardan reel piyasaların belirsizliğine (karanlığına) geleceğine yöneltilmiş projeksiyonlardır. Dolayısıyla bir pusula işlevi görürler.

