

**TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜNDE  
TÜREV ARAÇ KULLANIMI**

(Yüksek Lisans Tezi)

**Hilal AKİŞ**

Kütahya - 2014

T.C.  
DUMLUPINAR ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ  
İktisat Anabilim Dalı

Yüksek Lisans Tezi

**TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜNDE  
TÜREV ARAÇ KULLANIMI**

Danışman:  
Doç. Dr. Macide ÇİÇEK

Hazırlayan:  
Hilal AKİŞ

Kütahya – 2014

### **Kabul ve Onay**

Hilal AKİŞ'in hazırladığı "Türk Bankacılık Sektöründe Türev Araç Kullanımı" başlıklı Yüksek Lisans tez çalışması, jüri tarafından lisansüstü yönetmeliğinin ilgili maddelerine göre değerlendirilip oybirliği / oyçokluğu ile kabul edilmiştir.

...../...../2014

| <b>Tez Jürisi</b>                | <b>İmza</b>  |            |
|----------------------------------|--------------|------------|
|                                  | <b>Kabul</b> | <b>Red</b> |
| Doç. Dr. Macide ÇİÇEK (Danışman) |              |            |
| Prof. Dr. Ramazan KILIÇ          |              |            |
| Yrd. Doç. Dr. Özer ÖZÇELİK       |              |            |

Doç. Dr. Soner AKKOÇ  
Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürü

### **Yemin Metni**

Yüksek Lisans tezi olarak sunduğum “Türk Bankacılık Sektöründe Türev Araç Kullanımı” adlı çalışmamın, tarafımdan bilimsel ahlak ve geleneklere aykırı düşecek bir yardıma başvurmaksızın yazıldığını ve yararlandığım kaynakların kaynakçada gösterilenlerden oluştuğunu, bunlara atıf yapılarak yararlanılmış olduğunu belirtir ve bunu onurumla doğrularım.

...../...../2014

Hilal AKİŞ

### **Özgeçmiş**

1988 yılında Manisa'nın Salihli İlçesine bağlı Çukuroba Köyü'nde doğdu. İlk ve orta öğretimini Manisa'nın Salihli ilçesinde tamamladı. 2006 yılında Salihli Lisesi (YDA)'nden mezun oldu. 2007 yılında başladığı Anadolu Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İşletme Bölümü'ndeki öğreniminden 2011 yılında mezun oldu. 2011 yılında Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Ana Bilim Dalı Para Banka Yüksek Lisans Programına başladı ve öğrenimine burada devam etmektedir. Çeşitli eğitim, seminer ve staj programlarına katılmıştır. İngilizce bilmektedir, bekâr olarak hayatına devam etmektedir.

Bu çalışmanın hazırlanması sırasında, bilgi birikimini ve desteğini benden esirgemeyen değerli hocam sayın Doç. Dr. Macide ÇİÇEK'e ve bugünlerime gelmemde gösterdikleri büyük emeklerinden dolayı en kıymetlim olan aileme sonsuz teşekkürlerimi sunuyorum.

## ÖZET

### TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜNDE TÜREV ARAÇ KULLANIMI

**AKİŞ, Hilal**

**Yüksek Lisans Tezi, İktisat Ana Bilim Dalı**

**Tez Danışmanı: Doç. Dr. Macide ÇİÇEK**

**Nisan, 2014, 170 sayfa**

Hayatın her alanında karşımıza çıkan risk, finans piyasalarında özellikle bankacılıkta büyük önem taşımaktadır. Küreselleşme ile birlikte başlayan uluslararası sermaye hareketleri, ülkemizdeki bankacılık sektörünü de içine almıştır. Bankalarda varlık yönetimiyle ilgili risklerin önem dereceleri değişmiş ve yenileri eklenmiştir. Bütün bu gelişmeler “risk” kavramının iyi anlaşılması gerekliliğini doğurmuş ve risk ölçme ve riskten kaçınma yöntemlerine olan ihtiyacı artırmıştır. Risklere karşı önlem olarak, yeni piyasa araçları türetilmiştir. Bu yeni finansal araçlar arasında en önemlileri türev piyasaları kavramı olup bu kavram forward, futures, opsiyon ve swap sözleşmelerini içermektedir. Tezgah üstü (OTC) piyasalar ve borsalarda işlem gören bu ürünler esas olarak fiyat dalgalanmalarının açığa çıkardığı riskleri ortadan kaldırmak amacıyla kullanılmaktadır.

Bu çalışmada, dünyada 1980’lerden itibaren ortaya çıkan risk yönetimi anlayışı sonucu ilgi görmeye başlayan türev araç piyasalarının önemi, tarihi gelişimi işleyiş esasları ve Türkiye’de türev piyasalara ilişkin gelişmelere ayrılmış mevcut durum ve sorunlar incelenmiştir. Son yıllarda ülkemizde bu ürünlerin işlem hacminde ciddi artışlar ortaya çıkmıştır. Buna rağmen türev ürünlerin kullanımı Türkiye’de yeterince gelişmemiştir. Çalışmada izlenilen yöntem, türev ürünler ve türev piyasalara ilişkin veri taramasıdır. 2005-2013 dönemi incelenmiştir. Sonuç olarak Türkiye’de faiz oranına kıyasla döviz kuru riskine karşı daha fazla risk algılamasının olduğuna ulaşılmıştır.

**Anahtar Kelimeler:** Türev Piyasalar, Vadeli Piyasalar, Opsiyonlar, Swap, Risk Yönetimi

**ABSTRACT****THE USE OF DERIVATIVE INSTRUMENTS IN THE TURKISH BANKING  
SECTOR****AKİŞ, Hilal****Master Thesis, Department of Economics****Supervisor : Assoc. Prof. Dr. Macide ÇİÇEK****April, 2014, 170 pages**

Risks that are encountered in the flow of daily life have also an outstanding place in financial market, particularly in the banking sector. The financial operations, beginning with globalization, affected the banking sector in our country. Risk that are related to asset management, came into question and new ones were added. All these changes increased the need to understand, to measure and to avoid “risk”. New derivative products are produced as precaution against the risks. Among these new financial instruments, derivative market is the most important concept, including forward, futures, option and swap contracts. Those products which are traded in over-the-counter (OTC) markets and exchanges are basically used to remove the risks that price fluctuations expose.

This study covers the function, the importance, the history of the derivatives markets that started to attract the attention of the financial authorities after the 1980’s as a result of the emerging risk management understanding. And the study also covers the development, the current situation and the problems of the derivatives markets in Turkey. Recently, the trading volume of these derivatives in Turkey significantly increased. However the use of derivatives in Turkey, has not developed sufficiently.

The study depends on data search method related to the types of derivatives and the derivatives markets. In this study the term of 2005-2013 is examined. In summary, this study shows that there is a higher risk perception against foreign exchange risk in comparison to interest rates risks in Turkey.

**KeyWords:** Derivative Markets, Futures, Options, Swap, Risk Management.

## İÇİNDEKİLER

### Sayfa

|                           |      |
|---------------------------|------|
| ÖZET .....                | v    |
| ABSTRACT .....            | vi   |
| İÇİNDEKİLER .....         | vii  |
| TABLolar LİSTESİ .....    | xi   |
| ŞEKİLLER LİSTESİ .....    | xiii |
| GRAFİKLER LİSTESİ .....   | xiv  |
| KISALTMALAR LİSTESİ ..... | xvi  |
| GİRİŞ .....               | 1    |

## BİRİNCİ BÖLÜM

### RİSK KAVRAMI VE BANKACILIK RİSKLERİ

|                                                       |    |
|-------------------------------------------------------|----|
| 1.1. RİSK VE RİSK YÖNETİMİ KAVRAMI .....              | 4  |
| 1.2. BANKACILIK RİSKLERİ .....                        | 6  |
| 1.2.1. Kredi Riski .....                              | 7  |
| 1.2.1.1. Esas Kredi Riski .....                       | 9  |
| 1.2.1.2. Yazılma Riski .....                          | 9  |
| 1.2.1.3. Yerleşme Riski .....                         | 9  |
| 1.2.1.4. Dokümantasyon Riski .....                    | 10 |
| 1.2.1.5. Olay Riski .....                             | 10 |
| 1.2.1.6. Operasyon Riski .....                        | 10 |
| 1.2.2. Likidite Riski .....                           | 10 |
| 1.2.3. Ülke Riski .....                               | 13 |
| 1.2.4. Piyasa Riski .....                             | 13 |
| 1.2.5. Kur Riski .....                                | 14 |
| 1.2.6. Operasyonel Risk .....                         | 17 |
| 1.2.6.1. Personel .....                               | 18 |
| 1.2.6.2. Süreçler .....                               | 18 |
| 1.2.6.3. Teknik Nedenler ve Bilgi Teknolojileri ..... | 19 |
| 1.2.6.4. Organizasyon Yapısı .....                    | 19 |



|                                   |    |
|-----------------------------------|----|
| 1.2.6.5. Yasal Düzenlemeler ..... | 19 |
| 1.2.6.6. Dış Unsurlar .....       | 20 |
| 1.2.7. Faiz Oranı Riski .....     | 20 |

## İKİNCİ BÖLÜM

### TÜREV PİYASALAR VE TÜREV ARAÇLAR

|                                                                         |           |
|-------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>2.1. SPOT VE TÜREV PİYASALAR .....</b>                               | <b>23</b> |
| 2.1.1. Spot Piyasalar .....                                             | 23        |
| 2.1.2. Türev Piyasalar .....                                            | 23        |
| 2.1.3. Spot ve Türev Piyasalar Arasındaki Farklar .....                 | 23        |
| 2.1.4. Spot ve Türev Piyasalar Arasındaki İlişki .....                  | 24        |
| <b>2.2. TÜREV PİYASALARIN TEMEL İŞLEVLERİ .....</b>                     | <b>25</b> |
| 2.2.1. Risk Yönetimi .....                                              | 26        |
| 2.2.2. Geleceğe Yönelik Fiyat Keşfi .....                               | 26        |
| <b>2.3. TÜREV PİYASALARIN KULLANIM AMAÇLARI .....</b>                   | <b>27</b> |
| 2.3.1. Korunma Amaçlı Kullanım .....                                    | 28        |
| 2.3.1.1. Uzun Pozisyonlu Korunma .....                                  | 29        |
| 2.3.1.2. Kısa Pozisyonlu Korunma .....                                  | 30        |
| 2.3.1.3. Çapraz Korunma .....                                           | 30        |
| 2.3.2. Spekülatif Amaçlı Kullanım .....                                 | 30        |
| 2.3.3. Arbitraj Amaçlı Kullanım .....                                   | 31        |
| <b>2.4. TÜREV ARAÇLAR .....</b>                                         | <b>32</b> |
| 2.4.1. Forward (Alivre) Sözleşmeleri .....                              | 34        |
| 2.4.1.1. Forward Sözleşme Çeşitleri .....                               | 36        |
| 2.4.1.1.1. Forward Döviz İşlemleri .....                                | 37        |
| 2.4.1.1.2. Forward Faiz İşlemleri .....                                 | 37        |
| 2.4.1.2. Forward İşlemlerin Özellikleri ve İşlevleri .....              | 38        |
| 2.4.1.3. Forward Sözleşmelerin Sağladığı Avantaj ve Dezavantajlar ..... | 39        |
| 2.4.2. Futures Sözleşmeleri .....                                       | 39        |
| 2.4.2.1. Futures Sözleşmelerinin Özellikleri .....                      | 42        |
| 2.4.3. Forward ve Futures Sözleşmeler Arasındaki Farklar .....          | 43        |

|                                                              |    |
|--------------------------------------------------------------|----|
| 2.4.4. Opsiyon Sözleşmeleri .....                            | 44 |
| 2.4.4.1. Opsiyon Piyasaları .....                            | 46 |
| 2.4.4.2. Opsiyon Türleri .....                               | 47 |
| 2.4.4.2.1. Alım Opsiyonu .....                               | 47 |
| 2.4.4.2.2. Satım Opsiyonu .....                              | 50 |
| 2.4.4.3. Vadelerine Göre Opsiyonlar .....                    | 52 |
| 2.4.4.3.1. Avrupa Tipi Opsiyonlar .....                      | 52 |
| 2.4.4.3.2. Amerikan Tipi Opsiyonlar .....                    | 52 |
| 2.4.4.4. Kârlılık Açısından Opsiyonlar .....                 | 53 |
| 2.4.4.4.1. Kârda Opsiyonlar .....                            | 53 |
| 2.4.4.4.2. Başabaş Opsiyonlar .....                          | 53 |
| 2.4.4.4.3. Zararda Opsiyonlar .....                          | 54 |
| 2.4.5. Swap Sözleşmeleri .....                               | 54 |
| 2.4.5.1. Swap Türleri .....                                  | 56 |
| 2.4.5.1.1. Faiz Swapı (Interest Rate Swap) .....             | 56 |
| 2.4.5.1.2. Döviz Swapı (Currency Swap) .....                 | 57 |
| 2.4.5.2. Swap' ın Diğer Türev Araçlardan Farklılıkları ..... | 58 |
| 2.4.5.3. Swap İşlemlerin Avantajları ve Dezavantajları ..... | 59 |
| 2.4.6. Türev Araçların Birbirlerinden Farklılıkları .....    | 59 |

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### EKONOMİK GELİŞMELER VE TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜ

|                                                             |           |
|-------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>3.1. ULUSLARARASI GELİŞMELER .....</b>                   | <b>63</b> |
| <b>3.2. ULUSAL EKONOMİK GÖRÜNÜM .....</b>                   | <b>67</b> |
| <b>3.3. TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜ .....</b>                   | <b>74</b> |
| 3.3.1. Faaliyetteki Bankalar, Şube Sayısı ve İstihdam ..... | 74        |
| 3.3.2. Aktif/Pasif Gelişimi .....                           | 78        |
| 3.3.2.1. Krediler .....                                     | 84        |
| 3.3.2.2. Takipteki Alacaklar .....                          | 88        |
| 3.3.2.3. Menkul Değerler Portföyü .....                     | 90        |
| 3.3.2.4. Mevduat .....                                      | 92        |

|                                                   |     |
|---------------------------------------------------|-----|
| 3.3.2.5. Yurtdışı Bankalara Borçlar .....         | 95  |
| 3.3.2.6. Özkaynaklar ve Sermaye Yeterliliği ..... | 97  |
| 3.3.3. Karlılık .....                             | 100 |

## **DÖRDÜNCÜ BÖLÜM**

### **TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜNDE TÜREV ARAÇ KULLANIMI**

|                                                                                                                                       |            |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|
| <b>4.1. LİTERATÜR TARAMASI .....</b>                                                                                                  | <b>106</b> |
| <b>4.2. DÜNYADA TÜREV PİYASALARIN GELİŞİM SÜRECİ .....</b>                                                                            | <b>107</b> |
| <b>4.3. TÜRKİYE’DE TÜREV PİYASALARININ GELİŞİM SÜRECİ .....</b>                                                                       | <b>113</b> |
| 4.3.1. İstanbul Altın Borsası Vadeli İşlemler ve Opsiyon Piyasası ve İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Vadeli İşlemler Piyasası ..... | 115        |
| 4.3.2. Türkiye Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası .....                                                                                  | 118        |
| <b>4.4. VADELİ İŞLEM VE OPSİYON PİYASASI İŞLEM HACMİNİN GELİŞİMİ .....</b>                                                            | <b>119</b> |
| <b>4.5. TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜNDE TÜREV ARAÇ KULLANIMININ İSTATİSTİKİ GÖSTERGELERİ .....</b>                                         | <b>123</b> |
| 4.5.1. Türk Bankacılık Sektöründe Bilanço Dışı Hesapların Gelişimi .....                                                              | 125        |
| 4.5.2. Bilanço Dışı Hesapların Banka Gruplarına Göre Dağılımı .....                                                                   | 126        |
| 4.5.3. Bilanço Dışı Hesapların Dağılımı .....                                                                                         | 128        |
| 4.5.4 Bilanço Dışı İşlemler İçinde Türev Araçların Dağılımı ve Gelişimi .....                                                         | 129        |
| <b>SONUÇ VE DEĞERLENDİRME .....</b>                                                                                                   | <b>140</b> |
| <b>KAYNAKÇA .....</b>                                                                                                                 | <b>143</b> |
| <b>DİZİN .....</b>                                                                                                                    | <b>152</b> |

## TABLOLAR LİSTESİ

### Sayfa

|                                                                                                  |     |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| <b>Tablo 2.1:</b> Alım Opsiyonu Sözleşmelerinde Tarafların Hak ve Yükümlülükleri .....           | 48  |
| <b>Tablo 2.2:</b> Satım Opsiyonu Sözleşmelerinde Tarafların Hak ve Yükümlülükleri .....          | 50  |
| <b>Tablo 2.3:</b> Opsiyon Karlılığının Piyasa Fiyatı ve Kullanım Fiyatı İlişkisi .....           | 54  |
| <b>Tablo 3.1:</b> Çeyrek Dönemler İtibariyle GSYİH (2012-2013) .....                             | 69  |
| <b>Tablo 3.2:</b> Türk Bankacılık Sektöründe Banka Sayısı (2005-2013) .....                      | 75  |
| <b>Tablo 3.3:</b> Bankacılık Sektörün Personel Sayısının Gruplar Bazında Dağılımı .....          | 78  |
| <b>Tablo 3.4:</b> Bilanço Büyüklüğü GSYİH Karşılaştırması .....                                  | 81  |
| <b>Tablo 3.5:</b> Grupların Sektör Payları (%) .....                                             | 83  |
| <b>Tablo 3.6:</b> Banka Grupları Bazında Kredilerin Gelişimi .....                               | 87  |
| <b>Tablo 3.7:</b> Takipteki Alacakların Gelişimi (Milyon TL) .....                               | 88  |
| <b>Tablo 3.8:</b> Mevduatın Gelişimi .....                                                       | 93  |
| <b>Tablo 3.9:</b> Banka Grupları İtibariyle Mevduatın Gelişimi .....                             | 93  |
| <b>Tablo 3.10:</b> Mevduatın Vade Dağılımı (%) .....                                             | 94  |
| <b>Tablo 3.11:</b> Banka Grupları Bazında Mevduatın Krediye Dönüşüm Oranı .....                  | 95  |
| <b>Tablo 3.12:</b> Toplam Aktifler ve Özkaynakların Gelişimi .....                               | 98  |
| <b>Tablo 3.13:</b> Özkaynak Unsurlarının Gelişimi .....                                          | 98  |
| <b>Tablo 3.14:</b> Seçilmiş Gelir Gider Kalemleri .....                                          | 101 |
| <b>Tablo 3.15:</b> Bankacılık Sektörü Aktif ve Özkaynak Karlılığı .....                          | 103 |
| <b>Tablo 4.1:</b> Global Organize Türev Piyasalarda Dayanak Varlık Bazında İşlem<br>Miktarı..... | 110 |
| <b>Tablo 4.2:</b> Bölgelere Göre Küresel Vadeli İşlem ve Opsiyon Hacmi .....                     | 111 |
| <b>Tablo 4.3:</b> İAB Vadeli İşlemler ve Opsiyon Piyasasının Gelişimi .....                      | 116 |
| <b>Tablo 4.4:</b> İMKB Vadeli İşlemler Piyasasının Gelişimi .....                                | 117 |

|                                                                                                                                                     |     |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| <b>Tablo 4.5:</b> Banka Sektörü Toplam Aktif ve Bilanço Dışı Hesap Tutarları Yıllara Göre Gelişimi (2005-Eylül 2013) .....                          | 126 |
| <b>Tablo 4.6:</b> Banka Gruplarının Toplam Aktif ve Bilanço Dışı Hesap Tutarlarının Yıllara Göre Gelişimi (2005-Eylül 2013) .....                   | 126 |
| <b>Tablo 4.7:</b> Banka Gruplarının Bilanço Dışı Hesaplarının Aktif Toplamına Oranı* ...                                                            | 127 |
| <b>Tablo 4.8:</b> Bilanço Dışı Hesapların Dağılımı (2005-Eylül 2013) .....                                                                          | 129 |
| <b>Tablo 4.9:</b> Bilanço Dışı Yükümlülükler İçinde Türev Araçların Payı (%) .....                                                                  | 130 |
| <b>Tablo 4.10:</b> Bilanço Dışı İşlemler İçinde Türev Finansal Araçların Dağılımı ve Gelişimi .....                                                 | 131 |
| <b>Tablo 4.11:</b> Türk Bankacılık Sektöründe Türev İşlemlerin Banka Gruplarına Göre Dağılımının Yıllara Göre Gelişimi (Milyon TL ve Payları) ..... | 133 |
| <b>Tablo 4.12:</b> Vade Yapısına Göre Türev İşlemlerin Dağılımı – Ağustos 2013 .....                                                                | 136 |
| <b>Tablo 4.13:</b> Türk Bankacılık Sektörünün Türev İşlemler Bazında Kar ve Zarar Durumu (Eylül 2013) .....                                         | 138 |

**ŞEKİLLER LİSTESİ****Sayfa**

|                                                            |    |
|------------------------------------------------------------|----|
| <b>Şekil 2.1:</b> Avrupa Tipi Opsiyon .....                | 52 |
| <b>Şekil 2.2:</b> Amerikan Tipi Opsiyon .....              | 53 |
| <b>Şekil 2.3:</b> Faiz Oranı Swapının Genel İşleyişi ..... | 57 |

## GRAFİKLER LİSTESİ

|                                                                                                                | <b><u>Sayfa</u></b> |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------|
| <b>Grafik 2.1:</b> Alım Opsiyonu Alışı .....                                                                   | 49                  |
| <b>Grafik 2.2:</b> Alım Opsiyonu Satışı .....                                                                  | 49                  |
| <b>Grafik 2.3:</b> Satım Opsiyonu Alışı .....                                                                  | 51                  |
| <b>Grafik 2.4:</b> Satım Opsiyonu Satışı .....                                                                 | 51                  |
| <b>Grafik 3.1:</b> 2005-2012 Dönemi Büyüme Oranları .....                                                      | 68                  |
| <b>Grafik 3.2:</b> 2013 Yılı III. Çeyrek Büyüme Oranları: Seçilmiş OECD Ülkeleri ve Euro Bölgesi (%) .....     | 70                  |
| <b>Grafik 3.3:</b> Dış Ticaret Hacmi (Milyon Dolar) .....                                                      | 73                  |
| <b>Grafik 3.4:</b> Personel ve Şube Sayısının Gelişimi .....                                                   | 76                  |
| <b>Grafik 3.5:</b> Toplam Aktiflerin Gelişimi (Milyon TL) .....                                                | 79                  |
| <b>Grafik 3.6:</b> Banka Grupları Bazında Toplam Aktiflerin Gelişimi (Milyon TL) .....                         | 80                  |
| <b>Grafik 3.7:</b> Toplam Kredilerin Gelişimi (Milyon TL) .....                                                | 85                  |
| <b>Grafik 3.8:</b> Kredilerin Türleri İtibariyle Dağılımı (%) .....                                            | 86                  |
| <b>Grafik 3.9:</b> Menkul Değerlerin 2005-2013 Dönemi Gelişimi (Milyon TL) .....                               | 90                  |
| <b>Grafik 3.10:</b> Menkul Değerlerin Gelişimi (Milyon TL) .....                                               | 91                  |
| <b>Grafik 3.11:</b> Yurtdışı Bankalardan Temin Edilen Fonlar / Toplam Pasif (%) .....                          | 96                  |
| <b>Grafik 3.12:</b> Sermaye Yeterliliği Rasyosu (SYR) (%) .....                                                | 99                  |
| <b>Grafik 4.1:</b> Global Organize Türev Piyasalarda Dayanak Varlık Bazında İşlem Miktarı (Ağustos 2013) ..... | 112                 |
| <b>Grafik 4.2:</b> İşlem Hacmi Gelişimi (Milyon TL) .....                                                      | 119                 |
| <b>Grafik 4.3:</b> İşlem Hacmi Gelişimi (Adet) .....                                                           | 120                 |
| <b>Grafik 4.4:</b> İşlem Hacmi (Yerli/Yabancı Dağılımı) .....                                                  | 121                 |
| <b>Grafik 4.5:</b> Banka Gruplarının Toplam Bilanço Dışı Hesaplardaki Payı (2005-Eylül 2013) .....             | 128                 |

|                                                                            |     |
|----------------------------------------------------------------------------|-----|
| <b>Grafik 4.6:</b> Türev İşlem Türlerinin Dağılımı (2005-Eylül 2013) ..... | 131 |
| <b>Grafik 4.7:</b> Karşı Tarafların Ülke Bazında Dağılımı .....            | 136 |
| <b>Grafik 4.8:</b> Türev İşlemlerin Karşı Tarafa Göre Dağılımı .....       | 137 |



## KISALTMALAR LİSTESİ

|              |                                                                                                |
|--------------|------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>BDDK</b>  | Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu                                                       |
| <b>BIST</b>  | Borsa İstanbul A.Ş.                                                                            |
| <b>CBOE</b>  | Chigaco Opsiyon Borsası Kurulu (Chicago Board Options Exchange)                                |
| <b>CBOT</b>  | Chigaco Ticaret Odası (Chicago Board of Trade)                                                 |
| <b>CFTC</b>  | Vadeli Emtia Ticaret Komisyonu (Commodity Futures Trading Commission)                          |
| <b>CME</b>   | Chigaco Ticaret Borsası Chicago (Merchantile Exchange)                                         |
| <b>FIA</b>   | Uluslararası Vadeli İşlem Piyasası Birliği (Futures Industry Association)                      |
| <b>GNMA</b>  | Kamu İpotek Birliği (Government National Mortgage Association)                                 |
| <b>GSYİH</b> | Gayri Safi Yurtiçi Hasıla                                                                      |
| <b>IMM</b>   | Uluslararası Para Piyasası (International Monetary Market)                                     |
| <b>ISDA</b>  | Uluslararası Takas ve Türev İşlemler Birliği (International Swaps and Derivatives Association) |
| <b>İAB</b>   | İstanbul Altın Borsası                                                                         |
| <b>NYMEX</b> | New York Ticaret Borsası (New York Merchantile Exchange)                                       |
| <b>OECD</b>  | Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü (Organisation for Economic Co-operation and Development) |
| <b>OTC</b>   | Tezgah Üstü Piyasalar (Over The Counter)                                                       |
| <b>SPK</b>   | Sermaye Piyasası Kurulu                                                                        |
| <b>TCMB</b>  | Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası                                                              |
| <b>TÜİK</b>  | Türkiye İstatistik Kurumu                                                                      |
| <b>VOB</b>   | Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası A.Ş.                                                           |
| <b>ViOP</b>  | Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası                                                               |

**TEZ METNİ**

## GİRİŞ

Bretton Woods Uluslararası Ödemeler ve Kur Sisteminin sona ermesi ile yerini dalgalı kur sistemi almıştır. Petrol krizlerinin etkisiyle yaşanan fiyat dalgalanmaları ve bunlara bağlı olarak meydana gelen yüksek enflasyon, başta kurlarda olmak üzere, faiz oranlarındaki dalgalanmalar ve belirsizlik, risk ve risk yönetimi kavramlarını beraberinde getirmiştir. Faiz oranları, mal fiyatları ve döviz kurlarındaki bu gelişmelerin alternatif finansal araçlara olan ihtiyacı arttırması sonucu daha önceleri yalnızca ticari mallar için uygulama alanı bulan türev araçlar söz konusu risklerden korunma amacına yönelik de kullanılmaya başlanmıştır.

Hayatın her alanında karşılan risk, finans piyasalarında özellikle bankacılıkta büyük önem taşımaktadır. Bankalar, karlarını maksimize etmeye çalışırken, karşılaştıkları risklerin de kontrollerinden çıkmamasına özen göstermelidir. Bu bağlamda sektörde karşılaşılan risklerin tanımlanması, ölçülmesi ve etkin bir biçimde yönetilmesi gerekmektedir. Finansal piyasalarda artan riskler, türev araçların sunduğu olanaklar kullanılarak telafi edilmek istenmektedir.

Bankacılık sektörü ve finansal piyasaların dünü ve bugünü incelendiğinde, risk ve risk yönetiminin önemi, yaşanan krizler ve kötü tecrübelerle daha belirgin bir şekilde ortaya çıkmaktadır. Hayatta daima belirsizlikler, riskler vardır. Krizlerle geçmiş 1970’li yıllardan sonra 1980’li yıllarda serbestleşme, dışa açılma ve global politikalar sonucu oluşan birbiriyle bağımlı açık ekonomiler yaratmıştır. Bu, ülkeleri birbirine daha bağımlı hakim ekonomik güç mücadelesine sokmakta, dünyanın bir bölgesinde ortaya çıkan sorunların başka bir bölgedeki piyasalara ve yatırımcılara yansması gibi bir durumu beraberinde getirmektedir.

Teknolojik gelişmelerle birlikte karmaşıklık artmakta, bankaların ve finansal piyasaların maruz kaldığı risklerin yapısı, niteliği ve niceliği de her geçen gün değişmekte, risklerin boyutu ve etkisi daha da artmaktadır. Bankacılık sektöründe bir bölgede ortaya çıkan bir krizin günümüzde globalleşen dünyada diğer bölgeleri de etkilemesi ve genelde bölgesel ekonomik sorunların kısa sürede global bir sorun halini alması sıkça görülmektedir. Bu yüzden bankalar, ülke ekonomisindeki önemli işlevlerinden dolayı kendilerini her türlü olumsuz koşula karşı güçlendirmek zorundadır. Gittikçe artan bir risk ortamı içinde faaliyet gösterdikleri için yaptıkları

faaliyetlerdeki risk faktörünü doğru hesaplamaları gerekmektedir. Bu süreçte finansal sistemi etkileyen temel değişkenlerin başında türev piyasalar gelmektedir.

1990'lı yıllardan sonra yükselen volatilité ve piyasa riski türev piyasaların önemini artırmış; türev sözleşmeler, riskten korunma niteliklerinden dolayı birçok borsada aktif olarak işlem görmeye başlamıştır. Tüm dünyada hızlı bir biçimde gelişen türev piyasalar, bireysel ve kurumsal yatırımcılara etkin bir risk yönetiminde büyük rol oynamaktadır. Temel fonksiyonları doğrultusunda kullanıldığında, ekonomik sistemin işleyişini kolaylaştıran, daha istikrarlı bir yapıya dönüştüren ve etkin bir risk yönetimi sağlayan türev araçlar ayrıca risk transferi, fiyat keşfi, daha fazla kamusal bilgi sağlanmasına da yardımcı olur.

Çalışmanın amacı, dünyada 1980'lerden itibaren risk yönetimi anlayışı sonucu ilgi görmeye başlayan türev araçların, Türk bankacılık sektöründeki tarihi gelişimi, işleyiş esasları ve Türk bankacılık sektörünün hangi amaçlarla türev araç kullandığını incelemektir. Çalışma türev ürünler ve türev piyasalara ilişkin izlenilen veri taraması yöntemiyle 2005-2013 dönemini kapsayacak şekilde hazırlanmıştır. Çalışmada gelişmekte olan ülkelerin türev araç kullanım amaçlarına dair verilerine ulaşamadığı için karşılaştırmalı bir analiz yapılamamıştır.

İzlenilen bu çalışma yöntemleri doğrultusunda, birinci bölümde belirsizlik ve risk kavramları, bankalar açısından risklerin önemi ve söz konusu risklerin sınıflandırılması gösterilmeye çalışılmıştır. İkinci bölümde türev piyasalar ve türev araçlar tanıtılmıştır. Türev piyasaların kullanım amaçları ortaya konulmaya çalışılmıştır. Üçüncü bölümde Türk bankacılık sektörünün 2005-2013 dönemi genel görünümünden bahsedilmeye çalışılmıştır. Son bölümde ise Türk bankacılık sektörünün türev araç kullanımının istatistikî göstergeleri ele alınmaya çalışılmıştır. Bu kapsamda çalışma sonucunda, ülkemiz bankacılık sektöründeki türev işlemlerin ağırlıklı olarak spekülâtif amaçlı değil, kur ve faiz riskini yönetmeye yönelik kullanıldığı sonucuna varılmış olup, Türk bankalarının faiz oranına kıyasla döviz kuru riskine karşı daha fazla risk algılamasının olduğu ortaya çıkmıştır.

**BİRİNCİ BÖLÜM**  
**RİSK KAVRAMI VE BANKACILIK RİSKLERİ**

### 1.1. RİSK VE RİSK YÖNETİMİ KAVRAMI

Risk kavramı incelediğinde, karşımıza çeşitli tanımlar ortaya çıkmaktadır. Genel anlamda risk, gelecekte ne olacağı hakkında bugünkü belirsizlik, gerçekleşen sonuçların beklenenden farklı olması sonucunda zarara uğrama ihtimali olarak tanımlanabilir (Coyle, 2000: 2; Yarız, 2011: 2).

Günlük yaşamda zaman zaman birbirlerinin yerine kullanılabilen risk ve belirsizlik kavramları finans sisteminde iki farklı durumu ifade etmektedir. Belirsizlikte meydana gelecek olayların ortaya çıkma olasılığı bilinmemektedir. Risk ise söz konusu olayların ortaya çıkma olasılıklarının bilindiği bir durumu yansıtmaktadır. Benzer olarak finansal anlamda risk, bir firmanın veya bir birimin net nakit akımındaki volatilité olarak tanımlanmaktadır (Türko, 2002: 383).

Risk bireyler, işletmeler ve bankalar için farklı anlamlar içermekte ve farklı teknikler kullanılarak yönetilmektedir. Bankacılık sektörü için risk, bir firmanın ya da işletme çok büyükse onun içindeki bir birimin nakit akımlarındaki inişler – çıkışlar ya da standart sapma olarak tanımlanabilir. Diğer firmaların aksine bir bankanın amacı pay sahiplerine risk düzeltmesi yapılmış getirinin maksimizasyonu ile bankanın sermayesine değer eklemektir (Parasız, 2007: 219).

Riski temel olarak sistematik risk ve sistematik olmayan risk şeklinde ikiye ayırmak mümkündür. Sistemik riskler, beklenmedik olaylar sonucu oluşur ve tüm işletmeleri aynı yönde az veya çok etkiler. Bu tür riskler “kontrol edilemeyen riskler” olarak da adlandırılmaktadır. Sistemik olmayan risk ise, sadece bir firmayı etkilerken diğer firmaları etkilemeyen finansal varlıkların bireysel ya da sektörel olarak sahip oldukları risklerdir. Faaliyet riski, finansal risk, yönetim riski ve sektör riski sistematik olmayan risklere örnektir. Bu tür riskler de “özel riskler” ya da “kontrol edilebilen riskler” olarak da adlandırılmaktadır (Babuşcu, 2005: 5).

Her alanda karşılaşılan risk finans piyasalarında özellikle bankacılıkta önem taşımaktadır. Bankalar karlarını maksimize etmeye çalışırken, karşılaştıkları risklerin de kontrollerinden çıkmamasına özen göstermelidir. Bu yüzden karşılaşılan risklerin tanımlanması, ölçülmesi ve etkin bir biçimde yönetilmesi gerekir (Mandacı, 2003: 67). Risk yönetimi, para, menkul kıymet, değerli maden, vadeli işlemler, döviz tevdiatı ile ilgili olarak iç ve dış piyasalarda karşılaşılabilecek her türlü belirsizlikten kaynaklanan

zararların oluşmasını engelleyecek önlemlerin alınması ve ölçülmesi, bankanın kârlılığını sağlamak ve korumak amacıyla uygulanan politikalar bütünüdür (Bilge, 2011: 11).

Risk yönetimi, ortaya çıkabilecek zararların tespitinde daha sağlıklı kararların alınması, yönetimi bilgilendirme sistemlerinin oluşturulması ve aktif karar alınması zorunluluğu hallerinde hızlı ve doğru karar almayı sağlayan sistemler oluşturulmasında büyük öneme sahiptir. Risk “olumsuz” bir şeyin ortaya çıkma ihtimali genelde negatif olarak zihinde canlandırılmasına rağmen aslında risk beklenen sonuçtan pozitif sapma ihtimalini de içermektedir. Bu kapsamda sapmanın negatif olabileceği gibi pozitif de olabileceğini unutmamak gerekir. Bu yüzden risk yönetimi, risklerin farkında olmak, onları çok önceden görebilmek ve zararlarını en aza indirebilmek ya da bu riskleri bir fırsat haline dönüştürebilmektir (Yalama ve Coşkun, 2013: 3).

Krizlerle geçmiş 1970’li yıllardan sonra 1990’lı yıllarda serbestleşme, dışa açılma ve küresel politikalar sonucu oluşan birbiriyle bağımlı açık ekonomiler, karşılaşılabilecek risklerin boyutunu ve etkisini daha da arttırmıştır. Küreselleşme ve teknolojik gelişmelerle birlikte karmaşıklık artmakta, bankaların ve finansal piyasaların maruz kaldığı risklerin yapısı, niteliği ve niceliği de her geçen gün değişmektedir.

Dalgalanmanın artması, piyasalara girişin kolaylaşması, devletin finansal sektörden sürekli fon talep ediyor olması ve bankalarda etkin bir aktif-pasif yönetiminin olmayışı, bankacılık sektörünü krize sokmaktadır. Bununla birlikte; risk yönetim tekniklerini etkin kullanamayıp, gelişmelere ayak uydurulamadığında ise ciddi yapısal zayıflıklara, ekonomik ve sosyal maliyetlere sebep olmaktadır (Mandacı, 2003: 68; Bolgün ve Akçay, 2009: 43-46). Özellikle günümüzde bir finans sektöründe iyi yönetilmeyen riskler sonucunda ortaya çıkan krizler çok kısa sürede diğer sektörlerde de yayılabilmekte hatta tüm dünya ülkelerinin ekonomilerini de etkileyebilmektedir. Risk yönetimi bu hızlı değişimlere ayak uydurabilmenin önemli koşullarından biridir. Çünkü riskler doğru yönetildiği zaman çok büyük fırsatlar elde edilebilmesine olanak sağlayabilmektedir (Bilge, 2011: 11).

Risk yönetiminin uluslararası piyasalar için kaçınılmaz bir gerçek olduğunu, önemini ve gerekliliğini uluslararası denetim ve gözetim otoritelerinin uluslararası

alanda faaliyette bulunan bankaları kapsayan birtakım düzenlemeler hazırlamasından da anlamak mümkündür.

Bankalar açısından çok önemli bir yer tutan risk içerisinde belirsizlik, tehlike ve fırsatı barındıran bir kavramdır. Risk yönetimi kuruluşlara sıkıntı yaratabilecek durumlar oluşmadan önlenerek ya da oluşması durumunda etkileri azaltılarak kuruluşun korunması ve risklerin nedenleri belirlenip önlemlerinin alınması sonucu yeni işlerin gerçekleştirilmesiyle kazançların artırılması konusunda kuruluşlara fayda sağlar. Ancak iyi yönetilmeyen riskler yüksek zararlarla sonuçlanabilmekte kazanılan tüm varlıklar bir anda yok olabilmektedir (Fıkrıkoca, 2003: 47).

Bankacılık doğası gereği hesaplanabilir risk almayı gerektirmektedir. Gözetim ve denetim otoriteleri bankaların faaliyetlerinden dolayı maruz kaldıkları riskleri izler, bankaların bu riskler için yeterli risk ölçme, değerlendirme, yönetim tekniklerine sahip olmalarını ve yeterli sermaye bulundurmalarını ister. Bankacılık sektörü için risk çeşitleri kredi riski, likidite ve fonlama riski, ödemeler riski, faiz riski (faiz oranı hareketlerine göre özsermaye değişimi) piyasa veya fiyat riski, kur riski, finansal kaldıraç riski, politik riskler, operasyonel risk, uluslararası riskler olarak tanımlanmıştır (Lee ve Stock, 2000: 11).

## **1.2. BANKACILIK RİSKLERİ**

Genel olarak banka; mevduat toplayan topladığı mevduat ve öz kaynakları aracılığı ile ihtiyaç sahiplerine kredi veren, aracılık işlemleri yapan, genel olarak para ile ilgili bütün konularda faaliyette bulunan bir işletmedir (Öcal ve Çolak, 1991: 11). Bankalar, en basit şekli ile ihtiyaç fazlası paralarını değerlendirmek veya saklamak isteyen kişilerden borç para alıp bu parayı başkalarına borç vererek değerlendiren kurumlardır. Yani paranın alım-satımına aracılık ederek bir anlamda paranın ekonomi içindeki akışına aracılık yaparlar.

Günümüzde bankaların maruz kaldıkları riskler, bankacılık ürün ve faaliyetlerinin gelişimine paralel olarak çeşitlenmekte ve artmaktadır. Çok sayıda risk unsuru ile mücadele etmek zorunda kalan bankalar bu riskleri doğru şekilde analiz ederek uygun risk yönetim stratejileri belirlemek zorundadır. Bankalar, tasarruf sahiplerinden fon toplayarak elde ettikleri bu fonları yatırımcılara aktaran kuruluşlardır.



Toplunun üstlenmek istemediği finansal riskler bankaların aracılık fonksiyonu aracılığı ile bankalar tarafından üstlenilir. Bu doğrultuda bankalar riske, likiditeye, vadeye ve döviz işlemlerine aracılık eder. Sonuç olarak riske aracılık etmek bankaları kredi riskine, döviz işlemlerine aracılık etmek kur riskine, likiditeye aracılık etmek likidite riskine ve vadeye aracılık etmek faiz oranı riskine maruz bırakır.

### 1.2.1. Kredi Riski

Kredi vermek çoğu bankanın en temel faaliyetidir, dolayısıyla aslında bankaların karşı karşıya olduğu en temel risk faktörlerinden birisi kredi riskidir. Bankacılıkta bilinen en eski ve yaygın risk türlerindendir. Bankalar faaliyette bulunduklarında fon toplamının yanı sıra kıymet karşılığı borç verir. Bankalar belirli faiz oranına katlanarak piyasadan topladıkları mevduatları üzerine belirli bir kâr marjı koyarak kredi şeklinde geri plase eder. Kredi riski, bankanın kredi şeklinde plase ettiği kaynakların geri ödeme imkanını yitirmesi veya ödemede gecikme yaşanması durumudur. Her iki durumda da varlığın bugünkü değeri azalır bu yüzden banka likiditesi açısından olumsuz bir durumdur. Yalnızca kredi işlemlerinden dolayı değil, garanti ve kabuller, menkul kıymet yatırımları, türev ürünler gibi diğer bilanço dışı işlemlerden dolayı da bankalar kredi risklerine maruz kalabilir. Borç verme işleminde verilen borcun anaparasının veya faizinin ödenmemesi banka için kredi riski olarak ifade edilmektedir (Bilge, 2011: 4; Heffernan,1996: 21; Coyle,2000: 6-7).

Mandacı (2003: 71)'de kredi riskini: “Kredi riski, ödenmeme veya geç ödemeden dolayı net kâr ve özvarlığın piyasa değerindeki olası değişimdir.” olarak tanımlamıştır. Kredi riski borç alanın taahhüdünü yerine getirmemesi sonucu oluşan mutlak zarar ve eldeki işlem maliyetidir. Geleneksel olarak kredi riski, kredi hesaplarının bakiyesi ile sınırlı olarak algılanabilmektedir. Ancak kredi riski kavramı daha geniştir. Banka için karşı taraf olarak kabul edilen bir tarafın herhangi bir şekilde, yapılan sözleşme gereklerine uymayarak, bankaya olan yükümlülüğünü kısmen ya da tamamen yerine getirmemesi kredi riski tanımı içinde yer almaktadır (Aloğlu, 2005: 29-30). Kredi riskinin en geniş kaynağı bankanın tahsis ettiği ticari ve bireysel krediler olmakla birlikte, faaliyetlerine bağlı olarak kredi riskini doğuran diğer başka etmenler de söz konusudur. Bunlar hem bankacılık ve alım satım hesaplarında hem de bilanço içi

ve dışı hesaplarda yer almaktadır. Yani bankalar kredi ürünleri dışında da değişik finansal ürünlere ilişkin kredi riski ile de karşı karşıya kalmaktadır. Örneğin bankalar arası para piyasası işlemleri, kabuller, döviz işlemleri, takas işlemleri, bonolar, opsiyonlar, vadeli işlemler, garanti ve kefaletler kredi riski doğuran işlemler olarak sayılabilir (Candan ve Özün, 2009: 133).

Kredi riski borç ödemesindeki belirsizlik, bir borç veya yatırımdaki finansal zarar olasılığıdır. Anapara kayıplarının yanı sıra kredi riskini oluşturan diğer unsurlar ise aşağıdaki gibidir (Thygeson, 1992: 549):

- Tahakkuk etmiş ancak tahsil edilememiş faiz,
- Borçla ilgili belgeler, mülkiyet değişikliği ve satış gibi işlemlerle ilgili yönetim giderleri ve diğer giderler,
- Yasal prosedürün takip maliyetleri,
- Borcun faiz getirisinin kesilmesi halindeki fırsat maliyetidir.

Kredi riski bir banka için kritik önem taşımaktadır. Kredi taksit ödemelerindeki gecikmeler, kredilerin yeniden yapılandırılması ya da borçlunun iflası gibi geri dönüşü etkileyen olaylar bankanın nakit akışlarını bozabilir. Bu nedenle bankanın kredi verirken ödünç alanın kredibilite düzeyini dikkate alarak kredi işlemi hakkında doğru karar vermesi bankanın bilanço yapısı ve geleceği hakkında oldukça önemli bir yere sahiptir; ancak kredi riski yönetiminin kapsamı, sadece iyi kredi vermek şeklinde sınırlandırılmamalıdır. Burada kredilerin bir bütün olarak değerlendirildiği ve sermaye getirisinin riske göre hesaplandığı bir anlayışa sahip olunmalıdır. Kredi riski yönetiminin temel hedefi, kredi portföy kalitesinin banka hedefleri ve risk iştahı ile uyumunun gözetilmesi olmalıdır (Aloğlu, 2005: 29).

Küresel rekabetin artması sonucu son yıllarda mali iflasların artmasıyla bankaların portföylerindeki tüm kredi riskleri ve kredi işlemlerine ilişkin önemin artmasına ve kredi riskinin üzerinde titizlikle durulmasına sebep olmuştur. Sermaye piyasalarındaki gelişmelere rağmen kredi alan firmaların kredi derecelerinin düşük olması, kredi işlemlerinde teminat değerinin düşmesi ve volatilité göstermesi de risklerinin yönetilmesi yönünde bir gelişmeye neden olmuştur (Bilge, 2011: 4).

Artan rekabetle birlikte faiz oranlarının azalması, düşük kredi derecesine sahip firmaların kredi alması ile birleşince bankaların kredi riskine karşı korunma işlemlerine verilen önemin artırılması gerektiğini göstermiştir. Kredi riskinin artmasının yanı sıra finansal türev araçlarının kullanımının yaygınlaşması, portföyün finansal türev araçlar ağırlıklı oluşturulması risk yönetiminin titizlikle yapılması gerektiğini göstermektedir. Gelişen teknoloji ve bilgi birikiminin artmasıyla birlikte risk yönetim modellerinin oluşturulması ve uygulanması kolaylaşmış bu da bankacılık sektöründe artan kredi riski ile birlikte risk yönetim modellerinin ve simülasyonlarının yaygınlaşmasına neden olmuştur (Aloğlu, 2005: 31).

Bir banka veya firma için kredi riskini esas kredi riski, yazılma riski, yerleşme riski, dokümantasyon riski, operasyonel risk, politik risk, olay riski olarak sıralayabiliriz.

#### **1.2.1.1. Esas Kredi Riski**

Borçlananın borç sözleşmesindeki şartlara uymamasından dolayı kaynaklanan risktir. Bu durum borç veren için bir kayıpla sonuçlanabilir dolayısıyla borç veren kendini garantiye almak için borç sözleşmesi şartlarını sıkılaştırabilir. Kefalet, teminat vb. esas kredi riskini azaltmak için kullanılmaktadır (Thygersson, 1992: 549).

#### **1.2.1.2. Yazılma Riski**

Finansal kıymetler bankalar tarafından ikincil piyasada alınıp satılmaktadır. Bu kıymetlerin ikincil piyasada işlem görmeleri sırasında alıcının kredi standartları ile uyuşmaması, yazılma riskine sebep olur (Thygersson, 1992: 549).

#### **1.2.1.3. Yerleşme Riski**

Yerleşme riski, sözleşmenin taraflarından birinin fiyat volatilitésinden dolayı sözleşmeyi tamamlamaktan kaçınması sonucu ortaya çıkar. Fiyat oynaklığı arttıkça yerleşme riski de artmaktadır (Thygersson, 1992: 549).

#### **1.2.1.4. Dokümantasyon Riski**

Dokümantasyon riski borç sözleşmesinin dokümantasyonunun iyi hazırlanmaması nedeniyle ortaya çıkan bir risk çeşididir. Dokümantasyon sözleşmelerin standardizasyonu bu risklerin azaltılmasına yön gösterebilir (Thygerson, 1992: 550).

#### **1.2.1.5. Olay Riski**

Olay riski, kredilerde mülkiyet, sermaye yapısı, kontrol ve ticari aktiviteler açısından firmada meydana gelen beklenmedik olaylar sonucu oluşan risktir (Thygerson, 1992: 551).

#### **1.2.1.6. Operasyon Riski**

Operasyon riski, yönetiminde çıkabilecek sorunlar nedeniyle kredi işlemlerinde zararlar karşılaşılabilmektedir. Bununla birlikte politik risk de kredi ile ilgili zararlara neden olabilmektedir. İzlenen politikalar, geçerli yasalar, düzenlemeler vb. piyasaları etkiler ve bu da bankaların kredi ve borç sözleşmelerinde etki yaratarak bankaların kredileri ile ilgili olarak politik risk oluşturur. Politik risk kredi ile ilgili zararlara sebebiyet vermektedir (Thygerson, 1992: 550).

#### **1.2.2. Likidite Riski**

Likidite, fon taleplerinin karşılanabilme yeteneği olup, finansal kurumlar için yaşamsal öneme sahip bir kavramdır. Likidite, bir bankada oluşan nakit fazlasını veya bankanın yükümlülüklerini ya da müşterilerinin taleplerini en uygun maliyetlerle karşılayabilme gücüdür. Likidite paraya yakınlık şeklinde de ifade edebilir. Çünkü para en likit varlıktır. Bankanın normal operasyonları için yetersiz likiditesi yani bankanın yükümlülüklerini bugün ve gelecekte karşılamasında yeterli likiditeye sahip olmama durumu ise likidite riskidir. Buna daha basit bir şekilde bankanın parasının bitmesi ve günlük faaliyetlerini gerçekleştirmede zorlanması denilebilir (Aloğlu, 2005: 22). Bir başka tanıma göre likidite riski, bankanın menkul kıymet satışı veya yeniden borçlanma yoluyla uygun maliyetli nakit sağlama zorluğu içerisine girmesi durumudur. Likidite

riskinde banka, mevduat çıkışları ve kredi taleplerini karşılayabilecek parayı bulmakta zorluk çekmektedir. Likidite riskinde likit varlıkların yetersizliği veya bankanın piyasadan nakit toplayamaması durumu sorun yaratmaktadır (Mandacı, 2003: 72). Bu risk bankaların varlık ve yükümlülüklerinin farklı vadelerde olmasından kaynaklanır. Çünkü bankalar tarafından mevduat sahiplerinin mevduatlarını ne zaman ve ne miktarda geri çekecekleri ve kredi talep edenlerin de ne zaman ve ne miktarda paraya ihtiyaç duyacakları bilinmemektedir. Bankanın belli bir dönem için nakit borçları, nakit çıktıları ve nakde çevrilebilecek varlıkları ile nakit varlıkları toplamından fazla olur ise, banka likidite riskine maruz kalır.

Piyasaya ilişkin likidite riski, piyasa derinliğinin bulunmaması, işleyişinin bozulması, likidite düzeyinin yetersiz olması veya piyasalarda oluşan diğer engeller sebebiyle banka pozisyonlarının makul bir fiyattan, zamanında veya yeterli miktarda nakde dönüştürülememesi durumunun bankanın faaliyetleri ile mali durumu üzerindeki olumsuz etkisidir (Candan ve Özün, 2009: 367).

Likidite sıkıntısı çeken bir banka kısa sürede yükümlülüklerini artırarak ya da aktiflerini makul maliyetlerde nakde çevirerek ihtiyacı olan fonu sağlayamayabilir. Bankanın mevduat sahiplerinin ani mevduat çekişleri yaptıklarında da likidite riski ortaya çıkabilir. Bu durum bilançonun hem aktifi hem de pasifini olumsuz etkiler. Likidite riski, aktiflerin özelliklerinden de kaynaklanabilir. Piyasa riskinden dolayı her aktif likidite riskinden etkilenip likiditelerini yitirir. Likidite riski likidite yetersizliği sonucunda ortaya çıkar. Likidite riskinin yüksek olduğu finansal sistemde bankaların aktif ve pasif vade yapısı kısalmır. Her olası durumda bankalar kredi plasmanından çok likidite derecesi yüksek aktiflere yönelirler. Piyasalarda yaşanan değişiklikler ve gelişimlerin doğru tahmin edilememesi veya izlenememesi bankanın likiditesini olumsuz gelişmelerle karşı karşıya bırakır. Bankalar kısa vadeli nakit taleplerini karşılamak amacıyla ellerinde kısa vadeli aktifler bulundururlar; çünkü bu aktiflerin likiditeleri yüksek olduğundan kolayca ve az zarar ile nakde dönebilir ve nakit ihtiyaçları karşılanabilir. Uzun vadeli aktiflerin hemen nakde dönmesi kolay değildir ve likiditeye dönüşmelerinde piyasada fazla oynaklığa sahip olmaları nedeniyle bu işlem esnasında fazla kayba uğrayabilirler. Ayrıca bazı aktiflerin piyasadaki işlem hacimleri azdır. Dolayısıyla nakde dönmede az kayba uğramasına rağmen piyasada alım-satımı az

olduğundan likiditesi az olabilir. Yani her kısa vadeli aktifin likiditesi yüksek değildir (Aloğlu, 2005: 23-24).

Güven, sağlamlık ve istikrar koşullarını sağlamak için işlevlerini sürdüren bankaların nakit taleplerini zamanında karşılaması banka ve sistem açısından önem arz etmektedir. Bankalar için halkın piyasaya ve bankacılık sistemine güveni, likidite unsurunun önemini ortaya koymaktadır. Halkın piyasaya ve bankacılık sektörüne olan güvenin yitirilmesi bankaların olası nakit çıkışları için nakit ihtiyacını artıracaktır. Böylece bankalar kısa vadeli kıymetlere yönelecektir. Ancak enflasyonun yüksek olduğu dönemlerde bankanın elinde kısa vadeli aktifler bulundurması bankanın kârını azaltacaktır. Bu nedenle banka likidite ile getiri arasında tercih yapma durumunda kalacaktır. Likiditenin bir banka için bu kadar önemli olması toplanan mevduatın vadeleri ile krediler ve diğer fonlamaların tarihlerinin aralarında uyum olmasını yani vade uyumunu ön plana çıkarmaktadır. Vade uyumu ile mevduatlar ödemelerle aynı vadeler gözetilerek yatırım yapılacak ve böylece likidite sağlanarak fonlama riski yok edilebilecektir. Uzun vadeli yatırım yapan bankalar vade uyumu ile kısa vadeli yatırım yapan bankalardan daha yüksek kazanç elde edebilir. Bankalar için artan rekabet koşullarında vade uyumu olumsuz bir durum oluşturabilmektedir (Aloğlu, 2005: 27; Parasız, 2007: 220).

Likidite risklerinden korunma konusunda likidite yönetimi, yapısal likidite yönetimi ve işlemsel likidite yönetimi olarak ikiye ayrılabilir. “Yapısal likidite yönetimi kapsamında, bankanın yatırım ve finansman politikalarının likidite ihtiyaçlarına göre düzenlenmesi, bu konulardaki yasal düzenlemelerin temel alınması, bankalar arası ve banka dışı kurumlar ile antlaşmalar ve gerekli sigortaların yapılması sayılabilir. İşlemsel likidite yönetiminde ise, banka üst yönetiminin elde edilen kaynakların kullanımında tahsis edeceği miktarların alt ve üst sınırlarını belirlemesi, bu kaynakların kullanım şekil ve ilkelerinin tespiti ile bankanın üstleneceği stratejik kararlara ilişkin gerekli kısa ve uzun vadeli nakit ihtiyaçlarının tespiti gibi konular yer almaktadır.” (Atan, 2002: 27).

### 1.2.3. Ülke Riski

Ülke riski uluslararası kredi işlemlerine, kredi alan kişi ya da kuruluşun faaliyette bulunduğu ülkenin ekonomik, sosyal ve politik yapısı nedeniyle yükümlülüğünü tamamen ya da kısmen yerine getirememesidir. Ülke riski bir ülkedeki ekonomik risk, politik risk ve düzenleme riskinin bileşiminden oluşmaktadır. Ücret düzeyi, enflasyon, ekonomik büyüme ve resesyon gibi ekonomik değişkenler ekonomik riske neden olmaktadır. Savaşlar, politik krizler, kamulaştırma, seçimler, gümrük kısıtları gibi etkenler de politik riske etki edebilmektedir. Bunların yanı sıra para ve sermaye piyasalarındaki düzenlemeler sonucu oluşabilecek düzenleme riski ile de ülke riski oluşabilmektedir (Coyle, 2000: 4-5; Aloğlu, 2005: 40).

### 1.2.4. Piyasa Riski

Piyasa riski bankanın bilanço içi ve bilanço dışı hesaplarında tutulan pozisyonlarda finansal piyasalardaki dalgalanmalardan kaynaklanan fiyat değişimlerine bağlı zarar etme ihtimalidir. Finansal kıymetlerin piyasa fiyatlarındaki hareketlenmeler faiz oranı değişiklikleri veya döviz kuru değişikliklerinden meydana gelmektedir. Yani piyasa riski faiz oranı riski ve döviz kuru riskinden etkilenmektedir. Bankacılıkta piyasa riski finansal kıymetlerin piyasa fiyatlarındaki iniş-çıkışlardan dolayı zararlarla karşılaşma riski olarak tanımlanabilir (Aloğlu, 2005: 39).

Piyasa riski herhangi bir zaman zarfında meydana gelebilir. Bankaların portföylerindeki çeşitli kıymetler piyasadaki fiyat hareketlerinden farklı şekilde etkilenmektedir. Çünkü hepsinin duyarlılığı ve fiyat değişimlerine vereceği tepki farklı olduğundan kıymetlerin fiyatlarında aynı yönde ve etkide değişiklik meydana gelmez. Bu değişiklikler piyasa riskine yol açmaktadır.

Bankacılık sektöründe kıymetlerin vadeleri uzadıkça volatilité artmaktadır. Bu yüzden uzun vadeli kıymetlerin kısa vadeli kıymetlere göre piyasa riskine maruz kalma ihtimalleri daha yüksektir. Çünkü piyasa riski mevcut bir varlık veya yükümlülüğün ileriki bir tarihteki piyasa değerinin belirsizliğidir. Piyasa riski tamamen piyasa kaynaklı ekonomik sorunlardan dolayı tüm kıymetleri etkilerken kıymetlerin kendi özellikleri kendi likidite risklerini oluşturmaktadır. Buradan piyasa riski ile likidite riskinin birbiriyle ilişkili olduğu görülebilir. Bir banka piyasa riskiyle faiz riski, döviz kuru riski,

hisse senedi pozisyon riski ve emtia fiyatları gibi risklere maruz kalabilir (Aloğlu, 2005: 39).

#### 1.2.5. Kur Riski

Kur riski, Bretton-Woods Sistemi'nden dalgalı kur sistemine geçiş ve sermaye hareketlerinin serbestleşmesi ile bankalar için üzerinde durulması gereken risk türlerinden birisi haline gelmiştir. Döviz kuru riski bankaların döviz işlemleri sonucu zarar etme ihtimali ile karşı karşıya kaldığı risk ya da kurlarda meydana gelen değişiklikler sonucu oluşabilecek zararlar olarak nitelendirilebilir. Çünkü döviz kurlarına endeksli gelir ve giderler değişikliklerden etkilenecektir (Aloğlu, 2005: 36).

Kaval (2000: 28)'a göre, döviz kuru riski, ülke parasının diğer yabancı paralar karşısında değer yitirmesi veya kurumun döviz pozisyonunda mevcut yabancı paraların birbirleri arasındaki değerlerinde (parite) meydana gelen değişimler sonucunda karşılaşılabilecek zarar olarak tanımlanabilir.

Döviz fiyatlarındaki değişmelerin, döviz cinsinden gelir ve giderlerin değerini etkileme olasılığı kur riskine açıklık olarak ifade edilmektedir. Diğer bir ifade ile kur riskine açık olunması, sahip olunan varlık ve yükümlülüklerin döviz kurlarındaki değişmelere duyarlılığıdır. Bir bankanın bir yabancı para cinsinden pozisyonu açık pozisyonudur. Bankanın belirli bir para cinsinden yabancı para yükümlülükleri varlıklarını aştığında yabancı para değer kazanırsa açık pozisyonu nedeniyle bir zararla karşılaşır ya da değer kaybederse banka açık pozisyonundan kazanç sağlar (Karacan, 2002: 19). Kur riski bankanın tüm döviz varlıkları ve yükümlülükleri, döviz cinsinden cayılmaz nitelikli gayri nakdi yükümlülükleri, gayri nakdi kredilere ilişkin alacakları, vadeli döviz işlemleri, takas işlemleri gibi kur riski içeren türev sözleşmeleri üzerinden hesaplanır. Altın pozisyonu da kur riski kapsamında değerlendirilir.

Dalgalı kur politikasında veri döviz için net kısa ve uzun açık pozisyon, bankanın döviz kuru riski ile karşı karşıya kalmasına neden olabilir. Küresel faaliyet gösteren veya yerel olmasına rağmen döviz kullanımı yaygın olan bankalar döviz kuru riskine maruz kalabilir.



Bankalar portföylerindeki yabancı para cinsinden varlık ve yükümlülüklerini çeşitli enstrümanlara dağıtmaması nedeniyle döviz kurlarındaki dalgalanmalar sonucu bilançolarında taşıdıkları döviz açık pozisyonları ya da döviz fazla pozisyonları yüzünden döviz kuru riski ile karşı karşıya kalabilmektedir. Döviz kurlarında bir yükselme olduğunda açık pozisyon taşıyan bankalar daha fazla Türk Lirası karşılığı yabancı para alarak borçlarını ödemek durumunda kalacaklardır. Bu durumda Türk Lirası yabancı paralar karşısında değer kaybederse banka bu durumdan dolayı zarar edecektir. Döviz pozisyon fazlası olan bankalar ise döviz kurlarının artması nedeniyle kazanç elde etmiş olacaklardır. Çünkü yabancı paralar Türk Lirası karşısında değer kazanmış olacak ve ellerindeki döviz ile bankalar daha fazla Türk Lirası elde etme imkânına sahip olacaklardır. Döviz kurlarında yaşanan düşme neticesinde ise açık pozisyona sahip olan bankalar kârlı olacak fazla pozisyona sahip olan bankalar ise zarar etmiş olacaktır. Çünkü döviz kurları düştüğünde Türk Lirası yabancı paralar karşısında değer kazanacak elinde döviz fazlası olan banka döviz kurunun düşmesi sonucu daha az Türk Lirası elde edebilecektir. Döviz açık pozisyonu olan banka ise daha az Türk Lirası karşılığı ile döviz alarak açık olan pozisyonunu kapatıp kâr elde edecektir (Aloğlu, 2005: 37; Bilge, 2011: 6)

Kur riski döviz kurlarındaki olağandışı hareketlerden oluşabilecek risklerdir. Kurlardaki değişiklikler ve kur riski firma veya bankayı sıkıntıya sokabilecek şu gelişmelere neden olabilir (Coyle, 2000:8):

- Nakit akışının azalması,
- Nakit harcamaların artışı,
- Kârın azalması,
- Yabancı aktiflerin değerlerinde azalma,
- Yabancı pasiflerin değerlerinde artış,
- Yerli ve yabancı piyasalardaki rekabetçi durumun zarar görmesidir.

İthalat veya ihracatta bulunan firmalar döviz kuru riskinden daha çok etkilemektedir. Bunun yanında yerel piyasalarda faaliyet gösterip yabancı firmalarla rekabet eden ve yatırım amaçlı olarak dövizde sahip olan firmalar da kur riski ile

karşılaşabilmektedir. Döviz kurlarının arz ve talebini etkileyen faktörleri ise Coyle (2000: 26) şu şekilde sıralamıştır:

- Faiz Oranları: Faiz oranlarındaki bir artış yurtdışından yatırım çekmektedir; yatırımcılar diğer dövizleri satarak yüksek faiz oranının uygulandığı para biriminden almak isteyecek ve böylece para biriminin değeri artacaktır.
- Dış Ticaret Haddi: İthalat bedellerinin ödenmesi için döviz talebinin artırılması paranın değerini artıracaktır.
- Enflasyon Oranı: Yüksek enflasyon oranı bir ülkenin parasının cazibesini azaltır ve bu da paranın değer yitirmesine neden olur.
- Ekonomik ve Bağlı Politik Koşullar: Güçlü ekonomiler yatırımcıları daha çok çeker ve böylece para birimine talep artarak paranın değeri artar.
- Hükümet Müdahalesi: Zaman zaman hükümetler ve merkez bankaları döviz piyasalarına müdahale edebilmektedir. Belirli bir döviz alıp satarak kendi para birimlerinin değer kazanıp kaybetmesi için piyasaya müdahale edebilirler.

Genelleme yapıldığında döviz kurlarının arz ve talebini etkileyen faktörler; dış ticaret haddi, uzun vadeli sermaye hareketleri ve sermayenin kısa vadeli spekülasyon hareketleridir denilebilir.

Firma veya bankaların kur riskine maruz kalmalarının nedenleri şunlardır (Coyle, 2000: 14):

- Döviz kurları kısa ve uzun vadede oynaktır.
- Döviz kurlarının gelecek hareketleri doğru bir şekilde tahmin edilememektedir.
- Döviz kurlarındaki olağandışı hareketler firma veya bankaların zararlarla karşılaşma olasılığını artırmaktadır.

Kurları aşağı ya da yukarı çekmek amacıyla merkez bankası alım veya satım yönünde piyasaya müdahale edebilir ve kurlar üzerinde etki yaratır. Yabancı dövizlerin piyasada yerel para karşısında değer kazanması ile birlikte kurların aşağı çekilmesi istenirse merkez bankası piyasaya döviz satımı ile yabancı dövizlerin piyasada yerel para karşısında değer kaybetmesiyle birlikte kurların yukarı çekilmesi istenirse merkez bankası piyasaya döviz alımı ile müdahale edebilir (Coyle, 2000: 14-15).

Döviz piyasasının karmaşık olması ve piyasada belirleyici etkenlerin çok olması, bunların zaman içinde değişmesi ve bu değişkenlerin volatilité göstermesi kurlardaki belirsizliğı arttırmaktadır. Diğer ülkelerin hükümet politikalarının, yasal düzenleme ve kısıtlamalarının, döviz piyasası arz ve taleplerinin, kendi iç piyasaları ve üretimlerinin vb. etkenlerin de döviz kurlarının üzerinde etkisinin olması kurlardaki belirsizliğı arttırmaktadır.

Bankaların kur riskinden korunmak için riski sınırlayıcı ve riskten koruyucu politikaları vardır. Riski sınırlayıcı politikalar, bankanın spot veya vadeli işlem pozisyonlarındaki açıkların bankanın taşıyamayacağı bir boyuta ulaşmasını önlemeye çalışır. Riskten koruma politikası koruyucu politikanın tam aksine bir yandan riske girerken diğer yandan bu riski karşılayacak teknikleri geliştirmektir. Bunlar; vadeli, özel, takas ve taahhütlü sözleşmelerdir (Atan, 2002: 29).

#### **1.2.6. Operasyonel Risk**

Bankanın maliyetlerinin gelirlerini aşan bir biçimde faaliyette bulunması ve bu nedenle özkaynaklarını yitirmesi, ödeme sisteminde yeterli kontrolün olmaması operasyonel riske sebep olur. Bu risk piyasadaki çok yönetimin kararları doğrultusunda ortaya çıkmaktadır. Yönetimin yanlış kararları sonucu bankanın zarar etmesi, sermayesinin azalması ihtimali bu riske yol açmaktadır. İnsan hataları, sistem hataları, süreç hataları, dışsal faktörler sebebiyle bu riske maruz kalınabilir (Mandacı, 2003: 72).

Operasyonel risk tanımı Bessis (2001: 48)'e göre; yetersiz veya başarısız iç süreçler, insanlar, sistemler veya dış olaylardan kaynaklanan doğrudan veya dolaylı zarar olarak nitelendirilebilir.

Bir bankanın maliyetlerinin gelirlerini aşan bir biçimde faaliyette bulunması ve bu nedenle özkaynaklarını yitirmesi veya bunda ciddi miktarda azalma yaşanması bu riske sebebiyet yaratır. Bankaların ödeme sisteminde yeterli kontrolün olmaması ya da bilgisayar teknolojisinin yarattığı olanaklar nedeniyle mudileri tarafından dolandırılması bir tür operasyonel risktir. Günümüz ATM, EFT, on-line sistemlerinin teknoloji yoğun yapısı ile bankaların çok sayıda ülkede faaliyette bulunması bu riski son derece önemli bir risk haline getirmiştir (Karacan, 2002: 19).

Bilgi, raporlama veya görüntüleme sistemlerindeki hata veya yanlışlıklardan dolayı uygulanacak faaliyetlerin tam olarak yerine getirilememesi sonucu oluşabilecek zararlar operasyonel riski doğurabilir. Operasyonel risk aşağıdaki nedenlerden kaynaklanabilir:

#### **1.2.6.1. Personel**

Banka yönetiminin ve personelin yetersizliğinden, ihmalinden, görevlerini zamanında ve koşullara uygun hareket etmemesinden ya da kötüye kullanmalarından veya kasıtlı olarak suç sayılan eylemleri gerçekleştirmelerinden kaynaklanan risklerdir. Bir banka için banka yönetiminin limitleri aşarak veya yetersiz teminatla kredi açması, ürün ve hizmet tanıtımındaki yetersizlik, bankanın teknolojik yeniliklere ayak uyduramaması operasyonel riske neden olabilir (Aloğlu, 2005: 31).

Personelin bilgi ve tecrübe eksikliği, motivasyon eksikliği, iş yükünün fazlalığı, personelin düzensiz yer değişimi, iş yerindeki elverişsizlik gibi nedenler de personel riskin kapsamında değerlendirilebilir. Tüm bunların yanısıra personelin yolsuzluk, hırsızlık, sahtekarlık, kurallara uygun davranmama, bilerek işin engellenmesi ve kötü niyetli hareketlerde bulunması da operasyonel riski teşkil edebilir (Boyacıoğlu, 2002: 52).

#### **1.2.6.2. Süreçler**

Firma veya bankanın faaliyetlerinde meydana gelebilecek yanlışlıklar, aksamalar ve gecikmeler nedeniyle ortaya çıkabilecek riskler var olmaktadır. Süreç riski de şunları kapsamaktadır (Bessis, 2001: 21):

- Raporlama, görüntüleme ve karar verme için yetersiz prosedür ve kontroller,
- Bilginin işlenmesinde yetersiz prosedürler,
- Organizasyonel hatalar,
- Risk teftişi ve limit aşımı, risk görüntülemeye yönetim hataları,
- İşlemlerin süreçlerinin kaydedilmesindeki hatalar,

- Risk ölçümlerinde veya bilgi sistemlerindeki teknik hatalar ve denetim hatalarıdır.

#### **1.2.6.3. Teknik Nedenler ve Bilgi Teknolojileri**

Bilgisayar ve iletişim sistemlerinden kaynaklı teknik sorunlar ve aksamalardır denilebilir. Teknik riskler, model hatalarıyla ilgili olarak risk ölçümünde yeterli araçların yokluğudur.

Bilgi teknolojileri için ise virüs problemleri ve yetersiz sistemlerden doğan hata ve aksamalardan doğan risklerdir denilebilir. Bilgi sistemlerinin çökmesi ve bilgi sistemlerindeki hatalar örnek olarak gösterilebilir (Aloğlu, 2005: 31).

#### **1.2.6.4. Organizasyon Yapısı**

Organizasyondan kaynaklanan operasyonel riskleri ise organizasyonun, yani firma veya bankanın örgüt yapısı, personel dağılımı nedeniyle ortaya çıkabilecek riskler olarak tanımlanabilir.

#### **1.2.6.5. Yasal Düzenlemeler**

Bankalar açısından yasal risk; dava açılması, banka aleyhinde yargılama yapılması veya sözleşmeler nedeniyle bankanın durumunun veya operasyonlarının olumsuz etkilenme ihtimalini ifade eder.

Bankalar özellikle yeni tip işlemlere girerken veya uluslararası bankacılık faaliyetlerinde bulunduklarında yasal risklerle karşılaşır. Uluslararası faaliyetlerde bulunan bankalar, diğer ülkelerdeki yasal düzenlemelerden de etkilenmektedir. Çünkü işlemleri yabancı unsur taşımakta, buna bağlı olarak da birden fazla hukuk düzenini ilgilendirmektedir. Bu yüzden uluslararası bankacılık işlemlerde ve sözleşmelerde yabancı hukuk sistemi de göz önünde bulundurulmalıdır. Örneğin, faaliyette bulunan yabancı banka için bazı sözleşme tipleri söz konusu bankanın hukuk sisteminde geçersizse, bankanın taleplerini elde edebilmesi hususu yasal düzenlemeler nedeniyle operasyon kaynaklı riskler taşıyıp organizasyonu tehdit etmektedir. Ayrıca mevcut yasal

düzenlemeler de bankanın dahil olduğu hukuki sorunları çözmede yetersiz kalabilir (Bilge, 2011: 10).

#### **1.2.6.6. Dış Unsurlar**

Organizasyon dışında meydana gelen olaylar sonucu organizasyonun faaliyetlerinin olumsuz etkilenmesi bu grupta yer almaktadır. Banka dışında üçüncü kişilerle ilgili sahtekarlık olayları, riske sebep olabilecek konularda yasal düzenlemelerdeki değişikliklerin yanı sıra deprem, yangın, sel gibi doğal afetler kaynaklı riskler, para aklama, web sitelerinin dış müdahalelerle kötüye kullanılması, enerji iletiminde oluşan aksamalar dış unsur riskine sebep olmaktadır (Boyacıoğlu, 2002: 53).

#### **1.2.7. Faiz Oranı Riski**

Faiz oranı riski, bir bankanın faize duyarlı varlıklarının borçların ve bilanço dışı kalemlerin vade ve hacimlerindeki faiz oranı hareketliliğinden kaynaklı uyumsuzluğundan meydana gelmektedir (Aloğlu, 2005: 33).

Faiz oranı riskine faiz geliri kazandıran aktiflerin gelirlerinin düşmesi veya faiz gideri oluşturan pasiflerin giderlerinin artması ile net faiz gelirindeki azalma sebep olur. Bankacılıkta piyasadaki faiz oranlarının oynaklığı banka için risk yaratmakta borç alan veya veren her kişinin veya kuruluşun faiz oranı riskine maruz kalma olasılığına yol açmaktadır (Bilge, 2011:5).

Faiz oranı dalgalanmalarına paralel olarak, bankanın aktif ve pasiflerinin getirilerinde ve/veya piyasa değerinde oynamalar meydana gelmektedir. Banka bilançolarında, faize hassas pasiflerin toplamının faize hassas aktiflerin toplamından genellikle daha yüksek olmasıyla faiz oranlarındaki artışlar net faiz marjlarını daraltarak karlarının azalmasına neden olmaktadır. Buna karşın faiz riskinin banka bilançoları üzerindeki etkisi vade pozisyonlarına göre farklılık göstermektedir. Pasiflerin ortalama vadesi aktiflerin ortalama vadesinden daha fazla olan bankalarda, düşen faiz oranları risk yaratırken, aktiflerin ortalama vadesi pasiflerin ortalama vadesinden uzun bankalar

için ise faiz oranlarının yükselmesi faiz riskine maruz bırakmaktadır (Candan ve Özün, 2009: 323).

Faiz oranındaki değişim bankaların aktif pasif yapısını etkilediği gibi kar rakamları üzerinde de etkili olmaktadır. Faiz oranlarının düşüş trendine geçtiği dönemlerde, net faiz marjları daralma gösterir. Sektörde yaşanan rekabetin de etkisiyle faiz dışı komisyon ve gelirlerini istedikleri oranlarda arttıramayan bankalar hedefledikleri kar rakamlarına ulaşamayabilirler. Net faiz marjı, bankaların aracılık faaliyetlerinin verimliliğini gösteren temel kriter olması açısından önem taşımaktadır. Bunun yanında net faiz marjı bankacılık sisteminin etkinliğinin ölçülmesi amacıyla da kullanılmaktadır. Faiz oranlarındaki volatilité bankanın değerini ve kârlılığını fazlasıyla etkileyebilmektedir. Örneğin faiz oranlarının artması bankanın sahip olduğu aktiflerin (bono/tahvil) ve böylece bankanın piyasa değerinin düşmesine neden olmaktadır. Piyasa faiz oranlarının değişimi nedeniyle bankanın faiz marjı daralır. Örneğin eğer bir bankanın borç olarak aldığı para üzerindeki faiz giderleri, borç olarak verdiği krediler üzerindeki faiz gelirlerinden daha hızlı yükseliyorsa, artan faiz oranları bankanın kâr marjını düşürecektir. Bankalar yükümlülüklerinin vadesinin uzun olması sebebiyle faiz riskine maruz kalabilirler. Çünkü bankalar uzun vadeli kredi verip kısa vadeli mevduat toplarlar. Günümüzde aktif pasif yönetimi aracılığı ile faiz riskini yöneterek kar yaratma hedefi öne çıkmaktadır. Bu bakımdan faiz riskini oluşturan unsurlar çok iyi şekilde analiz edilmelidir (Mandacı, 2003: 71).

**İKİNCİ BÖLÜM**  
**TÜREV PİYASALAR VE TÜREV ARAÇLAR**



## 2.1. SPOT VE TÜREV PİYASALAR

Finansal piyasalar, gerçekleştirilen alım-satım işlemi sonucunda el değiştiren kıymetlerin vadesine bağlı olarak spot ve türev piyasalar olmak üzere ikiye ayrılır.

### 2.1.1. Spot Piyasalar

Spot piyasalar, belirli miktarda mal veya kıymetin ve karşılığı olan fiyatının takasının gerçekleştiği gün el değiştirdiği piyasalardır. Spot piyasalarda oluşan fiyatlar anlıktır. Borsa İstanbul A.Ş. bünyesinde faaliyet gösteren hisse senetleri piyasası, tahvil ve bono piyasası ile bankalararası döviz piyasası spot piyasalara örnektir (Coşkun, 2010: 203).

### 2.1.2. Türev Piyasalar

Türev piyasalar, ilerideki bir tarihte teslimatı veya nakit uzlaşması yapılmak suretiyle herhangi bir malın veya finansal aracın, bugünden alım satımının yapıldığı piyasalardır. Türev piyasalar, forward, swap, futures ve opsiyon sözleşmelerinin tamamını kapsamaktadır. Bu araçların tümü türev araçlar olarak adlandırılmaktadır (Coşkun, 2010: 203).

### 2.1.3. Spot ve Türev Piyasalar Arasındaki Farklar

Spot ve türev piyasalar arasındaki farklar aşağıdaki gibi özetlenebilir (VOB, 2012):

- Spot piyasalar, mal ve hizmetlerin alınıp satıldığı, para ve mal takasının aynı anda veya birkaç gün içinde gerçekleştiği piyasalardır. Türev piyasalar ise, tarafların, vadeli işlem sözleşmesine konu ürünü teslim alma veya teslim etme yükümlülüğünün gelecek bir vadede gerçekleştiği piyasalardır.
- Spot piyasalarda işlemler iki taraf arasında gerçekleşirken, vadeli piyasalarda alıcı ve satıcının muhatabı takas kurumudur. Takas kurumu alıcı karşısında satıcı, satıcı karşısında ise alıcı konumundadır. İşlemler için taraflar takas

kurumuna belirli oranlarda teminat yatırmak durumundadır. Bu nedenle, işlem yapan tarafların edimlerini yerine getirmemeleri riski yoktur.

- Spot piyasalar alım ve satım işlemleri sonucunda teslim çok kısa bir süre içinde gerçekleşir ve o an geçerli fiyattan gerçek bir ürün alınıp satılmaktadır. Örneğin, spot piyasada buğday alan bir tüccar, aldığı malı hemen deposuna koyabilecektir. Vadeli piyasalarda ise, alım ve satım sonucu teslim daha uzun bir zaman dilimini kapsamaktadır.
- Spot piyasalarda rasyonel fiyat oluşumuna imkan verirken fiyatların anlık ve geçiciliğinden dolayı, fiyatların ne yönde olacağını önceden tahmin etmek mümkün değildir. Bu durum spot piyasalarda alım satım işlemi yapan katılımcıları gelecekteki fiyat değişimlerinden olumlu veya olumsuz etkilemektedir. Bu yüzden fiyat değişimleri riskinde kaçınmak için taraflar vadeli işlem ve opsiyon sözleşmelerini kullanmaktadırlar.

#### **2.1.4. Spot ve Türev Piyasalar Arasındaki İlişki**

Vadeli piyasalar ile spot piyasalar arasındaki ilişki, 1970’li yıllar itibariyle finansal futures ve opsiyon borsalarının faaliyete geçmesiyle birlikte başlamıştır.

Türev piyasa fiyatlarının spot piyasa fiyatları üzerinde etkisi vardır. Türev araç fiyatları formüller kullanılarak oluşturulurken, piyasadaki arz ve talebe göre piyasa fiyatları oluşur. Teorik olarak oluşturulan türev piyasa fiyatı ile piyasa fiyatı arasında farklılık olması durumunda yatırımcılar her iki piyasada birbirine ters yönlü pozisyon alarak fiyatlar her iki piyasada da teorik seviyelerine geri dönene kadar devam eder. Türev piyasa fiyatlarında görülen dengesizlik durumu spot piyasa fiyatlarını etkileyecektir. Türev araç fiyatlarında görülen değişimlerin spot piyasa fiyatları üzerindeki etkisi, fiyat dalgalanmalarına neden olup olmadığı, türev araçların özellikle riske karşı kullanım amacı akademisyenlerin, finansal kurumların ve piyasa düzenleyicilerinin çeşitli araştırmalarına konu olmuştur (Özalp, 2003: 62).

## 2.2. TÜREV PİYASLARIN TEMEL İŞLEVLERİ

Türev piyasalar, ilerideki bir tarihte teslimatı veya nakit uzlaşması yapılmak üzere herhangi bir malın veya finansal aracın, bugünden alım satımının yapıldığı piyasalardır. 1880’lerden itibaren mal piyasalarında kullanılan, 1970’li yıllardan sonra da finansal piyasalarda kullanılmaya başlanan türev araçlar dünyada değişen şartlar sonucu ortaya çıkan yeni risk yönetim anlayışının önemli bir unsuru olmuştur. Günümüzde işletmeler ileriki bir tarihte oluşabilecek olumsuzluklardan kaçınmak ve piyasa koşullarından kazanç elde etmek amacı ile bu finansal araçları yoğun bir şekilde kullanmaktadır. International Swaps and Derivatives Association (Uluslararası Takas ve Türev İşlemler Birliği-ISDA) tarafından 2009 yılında yayımlanan raporda dünyada en büyük 500 şirketin %94’ünün risklerin yönetiminde türev araçları kullandıkları ifade edilmiştir (Bayrakdaroglu vd., 2013: 58).

Türev piyasalar, dünyanın birçok yerinde ortak sıkıntıları olan gelecekteki fiyat belirsizliğinden kaynaklanan riskleri ortadan kaldırmak ve yapılan vadeli işlem sözleşmelerinde taraflara teminat vermek amacıyla sözleşmeleri standart hale getirerek borsa çatısı altında işlem yapmaya başladıkları piyasalardır. Vadeli işlem piyasalarının kurulmasında etken olan bu ihtiyaçlar, bu piyasalar sayesinde çözüme kavuşmuştur. Sözleşmelerin standart hale gelmesi spekülörleri işlem yapmaya teşvik ederken fiyat belirsizliği riskine karşı korunmak amacı taşıyan üreticiler ve tüccarlar için de yeni çözümler sunmuştur. Türev piyasalarla birlikte yatırımcılar ve spekülörler cazip bir yatırım aracına, aracı kurum ve bankalar da müşterilerine alternatif ürünler sunabilme imkanına sahip olmuşlardır. Geleceğe yönelik fiyat oluşumu, etkin risk yönetimi ve istikrar, tüm kişi ve kurumlara sosyal fayda sağlamaktadır (Coşkun 2010: 204).

Türev araçlar riskten korunma ve getirisi değişken olan varlıklarla getirisi sabit olan varlıkların değiştirilmesi amacıyla kullanılabilir. Türev piyasalar; ithalat ve ihracat yapanlar, finans kurumları, üretim ve tüketimde rol oynayanlar, ekonomik sistemde yer alan gerçek ve tüzel kişileri doğrudan ilgilendiren, risk yönetimi ile geleceğe yönelik faaliyetlerinde risklere karşı önemli bir korunma sağlayan bir sistemdir. Risk yönetimi ve geleceğe yönelik fiyat keşfi vadeli işlem piyasalarının, iki temel işlevidir (Aydın vd., 2007: 523-524).

### 2.2.1. Risk Yönetimi

Tarih boyunca gerek firmalar gerekse finansal kurumlar geleceğe yönelik kararları güçleştiren belirsizlik ve volatiliteye karşı risklerini yönetme gereksinimi duymuşlardır. Bu bağlamda türev piyasalar işletmelerin değişen piyasa koşullarına karşı korunmasında ve uyum sağlamasında kullanılabilecek ve riskin transferinde korunma sistemi olarak önemli bir yere sahiptir. Bu piyasalar riski transfer etmek isteyen yatırımcılarla riski üstlenen spekülörleri bir araya getiren piyasalardır. (Kayahan, 2009: 23; Bayrakdaroğlu vd., 2013: 58-59).

Vadeli işlem piyasaları diğer bir deyişle türev piyasalar, tarımsal ürünlerin gelecekteki fiyatlarında oluşabilecek volatilitenin sebebiyle risklerin yol açtığı korunma ihtiyacından kaynaklı ortaya çıkmıştır. Gelecekte satın alınacak bir malın fiyatının şimdiden sabitlenmesi riskli durumlar için koruma olanağı sağlar. Ancak burada üzerinde durulması gereken konu türev piyasası işlemlerinin risk faktörünü tamamen ortadan kaldırmadığı sadece riskin bir bedel karşılığı korunma amaçlı işlem yapanla spekülatif amaçlı işlem yapan arasında el değiştirmesine olanak sağlamasıdır (Nurcan, 2005: 6).

Risk vadeli işlem piyasalarıyla alınıp satılabilir hale gelmektedir. Vadeli işlem piyasalarının risk yönetimi işlevi ile ekonomide önemli yer tutan sektörlerin maruz kaldığı risklere karşı korunma sağlanabilir. Türev araç sözleşmeleri, faiz ve dövizde dayalı işlemlerinde risk taşıyan kişi ve kurumlar için risklere karşı önemli bir koruma aracıdır.

### 2.2.2. Geleceğe Yönelik Fiyat Keşfi

Türev araçların en önemli işlevlerinden biri de fiyat keşfidir. Piyasalardaki belirsizliklerin azaltılması, kullanıcıların geleceğe ilişkin öngörü yapabilmeleri ve beklenmedik sürprizleri asgariye indirmeleri konusunda türev araçlar önemli bir araçtır. (Bayrakdaroğlu vd., 2013: 58).

Türev araçlar, gelecekteki spot fiyatların tahmininde bulunulup hesaplanmasında etkin bir araçtır. Bugünün vadeli fiyatları geleceğin spot fiyatları hakkında önemli bir ipucudur. Çünkü bir yatırımcı bir türev araç aldığında ya da sattığında, dayanak varlığı

bugün belirlenen vadeli fiyattan ilerideki bir tarihte alma ya da satma anlaşması yapmış olmaktadır. Türev araçlar ilgili varlığa ilişkin arz ve talebin gelecekteki olası seyri hakkında bilgi vermeleri bugün yapılacak alım ve satımların gelecekteki fiyatların değerlendirilmesine yardımcı olmaktadır. Geleceğe yönelik fiyatların bugünden tahmininin yapılabilmesi türev araçların “fiyat keşfi” özelliği olarak karşımıza çıkmaktadır (Nurcan, 2005: 6).

“Bankalar, türev ürünlerin önemli kullanıcılarından biridir. Çünkü bankaların geleneksel fonksiyonları olan mevduat toplama ve kredi verme faaliyetleri, bankaları çeşitli finansal risklere maruz bırakmaktadır. Bankalar, türev piyasalarda, spot piyasadaki mevcut veya gelecekte planladıkları pozisyona eşit ve tersi yönde bir pozisyon alarak aktif ve pasif pozisyonlarını hedge edebilirler. Bu durumda, fiyatların ne yönde hareket ettiği önemini kaybetmekte ve bir piyasadaki kazanç (kayıp) diğer piyasadaki kayıpla (kazançla) telafi edilmektedir.” (Anbar ve Alper, 2011: 78).

### 2.3. TÜREV PİYASALARIN KULLANIM AMAÇLARI

Türev araçlar kullanıcılarına fiyat, faiz ve kurlardaki ileriki bir tarihte beklenmeyen değişimlere karşı korunma, tahmin ve beklentilere dayanarak gelecekteki fiyat artışlarından veya düşüşlerinden kar elde etme ve piyasalar arasındaki fiyat farklılıklarından risksiz kazanç elde etmelerine olanak tanır (Anbar ve Alper, 2011: 78).

Türev piyasaların kullanımında üç temel amaç vardır:

- Korunma amaçlı işlem
- Spekülasyon amaçlı işlem
- Arbitraj amaçlı işlem

Türev piyasaların temel fonksiyonlarından birisi fiyat riskini transfer edilmesidir. Risk transferi, aleyhte fiyat değişimi riskinden korunmak isteyenlerin fiyat riskini, fiyat değişimlerinden getiri kazancında bulunmak isteyen yerli ve yabancı spekülörlere transfer etmesidir. Korunma amaçlı işlem yapan yatırımcılar ürünün gelecekteki fiyatını sabitlemek amacıyla vadeli işlem piyasalarında pozisyon alırlar (Coşkun, 2010: 204).

Riske karşı korunma, spot piyasada bulunulan pozisyonun tam tersi yönünde vadeli işlem ve opsiyon piyasalarında işlem yapmaktır. Risklere karşı korunmaya çalışanlar, spot piyasada sahip oldukları pozisyonlardan kaynaklanan aleyhte fiyatlardaki dalgalanma riskine karşı korunma amacıyla türev piyasalarda işlem yapan piyasa katılımcılarıdır. Spekülatörler veya yatırımcılar ise ortaya çıkan riskin kendisi için bir getiri fırsatı yarattığı düşüncesiyle fiyat değişimlerinden kazanç elde etmek isteyen piyasa katılımcılarıdır (Özalp, 2003: 5).

Dünyanın çeşitli finans pazarları arasındaki arbitraj fırsatlarından yararlanarak kaynak maliyetlerini düşürmek, borçlanma kapasitesi ve likidite düzeyini artırmak, mevcut varlık veya yükümlülükleri ve döviz taahhütlerini riskten korumak, spekülasyon amacıyla vadeli sözleşmeleri kullanmak, sermaye piyasalarını tamamlamak ve fiyat sinyallerinin etkinliğini artırmak gibi amaçlarla finansal kurumlar dışsal hedging teknikleri olan türev araçları kullanmaktadır (Selvi, 2000: 7; Özalp, 2003: 5).

### **2.3.1. Korunma Amaçlı Kullanım**

Türev araçların esas varlık nedeni risk yönetimidir. Korunma işlevi sayesinde risk istekli olan spekülatörlere transfer edilmiş ve korunma mekanizması ile bir çeşit sigortalama sağlanmış olmaktadır.

Bir sermaye piyasası aracı, döviz, kıymetli maden veya malı kullanan, gelecekte teslimatını bekleyen ancak ilgili ürünün fiyatında gelecekte meydana gelebilecek değişikliklerden olumsuz etkilenmek istemeyen kişi ve işletmeler, spot piyasada fiyatların yükselmesinden korunmak için vadeli işlem sözleşmesine alıcı (uzun pozisyon) olarak girerler. Ters bir durumda yani fiyatların düşmesinden korunmak isteyen bir yatırımcı ise vadeli işlem sözleşmesine satıcı (kısa pozisyon) olarak girer (Yalama ve Coşkun, 2013: 13).

Yatırımcılar piyasalarda baskısı altında kalabileceği risklerin etkilerini yok etmek veya en aza indirmek amacıyla türev piyasasında spot piyasadaki pozisyonun tam aksi yönde pozisyon alınır. Yani spot piyasada satış pozisyonunu alan yatırımcı vadeli işlem piyasasında alış pozisyonunu, spot piyasada alış pozisyonu alan yatırımcı vadeli işlem piyasasında satış pozisyonu alarak bir piyasadaki kaybını diğer piyasadaki kazancı ile dengelemeyi amaçlamaktadır. Bu korunma sayesinde arz ve talepten

kaynaklanan fiyat belirsizliğinin maliyeti azaltılmış olmaktadır. Böylece bir piyasadan elde edilen zarar, diğer piyasadan elde edilen karla telafi edileceği için riskin yatırımcı üzerindeki etkisi ortadan kalkacaktır (Ayrıçay, 2003: 5; VOB, 2012).

Türev piyasalar piyasa etkinliğini artırır. Türev piyasalar finansal piyasalarda dolaşan para için alternatif yatırım olanakları sunarak, hem paranın piyasalardaki dolaşım hızının artmasına, hem de piyasaya gelen bilgilerin fiyatlara daha hızlı yansımaya yol açar. Bu şekilde yatırımcılar da türev piyasalardan yararlanarak kendilerini önceden korumaya alabilirler.

Fiyat riski ekonominin her kesimi için her zaman söz konusudur. Örneğin tarım sektöründe birbirinden habersiz çok sayıda üretici, hava şartlarının uygun, fiyatların patates ekimi için cazip olduğu bir dönemde fiyatı yükselen patates için ekim alanlarını genişletecektir. Üretimin bol olması sonucunda hasat zamanı fiyatı yüksek olan patatesin piyasada fazlalığı sebebiyle fiyatlar beklenenin altına düşecektir. Düşen fiyatlar üreticiyi doğrudan etkileyecektir. Ürünün bol olması nedeniyle fiyatların düşmesi ürünü alan birçok alıcı açısından umut vaad edici olsa da, üretici açısından gelir düşüklüğüne sebep olup kazanç elde edemeyeceği için fiyatların düşmesinden mutlu olmayacaktır. Yaşanan bu süreç tarımsal mal fiyatlarının zaman içinde sürekli değişmesine yol açarak tarım üreticileri açısından da ciddi bir fiyat riski yaratacaktır. Ancak böyle durumlardan üreticilere önceden kabul edilebilir bir fiyattan gelecekteki malını alma taahhüdünde bulunulması onların sorunun büyük ölçüde çözümlenmesine katkıda bulunacaktır (VOB, 2012).

#### **2.3.1.1. Uzun Pozisyonlu Korunma**

Vadeli işlem sözleşmesi satın alınmasıyla uzun pozisyon alınmış olur. Fiyatların artması bir taraf için risk oluştururken aksi yönde pozisyon sahipleri için de, fiyatların düşmesi risk oluşturmaktadır. Eğer gelecekte fiyatların artması risk oluşturuyorsa vadeli işlemler borsasında uzun pozisyon alarak ilgili ürünün fiyat artışı riskine karşı korunmak mümkündür (VOB, 2012).

### 2.3.1.2. Kısa Pozisyonlu Korunma

Kısa pozisyonlu korunma, alım satım konu olan ürünün gelecekte fiyatının düşmesi riskine karşı satım yönünde işlem yapılmasıdır. Satmak için elinde malı olan veya satacağı ürüne o an sahip olmayıp gelecek bir vadede sahip olacak herkes fiyatların düşmesini kendileri açısından risk olarak görür. Yani sahip olunan veya gelecekte sahip olunacak ürünün fiyatının düşmesi riskine karşı ilgili ürüne ait vadeli işlem sözleşmesinde uygun miktarda satış yaparak riskten korunmak mümkün olacaktır (VOB, 2012).

### 2.3.1.3. Çapraz Korunma

Gelecekte fiyatların yükselmesi riskine karşı türev piyasalarda uzun pozisyon alarak fiyatların gelecekte düşmesi riskine karşıda türev piyasalarda kısa pozisyon alarak korunma sağlanabildiği halde piyasalarda her zaman riske maruz kalınan ürüne ait vadeli işlem sözleşmesi olmayabilir. Bu durumda da çapraz korunma işlemi yaparak riski azaltmak mümkündür. Çapraz korunma işlemi bir çeşit dolaylı korunma işlemidir. Riske maruz kalınan vade yapısı, spot piyasa ile türev piyasadaki pozisyon miktarındaki farklılık, sahip olunan malın kendine özel karakteristiklerinin olması gibi durumlar karşısında çapraz korunmadan yararlanılır (VOB, 2012).

### 2.3.2. Spekülatif Amaçlı Kullanım

Türev araçlar herhangi bir menkul kıymet gibi yatırım amacıyla da kullanılabilir. Bu tür koruma amacı taşımayan işlemlere spekülatif işlemlerdir. Spekülatörler, riskten korunmak isteyen katılımcıların riskini üstlenerek kar elde etmek isteyen kişi ve kuruluşlardır. Bir başka ifadeyle piyasalarda gelecekte oluşabilecek fiyat değişimlerinin yönünü tahmin ederek kazanç elde etmek amacıyla pozisyon alan yatırımcılara spekülatör denir. Spekülatörlerin piyasalardaki işlemleri fiyat hareketlerinde zaman zaman dalgalanmalara ani düşüş ve yükselişlere sebep olmaktadır (Yalama ve Coşkun, 2013: 13).

Spekülatör piyasadaki alıcı ile satıcı arasında oluşan farkı doldurur. Piyasadaki işlevleri sebebiyle spekülatörler riskten korunma işlemlerinin yapılabilmesini yani risk



yönetimini ve likiditenin artmasını sağlarlar. Ayrıca doğru fiyat oluşumuna ve fiyat istikrarına katkıda bulunurlar. Piyasada her fiyat seviyesinden beklentileri doğrultusunda işlem yapan spekülâtörler düşük fiyattan alıp yüksek fiyattan satmak amacındadırlar. Onlar için fiyatların seviyesinin ne olduğu değil hangi yöne doğru eğilim göstereceği önemlidir. Bu nedenle spekülâtörler beklentileri alıp satarlar (VOB, 2012).

Spekülâtörlerin piyasaya girmesi ile alıcı ve satıcıların sayısı artar. Ayrıca piyasa katılımcıları sadece korunma amaçlı işlem yapanlarla sınırlı kalmaz, piyasanın likiditasyonunda önemli rol oynarlar. Spekülâtörler sayesinde likiditenin artması ile mali araçların ticareti kolaylaşır, korunma amaçlı alım veya satım yapmak isteyenler her zaman piyasada işlem yapacak birini bulabilirler (Aydın vd., 2007: 524).

Spekülâtörler üretici ve tüketicilerin korunmak istedikleri riskleri, kazanç olarak görerek zarar etme riskine rağmen üstlenirler. Spekülâtörlerin olmadığı piyasalarda üreticiler ellerindeki ürünleri mümkün olan en yüksek fiyattan satmak isterken alıcılar mümkün olan en düşük fiyattan almak isteyecekleri için orta bir fiyat seviyesinde buluşmaları imkansız bir hal alacaktır. Bu yüzden vadeli piyasalar açısından spekülâtörler oldukça faydalı ve gereklidir. Spekülâtörler gerçek alıcı ve satıcılar arasında arabulucu rolündedirler.

Spekülâtörler türev piyasalarında riski üstlenmeleri, likidite sağlamalarının yanında fiyatların aşırı yükselmesi ve düşmesine etki ederek piyasanın istikrarına önemli katkıda bulunurlar. Aktif ve doğru yapılan spekülasyonla fiyatların aşırı yükselmesi halinde spekülâtörler satış yönünde işlem yaparken, fiyatların aşırı düşmesi halinde de alım yönünde pozisyon alırlar. Bu şekilde piyasa dengelenir. Spekülâtörlerin amacı doğal fiyat değişimlerinden kazançtır (VOB, 2012).

### **2.3.3. Arbitraj Amaçlı Kullanım**

Arbitraj, aynı anda menkul kıymetler, kıymetli madenler, para, kıymetli evrak gibi değerlerden oluşan ürünlerin düşük fiyattan alıp yüksek fiyattan satma yönünde yapılan bir alım satım işlemidir. Spot ve vadeli piyasalar arasındaki göreceli fiyat farklılığından faydalanarak yatırım yapılmadan elde edilen bu risksiz kazanç,

fiyatlandırma mekanizmalarının nasıl çalıştığının anlaşılmasına yardım eden, fiyat istikrarını sağlayan çok önemli bir unsurdur (Coşkun, 2010: 204).

Arbitrajla amaç iki piyasa arasındaki fiyat farklarından yararlanmak düşüncesiyle fiyatların düşük olduğu yerlerden alınıp fiyatların yüksek olduğu yerlerde satılmasıdır. Aynı anda bir piyasa da alım diğer piyasada satım yaptıkları için arbitrajcılar açık pozisyon taşımazlar bu yüzden herhangi bir riskleri yoktur. Önemli olan lehte fiyat farkı oluşturacak şekilde birden fazla işlemi aynı anda yapmaktır. Arbitraj işlemleri sonucu fiyatlar düşük olan piyasada yükselip yüksek olan piyasada ise düşerek yeniden istikrara kavuşur. İki şekilde arbitraj imkanı oluşur (VOB, 2012) :

- Aynı özelliklerdeki bir ürünün farklı piyasalarda aynı anda oluşan fiyatları arasında farklılık olması,
- Aynı ürüne ait spot fiyatlar ile vadeli fiyatlar arasında taşıma maliyeti modeline göre olması gereken fiyat ile mevcut fiyat arasında farklılık olması.

Spot piyasalar ile vadeli piyasalar arasındaki taşıma maliyeti ilişkisi sonucu oluşması gereken fiyattan farklı seviyelerde fiyat oluşması durumunda piyasaya arbitrajcılar girerek piyasaların birbirleriyle uyumlu ve dengeli hareket etmesini ve gerçekçi fiyat oluşumunu sağlar. Etkin piyasalarda arbitraj risksiz kârdan ziyade bu yöndeki faydasıyla göze çarpar (Yalama ve Coşkun, 2013: 14).

## 2.4. TÜREV ARAÇLAR

Vadeli işlemler, gelecekteki bir tarihte, önceden belirlenen fiyat, standart bir miktar ve nitelikte ekonomik veya finansal gösterge, sermaye piyasası aracı, mal, kıymetli maden ve döviz alma veya satma yükümlülüğü getiren sözleşmelerdir (Ersoy, 2011: 64).

Bu sözleşmelerin hazırlanırken bulunması gereken temel unsurları Yalama ve Coşkun (2013: 14)'da aşağıdaki gibi ifade etmişlerdir;

- **Dayanak Varlık:** Sözleşmeye konu alım satım aracının türünün tanımlanmasıdır (Pamuk, Buğday, Endeks, Döviz gibi).

- **Baz Kalite:** Farklı kalite ve çeşitleri olan ürünlerde alım satıma konu olan kalite ve özelliklerin tanımlanmasını ifade eder (Örneğin Pamuk Ege standart 1 gibi).
- **Sözleşme Büyüklüğü:** Her bir sözleşmedeki alım satıma konu miktarın tanımlanmasıdır (10 Ton Pamuk gibi).
- **Vade Ayları:** Standart olarak ilgili sözleşmede hangi vade aylarının işlemlere konu olduğunun tanımlanmasıdır.
- **Kotasyon Şekli:** Piyasada ilgili sözleşmede fiyatlamanın para ve ölçü biriminin tanımlanmasını ifade eder.
- **İşlem saatleri:** İlgili sözleşmede işlemlerin yapılabildiği zamanın başlangıç ve bitiş saatinin tanımlanmasıdır.
- **Başlangıç Teminatı:** Her bir sözleşmede işlem yapmak için takas kurumuna yatırılması zorunlu miktar veya oranı ifade eder (Sözleşme değerinin %10'u gibi).
- **Sürdürme Seviyesi:** Başlangıç teminatının zarar sonucu azalacağı azami seviyeyi ifade eder (Başlangıç teminatının 0,75'i gibi).
- **Günlük Fiyat Hareket Sınırı:** Seans boyunca fiyatların bir önceki günün uzlaşma fiyatına göre hareket edebileceği azami alt veya üst sınırın tanımlanmasıdır (+%10 gibi).
- **Pozisyon Limiti:** Vadeli işlem sözleşmesinde vadeler ve toplam olarak herhangi bir hesap sahibinin alım veya satım yönünde alabileceği azami sözleşme sayısı veya oranının tanımlanmasıdır.
- **Uzlaşma Fiyatı:** Her gün sonunda, belirlenen yöntem çerçevesinde hesaplanan teminatların güncelleştirilmesi ve kar/zararların hesaplanmasında kullanılacak fiyattır.
- **Son İşlem Günü:** Vade ayı içerisinde işlem yapılabilen son günün tanımlanmasıdır. Gün sonunda açık kalan pozisyonlar tanımlanan uzlaşma yöntemine göre kapatılır.

- **Teslimat Şekli:** Son işlem gününde açık pozisyon sahibi olan tarafların yükümlülüklerini nasıl yerine getirecekleri teslimat şeklinin tanımlanması ile belirlenir.
- **Teslim Edilebilir Dereceler:** Alım satıma konu, özellikle tarımsal ürünlerde, baz kalitenin dışında hangi kalite ve derecelerin teslimata kabul edilebileceğinin tanımlanmasıdır.

Temel fonksiyonları doğrultusunda kullanıldığında ekonomik sistemin işleyişini kolaylaştıran, daha istikrarlı bir yapıya dönüştüren ve etkin bir risk yönetimi sağlayan türev araçların dört temel türü bulunmaktadır. Bunlar forward (alivre) sözleşmeleri, futures (vadeli işlem) sözleşmeleri, swap sözleşmeleri ve opsiyon sözleşmeleridir (Aşıkoğlu ve Kayahan, 2008: 157).

Türev araçlar tezgah üstü (over-the-counter) ve organize borsalarda (exchangetraded) faaliyet gösteren araçlar olarak iki gruba ayrılabilir. Borsalarda işlem gören türev araçlar, türev araç borsalarında ya da benzer menkul kıymet borsalarında faaliyet görür. Tezgah üstü türev araçlar, karşılıklı görüşmeye dayalı ürünler olarak da ifade edilir. Bu sözleşmeler herhangi bir organize borsa bünyesi dışında işlem gören sözleşmelerdir. Örneğin; swaplar, exotic opsiyonlar ve forward sözleşmeleri en genel tezgah üstü araçlardır (Coşkun, 2010: 204; VOB, 2012).

Organize borsalar olarak faaliyet gösteren en büyük türev araç borsaları New York Ticaret Borsası (New York Merchantile Exchange -NYMEX),Chigaco Opsiyon Borsası Kurulu (Chicago Board Options Exchange - CBOE) ve Chigaco Ticaret Borsası (Chicago Merchantile Exchange - CME)'dir. Bu borsalardan özellikle NYMEX; emtia, kur, faiz, hava durumu ve enerji gibi çok çeşitli unsurlar üzerine işlem gören türev araç borsasıdır. Türkiye'de de Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası (VİOP) organize bir borsa olarak faaliyetini sürdürmektedir (Kayahan, 2009: 25).

#### 2.4.1. Forward (Alivre) Sözleşmeleri

Vadeli işlemlerin tarihsel gelişim süreci içerisinde ilk olarak forward sözleşmeler ortaya çıkmıştır. Forward sözleşmeler ilk defa 12. yüzyılda Avrupa'da ticaretin gelişmesiyle birlikte tüccarlar arasında oluşturulmuş ve pazar mektupları (letter

of the fair - a lettre de faire) olarak adlandırılmışlardır (Kayahan, 2009: 26). Forward sözleşmesi belli bir malı, hizmeti veya finansal ürünü belli bir fiyattan ve önceden belirlenmiş gelecekteki bir tarihte satın alma veya satma yükümlülüklerini içeren sözleşmelerdir. Bu tür işlemlerde taraflardan biri nihai alıcı olarak sözleşmedeki mal ya da menkul kıymeti satın alır. Diğer taraf ise nihai satıcı olup mal veya menkul kıymeti satandır (Erdal, 2005: 50).

Forward sözleşmeler vadeli işlemler sözleşmelerinin en ilkel biçimi olup hukuken adi sözleşme niteliğindedir. Bu sözleşmelerin geçerli olabilmesi için herhangi bir şekil şartı aranmaz (Örten ve Örten, 2001: 40). Forward sözleşmeleri, belirli bir miktar ve kalitedeki para, döviz, altın, mal ve finansal aracın takas edilmesine yönelik, önceden belirlenen fiyatla, ileriki bir tarihte, borsa şeklinde organize olmayan bir piyasada alım ve satımın gerçekleştiği teslim amaçlı iki tarafın kabul ettiği sözleşmeyi içermektedir. Bu sözleşmeler standart değildir bu yüzden tarafların ihtiyaçlarına göre düzenlenebilmektedir. Bu özellik forward piyasalarda işlem yapanların diğer kişiler arasında yapılan sözleşmelere ilişkin bilgi sahibi olmasını zorlaştırmaktadır (Nurcan, 2005: 12; Erdal, 2005: 51).

Forward sözleşmeler, belli bir şekle bağlı olmayıp tarafların iradeleri doğrultusunda serbestçe düzenlenebilmektedir. Bu tür sözleşmeler kendine özgü ve spesifik (Coşkun, 2010: 205). Örneğin döviz işlemlerine ilişkin forward sözleşmelerinde belli bir miktar dövizin, sözleşmenin yapıldığı tarihte belirlenen kur üzerinden alımını veya satımının yapılması taraflar tarafından belirlenir. Ayrıca iki taraf arasında yapılan forward sözleşmelerde iki taraf arasında yapılan sözleşme diğer piyasa katılımcılarının bilgisine açık değildir. Bu nedenle bu sözleşmeler net bir şekilde geleceğe yönelik fiyatlar için referans özelliği taşımaz. Forward sözleşmeler malın teslimi ve bedelinin tahsil edilmesi ile birlikte sözleşme sona erer. Tarafların vade sonuna kadar pozisyonları kapatılamaz ancak sözleşmenin iptal edilmesi ile mümkündür. Bu tarihe kadar taraflar arasında herhangi bir transfer söz konusu değildir (Nurcan, 2005: 12).

Forward sözleşmelerine paradan madene, tarım ürünlerinden sanayi ürününe kadar birçok değeri ifade eden her çeşit varlık dahil edilebilmektedir. Örneğin; altın, pamuk, buğday, soya gibi. Forward işlemleri oldukça geniş bir mal demetine sahip

olmasına rağmen, gerek ekonomik ve siyasi koşullardaki değişimler, gerekse bu işlemlerde güven unsurunun büyük bir paya sahip olmasından dolayı uzun vadeli yapılamamaktadır (Erdal, 2005: 51).

Forward sözleşmesinin temel amacı fon temin etmek değil, fiyatlardaki dalgalanmalardan kaynaklanan riski güvence altına almaktır. Bir diğer amaçta kazanç elde etmektir. Buradaki fiyat değişimleri, ticari mal, ilk madde ve malzeme, menkul kıymet, menkul kıymet endeksi fiyatları ile döviz kuru ve faiz oranı değişimleri gibi unsurları kapsamına almaktadır.

Forward sözleşmeleri, günlük hayatta oldukça sık rastlanan bir sözleşme türüdür. Örneğin, bir apartman dairesinin kiralanması, forward sözleşme niteliğinde olabilir. Benzer şekilde bir kişinin bir dergiye birkaç yıllığına abone olması forward işlem bir yıllığına abone olması durumunda ise spot işlemdir. Forward sözleşmelerde tarafların sözleşmeyi vadesinden önce iptal edebilmesi ancak sözleşmenin iptal edilebilir olacağı konusunda anlaşmaları ile olur. Bu yönüyle forward sözleşmeler opsiyon sözleşmelere benzetilebilir (Ceylan ve Korkmaz, 2008: 317).

Forward sözleşmelerin standart olmamasından dolayı bir işlemcinin talepleri ile mevcut sözleşme koşulları farklı olabilmektedir. Bu sebeple forward sözleşmeler için ikincil piyasa oluşmamaktadır. Spot işlemlerden farklı olarak, forward işlemlerin borçlanma ve tasarruf işlemlerini gerçekleştirme tarihleri belirgin bir biçimde birbirinden ayrıdır. Belirli bir fiyattan alma veya satma taahhüdü, teslim ve ödeme vadede ifa edilir. Vadede oluşan spot fiyat sözleşmede öngörülen forward fiyattan yüksekse forward sözleşmesinin alıcı tarafı kazanç elde eder, eğer fiyat düşükse zarar eder. Satıcı taraf için tam tersi söz konusudur (Akçaoğlu, 2002: 18). “Eğer taraflardan biri vadeye kadar beklemek istemez ise sözleşmeden caymak mümkün olmadığı için, pozisyonunu ters pozisyon olarak yani aynı şartlarda ve özellikte başka bir forward sözleşme olarak ya da satarak dengeleyebilmektedir.” (Nurcan, 2005: 13).

#### **2.4.1.1. Forward Sözleşme Çeşitleri**

Forward sözleşmeler genellikle döviz ve faiz işlemleri şeklinde 2 kısma ayrılır.

#### 2.4.1.1.1. Forward Döviz İşlemleri

Forward döviz işlemleri; dövizin ulusal para ya da bir ulusal para karşılığında, gelecekte belirli bir tarihte teslim edilmek şartıyla alımı veya satımı için bugünden yapılan sözleşmelerdir. Gelecekte bir tarihte yapılacak olan döviz değişimi sırasında uygulanacak kur, vade sonundaki spot kur ne olursa olsun, sözleşme tarihinde belirlenmiş olan vadeli kurdur. Bu tür işlemlere gerek duyulmasının sebebi döviz kuru dalgalanmalarının yol açtığı belirsizliktir. Forward döviz işlemleriyle bugünden döviz kuru garantisi sağlanır (Özalp, 2003: 28).

Forward döviz sözleşmeleri, belli tutar dövizin belli bir tarihte belirlenmiş bir kurdan belirlenen dövize çevrilmesini ve teslimini garanti ettiği için ihracatçı ve ithalatçıların yaptıkları işlemlerde teslimat, tahsilat, ve ödemelerde fiyat değişimlerinden doğan kur risklerinden korunma imkanı verir (Coşkun, 2010: 206).

Vadeli sözleşmenin yapıldığı tarihte vadeli kur, cari kurdan genelde farklıdır; daha düşük ya da daha yüksek olabilmektedir. Vadeli kur ile cari kur arasında, vadeli sözleşme dönemi içerisinde piyasada iki para birimi arasında beklenen faiz farkı ve fiili alım-satımı veya değişimin gerçekleştirileceği vadede cari kurların ne olacağına ilişkin bekleyişlerden dolayı fark vardır. Vadeli kur, cari kurdan yüksek olduğunda aradaki fark “forward kur primi”; vadeli kur cari kurdan düşükse aradaki fark “forward kur iskontosu” olarak ifade edilir (Aydın vd., 2007: 529).

#### 2.4.1.1.2. Forward Faiz İşlemleri

Vadeli faiz sözleşmeleri iki taraf arasında yapılan, taraflardan birini gelecekte bir tarihte, belirlenen faiz oranı üzerinden, diğer tarafın aynı tarihte LIBOR gibi değişken bir faiz oranı üzerinden faiz ödemelerini yapmak üzere anlaştığı sözleşmelerdir. Bu işlemlere taraf olanların amacı, kendilerini ilerideki faizlerde oluşabilecek dalgalanmalara karşı korumaktır. Faiz gelirlerindeki aşırı düşmeleri önlemek veya ödenecek faiz tutarının artmasını önlemek için forward faiz sözleşmeleri kullanılabilir. Bu işlemde taraflar belirli bir süre için, gelecekteki bir tarihte, belirli bir anaparaya uygulanacak olan faiz oranı üzerinde anlaşılır. Vade sonunda piyasada oluşmuş spot faiz oranı ile sözleşmede kararlaştırılmış faiz oranları arasındaki fark

değiştirilir. Bu şekilde taraflardan biri, diğerinin aleyhinde gerçekleşen faiz değişimleri sonucu zararını karşılar (Aydın vd., 2007: 530).

#### **2.4.1.2. Forward İşlemlerin Özellikleri ve İşlevleri**

Forward sözleşmesinde amaç, sözleşmeye konu olan malın elde edilmesidir. Malın teslimi ve bedelinin tahsil edilmesi ile birlikte sözleşme sona ermektedir. Forward sözleşmeleri için özel bir alana ihtiyaç yoktur, borsa şeklinde organize olmayan bir piyasada gerçekleşir. Sözleşme için yer ve zaman taraflar tarafından belirlenmektedir. Bu konuda özel yasal düzenlemeler bulunmamaktadır. Sözleşmeye konu olan malın fiyatı, yeri ve zamanı konusunda herhangi bir standart bulunmamaktadır (Erdal, 2005: 51).

Forward sözleşmeleri isme yazıldığı için devredilmesi zordur. Dolayısıyla forward işlemler spekülâtörler için cazip olmayan buna karşın hedging yapanlar için cazip olan işlemlerdir. Bu sözleşmelerde tarafların sözleşmeden doğan sorumlulukları genellikle sözleşmenin sonuna kadar devam eder (Parlakkaya, 2005: 110). Vade sonunda taraflardan biri sözleşme şartlarına göre malı teslim almakla diğer taraf da aynı sözleşme şartlarına göre teslimi ifa etmekle yükümlüdür. Forward sözleşmelerinin değeri piyasa değerlerine göre güncelleştirilmez. Vadeden önce kâr veya zarar bilinemeyeceği gibi herhangi bir nakit akışı da gerçekleştirilmez. Kâr veya zarar vade sonunda ortaya çıkar (Kaygusuzoğlu, 2011: 140-41).

Forward sözleşmelerinde sözleşmeden doğan sorumluluklar için garanti veren bir kişi veya kurum olmadığı için genellikle karşılıklı güven çerçevesinde olan kişi ve kurumlar arasında gerçekleştirilir. Forward sözleşmeler mevcut ticaret yasasına uyumuna dayanan işlemlerdir ve bu işlemlerden doğan uyuşmazlıklar mevcut ticaret yasalarına göre çözümü bulunmaya çalışılmaktadır. Sözleşme koşullarının yerine getirilip getirilmemesi tarafların iyi niyetine bırakılmıştır. Bu sözleşmelerin üçüncü kişilere devredilmesi ve takas edilmesi de söz konusu değildir (Erdal, 2005: 51).

Forward işlemler çeşitli iletişim araçları ile gerçekleştirilmekte ve fiyatlar müşterinin saygınlığına göre değişmektedir. Sözleşmeye konu olan malların özellikleri ve nitelikleri için genel bir standart olmadığı için sözleşmenin tarafları olan alıcı ve satıcının bir araya gelmesiyle belirlenir. Aracılar pek bulunmamaktadır (Aydın vd.,



2007: 528). Forward işlemlerinde vade sınırı da bulunmamaktadır, bir gün olabileceği gibi birden fazla yıla da uzayabilir (Kaygusuzoğlu, 2011: 140).

#### **2.4.1.3. Forward Sözleşmelerin Sağladığı Avantaj ve Dezavantajlar**

Forward sözleşmeler, öncelikle fiyatlardaki hareketlenmelerin yol açtığı fiyat risklerinden korunmak isteyenlere bu amaçları doğrultusunda hizmet etmektedir. Bu sözleşmelerle satıcı durumunda bulunan taraf satmak istediği malı, gelecekteki bir tarihte satmayı garanti altına alır. Alıcı durumunda bulunan taraf ise ileri bir tarihte ihtiyacı olan malı, fiyat riskine karşı korunmuş bir şekilde satın alabilme imkanı elde etmektedir. Bu özellikleri nedeniyle forward sözleşmeler, alıcı ve satıcı açısından gelecekteki belirsizlikleri ortadan kaldırmakta ve taraflara geleceğe yönelik rasyonel planlar yapma imkanı tanımaktadır (Coşkun, 2010: 207).

Forward işlemlerin risklerden korunmak isteyenler için bir takım dezavantajları da vardır. Forward sözleşmeler güven unsuruna bağlı işlemleri içerdikleri için karşı tarafın sözleşmeyi yerine getirmemesi durumunda alıcı ve satıcıyı önemli zararlarla karşı karşıya bırakabilmektedir. Her şeyden önce forward sözleşme yapmak, bu sözleşmelerin bir standardının olmaması özelliği gereği sözleşmeyi yapan taraflar açısından bir risk üstlenmek demektir (Erdal, 2005: 57).

Forward sözleşmede vadeden önce işlemin sona erdirilmemesi taraflar için bir güven unsuru yaratmaktadır. Bu sözleşmeler, tarafların risklerini minimize ederken alıcı ve satıcı tarafın da kazanç elde etmek olasılığını ya azaltmakta ya da ortadan kaldırmaktadır.

#### **2.4.2. Futures Sözleşmeleri**

Futures sözleşmeleri, mal fiyatlarında meydana gelen dalgalanmalara karşı üreticileri ve tacirleri korumak amacıyla gerçekleştirilmiş türev araçlardır. Futures işlemlere ait ilk kalıntılar ise 17. yüzyıla kadar uzanmaktadır (Kayahan, 2009: 26). 1634 ile 1637 yılları arasında yaşanan Lale Çılgınlığı (Tulipomania) olarak adlandırılan olay Hollanda'da yaşanmıştır. Avrupalılar laleyle Osmanlılar aracılığıyla tanışmıştır. Osmanlı İmparatorluğu'nda diplomatlık veya ticaret yapanlar tarafından görülüp, tanınan kişiler

tarafından Avrupa'ya götürülmüştür. 16. yy ortalarında Batı Avrupa'ya ulaşan laleler zenginler tarafından beğenilip büyük talep görmüştür. “Laleler sadece yazın soğan olarak toprağın dışında olduğu için gerçek anlamda satış (spot) ancak yaz aylarında yapılabilmekteydi. Yaz ayları dışında yapılan anlaşmalarda ise teslimat için beklemek gerekliydi (vadeli işlem). Bu tezgah üstü vadeli anlaşmalarda küçük bir komisyon dışında kontrat tarihine kadar başka bir ödeme olmuyordu. Lale ticareti esas olarak yetiştiricilik yapan ehil kişiler tarafından yapılmıyordu. Zarif motiflere sahip olan laleler yüksek fiyatlara, adi laleler ise epey düşük fiyatlara satılmaktaydı. Artan talep ve fiyatlar sayesinde kar edip para kazanmak umuduyla lale ticaretine girenlerin sayısı hızla artmaktaydı. 1633 yılında henüz esas fiyat artışları gerçekleşmemişken, Hoorn şehrinde bir ev 3 ender bulunan lale soğanına, bir çiftlik bir koli lale soğanına ve bir Semper Augustus 5.500 Guilder'a satılmaktaydı. 1637 yılının başında ise, fiyat artışının tepe noktasında bir Semper Augustus 10.000 Guilder'a satılmaktaydı ki, bu para tüm Hollanda'da ancak birkaç düzine insan tarafından ödenebilecek bir paraydı ve Amsterdam'ın en güzel evlerinin fiyatına denk bulunmaktaydı. Lale çılgınlığı tepe noktasına Aralık 1636-Ocak 1637 arasında tırmanmıştır. 1637'de, Lale Çılgınlığı'nın doruk noktasında, laleye dayalı sözleşmeler yetenekli bir zanaatkârın yıllık gelirinin 10 katına satılmıştır” (Oran, 2011; 157-158).

Günümüz modern futures borsalarıyla benzer işlem kuralları Dojima pirinç piyasasında görülmüştür. “O dönemde feodal Japon toprak sahipleri, ellerindeki fazla pirinçleri şehirlerdeki ambarlara nakletmişler ve çıkarılan biletlerle pirincin gelecekteki teslimatını da taahhüt etmişlerdir. Bu biletler gelecekte belli bir tarihte, kalitesi önceden belirlenmiş pirinçlerin belirlenmiş fiyattan teslim alma hakkını garanti eder. Bu biletler 1730'da Osaka yakınındaki Dojima pirinç piyasasında işlem görmüştür.” (Kayahan, 2009: 26). İlk future borsası 1848 yılında Amerika Birleşik Devletlerinin Chigaco kentinde kurulan “Chicago Board of Trade” (Chigaco Ticaret Odası)'dır (Akçaoğlu, 2002: 22-23).

Temel olarak forward sözleşmelere benzerlik gösteren futures sözleşmeler, standart kalite ve miktardaki para, döviz, altın, mali araç, mal ve diğer ürünlerin önceden belirlenen bir fiyatla ileriki bir tarihte, borsa şeklinde organize olan bir piyasada alım ve satımını kapsamına alan vazgeçilmez bir vadeli işlemdir. Futures piyasaları, forward piyasalarda meydana gelen güven eksikliğini giderebilmek amacıyla

geliştirilmiş olan organize piyasalar ve standart hale getirilmiş forward sözleşmelerdir denilebilir (Nurcan, 2005: 15).

Organize piyasaların kurulması ile beraber futures sözleşmeleri borsalarda işlem görmeye başlamıştır. Futures sözleşmeleri forward sözleşmelerinin birçok dezavantajını gidererek vadeli işlemlere işlerlik kazandırmıştır.

Piyasayı, alıcı ve satıcı arasında üçüncü bir kurum işlevi gören “futures borsası” düzenlemektedir. Futures piyasalarında bütün alım satım işlemleri futures borsası aracılığıyla yürütülür, alıcı ve satıcılar birbirlerine karşı değil, borsaya karşı hak ve borç sahibi olurlar, alıcı ve satıcılar birbirlerini tanımaz. Borsa futures sözleşmelerinde, sözleşmenin her bir tarafına karşı alıcı ya da satıcı taraf pozisyonunda hareket eder. Böylelikle kredi riski taraflardan bu borsaya aktarılmış olur (Aksel, 1995: 37). Piyasanın belirli bir yeri, kuralları ve çalışma saatleri vardır. Forward sözleşmelerinden farklı olarak mal teslim tarih ve miktarları standarttır. Futures piyasasında fiyat, arz ve talep koşullarına ve seans içinde değişen bilgi akımına göre değişir.

Futures sözleşmelerin dayandığı varlık fiziksel bir mal olabileceği gibi finansal bir ürün ya da gösterge olabilir. Birinci durumda “mal-emptia futures” (commodity futures) ikinci durumda ise “finansal futures” (financial futures) olarak ifade edilmektedir (Ersan, 2003: 7).

Futures sözleşmelerinde temel amaç riski devretmek olmakla beraber kar elde etmek ve spekülasyon amaçlı işlemlerde futures işlemlerin diğer amaçları arasında yer alır (Önce, 1995: 14). Futures piyasasında hedger, spekülasyon ve arbitrajcılar olmak üzere üç tür katılımcı vardır (Özalp, 2003: 42). Futures piyasasının önemli varoluş nedenlerinden biri riskten korunmak isteyenlerin riski transfer etme istekleridir. Piyasaya hedger olarak katılan katılımcılar taşıdığı riskine ilişkin vadeli ürünlerle ilgilenir. Bunlar; bankalar, ithalatçılar, ihracatçılar, çiftçiler olabilir. Spekülasyonlar ise spot piyasada oluşacak arz ve talep sonucu oluşan fiyat değişimlerinden yararlanarak kar elde etme amacıyla piyasaya girerler. Spekülasyon, futures ticareti yapan, ancak söz konusu malı kendisi kullanmayan kişi veya kurumdur. Arbitrajcılar ise spot ve türev piyasalar arasındaki fiyat farklılıklarından yararlanarak risksiz kar elde edebilmek amacıyla bu iki

piyasada eş anlı olarak, fiyatların yüksek olduğu piyasada satım, fiyatların daha düşük olduğu piyasada ise alım yaparlar.

#### **2.4.2.1. Futures Sözleşmelerinin Özellikleri**

Forward işlemler teslim amaçlı bir vadeli işlemdir. Futures sözleşmeler de forward sözleşmeler gibi gelecekte gerçekleşecek bir işlem için bugünden fiyat tespit etme esasına dayanır. Belirli bir vade içerisinde sözleşmeye konu olan mal, malın kalitesi ve miktarı, teslimin yapılacağı zaman gibi konularda, işlem gördükleri borsaların düzenlemeleri doğrultusunda, standardize edilmiş sözleşmelerdir (Nurcan, 2005: 15).

Futures sözleşmelerinin hamiline yazılı olması ters bir işlemle daha kolay devredilmesini sağlamaktadır. Futures sözleşmelerde işleme konu olan ürünün teslim yeri, teslim zamanı, kalitesi, miktarı gibi unsurlar standartlaşmış durumdayken sözleşmelerde tek değişken, alım satım sırasında oluşan fiyattır (Erdal, 2005: 60).

Futures sözleşmeleri halka açık piyasalarda özel yasal düzenlemeler ile yapılmaktadır ve futures sözleşmelerde sözleşmeden doğan sorumluluklar için garanti veren bir aracı kurum kullanma zorunluluğu vardır. Sözleşmelerde taraflar birbirini tanımazlar. İşlemlerin organize borsada yapılıyor olması sözleşmeye uymama riskini ortadan kaldırır. Futures işlemlerinde alıcı için satıcı, satıcı için alıcı durumunda olan ve taraflara alım-satımlar ile ilgili kurallar oluşturarak bunların ifasını denetleyen borsalar üçüncü bir taraf olarak futures sözleşmelere konu olur (Selvi, 2000: 14).

Uygulanan teminat sistemi ile borsa takas kurumunun garantisi altındadır. Teminat sistemine göre; işlemin yapılabilmesi için, futures sözleşmenin alıcısı ve satıcısı, sözleşme değerinin belirli bir oranını veya belirli kılınan bir tutarı aktarılmak üzere aracı kuruma teminat olarak yatırır. Bu tutar başlangıç teminatı olarak tanımlanır. Sözleşmenin piyasa değerinin düşmesi durumunda meydana gelebilecek zararı karşılamak üzere yatırılması gereken diğer bir teminat da sürdürme teminatıdır. Bu teminat daha önce yatırılan başlangıç teminatının belirli bir düzeyin altına düşmesi sonucunda söz konusu olmaktadır. Sürdürme teminatı düzeyi, başlangıç teminatının belirli bir oranı olarak belirlenmektedir. Futures sözleşmenin piyasa değeri artarsa, satıcı zarar ederken, alıcı kazanç elde eder. Futures sözleşmenin piyasa değeri azalırsa alıcı

zarar, satıcı kar eder. Kar teminatı artırıcı, zarar teminatı azaltıcı etkide bulunur (Özalp, 2003: 34-35).

Futures sözleşmelerde futures işlemlere konu olan varlığın piyasa değeri her günün sonunda değerlendirilir yani günlük mutabakat (hesaplaşma) yapılır.

#### **2.4.3. Forward ve Futures Sözleşmeler Arasındaki Farklar**

Futures ve forward işlemler arasında bazı önemli farklılıklar vardır. Bunları şu şekilde sıralanabilir (Akçaoğlu, 2002: 37; Erdal, 2005: 78):

- Forward sözleşmelerde sözleşmeye konu olan ürünün vade sonunda taraflarca fiziki olarak teslim edilmesi ve teslim alınması gerekmektedir. Futures sözleşmede ise genelde ürünün değil, ürün fiyatının alım ve satımı söz konusudur. Tarafların cayma hakları yoktur. Ancak tarafların ters bir işlemle piyasadan çekilmeleri ve sözleşmenin etkilerini ortadan kaldırmaları mümkündür.
- Futures işlemleri halka açık, organize borsalarda yapılır ve forward işlemlerdeki gizlilik yerine alenilik söz konusudur. Forward sözleşmede zorunlu olmamasına karşın, futures sözleşmede aracı kurum kullanma zorunluluğu vardır. Borsalarda işlem görmenin bir gereği olarak fiyat dışındaki tüm unsurları standartlaştırılmış olan futures sözleşmelerinin el değiştirmesi oldukça kolaydır. Bu sebeple futures sözleşmelerinin likiditesi oldukça yüksektir.
- Futures sözleşmeler organize borsalarda işlem gören standart sözleşmelerdir. Sözleşme büyüklükleri ve vadeleri standarttır. Tüm katılımcılar mevcut sözleşme tiplerinden haberdardır. Buna karşılık forward sözleşmeler iki tarafça imzalanan özel anlaşmalardır.
- Forward sözleşmelerde, özel bir yasal düzenleme yoktur. Serbestlik ve genel yasalara göre işlem yapabilme özelliği söz konusudur. Futures sözleşmelerde özel yasal düzenlemelerin yapılması gereklidir. Futures uygulamalarında esneklik ve tarafların gereksinimine ve isteğine göre değişikliklerin yapılması mümkün değildir.

- Kredi riski her iki sözleşme türü için de var olmakla birlikte futures piyasalarında borsalarda lehte ve aleyhteki farkların her gün el değiştirmesi ve bunu garanti edecek bir teminatın varlığından dolayı futures sözleşmelerinde kredi riski minimize edilmiştir.
- Futures sözleşmeler aracı kurumlar aracılığı ile her tür yatırımcıya hitap eder. Forward sözleşmeleri ise daha çok bankalar arasında ya da bankalarla büyük yatırımcılar arasında yapılırlar.
- Futures işlemlerin yapılabilmesi için teminat yatırmak zorunludur. Oysa forward işlemlerde teminattan söz edilmez.

#### 2.4.4. Opsiyon Sözleşmeleri

Opsiyonlar geleceğe yönelik hak içeren finansal sözleşmelerdir. Opsiyon sözleşmesi, iki taraf arasında yapılan, taraflardan birinin gelecekte bir malı veya varlığı sabit bir fiyattan alma veya satma hakkını elde etmek için prim ödediği sözleşmedir (Ceylan ve Korkmaz, 2008: 312-313). Opsiyon sözleşmeleri, tarım ürünleri, kıymetli madenler veya enerji üretiminde kullanılan ürünler gibi emtia üzerine düzenlenebileceği gibi hisse senedi, tahvil, döviz, faiz oranları, endeksler gibi birçok varlığa konu olabilmektedir (Akçaoğlu, 2002: 28).

Türev araçlardan opsiyon sözleşmelerinin tarihi hayli eski çağlara kadar uzanır. İlk defa tarım alanında kullanıldığı bilinen opsiyon sözleşmeleri günümüzde önemli türev araçlardandır. Bilinen ilk opsiyon sözleşmesini Thales zeytin rekoltesini tahmin ederek, 2500 yıl önce çiftçilerle yapmış ve büyük karlar elde etmiştir. Thales gelecek dönemde zeytin hasatının önceki yıllara göre iyi olacağını tahmin etmiş buna bağlı olarak o dönemde zeytinyağı üreticileriyle küçük bir depozito karşılığında atölyelerini özel kullanmak konusunda anlaşma yapmıştır. Hasat zamanı geldiğinde zeytinyağı üreticileri, bol olan hasatı işleyebilmek için kendi atölyelerinin kullanımı konusunda (hasat dönemi atölyelerin kullanım hakkı Thales'te olduğu için) Thales'e başvurmak zorunda kalmışlardır. O da bu kullanım hakkını yüksek fiyatlardan kiraya vermiştir (Kayahan, 2009: 26).

İlk olarak 19. yüzyılda tezgah üstü piyasalarda hisse senetleri üzerine alım ve satım hakkı sağlamak üzere düzenlenmiştir. Bununla beraber 20. yüzyıla kadar opsiyon işlemleri ile ilgili fazla bilgi yoktur. Opsiyon sözleşmelerinin bugünkü anlamda kullanılmaya başlaması 1900’lü yıllara dayanmaktadır. 1900’lerin başında bir grup broker ve dealer bir araya gelerek, “Satım ve Alım Opsiyonu Broker ve Dealerları Derneği (Put and Call Brokers and Dealers Association)” kurmuş ve bir opsiyon piyasası oluşturmuşlardır. Opsiyon alıcılarını ve satıcılarını bir araya getirmeyi hedefleyen kurum, taraf bulunmadığı durumlarda da kendisi karşı taraf pozisyonunu üstlenmiştir. Ancak iki taraf buluşturulduktan sonra vadeden önce pozisyonun kapatılabileceği bir ortam sağlanamamış, likidite sorun yaratmıştır. Likidite açısından sıkıntı yaşanmasının yanında yine takas için garantinin olmayışı güvenilirlik sorunu ortaya çıkarmıştır. Likidite ve güvenilirlik nedeniyle işlem maliyetleri oldukça yüksek seyretmiştir (Yalama ve Coşkun, 2013: 64).

Günümüzde opsiyon ticareti konusunda önde gelen ülke Amerika Bileşik Devletleri’dir. Opsiyonların ABD’de ilk kullanımı 1860’lı yıllardaki iç savaş zamanında savaş nedeniyle fiyatlardaki istikrarsızlık, çiftçileri tüccarlar ve tedarikçiler ile sözleşme yapmaya sevk etmiştir (Yumurtacı, 2012: 6). 1973 yılında “Chicago Opsiyon Borsası Kurulu” (Chicago Board Options Exchange - CBOE)’nin kurulması ve 1977 yılında satım opsiyonlarının bu borsada işlem görmeye başlaması ile opsiyon piyasası oldukça büyük bir atılım göstermiştir (Bak, 2009: 44). Bu borsada işlemler, 26 Nisan 1973 tarihinde, 16 hisse senedi için düzenlenmiş alım opsiyonları ile başlamıştır. Satım opsiyonları ise 1977 Haziran ayında işleme sunulmuştur. CBOE borsasından sonra opsiyonlar pek çok borsada işleme açılmış ve yoğun talep görmüştür. Dövizle dayalı opsiyon işlemleri 1982 yılında, endekse dayalı opsiyon işlemleri ise 1983 yılında başlamıştır (Yumurtacı, 2012: 6).

Opsiyon satın alan tarafa herhangi bir ürünün fiyatını bugünden sabitlemek koşulu ile bu ürünü ileride bir vadede satın alma ya da satma hakkını veren bir anlaşmadır. Opsiyonu satın alan taraf, aldığı bu hak karşılığında satıcıya prim adı altında bir ödeme yapma yükümlülüğü vardır. Opsiyon primi sözleşme konusu değer alım ya da satım bedeli değil, sözleşme ile satıcının üstlendiği fiyat riskinin karşılığıdır. Opsiyon sözleşmesi, alıcı taraf açısından bir hak sağlamakta, buna karşılık satıcı tarafı, bu hakkı satan taraf olarak yükümlülük altına sokmaktadır. Elde edilen bu hakkı

kullanıp kullanmamak opsiyon alıcısının istemine bağılı olduğu halde satıcının seçme şansı yoktur (Nurcan, 2005: 20; Yalama ve Coşkun, 2013: 64).

Opsiyonları diğere türev araçlardan ayıran en önemli fark tanınan hakkın kullanılıp kullanılmamasıdır. Opsiyonda alıcı ve satıcının geleceğe ilişkin beklentileri zıt yönlüdür. Opsiyon alıcısının maksimum kaybı opsiyon fiyatı (primi) iken opsiyon satıcısının geliri prim kadardır. Dolayısıyla, sınırlı zarar olasılığı ve yüksek kaldıraç potansiyeli de üstünlükleri arasındadır.

Opsiyonlar, forward, futures gibi türev ürünlerinden farklı olarak, tanınan hakkın kullanılıp kullanılmaması özelliği dolayısıyla opsiyon yerine seçmeli veya tercihli işlem kavramları da kullanılabilir (Ceylan ve Korkmaz, 2008: 314). Bu sözleşmelerde bir yanda keşideci, satıcı veya yazıcı; diğere tarafta lehdar veya alıcı olmak üzere iki taraf bulunmaktadır. Bir opsiyon sözleşmesi alan kişiye opsiyon alıcısı denilirken ilgili varlığı alıcı istediğinde satmak zorunda olan taraf opsiyon satıcısıdır (Nurcan, 2005: 20).

Opsiyon alıcısı uzun pozisyon alırken satıcının kısa pozisyon aldığı kabul edilir. Alım ve satım olmak üzere iki tür opsiyon sözleşmesi vardır. Alım opsiyonu, sahibine ileri bir tarihte belirli bir varlığı bugün anlaşılan bir fiyattan satın alma hakkı verir. Satım opsiyonu ise sahibine ileri bir tarihte belirli bir varlığı bugün anlaşılan bir fiyattan satma hakkı verir. Forward, futures ve swaplardan farklı olarak opsiyon alıcısı taahhüt altına girmez. Opsiyon ancak kar imkânı olduğu zaman kullanılır (Organ ve Bozdoğan, 2012: 52-53).

Opsiyon piyasası hızla gelişen bir piyasadır. Bu gelişmenin altında, para birimlerinin uluslararası hale getirilmesi, diğere vadeli işlemlerin anlaşılması, hızlı teknolojik gelişmeler, yatırımcıların kur, faiz oranı, mal ve hisse fiyatlarındaki artan oynaklıklarla mücadele etme isteği gibi nedenler yatmaktadır (Organ ve Bozdoğan, 2012: 53).

#### **2.4.4.1. Opsiyon Piyasaları**

Organize olmuş borsada işlem gören opsiyonlara “borsa opsiyonları”, organize olmamış borsalarda işlem gören opsiyonlara ise “tezgah üstü opsiyonlar – OTC” denir.



Borsalarda işlem gören opsiyonların başlıca özellikleri şunlardır (Yalama ve Coşkun, 2013: 70):

- Tüm alım-satım işlemleri organize borsalarda, borsa tarafından konulan kural ve ilkeler doğrultusunda gerçekleştirilir.
- Sözleşme büyüklükleri standarttır.
- Opsiyonların vade bitimleri de standarttır.
- Opsiyon satıcısı olan taraf işlemin yapıldığı borsaya sözleşme değerinin borsaca belirlenen bir yüzdesini marj ya da teminat olarak yatırmak zorundadır.

Tezgah üstü opsiyonlar ise aşağıdaki özelliklere sahiptir (Yalama ve Coşkun, 2013: 70):

- Bu opsiyonlar borsa dışında bankalar ya da finans kuruluşları ile müşterileri arasında gerçekleştirilmektedir.
- Opsiyonların sözleşme büyüklükleri, işlem fiyatları ve vadeleri standart olmayıp tümüyle banka ile müşterileri arasındaki gereksinimler doğrultusunda belirlenmektedir.
- Opsiyon primi yalnızca anlaşmadaki taraflarca bilinmektedir. Prim dışında herhangi bir teminat söz konusu değildir.
- Bu opsiyonların bazıları alıcıya opsiyonu satın almış olduğu kuruma vadeden önce uygun bir fiyattan satma olanağı tanımaktadır.

#### **2.4.4.2. Opsiyon Türleri**

Hakkını alan veya satan açısından opsiyonlar, alım ve satım opsiyonu olmak üzere ikiye ayrılır.

##### **2.4.4.2.1. Alım Opsiyonu**

Alım opsiyonu, opsiyon sözleşmesini alan tarafa, üzerine yazıldığı varlığın belirli bir miktarını, belirli bir tarihte ya da o tarihe kadar, belli bir fiyattan satın alma

hakkı veren opsiyon sözleşmesi türüdür. Alım opsiyonu alıcısının beklentisi dayanak varlık fiyatının artması yönündedir (Yumurtacı, 2012: 10).

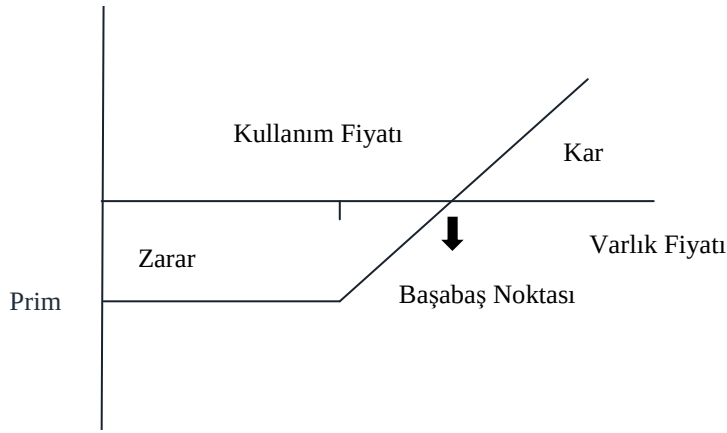
**Tablo 2.1:** Alım Opsiyonu Sözleşmelerinde Tarafların Hak ve Yükümlülükleri

|                      |        |                                                                                                                                                                               |
|----------------------|--------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Alım Opsiyonu</b> | Alıcı  | Alım opsiyonuna konu olan dayanak varlığı, vade tarihi içinde ya da vade tarihi sonunda sözleşmede belirtilmiş kullanım fiyatından alma hakkına sahiptir. Yükümlülüğü yoktur. |
|                      | Satıcı | Alıcının alım opsiyonunu kullanmak istemesi durumunda, sözleşmede belirtilen kullanım fiyatından dayanak varlığı opsiyon alıcısına satmakla yükümlüdür.                       |

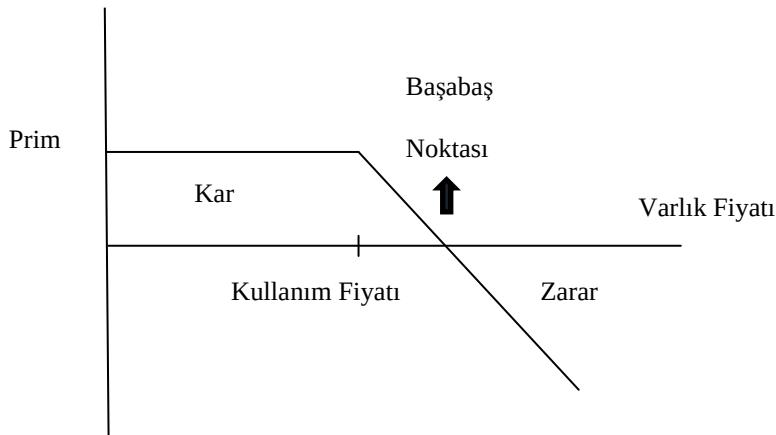
Alım opsiyonu satıcısı dayanak varlık fiyatının gelecekte düşmesi beklentisi içerisinde. Satıcı, kazanç elde etmek amacıyla alım opsiyonu satarak prim geliri elde etmek istemektedir. Alım opsiyonları özellikle dayanak varlığın fiyatının yükseleceğini düşünen yatırımcılar için önem taşır.

Alım opsiyonu alıcısının beklentisi opsiyon konusu varlığın fiyatının artması yönündedir. Alım opsiyonu alıcısı, sözleşmeyle elde ettiği belirli bir fiyattan alma hakkını, vade süresince veya vade sonunda dayanak varlık fiyatının artması ile birlikte kullanacaktır (Tekbacak, 2010: 9; VOB, 2012). Vade tarihine kadar veya vade tarihi sonunda, dayanak varlığın fiyatında artış olmaması durumunda ise opsiyon sözleşmesinden doğan hak kullanılmayacak ve opsiyon alıcısı ödediği prim tutarı kadar zarar edecektir (Yumurtacı, 2012: 10).

Alım opsiyonu almış bir yatırımcının ekonomik fayda sağlaması, opsiyonun değerinin opsiyona ödenen primden fazla olmasıyla mümkün olur. Grafik 2.1’de görüldüğü üzere alım opsiyonu alan yatırımcının zararı ödenen primle sınırlıyken elde edilebilecek kâr sınırsızdır. Alım opsiyonu alıcı açısından bakıldığında, opsiyona konu dayanak varlığın piyasa (spot) fiyatı ne kadar artarsa, bu durum yatırımcıya o kadar fayda sağlar. Bu nedenle alım opsiyonu sahip olan açısından ödeme doğrusu sağa doğru yükselir (Tekbacak, 2010: 27; Yalama ve Coşkun, 2013: 69).

**Grafik 2.1:** Alım Opsiyonu Alışı**Kaynak:** Tekbacak, 2010: 27

Grafik 2.2’de alım opsiyonu satışı verilmiş olup, alım opsiyonu satan yatırımcının kârı ödenen primle sınırlıyken potansiyel zarar sınırsızdır. Varlık fiyatının düşeceğini düşünen bir yatırımcı alım opsiyonu satacaktır. Satıcı bu beklentisinden kar elde etmek amacıyla alım opsiyonu satarak prim elde etmeyi amaçlamaktadır. Vade sonunda opsiyon kullanılmadığı takdirde, opsiyon satıcısı aldığı prim kadar kâr elde edecektir.

**Grafik 2.2:** Alım Opsiyonu Satışı**Kaynak:** Tekbacak, 2010: 28

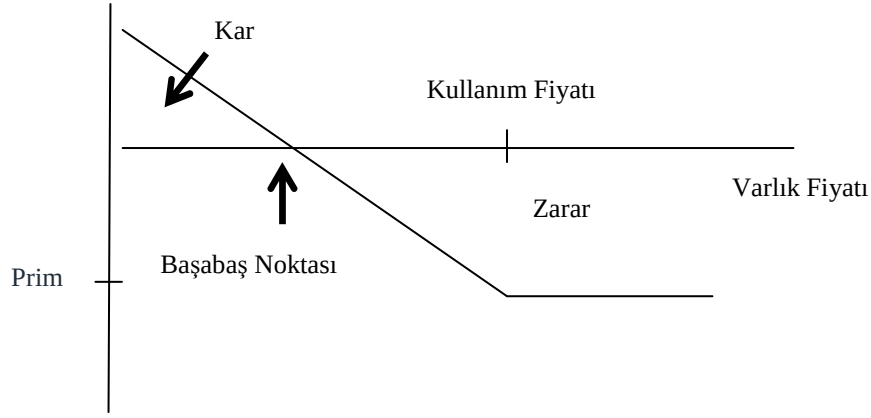
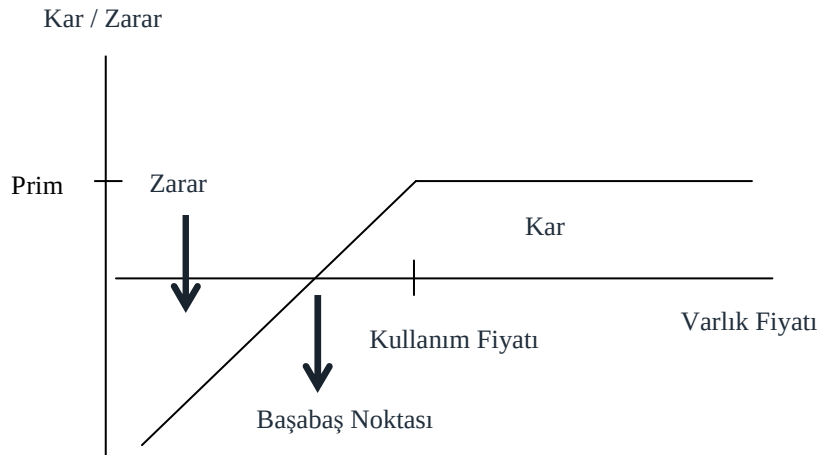
#### 2.4.4.2.2. Satım Opsiyonu

Satım opsiyonları, alım opsiyonlarının tersine çalışır. Satım opsiyonu, opsiyon sözleşmesini alan tarafa, üzerine yazıldığı varlığın belirli bir miktarını, belirli bir tarihte ya da o tarihe kadar, belli bir fiyattan satma hakkı veren opsiyon sözleşmesidir (Yumurtacı, 2012: 13).

**Tablo 2.2:** Satım Opsiyonu Sözleşmelerinde Tarafların Hak ve Yükümlülükleri

|                       |        |                                                                                                                                                                                 |
|-----------------------|--------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Satım Opsiyonu</b> | Alıcı  | Satım opsiyonuna konu olan dayanak varlığı, vade tarihi içinde ya da vade tarihi sonunda sözleşmede belirtilmiş kullanım fiyatından satma hakkına sahiptir. Yükümlülüğü yoktur. |
|                       | Satıcı | Alıcının satım opsiyonunu kullanmak istemesi durumunda, sözleşmede belirtilen kullanım fiyatından dayanak varlığı satın almakla yükümlüdür.                                     |

Tekbacak (2010: 29)'ında belirttiği gibi satım opsiyonu alıcısının beklentisi dayanak varlık fiyatının düşmesi yönündedir. Satım opsiyonu alıcısı, sözleşme ile elde ettiği belirli bir fiyattan satma hakkını, vade süresince veya vade sonunda dayanak varlık fiyatının düşmesi ile birlikte kullanacaktır. Satıcı varlığı satın almakla yükümlüdür. Ters durumda ise alıcı opsiyon sözleşmesinden doğan hakkını kullanmayacak ve ödediği prim kadar zarar edecektir. Grafik 2.3.'te satım opsiyonu alıcısının beklentisi dayanak varlık fiyatının düşmesi yönündedir. Satım opsiyonu alan yatırımcının zararı ödenen prim tutarıyla sınırlıyken yatırımcıya sınırsız kâr imkanı sunulmaktadır.

**Grafik 2.3: Satım Opsiyonu Alışı****Kaynak:** Tekbacak, 2010: 29**Grafik 2.4: Satım Opsiyonu Satışı****Kaynak:** Tekbacak, 2010: 29

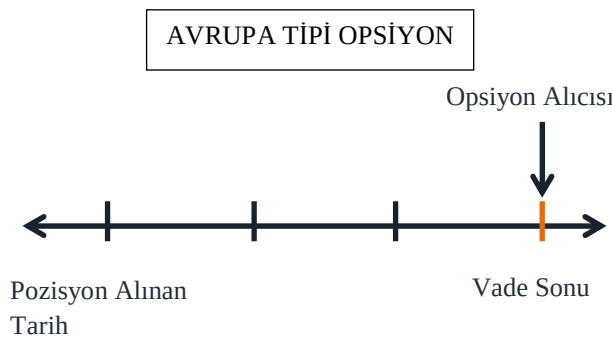
Satım opsiyonu satıcısının beklentisi ise dayanak varlık fiyatının artması yönündedir. Satıcı opsiyon sözleşmesini bu artıştan prim karşılığında kazanç sağlamak için satmaktadır. Satım opsiyonu satışının verildiği Grafik 2.4'te, dayanak varlık fiyatının yükseleceğini düşünen bir yatırımcı satım opsiyonu satarak alacağı prim kadar kâr elde etmeyi hedeflemektedir. Satım opsiyonu satan yatırımcının kârı ödenen primle sınırlıyken potansiyel zarar sınırsızdır.

### 2.4.4.3. Vadelerine Göre Opsiyonlar

#### 2.4.4.3.1. Avrupa Tipi Opsiyonlar

Opsiyonu alan tarafın sözleşmeye konu mal veya kıymeti alma/satma hakkını sadece vade sonunda kullanmasına izin veren sözleşmelerdir. Bu tip bir opsiyonu vadeden önce kullanmak mümkün değildir (Aydın vd., 2007: 537).

**Şekil 2.1:** Avrupa Tipi Opsiyon

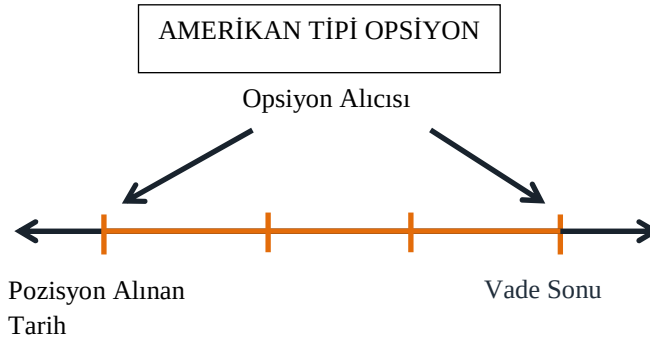


**Kaynak:** VOB, 2012

#### 2.4.4.3.2. Amerikan Tipi Opsiyonlar

Opsiyon alıcısının, sözleşmeye konu mal veya kıymeti alma/satma hakkını opsiyonun yazım tarihi ile vade tarihi arasındaki istediği bir tarihte kullanmasına izin veren sözleşmelerdir. Alıcısına sağladığı esneklik nedeniyle yatırımcılar tarafından daha çok tercih edilen Amerikan tipi opsiyonlar borsalarda işlem gören opsiyonların büyük bir kısmını oluşturmaktadır (Aydın vd., 2007: 537).

**Şekil 2.2:** Amerikan Tipi Opsiyon



**Kaynak:** VOB, 2012

#### 2.4.4.4. Kârlılık Açısından Opsiyonlar

##### 2.4.4.4.1. Kârda Opsiyonlar

Alım opsiyonu için kullanım fiyatının spot piyasa fiyatından düşük, satım opsiyonu için ise kullanım fiyatının spot piyasa fiyatından yüksek olması durumudur. Böylelikle opsiyon sahibi alım/satım hakkını kullanarak kâr elde edebilir. Bu durumda opsiyon sözleşmesi alıcısı tarafından uygulamaya konulur ve satıcının yükümlülüğünü yerine getirmesi gerekir (Yalama ve Coşkun, 2013: 69).

##### 2.4.4.4.2. Başabaş Opsiyonlar

Alım/satım opsiyonunun kullanım fiyatı ile spot piyasa fiyatının birbirine eşit olduğu durumdur. Bu durumda opsiyon sahibinin alım/satım hakkını kullanması kazanç açısından herhangi bir fark yaratmaz. Opsiyonun kârda ya da başabaş olması durumu tamamen uygulanabilirliği ile ilişkilendirilmiştir. Aslında ödenen primden dolayı başabaş opsiyonlar bir opsiyon alıcısı açısından net kâra bakıldığında zararı ifade etmektedir. Kârda bir opsiyonda ise kullanım fiyatının spot fiyata olan avantajı, ödenen opsiyon primini karşılayamaması durumunda zarar anlamına gelecektir (Yalama ve Coşkun, 2013: 69).

#### 2.4.4.4.3. Zararda Opsiyonlar

Alım opsiyonu için kullanım fiyatının spot piyasa fiyatından yüksek, satım opsiyonu için ise kullanım fiyatının spot piyasa fiyatından düşük olması durumudur. Bu durumda spot piyasada oluşan fiyat, kullanım fiyatından daha avantajlıdır. Opsiyon alıcısı hakkını kullanmak istemeyeceğinden herhangi bir işlem yapılmaz, yani opsiyon uygulanmaz. Opsiyon satıcısı peşin olarak teslim aldığı prim kadar kâr elde eder (Yalama ve Coşkun, 2013: 69).

**Tablo 2.3:** Opsiyon Karlılığının Piyasa Fiyatı ve Kullanım Fiyatı İlişkisi

|                              | Alım Opsiyonu | Satım Opsiyonu |
|------------------------------|---------------|----------------|
| Spot Fiyat > Kullanım Fiyatı | Karda         | Zararda        |
| Spot Fiyat = Kullanım Fiyatı | Başabaş       | Başabaş        |
| Spot Fiyat < Kullanım Fiyatı | Zararda       | Karda          |

**Kaynak:** Tekbacak, 2010: 11

#### 2.4.5. Swap Sözleşmeleri

İngilizce kökenli bir sözcük olan swap trampa, değiş tokuş, takas, değiştirme anlamına gelmektedir. Zengin bir kelime anlamına sahip olan swap, fiyatlarda oluşan dalgalanmaların oluşturduğu riskleri azaltmak amacıyla geliştirilen finansal bir araçtır. Swap sözleşmeleri; “kuruluşların farklı piyasalar arasında arbitraj yapmalarına olanak sağlayan, iki ya da daha çok tarafın farklı piyasalarda farklı kredi değerliliğine sahip olmaları nedeniyle piyasalardaki rekabetçi üstünlüklerin tarafların her birinin yararlarına olacak şekilde kullanılması amacıyla önceden belirlenen ödeme planlarının karşılıklı değiştirildiği” (Özalp, 2003: 37) özel bir anlaşmadır.

“Swap ilk kez 1923 yılında Avusturya Merkez Bankası tarafından spot pazarda İngiliz Sterlini karşısında ulusal paranın satılıp vadeli olarak geri satın alınması ile denenmiştir. Başlangıçta Merkez Bankaları arasındaki swap işlemleri daha sonraları bankaların çok uluslu şirketlerin ve resmi kuruluşların giderek daha fazla ilgi duydukları bir finans tekniği haline gelmiştir.” (Yalama ve Coşkun, 2013: 107). Swap piyasasında son yıllarda büyüme, uluslararası mali piyasaların gelişmesinde büyük etki yaratmıştır.



Swap piyasasının gelişiminde swapın bir para piyasası aracı olmaktan çıkarak bir kredi piyasası aracı haline gelmeye başlaması önemli bir etkidir (Nurcan, 2005: 24).

Farklı kuruluşlar, farklı mali piyasalarda farklı kredi koşulları ile karşı karşıya kalmaktadır. Kuruluşların birbirlerine karşı sağladıkları göreceli üstünlüğün değiştirilmesi swap işleminin özünü oluşturmaktadır. Swap işlemlerinde taraflar, önceden belirlenen bir sistem içerisinde ekonomik ve mali nedenlere bağlı olarak faiz oranı ve döviz kuru riskini azaltmak amacıyla içinde bulundukları finansal koşulları kendi yararlarına değiştirmek için swap işlemlerine taraf olurken aracılar ise kazanç elde etmek veya komisyon almak için swap işlemlerine taraf olurlar. Taraflar arasında bağlantının sağlanması için önemli rol üstlenirler (Chambers, 1998: 124; Selvi, 2000: 23).

Swap işlemine giren tarafların swap işlemine girme nedenleri; (Önce, 1995: 24; Aydın vd., 2007: 536);

- Belirli döviz fonlarına erişebilme yeteneği ve daha uygun kurdan fon sağlayabilme olanağı,
- Sabit faizli veya değişken faizli fon sağlamada karşılaşılan güçlüklerin varlığı,
- Belirli bir döviz üzerinden elde edilebilecek ihracat ve diğer kredilerin varlığı ve diğer bir döviz cinsinden fon edinme zorunluluğu,
- Belirli bir piyasada birincil borçlanma için gerekli likiditenin bulunamaması,
- Döviz kuru veya faiz oranlarının gelecekteki değişimleri üzerinden spekülasyon yapma isteği,
- Bazı piyasalarda ulaşılabilen vadenin kısıllığı,
- Kambiyo kontrolleriyle ilgili problemlerden kaçınma isteği,
- Tarafların farklı finans piyasalarında kurumsal ve yapısal farklılıkların bulunması,
- Tarafların farklı finans piyasalarında farklı kredi değerliliklerine sahip olmaları şeklinde sıralanabilir.

### 2.4.5.1. Swap Türleri

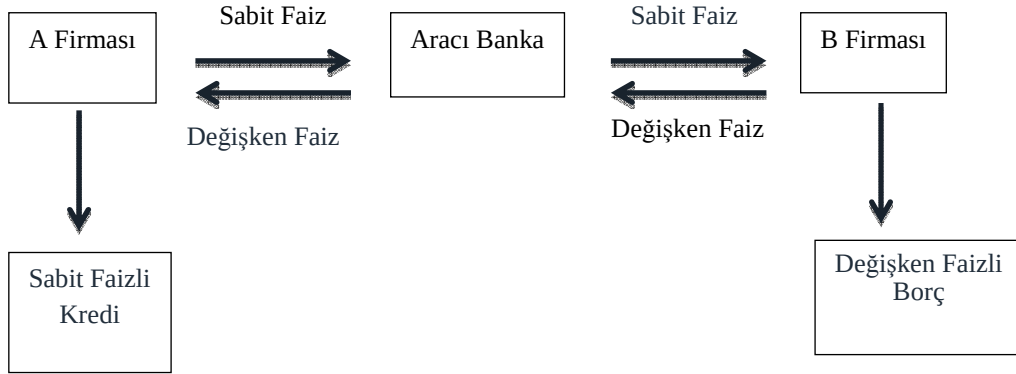
Yatırımcıların diğer mali araçlarla karşılanamayan isteklerinin swap piyasadan kolaylıkla karşılanabilir olması bu piyasayı daha özellikli hale getirmektedir. Swap piyasası şirketlerin, bankaların hatta devletlerin veya portföy yöneticilerinin son derece çeşitlilik arz eden isteklerini dinamik olarak karşılama imkanına sahiptir. Bu nedenle de yeni swap çeşitleri ortaya çıkmıştır. Swapların uluslararası piyasada çok değişik türleri vardır. Bunlar yapısal özellikleri bakımından faiz swapları ve para swapları şeklinde gruplanabilir. Diğer swap türleri de bu iki ana grup swapın değişik varyasyonlarından ya da bileşimlerinden oluşmaktadır (Başçı, 2003: 25).

#### 2.4.5.1.1. Faiz Swapı (Interest Rate Swap)

“Faiz oranı swapı, kredi değerliliği farklı iki firma arasındaki aynı ya da eş tutarda, fakat faiz koşulları değişik olan borçlarının gerektirdiği faiz ödemelerini belli süre değiştirmeleri şeklinde yapılmaktadır. Diğer bir ifadeyle de sabit faizi değişkene, değişken faizi sabite; Libor’u Prime Rate’e veya Prime Rate’i Libor’a çevirmek şeklinde, faiz ödemelerinin niteliğini değiştirerek borç ödemelerinin yapısının değiştirilmesi işlemidir.” (Başçı, 2003: 24).

Faiz swapları, farklı fon piyasalarından elde edilen benzer vadeli, aynı tutarlı ve aynı para birimli ancak değişik faiz oranlarına sahip kredilerin faizlerinin değiştirilmesidir. Faiz swapı taraflar arasında faiz ödemeleri serisinden oluşan bir swap işlemidir. Her ödeme sabit oran ya da değişken orana dayalı olabilir. Faiz swapında anapara sadece faiz tutarının hesaplanmasında kullanılan ve ne başlangıçta ne de vade sonunda taraflar arasında el değiştirmeyen bir unsurdur. Sadece faizler karşılıklı olarak değiştirilmekte ve böylece risk de sadece faiz ödemeleri ile sınırlandırılabilir (Nurcan, 2005: 26). Faiz oranı swapının temel işleyişi şekil 2.3’te gösterildiği gibidir.

**Şekil 2.3:** Faiz Oranı Swapının Genel İşleyişi



**Kaynak:** Başçı, 2003: 26

Şekil 2.3'te faiz oranı swapının genel işleyiş şeması verilmiştir. A ve B firmaları piyasadan aldıkları farklı faiz oranlarını karşılıklı değiştirerek sabit borçlanan değişken borca ve değişken borçlanan da sabit borca sahip olabilmektedir. Faiz swaplarından genelde bir aracı banka tarafının bulunmadığı durumlar da olmaktadır. Bu durumda şekildeki aracı kurum devreden çıkmaktadır (Başçı, 2003: 26).

#### 2.4.5.1.2. Döviz Swapı (Currency Swap)

Diğer bir swap türü olan döviz swapı, bir para birimindeki anapara ve faiz ödemelerinin başka bir para birimindeki anapara ve faiz ödemeleri ile değiştirilmesidir. Döviz swapında anapara miktarı her iki para birimi için de belirlenmelidir. Bu swapla bir borç, varlık veya gelecekteki bir gelire ait nakit akımları bir paradan bir başka paraya çevrilir. Döviz swapında amaç, ulaşılmak istenen bir para cinsine ulaşmak ve maliyet avantajı elde etmektir. Anapara swap işleminin başındaki döviz kuru üzerinden eşit olarak belirlenir. Swap işleminin sonunda değiştirildiklerinde anaparanın değerleri oldukça farklı olabilir (Yalama ve Coşkun, 2013: 115).

“Uluslararası finasta kullanılan bu yöntem, temelde Amerikan şirketleri ile İngiltere’deki şube kuruluşlar arasındaki fon transferinden kaynaklanmıştır. İlk defa Banker Trust Co. tarafından 1981 Temmuz’unda düzenlenen karşılıklı paralarda sabit faizden değişken faize borç kaydınırlırken anaparalar da değiştirilerek uygulanmıştır.”

(Başçı, 2003: 26). Bazı kurum ve kuruluşlar borç ve alacaklarından dolayı yabancı para akışı sorunuyla karşı karşıya kalabilmektedir. Bir para biriminin uzun dönemli riskini minimum kılabilme için de döviz swapları kullanılmaktadır. Döviz swapı işleminin üç aşaması vardır: Bunlar; farklı para birimlerindeki anaparaların değiş-tokuş edilmesi, tarafların kullandıkları anaparalara ilişkin faizlerin değiş-tokuş edilmesi ve tarafların anaparalarını vade sonunda birbirlerine iade etmesidir. Döviz swapı; sabit faizden sabit faize, sabit faizden değişken faize veya değişken faizden değişken faize şeklinde yapılabilmektedir (Nurcan, 2005: 26).

Döviz swapı herhangi bir para biriminden sağlanan fonun istenilen para birimine dönüştürülmesini sağlayarak fon maliyetlerinin düşürülmesini sağlar. Uluslararası şubelere sahip firmalar şubelerdeki atıl fonları kullanmak amacıyla döviz swapları kullanabilmektedir.

#### **2.4.5.2. Swap’ ın Diğer Türev Araçlardan Farklılıkları**

Başçı (2003: 20), swap işlemini diğer türev araçlardan ayıran temel özellikleri aşağıdaki gibi sıralamıştır:

- Futures ve forward işlemler riske karşı korunmanın yanında, spekülasyon amaçlı ön plana çıkarken, swaplarda daha az kullanılan bir yöntem olmaktadır,
- Swap işlemleri genellikle orta vadeli iken, futures ve forward işlemlerde vadeler genelde kısadır,
- Swap işlemlerinde taraflardan her biri, aynı oranda olmasa bile, fayda sağlayabilmektedir. Ancak futures ve forward işlemlerde taraflardan birisi fayda sağlarken diğeri zarara uğrayabilmektedir,
- Futures ve forward işlemler çoğunlukla kontratlar halinde düzenlenmektedir. Hatta futures işlemleri için özel borsalara ihtiyaç duyulmaktadır. Swap işlemlerinde ise çoğunlukla bir banka aracılık ederek tüm işlemleri yürütmektedir,
- Özellikle faiz swaplarında sonsuz sayıda swap işlem yapma imkanı vardır. Bu da swapın, diğer türev araçlara göre daha esnek bir yapıda olduğunu gösterir,

- Futures ve forward işlemler bir alıcı ve bir satıcı arasında yapılabilir. Swap işlemleri ise, çoğunlukla bir banka aracılığıyla üçüncü bir tarafla yapılmaktadır.

#### 2.4.5.3. Swap İşlemlerin Avantajları ve Dezavantajları

Swap sözleşmelerinin belirli bir standardının, organize bir piyasanın bulunmaması ve kredi, faiz, kur riskinin tamamen ortadan kalkmaması gibi dezavantajları vardır. Swap işlemlerin sağladığı avantajları ise şu şekilde sıralanabilir (Yalama ve Coşkun, 2013: 120):

- Kredi arbitrajı sayesinde işletmeler fonlama maliyetlerini azaltabilir.
- İşletmelerde etkin aktif ve pasif yönetimi sağlar.
- Farklı piyasalara erişim imkânı sağlar.
- Yeni kredi kullanma maliyetinin altında bir maliyetle yeni kaynaklara ulaşım imkânı sağlar.
- Farklı vadelerle sözleşme imkânı sağlar.
- Ticari sırları korumaya imkân verir.
- Üstlenilmiş olan riskleri azaltıcı veya ortadan kaldırıcı etkisi vardır.

#### 2.4.6. Türev Araçların Birbirlerinden Farklılıkları

Finansal türev araçlarla yapılan işlemlerin birbirlerinden ayrılan yönleri de vardır. Bu farklılıklar aşağıdaki gibi sınıflandırılarak açıklanmıştır (Parlakkaya, 2005: 157):

##### ❖ Sözleşmenin Özelliği

*Forward ve futures;* Sözleşmeyi hem alan hem de satan taraf belirlenen vade sonunda ilgili işlemi gerçekleştirmeyi taahhüt eder.

**Opsiyon;** Anlaşmayı satın alan taraf hiçbir taahhüt altına girmeksizin sadece alım veya satım hakkını elde eder. Anlaşmayı satan taraf ise vazgeçilmez yükümlülüğe sahiptir.

**Swap;** Swap anlaşmalarında her iki taraf da söz konusu nakit akışını gerçekleştirmek için taahhüt altına girer.

#### ❖ Sözleşme Miktarı

**Forward ve swap;** Taraflar arasında karşılıklı olarak belirlenir.

**Futures;** Standart miktarlara uyulmak zorunluluğu vardır.

**Opsiyon;** Taraflar arasında karşılıklı olarak belirlenebileceği gibi standart miktarlarda da olabilmektedir.

#### ❖ İşlemin Gerçekleştirildiği Piyasa

**Forward ve swap;** OTC piyasalar

**Futures;** Organize borsalar

**Opsiyon;** OTC piyasalar ve organize borsalar

#### ❖ Anapara

**Forward, futures ve opsiyon;** Döviz ayaklı işlemlerde gerçek nitelikte olup vade sonunda el değiştirir. Diğer işlemler fiktif özellik taşımakta, faiz oranı ve hisse senedi endeksindeki değişimlerin parasal değere çevrilmesinde baz teşkil eder.

**Swap;** Anaparanın el değiştirip değiştirmeyeceği taraflar arasındaki anlaşmaya bağlıdır.

#### ❖ Üstlenilen Risk

**Forward ve futures;** Anlaşma fiyatının piyasa fiyatının üzerine çıkması veya altında kalması durumunda taraflar zarar edebilmektedir.

**Opsiyon;** Opsiyonu satın alan taraf piyasa fiyatı lehine değiştiği takdirde opsiyon hakkını kullanmamakta, dolayısıyla zararı anlaşmanın başında ödediği primle sınırlı kalmaktadır. Opsiyonu satan taraf ise vazgeçilmez yükümlülük altına girdiğinden sonsuz riskle karşı karşıya kalabilmektedir.

**Swap;** Taraflar kendileri için en avantajlı olan nakit akımını sağlayacak şartlarla swap anlaşmasına girdiklerinden bu açıdan riskleri oldukça az olmakta, sadece aracı görevini üstlenen kuruma komisyon ödemektedirler.

### **ÜÇÜNCÜ BÖLÜM**

#### **EKONOMİK GELİŞMELER VE TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜ**



### 3.1. ULUSLARARASI GELİŞMELER

ABD’de 2007 yılı Ağustos ayında emlak piyasasındaki “sub-prime mortgage” kredilerinin geri dönüşlerindeki aksamalar nedeniyle düşen konut fiyatları ve bunun sonucunda mortgage yükümlülüklerinin artmasıyla başlayan kriz tüm dünya ekonomisini büyük ölçüde etkilemiştir. 2008 yılının Eylül ayında da ABD’deki bazı banka ve sigorta şirketlerinin batması ve mali sıkıntıya girmesiyle daha da derinleşmiş ve yaygınlaşmıştır. 2008 yılının son çeyreğinde kendisini küresel çapta hissettiren, 2009 yılının ilk çeyreğinde en üst seviyeye ulaşan küresel ekonomik kriz, tüm ülkeler için önemli ölçüde üretim ve refah kayıplarına yol açmıştır. ABD ekonomisi Aralık 2007 – Haziran 2009 arasında büyük bir işsizlik artışı ve durgunluk (resesyon) sorunu ile karşılaşmıştır. Yunanistan, İrlanda, İspanya ve Portekiz gibi bazı AB ülkelerindeki ekonomik sarsıntılarla boyutları daha da büyüyen küresel ekonomik kriz gerek gelişmiş, gerekse ekonomileri gelişmiş ülkelere bağlı olan Çin, Rusya ve Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelere de aşırı riskli varlık ticareti kanalı, kredi kanalı ve ticaret kanalı ile yayılmıştır. Krizin yayılması, küresel düzeyde beklentilerin, kredi mekanizmalarının ve talebin bozulmasına bağlı olarak, iflaslar, üretim ve istihdamda bozulmalar olarak kendisini göstermiştir (TOBB, 2009; Kaderli ve Küçükkaya, 2012: 86) Gelişmiş ülkeler krizin etkilerini hafifletmek amacıyla bir dizi kurtarma ve teşvik paketleri açıklamışlardır. Ülkeler finansal önlem paketleri yanında vergi indirimleri ve kamu harcamalarını artırıcı önlemlerin yer aldığı mali paketler devreye sokmuşlardır. Merkez Bankaları birbirleriyle eşgüdümlü olarak faizleri düşürmüşler ve likidite artırıcı önlemler almışlar ancak bütün bu önlemler gelişmiş ve gelişmekte olan birçok ülkenin durgunluğa girmesini engelleyememiştir (TOBB, 2009).

2010 yılı ile birlikte geçmiş yıllara kıyasla toparlanma belirtileri gösteren ve yılın ilk çeyreğinde %5,8 oranında büyüme kaydeden dünya ekonomisi ikinci, üçüncü ve dördüncü çeyrek dönemlerde büyüme hızlarında azalma yaşamakla birlikte sırasıyla %5,5, %3,7 ve %4,7 oranlarında pozitif oranda büyümesini devam ettirmiştir. Yıllık olarak da %5,1 oranında büyüyerek yılı kapatmıştır. 2011 yılında Yunanistan’da yaşanan krizin olumsuz etkileri, kısa zamanda tüm Euro Bölgesi’ne yansımış ve çoğunlukla gelişmiş ülke ekonomilerinden oluşan bölgeyi etkilemiş, küresel olarak da ekonominin gelişimini yavaşlatmıştır. Bölge genelinde finansal yapının bozulması ile bankacılık kesiminde yaşanan sıkıntılar, şirketlerin üretim yapmalarını olumsuz yönde

etkilemiştir. Üretim yapılamaması nedeni ile birçok firma işçi çıkarmaya başlamıştır. Bu da işsizlik oranlarında yükselişe neden olmuştur. Bu olumsuzluklar ile birlikte 2011 yılında küresel büyüme oranı, 2010 yılına kıyasla daha düşük seviyede gerçekleşmiştir. Yıllık %3,9 seviyesine gerileyen büyüme oranı, 2011 yılının çeyrek dönemleri bazında da sırasıyla birinci çeyrek dönemde %3,6, ikinci çeyrek dönemde %3,5, üçüncü çeyrek dönemde %4,1 ve son çeyrek dönemde de %2,4 olmuştur (TOBB, 2012).

Kriz sonrasında büyüme oranlarında 2010 yılı ile başlayan yükseliş ivmesi, 2011 yılı ve ardından 2012 yılında korunamamıştır. 2012 yılında küresel ekonomi, yeni sorunlar ve belirsiz durumlar nedeniyle durgun bir görüntü çizmiştir. Euro Bölgesi kaynaklı sıkıntıların diğer dünya ülkelerine sıçraması, bu durgunluğun en önemli kaynağı olmuştur (TOBB, 2012). 2012 yılı, Euro Bölgesinde durgunluk, mali sürdürülebilirlik, sorunlu ülkelerin parasal birlikten ayrılacağına yönelik tartışmalar ile ABD'deki mali uçurum ve borç tavanı tartışmaları gibi gelişmiş ülkeler kaynaklı aşağı yönlü risklerin baskın olduğu bir yıl olmuştur. 2012 yılında gelişmekte olan çok sayıda ülkede ve özellikle Avrupa Birliği'nde (AB) finansal sektördeki kırılganlıklar ve kamu borçlanmasının yüksek düzeyi uluslararası ekonomik faaliyet için ciddi riskler ve belirsizlik yaratmıştır (TBB, 2013). Euro Bölgesi ile birlikte ABD ekonomisinde bankacılık sisteminde kriz etkilerinin fonksiyonel anlamda çözümlenememesi, bütçe açıklarının ciddi boyutlarda artması, borcun finanse edilememesi gibi sorunlar yaşanmıştır (TOBB, 2012). Öte yandan, gelişmekte olan ülkelerin birçoğunun maruz kaldıkları yüksek sermaye girişlerinin oluşturduğu; enflasyon, reel kur değerlenmesi, hızlı kredi artışı risklerini azaltmak ve finansal güveni tesis etmek amacıyla uyguladıkları makro ihtiyati tedbirler ve azalan ihracat gelirleri, gelişmekte olan ülkelerin ekonomilerinin yavaşlamasına neden olmuştur. Bu gelişmeler sonucu, Uluslararası Para Fonu (IMF) verilerine göre 2011 yılında %3,9 olan dünya büyümesi 2012 yılında %3,2'ye gerilemiştir. Gelişmiş ekonomilerde 2011 yılında %1,7 olarak gerçekleşen büyüme hızı, 2012 yılında %1,5'e düşmüştür. Aynı dönemde yükselen piyasalar ve gelişmekte olan ekonomilerin büyüme hızı ise %6,2'den %4,9'a inmiştir. 2012 yılında dünya ticaret hacminde azalma eğilimi devam etmiş, 2011 yılında %6,1 oranında gerçekleşen dünya ticaret hacmi artış hızı, küresel ekonomik faaliyetlerdeki yavaşlamaya bağlı olarak 2012 yılında yüzde 2,7'ye gerilemiştir (TBB, 2013).

Gelişmiş ekonomilerde büyümenin istenilen seviyelerde gerçekleşmemesi nedeniyle yeterli istihdam yaratılamaması, yüksek oranlı genç işsizliği ve yetenek kaybı birçok ülkeyi olumsuz etkilemiştir. 2012 yılında işsizlik oranı Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) genelinde %8, ABD’de %8,1 ve Euro Bölgesinde %11,4 olarak gerçekleşmiştir. Gelişmiş ülkelerdeki kamu borçları, alınan mali önlemlere rağmen, halen yüksek seviyelerdedir. Kasım 2013 itibariyle ABD ekonomisinde toparlanma eğilimi ve Euro Bölgesi ekonomilerinde bazı olumlu sinyaller gözlenmesine rağmen, küresel kriz sonrasında büyümenin itici gücü olan gelişmekte olan ülkelerin büyüme hızlarındaki yavaşlama küresel iktisadi faaliyeti olumsuz etkilemiştir (TCMB, 2013). Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, (2013)’te, gelişmekte olan ekonomilerden Hindistan, Brezilya ve Güney Afrika’daki ivme kayıplarını, kriz sırasında uygulamaya konulan canlandırma paketlerinin etkisini kaybetmesi ve düzenleme altyapılarındaki aksaklıklar gibi geçici nedenlere bağlarken, Çin ve Rusya’daki yavaşlamaların büyüme modellerindeki yapısal sorunlar sebebiyle kalıcı olduğunu öngörmüştür.

Kasım 2013 itibariyle küresel iktisadi faaliyet, ABD ve Japonya gibi gelişmiş ekonomilerde ılımlı iyileşmeye rağmen zayıf seyretmiştir. ABD’de gevşek para politikasının sürdürülmesi ve finansal koşullardaki iyileşme, gayrimenkul piyasasındaki olumlu seyir ve tüketim talebindeki canlılık büyümeyi desteklemiştir. Gelişmiş ülkelerde iktisadi faaliyet yeterli ivmeyi kazanamadığından işsizlik oranları da yüksek seviyelerdedir. ABD ekonomisi 2013 yılı üçüncü çeyreğinde %3,6 oranında büyüme kaydetmiştir. Bu gelişmede, ikinci çeyrekte %9,7 oranında artan yatırımların üçüncü çeyrekte %16,7 oranında artmasının olumlu yönde etkisi olmuştur. Cari açık Eylül ayında yaşanan ciddi artışın ardından Ekim ayında azalmıştır. Eylül ayında 43 milyar dolar olan dış ticaret açığı, ekim ayında 40,6 milyar dolara gerilemiştir. Ekim ayında ihracat 192,7 milyar dolara, ithalat ise 233,3 milyar dolara yükselmiştir. Ülkelere olan ihracat miktarları değerlendirildiğinde, küresel talepteki iyileşmeye bağlı olarak ihracat artmıştır. Çin, Kanada ve Meksika’ya olan ihracat yükselmiştir (Kalkınma Bakanlığı, 2013; TCMB, 2013).

2013 yılı Aralık ayında ekonomik toparlanma hızı ülkelere göre değişkenlik göstermekle birlikte küresel düzeyde toparlanma süreci devam etmiştir. İktisadi faaliyet gelişmiş ülkelerde ivme kazanmaya başlamış, ancak gelişmekte olan ülkelere azalan yurtiçi talep ile birlikte ivme kaybı yaşanmıştır. Gelişmekte olan ülkelerdeki kapasite

kısıtı ve altyapı sorunları gibi yapısal faktörler büyümeyi sınırlandırmaktadır. Küresel düzeyde enflasyon oranları, enerji ve petrol fiyatlarındaki düşüş ile birlikte gerilemiştir. Pek çok gelişmiş ülkenin büyüme hızı üçüncü çeyrekte artmıştır. Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYİH) yılın üçüncü çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre OECD genelinde %0,5 oranında, G-20 toplamında %0,9 oranında artmıştır. ABD, Kanada ve İngiltere’de sırasıyla %0,9, %0,8 ve %0,7 oranlarında büyüme kaydedilmiştir. Almanya ve Japonya’da büyüme ivme kaybetmekle birlikte her iki ülke GSYİH’si %0,3 oranında artmıştır. Gelişmiş ülkelerden yalnızca Fransa’da GSYİH bir önceki çeyreğe göre %0,1 oranında daralmıştır (Kalkınma Bakanlığı, 2013). 2013 yılı genelinde zayıflayan küresel konjonktürün ve yapısal sorunların etkisiyle gelişmekte olan ülkelerde, düşük fiyatlar nedeniyle emtia ihraç eden ülkeler ve finansal dalgalanma sürecinde sermaye çıkışı yaşanan ülkelerde ekonomik aktivite olumsuz etkilenmiştir. G-20 ülkeleri arasında en yüksek GSYİH artış oranı %2,2 ile Çin’de kaydedilmiştir. Yılın ikinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre %1,8 oranında büyüyen Brezilya, yılın üçüncü çeyreğinde %0,5 oranında daralmıştır (Kalkınma Bakanlığı, 2013). Çin’de büyüme ve iyileşme yılın üçüncü çeyreğinde %7,8 olarak gerçekleşmiştir. Çin’de Kasım ayında ihracatın beklentilerin üzerinde gerçekleşmesiyle dış ticaret fazlası 33,8 milyar dolar ile son beş yılın en yüksek seviyesine yükselmiştir. Kasım ayında ihracat yıllık bazda %12,7 artarak 202,2 milyar dolar, ithalat ise %5,3 artarak 168,4 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmiştir (Kalkınma Bakanlığı, 2013).

Euro Bölgesi, 2013 yılının ikinci çeyreğinde %0,3 oranında büyümüş, yılın üçüncü çeyreğinde ise pozitif büyüme devam etmiş fakat beklentilerin altında %0,1 oranında gerçekleşmiştir. 2013 yılının üçüncü çeyreğinde büyümenin beklentilerin altında gerçekleşmesinin önemli bir nedeni ihracat performansındaki zayıflıktır. 2013 yılının üçüncü çeyreğinde ihracat %0,2 oranında, ithalat ise %1 oranında artmıştır. Bölgede 2012 yılından bu yana alınan önlemler sayesinde sağlanan finansal piyasalardaki iyileşmelerle birlikte piyasalardaki kırılganlıklar azalmış, tüketici ve yatırımcı güveni artmış fakat reel ekonomideki canlılık istenilen seviyeye ulaşamamıştır. Para ve kredi piyasalarındaki zayıf görünüm devam etmektedir. Avrupa’nın merkez ekonomilerinden Almanya ve İngiltere üçüncü çeyrekte bir önceki çeyreğe göre sırasıyla %0,3 ve %0,8 oranında büyümüş, Litvanya, Slovakya ve Portekiz üçüncü çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %0,2 oranında büyürken, Romanya %1,6

oranında büyümüştür. Aynı dönemde Fransa ve borç krizi sorunu giderek derinleşen, yedi çeyrektir resesyondan çıkamayan İtalya ekonomisi 2013 yılının üçüncü çeyreğinde %0,1 oranında daralmış, İspanya ise resesyondan çıkarak %0,1 oranında büyümüştür (Kalkınma Bakanlığı, 2013).

Euro Bölgesi'nde kamu maliyesindeki sorunlar, zayıf bankacılık sistemi önemli risk unsurları olmaya devam etmektedir. Bölgede risk profilleri bakımından birbirinden farklı ülkeler ve finansal sistemlerin bulunması, tasarrufların daha güvenli algılanan bölgelere kaymasına yol açarak kredi faiz oranlarında ülkeler arasında büyük farklılıklar oluşturmaktadır. Bu da arz ve talep yönlü sorunlar nedeniyle kredilerde düşüşe sebep olmaktadır. “Arz yönlü sorunların başında, bankaların mali bünyelerine duyulan güvensizlik nedeniyle yüksek fonlama maliyetlerine maruz kalmaları gelmektedir. Bu durum zayıf iktisadi faaliyet ile birlikte kârlılığı olumsuz etkileyerek sermayelerin güçlenmesini engellemekte ve kredi kullandırma kapasitelerini sınırlamaktadır. Talep yönlü sorunların temelinde ise yüksek kredi maliyetleri nedeniyle borç çevirme imkanları azalan hane halkı ve firmaların borçluluk oranlarını azaltmaya dönük çabalar yer almaktadır.” (TCMB, 2013).

2013 yılının Eylül ayında %12,2 oranında gerçekleşen Euro Bölgesi işsizlik oranı Ekim ayında da %12,1 seviyesinde gerçekleşmiştir. 2012 yılının Ekim ayı ile kıyaslandığında işsizlik oranı 0,4 puan artmıştır. İşsizlik oranlarının en yüksek gerçekleştiği ülkeler %27,3 ile Yunanistan ve %26,7 ile İspanya olmuştur. Avusturya ve Almanya'da sırasıyla %4,8 ve %5,2'lik işsizlik oranları ise Euro Bölgesinin en düşük işsizlik oranlarıdır (Kalkınma Bakanlığı, 2013).

### 3.2. ULUSAL EKONOMİK GÖRÜNÜM

Ekonomik büyüme için tasarruf eksikliği duyan ve sürekli cari işlemler açığı veren ülkeler sermaye ihtiyaçlarını dış kaynaklardan karşıma yoluna giderler. Bu bağlamda Türkiye özellikle gelişmiş ülkelere finansman sağlayan ve üretim imkânlarını arttırmakta bu finansmandan yararlanan ülkeler sınıfındadır.

2008 yılında krizin ilk dönemlerinde ABD finans sisteminin aktörleri, taşıdığı mortgage kredisi tabanlı menkul kıymetlerin değerlerinin düşmesi buna karşılık yükümlülüklerinin değişmemesi sonucunda likidite sorunları ve iflas riski ile karşı

karşıya kalmıştır. Bu durum küresel finans sisteminin en önemli aktörlerinin uluslararası piyasalara sunduğu fonlama imkânlarının daralmasına neden olmuş, ülkemizin ihtiyaç duyduğu fon girişinin yavaşlamasına, faiz oranlarının ve kredi imkânlarının duraklamasına yol açmıştır. Özellikle 2008 yılının son çeyreğinden başlayarak 2010 yılının başına kadarki dönemde bunun ülkemiz ekonomisine yansımaları belirsizlik ve risk faktörlerinin çoğalması, finansman maliyetlerinin artması şeklinde olmuştur. Fon girişinde yaşanan sorunlar ekonomik küçülme ve istihdam oranlarında azalma şeklinde ortaya çıkmıştır.

Türkiye ekonomisinde 2001 yılında gerçekleşen ekonomik kriz sonrası alınan tedbirler ve başlatılan uygulamalar 2002 yılından itibaren aralıksız sürdürülmüştür. Ekonomik büyüme, 2002 – 2007 yılları arasında küresel ekonomik krize kadar yaklaşık %7 oranında gerçekleşmiştir. Türkiye 2008 ve 2009 yıllarında küresel ekonomik kriz kaynaklı bir daralma yaşamış, 2009 yılının son çeyreğinden itibaren pozitif yönlü büyümesine başlamış, 2013 yılı üçüncü çeyreğine kadar büyümesini sürdürmüştür. Türkiye ekonomisi, krizde en hızlı daralan ekonomilerden biri olmasına karşın, kriz sonrası dönemde de en hızlı toparlanan ülkelerdendir (TOBB, 2012).

**Grafik 3.1: 2005-2012 Dönemi Büyüme Oranları**



Küresel finansal krizin Türkiye ekonomisine diğer bir etkisi ihracattır. Ülkemizin en önemli ihracat pazarlarını Avrupa Birliği üyesi gelişmiş ülkeler

oluşturmaktaydı. Euro Bölgesi'ne yapılan ihracat 2008 yılı itibariyle toplam ihracatımızın yüzde 60'ı civarındaydı. Finansal kriz nedeniyle genelde gelişmiş ülkeler, özelde ise Avrupa piyasasının duraklaması ve daralması ülkemizdeki dış piyasaya yönelik yapılan üretimin olumsuz etkilenmesine ve GSYİH'nin küçülmesine yol açmıştır.

“2012 yılında Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYİH) dolar cinsinden %1,6'lık artışla 786 milyar ABD doları seviyesine ulaşmıştır. IMF tahminlerine göre 2011 yılında dünyanın 17. büyük ekonomisi olan Türkiye ekonomisi, GSYH'de görülen artış ile 2012 yılında dünyanın en büyük 16. ekonomisi haline gelmiştir. GSYH'nin %17,4'ü imalat sanayi, %15,7'si ulaştırma, depolama ve haberleşme, %13,7'si ise ticaret hizmetleri sektörü tarafından sağlanmıştır. 2012'de kişi başına GSYH ise %0,4'lük artışla 10.504 ABD dolarına çıkmıştır. 2012 yılında tarımsal ürünler dışındaki emtia fiyatlarının ılımlı seyri, döviz kurlarının istikrarlı seyri ve ekonomideki yavaşlama enflasyonu olumlu etkilerken, enerji fiyatlarına yönelik kamu ayarlamaları ise enflasyonu olumsuz etkilemiş, enflasyon son 44 yılın en düşük seviyesi olan %6,16'ya inmiştir” (TOBB, 2012).

**Tablo 3.1:** Çeyrek Dönemler İtibariyle GSYİH (2012-2013)

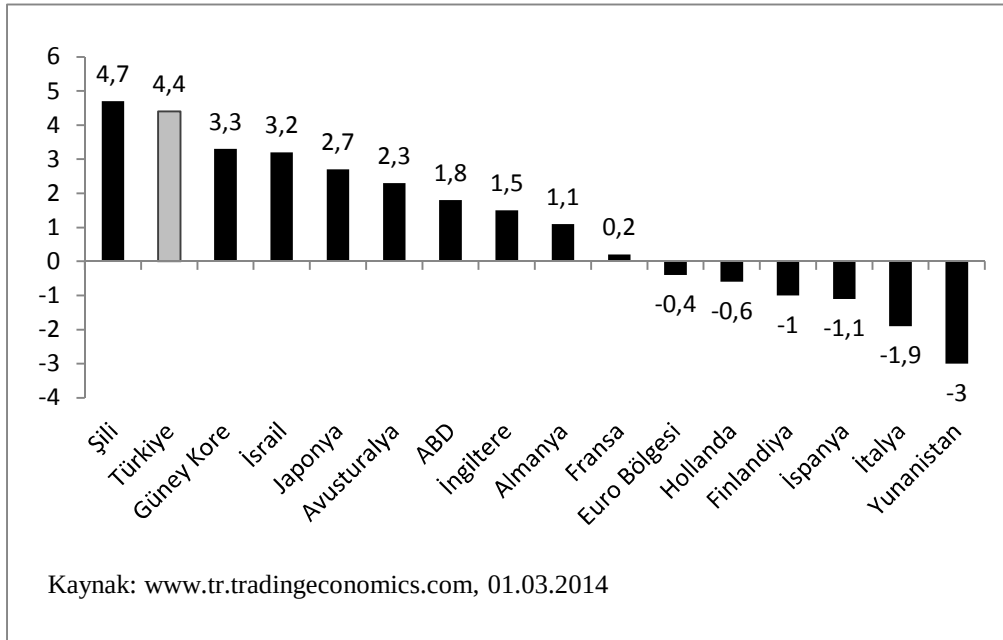
| Yıl-Dönem   | Cari Fiyatlarla GSYH (Milyon TL) | Gelişme Hızı (%) | Cari Fiyatlarla (Milyon Dolar) | Gelişme Hızı (%) | Sabit Fiyatlarla GSYH (Milyon TL) | Gelişme Hızı (%) |
|-------------|----------------------------------|------------------|--------------------------------|------------------|-----------------------------------|------------------|
| 2012-I      | 325164                           | 12,2             | 181543                         | -1,2             | 27208                             | 3,1              |
| 2012-II     | 349600                           | 10,1             | 193526                         | -4,5             | 28864                             | 2,8              |
| 2012-III    | 376901                           | 7,3              | 208644                         | 2,8              | 31655                             | 1,5              |
| 2012-IV     | 364120                           | 7,3              | 202580                         | 9,6              | 29946                             | 1,4              |
| 2012 Yıllık | 1415786                          | 9,1              | 786293                         | 1,6              | 117674                            | 2,2              |
| 2013-I      | 354895                           | 9,1              | 198662                         | 10               | 28016                             | 3                |
| 2013-II     | 384539                           | 10               | 209388                         | 8,1              | 30171                             | 4,5              |
| 2013-III    | 414459                           | 10               | 211252                         | 1,1              | 33033                             | 4,4              |

**Kaynak:** TÜİK, 2014

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) verilerine göre, GSYH’de, 2013 yılı ilk çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %3; ikinci çeyrekte %4,5 ve üçüncü çeyrekte %4,4 büyüyerek dokuz aylık dönemde yüzde 4’lük bir ekonomik büyüme gerçekleşmiştir (Tablo 3.1). 2013 yılı ilk ve ikinci çeyrekte kamu yatırımlarındaki ve iç talepteki artışın katkısıyla büyüyen Türkiye ekonomisi, üçüncü çeyrekte kamu yatırımları ve iç talepteki artışın yanı sıra özel sektörün harcamalarının artışı da ekonomik büyümeye katkı yapmıştır (TÜİK, 2014).

2013 yılında ekonomik büyümede ihracatın katkısı önceki yıla görece düşük kalmıştır. Bunun en önemli nedeni hem Avrupa ülkelerindeki ekonomik durgunluğun, hem de Avrupa’ya alternatif olarak görülen Ortadoğu ve Kuzey Afrika ülkelerinin içinde bulunduğu siyasi belirsizliklerin sebep olduğu dış talep azalışıdır. Ancak, tüketici kredilerindeki güçlü seyir ekonomideki toparlanmayı olumlu yönde etkilemiştir.

**Grafik 3.2:** 2013 Yılı III. Çeyrek Büyüme Oranları: Seçilmiş OECD Ülkeleri ve Euro Bölgesi (%)



Türkiye ekonomisinin ekonomik büyümedeki bu performansının arkasında bankaların güçlü sermaye yapısı ve kamu maliyesi göstergelerinin olumlu seyri



bulunmaktadır. Bu göstergeler sayesinde reel sektör üretime devam etmiş ve ekonomik büyüme sürdürülebilir bir cari açık düzeyiyle pozitif bir seyrinde devam etmiştir.

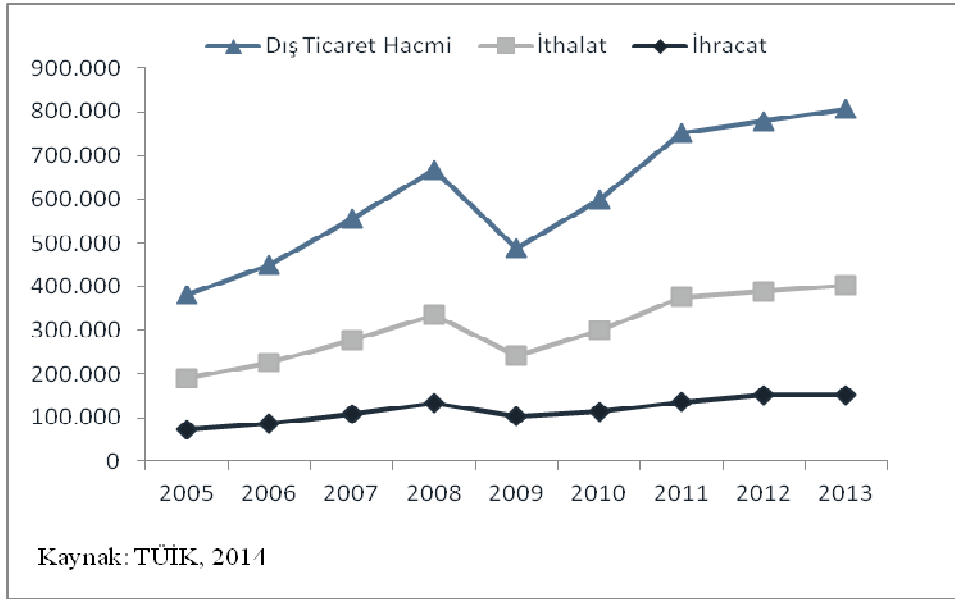
2008 yılı küresel ekonomik krizi ABD’de başlamış ve devamında Avrupa Birliği ülkelerinde borçluluk krizi olarak ortaya çıkmıştır. Bu krizlerde FED para basma ve tahvil alımı şeklindeki genişletici para politikalarıyla ekonomik krizin etkilerini azaltma yoluna gitmiştir. Bu durum sonucu küresel ekonomide ortaya çıkan likidite bolluğu, faiz oranları gelişmiş ülkelere oranla daha yüksek olan gelişmekte olan ülkelere aktarılmıştır. 2012 yılının ilk yarısını da kapsayan dönemde Euro Bölgesi’nde krizden çıkmak için alınan istikrar önlemleri, küresel risk iştahını artırırken, Haziran ayından itibaren küresel sermayenin gelişmekte olan ülkelere akışını hızlandırmıştır. Krizden bugüne uygulanan mali ve parasal politikalar, uzun vadeli kaynakların sermaye akımları içerisindeki payını artırmış ve ekonomi nispeten soğutulmuştur. 5 Kasım 2012 tarihinde Türkiye’nin kredi notu, 1994 yılından beri ilk kez yatırım yapılabilir seviyeye çıkartılmıştır (TOBB, 2012). Fakat 2013 yılı Mayıs ayında FED’in likiditeyi azaltacağı yönündeki açıklamaları ve bu doğrultuda oluşan beklenti, sermayenin Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelere çıkışına; sermaye çıkışı da tasarruf oranları düşük olan Türkiye’nin dış finansman bağımlılığı nedeniyle Türk Lirası’ndaki değer kaybına neden olmuştur.

Ekonomik büyümenin arttığı dönemlerde artan cari açık Türkiye ekonomisi için önemli bir yapısal sorun haline gelmiş, bu sorun yüksek ekonomik büyüme rakamlarından vazgeçilmesine neden olmuştur. 2013 yılında ekonomik büyümedeki yükselişle beraber cari açığa da artış meydana gelmiştir. Türkiye ekonomisinde cari açığın yapısal bir sorun olarak kalmasının nedeni yurtiçi tasarrufların istenilen düzeyde olmamasıdır. Yurtiçi tasarrufların GSYİH içindeki payının düşük olması, cari açığın finansmanında dış finansmana olan bağımlılığın artmasına, yatırımların büyük bir kısmının dış tasarruflar ile finanse edilmesine neden olmaktadır (TÜİK, 2014).

Kriz sonrası dönemde, üretim hızla artarken, ihracatta aynı artış oranı yakalanamamıştır. Türkiye ekonomisinin küresel ekonomik krizden hızlı çıkışında ihracat pazarlarında yaptığı genişleme etkili olmuştur. 2012 yılında Türkiye’nin toplam ihracatı bir önceki yıla göre %13,1’lik artışla 152,6 milyar ABD dolarına çıkarken, ithalat ise %1,8’lik düşüş ile 236,5 milyar ABD doları seviyesine gerilemiştir. 2010

yılında Türkiye'nin en önemli ticaret ortağı olan Avrupa ülkelerinin halen toparlanamamış olması, 2011 yılına gelindiğinde mali bir kriz içine girmeleri nedeniyle bölgeye yapılan dış ticaret azalmıştır. 2012 yılında dünya ekonomisinde görülen yavaşlama, Türkiye'nin en önemli pazarı konumundaki Avrupa Birliği'ni de etkilemiş ve bu pazarda yaşanan daralma Türk ihracatçıları için önemli bir sorun teşkil etmiştir. 2011 yılında AB üyesi 27 ülkeye yapılan toplam ihracat 62,3 milyar ABD doları iken, 2012 yılında bu tutar %5 oranında bir azalmayla 59,2 milyar ABD doları seviyesine inmiştir. AB ülkelerinin Türkiye'nin ihracatındaki payı ise 2011'deki %46,2 seviyesinden, 2012'de %39,3 seviyesine inmiştir. Türkiye ekonomisi bu süreçte başta Ortadoğu ve Kuzey Afrika ülkeleri olmak üzere küresel ekonomideki yeni pazarlardan pay alarak ihracat oranını artırmaya devam etmiş, AB'nin azalan payı Kuzey Afrika ve Ortadoğu pazarlarının artan payı ile kısmen telafi edilmiştir. 2011 yılında Kuzey Afrika ülkelerine 6,7 milyar ABD doları tutarında ihracat gerçekleştiren Türk ihracatçıları, 2012 yılında bu pazara yaptıkları ihracatı 9,4 milyar ABD doları seviyesine çıkartmışlardır. Aynı dönemde Yakın ve Orta Doğu'ya yapılan ihracat ise %52,1'lik bir artışla 27,9 milyar ABD doları seviyesinden 42,5 milyar ABD doları seviyesine çıkmıştır. 2012 sonu itibarıyla kriz öncesine göre toplam ihracat %15,5 oranında artırmıştır (TOBB, 2012).

Türkiye ekonomisi, kriz sonrası dönemde gerçekleşen doğrudan yabancı yatırım girişlerinde de kriz öncesi dönemdeki performansına ulaşamamıştır. Doğrudan yabancı yatırım girişleri, ekonomide canlanmayı ve olası nitelik artışını etkilemesinin yanında, cari açığın finansmanında uzun vadeli kaynakların oranını artırması açısından da ekonomi için önem arz etmektedir. Kriz sonrası dönemde cari açığın finansmanında uzun vadeli kaynakların payının azalması ve Türkiye'den sermaye çıkışı olması Türkiye'de cari açığın finansmanı ile ilgili ortaya çıkan endişelerin temelini oluşturmaktadır. 2012 yılında gelişmiş ülkelerde yaşanan mali sıkıntıların da etkisiyle doğrudan yabancı sermaye akımında %22,8 oranında bir azalma olmuştur (TOBB, 2012).

**Grafik 3.3: Dış Ticaret Hacmi (Milyon Dolar)**

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) ile Gümrük ve Ticaret Bakanlığı tarafından oluşturulan Aralık 2013 dönemi dış ticaret verilerine göre; ihracat 2013 yılı Aralık ayında, 2012 yılının aynı ayına göre %4,9 artarak 13.220 milyon dolar, ithalat %16,7 artarak 23.137 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. Aralık ayında dış ticaret açığı %37,3 artarak 7.222 milyon dolardan 9.917 milyona çıkmış, ihracatın ithalatı karşılama oranı 2012 Aralık ayında %63,6 iken, 2013 Aralık ayında %57,1'e düşmüştür. AB'nin ihracattaki payı 2012 Aralık ayında %39,3 iken, 2013 Aralık ayında %39,9'a yükselmiştir. AB'ye yapılan ihracat, 2012 yılının aynı ayına göre %6,6 artarak 5.279 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. En fazla ihracat yapılan ülke Irak olmuştur. Irak'a yapılan ihracat 2012 yılı Aralık ayına göre %19,4 artarak 1.224 milyon dolar olurken; bu ülkeyi sırasıyla Almanya (1.161 milyon dolar), İngiltere (719 milyon dolar) ve İtalya (571 milyon dolar) takip etmiştir. İthalatta ilk sırayı Almanya almıştır. Almanya'dan yapılan ithalat, geçen yılın aynı ayına göre %17,6 artarak 2.477 milyon dolar olarak gerçekleşmiş, bu ülkeyi sırasıyla Rusya Federasyonu (2.434 milyon dolar), Çin (2.145 milyon dolar) ve İtalya (1.126 milyon dolar) izlemiştir.

TCMB'nin döviz kuru ve faize yönelik attığı adımlar ekonomik büyüme başta olmak üzere birçok makroekonomik göstergede belirleyici olmuştur. 2013 yılında faizde yapılan değişiklikler ve kuru dengelemek için yapılan döviz satım ihaleleri ile

TL'nin değeri korunmaya çalışılmış ve sermaye çıkışları önlenmeye çalışılmıştır. Bu doğrultuda Türkiye'nin bir avantajı da kredi notunda gerçekleşen iyileşmelerdir. Ayrıca bankaların güçlü sermaye yapısı ve kamu maliyesi göstergeleri 2009 yılı son çeyreğinden itibaren devam eden ekonomik büyüme sürecinin devamına önemli katkılar sağlamıştır.

### 3.3. TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜ

Gelişmekte olan ülke konumunda bulunan Türkiye'de gelişmiş ülkelerdeki gibi banka dışı mali araçların gelişmiş olmaması ve sermaye piyasasının henüz gelişme aşamasında olması nedeniyle, bankalar; mali sistemin temelini oluşturmakta, ekonominin işleyişi, halkın tasarruflarının toplanması ve kullanım alanlarına dağıtılması açısından önemli rol oynamaktadırlar. 1980'li yıllardan sonra küreselleşme olgusu ve teknolojik ilerleme dünya genelinde ve Türkiye'de bankacılık sistemine istikrar, sağlamlık, risk ve hız anlamında yeni boyutlar kazandırmıştır. Bugünkü çağdaş banka, işlemlerin çok çeşitli ve karmaşık olması, araçlarının genel ekonomideki etkinliği ve yönetimindeki özellik ve güçlük nedeniyle klasik çağların bankalarından çok değişik ve seçkin bir kurum niteliği kazanmış durumdadır (Eyüpgiller, 2000: 5). Bu bölümde Türk bankacılık sektörü çeşitli göstergelerle incelenmiştir.

#### 3.3.1. Faaliyetteki Bankalar, Şube Sayısı ve İstihdam

“Mali sistem içerisinde önemli bir yeri olan bankacılık sektörünün sorunsuz bir şekilde işlemesi, güçlü bir ekonomik yapının en önemli unsurlarından biridir. Türk bankacılık sektörünün genel özelliklerine bakıldığında ilk dikkati çeken, sektörün eksik rekabet piyasalarından oligopol yapısına uygun bir görünüm arz etmesidir. Türk bankacılık sektöründe kamu, özel ve yabancı sermayeli bankalar birlikte faaliyet göstermektedirler.” (Saldanlı, 2013: 40-41). 2001 yılında yaşanan krizin ardından bankacılık sektörünün toparlanması 2003 yılına kadar sürmüştür. Bankacılık sektöründe, kriz sonrasında Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu (TMSF)'na devredilen bankalara ek olarak birleşmeler de gerçekleşmiş, 2000 yılında 79 olan banka sayısı 2003 yılında 55, 2005 yılında 51'e düşmüştür.

Tablo 3.2’de 2005-2013 dönemi itibariyle sektörde faaliyet gösteren banka sayıları verilmiştir. Bankacılık sektörünün yeniden yapılandırılmasının ardından özellikle 2002 yılından sonra banka birleşmeleri nedeniyle banka sayısında azalmalar yaşanmakla birlikte 2005-2013 döneminde fazla bir değişiklik olmamıştır. 31.12.2013 tarihi itibari ile Türkiye’de katılım bankaları dahil sektörde 49 adet banka etkinlik göstermektedir. Sektörde mevduat bankaları sayısı 32, kalkınma ve yatırım bankaları sayısı 13 ve katılım bankaları sayısı 4’tür. Mevduat bankalarından 3 tanesi kamu sermayeli, 11 tanesi özel sermayeli ve 17 tanesi yabancı sermayeli bankadır. 2005 yılından sonra yabancı sermayeli bankaların sektöre girişi artmıştır. 2005’de 13 olan yabancı banka sayısı 2006 yılında 15’e yükselmiş, sektöre yabancı bankaların ilgisi 2007 yılında da devam etmiş ve sayıları 18’e yükselmiştir. 2013 yılında ise sektörde 17 adet yabancı sermayeli banka faaliyet göstermektedir. Türk bankacılık sektörüne giriş yapan yabancı sermayeli bankalar Almanya, Hollanda, Fransa ve İtalya gibi gelişmiş Avrupa ülkeleri kökenlidir. Sektöre yabancı banka girişleri genellikle sektörde bulunan bir bankanın satın alınması ya da yerli sermayeli bir bankanın yabancıya dönüştürülmesi şeklinde olmuştur (Çelik ve Kaplan, 2010: 10).

**Tablo 3.2:** Türk Bankacılık Sektöründe Banka Sayısı (2005-2013)

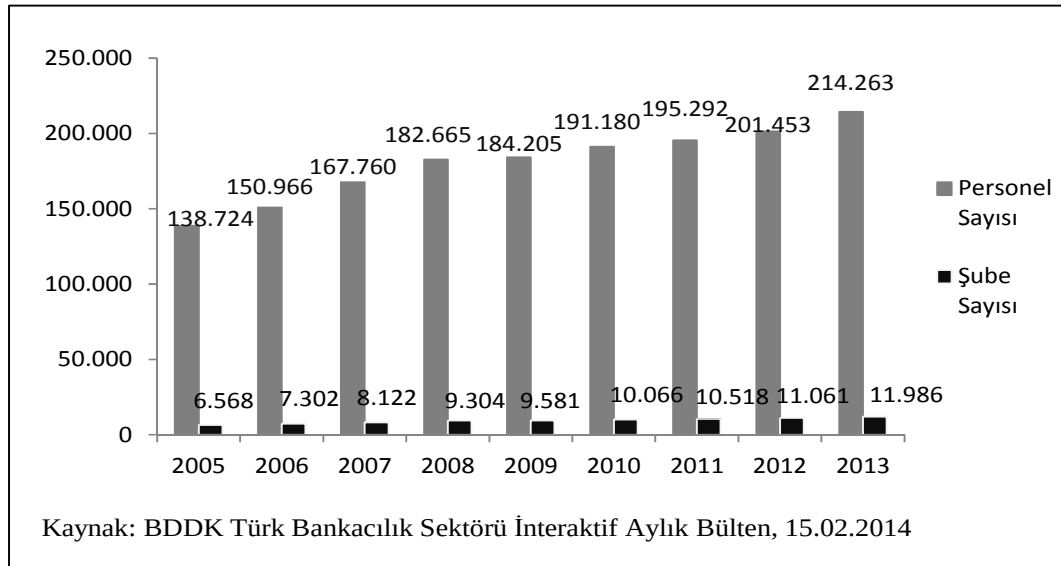
| Banka Grupları        | 2005      | 2006      | 2007      | 2008      | 2009      | 2010      | 2011      | 2012      | 2013      |
|-----------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Kamu Mevd. Bank.      | 3         | 3         | 3         | 3         | 3         | 3         | 3         | 3         | 3         |
| Özel Mevd. Bank.      | 17        | 14        | 11        | 11        | 11        | 11        | 11        | 12        | 11        |
| Yab. Mevd. Bank.      | 13        | 15        | 18        | 17        | 17        | 17        | 16        | 16        | 17        |
| TMSF bün. Bank.       | 1         | 1         | 1         | 1         | 1         | 1         | 1         | 1         | 1         |
| Kalkın. ve Yat. Bank. | 13        | 13        | 13        | 13        | 13        | 13        | 13        | 13        | 13        |
| Katılım Bank.         | 4         | 4         | 4         | 4         | 4         | 4         | 4         | 4         | 4         |
| <b>Toplam</b>         | <b>51</b> | <b>50</b> | <b>50</b> | <b>49</b> | <b>49</b> | <b>49</b> | <b>48</b> | <b>49</b> | <b>49</b> |

**Kaynak:** BDDK Türk Bankacılık Sektörü İnteraktif Aylık Bülten, 15.02.2014

Ekonomide büyümeye bağlı olarak bankalar da şube faaliyet ağlarını genişletmeye ve istihdam yaratmaya devam etmektedir (TBB, 2013). 2002 yılında bankalar yaklaşık 6.000 şube ile faaliyet gösterirken, 2011 yılı sonunda bankaların şube sayısı 10.000’i aşmıştır. Bu artışın yaşanmasında ekonomide yeniden başlayan büyüme

süreci ve bankalar arasındaki artan rekabet etkili olmuştur. Mevduat bankaları içinde kamu bankalarının şube sayısındaki artış dikkat çekicidir. Aynı dönemde katılım bankalarının şube sayısındaki artış ise sektör ortalamasının oldukça üzerinde olmuştur. Grafik 3.4'te 2005-2013 dönemi Türk bankacılık sektöründe faaliyet gösteren şube ve personel sayısı gelişimi verilmiştir. Şube sayısındaki artışa paralel olarak bankalarda çalışan sayısında da artış yaşanmaktadır. 2005 yılında bankacılık sektöründe 138.724 kişi çalışırken, bu sayı 2011 sonunda 195.292'e ulaşmıştır. Bu dönemde personelini en fazla artıran bankalar katılım bankaları olmuştur.

**Grafik 3.4:** Personel ve Şube Sayısının Gelişimi



2012 yılı itibariyle sektörde istihdam edilen kişi sayısı toplam 201.453' tür. 51.587 kişisi kamu sermayeli bankalarda, 89.968 kişisi özel sermayeli bankalarda 39.384 kişisi yabancı sermayeli bankalarda çalışmaktadır. 2012 yılında 2011 yılına göre TMSF bankaları hariç tüm banka gruplarında istihdam artışı olmuştur. En fazla istihdam artışı gözlenen bankalar yabancı bankalar (2.336 kişi), katılım bankaları (1.505 kişi) ve kamu bankaları (1.320 kişi) olarak sıralanmaktadır (BDDK, 2012).

Türk bankacılık sektörü, uluslararası ölçekte henüz yeterli büyüklük rakamlarına ulaşmış değildir. Avrupa Birliği ile karşılaştırıldığında Türk bankacılık

sisteminin gelişim düzeyi henüz yeterli seviyede değildir. 2008 yılında Avrupa Birliği'nde bankacılık sektörünün toplam aktif büyüklüğü milli gelirin yaklaşık 3,4 katı iken, Türkiye'de bu katsayı sadece 0,77 düzeyindedir. Avrupa Birliği'nde toplam kredi hacminin milli gelire oranı %154 iken Türkiye'de bu oran %39'dur. Banka çalışanı başına düşen nüfus Avrupa Birliği'nde 149 kişi iken Türkiye'de bu sayının 389 kişi olması ve şube başına nüfus Avrupa Birliği'nde 2.092 kişi iken Türkiye'de bu rakamın 7.386 kişi olması, sektörün büyüme ve istihdam potansiyeli konusundaki önemli göstergelerdir. 2008 yılında Avrupa Birliği'nde işgücü içindeki her 1.000 kişiden 6,7'si bankacılık sektöründe çalışırken Türkiye'de bu sayı sadece 1,7'dir. 2012 yılı itibariyle ise Avrupa merkez bankası verilerine göre aktif tutarı Avrupa Birliği ortalaması için 86.341 Euro olurken Türkiye'de bu tutar 5.308 Euro olarak gerçekleşmiştir. Personel başına düşen nüfus Avrupa Birliği'nde 170 kişi Türkiye'de ise 403 kişidir. Şube başına düşen nüfus içinde Avrupa Birliği'nde 2087 kişiye bir şube düşerken Türkiye'de 7.712 kişiye bir şube düşmektedir. Banka sayısı açısından bakıldığında da Avrupa Birliği'nde 59.860 kişiye bir banka düşerken Türkiye'de bu rakam 1.597.778 kişi olmuştur (Saldanlı, 2013: 42).

Aralık 2013 itibarıyla Türk bankacılık sektörü 49 banka 11.986 adet şube ve 214.263 personel ile faaliyet göstermektedir. Ekim-Aralık 2013 dönemi sonu itibariyle mevduat bankalarında banka başına ortalama şube sayısı 343 olmuştur. Bu rakam kamu sermayeli mevduat bankalarında 1.132, özel sermayeli mevduat bankalarında 486, yabancı sermayeli bankalarda ise 132'dir. Sektörün 2013 yılındaki şubeleşme ve istihdam artış hızı, 2009 yılından bu yana yıllık bazda gözlenen en yüksek artış oranına ulaşmıştır. 2012 yılında şubeleşme hızı % 5,2 ve istihdam artışı % 3,2 iken 2013 yılında şubeleşme hızı % 8,4, istihdam artış hızı ise % 6,4 olarak gerçekleşmiştir. Sektörde yurtiçi şubeleşme yaygın olup, yurtdışı şubelerin toplam şubeler içerisindeki payı %0,07 (83 adet şube), yurtdışında istihdam edilen personelin toplam personel içerisindeki payı ise %0,4 (797 kişi) olmuştur. Aralık 2013 döneminde, en fazla şube ile faaliyet gösteren bankalar, %45,1 pay ile özel bankalar (5.411 adet), %28,3 pay ile kamu bankaları (3.397 adet) ve %18,1 pay ile yabancı bankalardır (2.171 adet). Bir yıllık dönemde şube sayısı 925 adet artarken en fazla şube artışı özel bankalar (340 adet) ve kamu bankaları (318 adet) grubunda gerçekleşmiştir (BDDK, 2014).

**Tablo 3.3:** Bankacılık Sektörün Personel Sayısının Gruplar Bazında Dağılımı

| Banka Grupları       | 2005    | 2006    | 2007    | 2008    | 2009    | 2010    | 2011    | 2012    | 2013    |
|----------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Kamu Mevd. Bank.     | 127.851 | 138.599 | 153.568 | 43.333  | 44.856  | 47.235  | 50.239  | 51.587  | 54.466  |
| Özel Mevd. Bank.     |         |         |         | 82.158  | 82.222  | 83.587  | 89.006  | 89.968  | 94.747  |
| Yab. Mevd. Bank.     |         |         |         | 40.568  | 39.676  | 42.013  | 37.048  | 39.384  | 42.746  |
| TMSF bün. Bank.      |         |         |         | 267     | 309     | 298     | 286     | 258     | 260     |
| Kalkın. ve Yat. Bank | 5.126   | 5.255   | 5.361   | 5.307   | 5.340   | 5.370   | 4.841   | 4.900   | 5.244   |
| Katılım Bank.        | 5.747   | 7.112   | 9.187   | 11.032  | 11.802  | 12.677  | 13.851  | 15.356  | 16.800  |
| Toplam               | 138.724 | 150.966 | 167.760 | 182.665 | 184.205 | 191.180 | 195.271 | 201.453 | 214.263 |

**Kaynak:** BDDK Türk Bankacılık Sektörü İnteraktif Aylık Bülten, 15.02.2014

2013 yılsonu itibarıyla sektörde çalışan personelin %44,2'si (94.747 kişi) özel bankalarda, %25,4'ü (54.466 kişi) kamu bankalarında ve %20'si (42.746 kişi) yabancı bankalarda istihdam edilmektedir. Bir yıllık dönemde personel sayısı 12.810 kişi artarken, bu artışa yılın son çeyreğindeki 1.709 kişilik ilave istihdam etkisi sınırlı olmuştur. Yıllık bazda en fazla personel artışı 4.779 kişi ile özel bankalar ve 3.362 kişi ile yabancı bankalar grubunda gerçekleşmiştir. Oransal olarak bakıldığında, bu dönemde katılım bankalarında %9,4, yabancı bankalarda %8,5, kalkınma ve yatırım bankalarında %7 oranında personel artışı olmuştur. Yılın son çeyreğindeki personel artışında ise kamu bankaları grubundaki 820 kişilik artış belirleyicidir. Sektörde çalışanların %77,4'ü yüksek öğrenim ve lisans, %6,2'si ise lisans üstü eğitim almıştır.

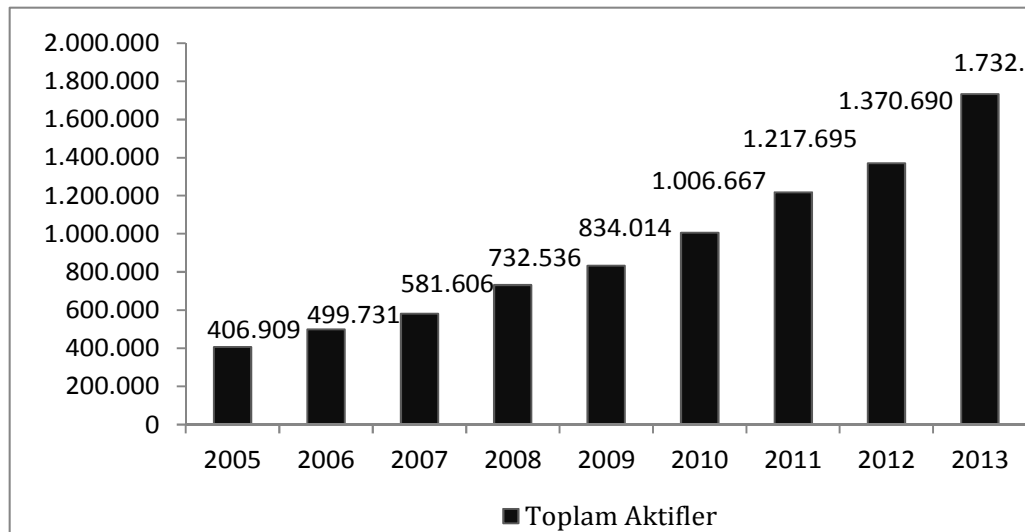
### 3.3.2. Aktif/Pasif Gelişimi

2001 yılı sonrasında yapılan temel reformlar ile bankacılık sisteminin kapsamlı bir şekilde profesyonelleştirilmesi ve güçlü bankacılık denetleme fonksiyonunun devam ettirilmesi sonucunda, Türkiye bankacılık sektörü iyi sermaye düzeyini ve karlılığını korumaktadır. Bununla birlikte, banka dışı finansal kuruluşların sayısı ve çeşitliliği nispeten yüksek düzeyde olmasına rağmen, bankacılık sektörünün yüksek olan piyasa payı daha da artmıştır. Bankacılık sistemindeki büyümenin başlıca nedenleri, hızlı



ekonomik büyüme ve piyasa beklentilerinin olumlu yönde sürmesi, uluslararası piyasadan borçlanma imkânlarının devam etmesi, öz kaynakların güçlendirilmesi ve rekabetin güçlenmesidir (BDDK, 2013). Grafik 3.5'te Türk Bankacılık sektörünün toplam aktiflerinin gelişimi verilmiştir. Bankacılık sektörünün aktif toplamı 2012 yılında %12,6 artarak 1.371 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. TP cinsinden varlıklar %12,5, YP varlıklar USD bazında %19,7 büyümüştür (BDDK, 2013). Türk lirasının 2012 yılında %6 değer kazanmasının da etkisiyle toplam aktifler dolar bazında %19,7 oranında artmıştır. Katılım bankaları da dahil toplam aktiflerin 1.371 milyar TL olan (771 milyar dolar) değerinin GSYİH'ye oranı %97 düzeyindedir. Toplam aktiflerde büyüme mevduat bankaları grubunda %11, kamu sermayeli bankalarda %10, özel sermayeli bankalarda %12 ve yabancı sermayeli bankalarda ise %13 düzeyinde gerçekleşmiştir. Kalkınma ve yatırım bankalarının bilançolarındaki artış hızı ise %26 olmuştur (TBB, 2012). Bankacılık sektöründe 2012 yılında gözlemlenen hızlı büyüme eğilimi 2013 yılı ilk yarısında da devam etmiştir. Türk finans kesiminin ana katılımcısı olan bankacılık sektörünün aktif toplamı Aralık 2013'te ise 1.732 milyar TL'ye yükselmiştir. TP varlıklar %19,6, YP varlıklar USD bazında %18,5 büyümüştür (TBB, 2013; BDDK, 2014).

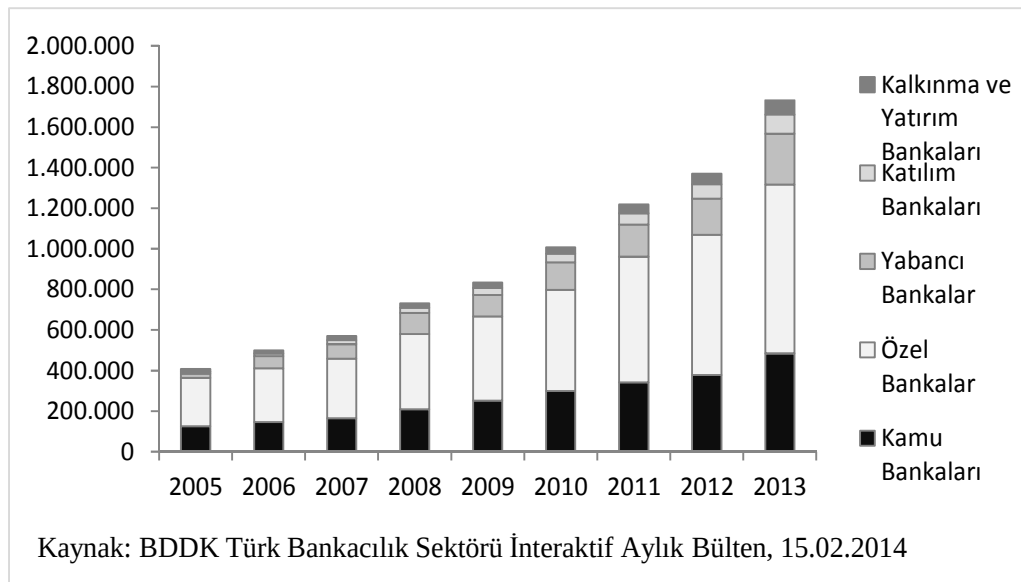
**Grafik 3.5:** Toplam Aktiflerin Gelişimi (Milyon TL)



Kaynak: BDDK Türk Bankacılık Sektörü İnteraktif Aylık Bülten, 15.02.2014

Gelişmekte olan benzer ülkelere kıyasla, bankacılık sektörü aktiflerinin GSYİH'ye oranı 2009 yılından bu yana Brezilya'dan sonra en çok Türkiye'de artış göstermiştir. Aynı dönemde Türkiye, bankacılık aktiflerini en çok artıran ülke olarak gelişmekte olan ülkeler içerisinde yer almaktadır. Türk bankacılık sektörünün büyüme performansı 2013 yılında da devam etmiştir (TCMB, 2013). Sektördeki bu büyüme olumlu bir gelişme olarak değerlendirilse bile henüz istenilen düzeylerin oldukça altındadır. Birçok gelişmiş ülkeye bakıldığında bankacılık sektörünün toplam büyüklüğünün ülke ekonomilerinin 10-15 katı kadar gerçekleştiği görülmektedir. Örneğin İsviçre de faaliyet gösteren UBS İsviçre ekonomisinin %380 kadar bir aktif büyüklüğüne sahiptir. Diğer bir İsviçre bankası Credit Suisse, ülke ekonomisinin %218'i kadar büyük iken, Belçika'da Dexia %180, dünyanın en büyük ekonomilerinden Fransa'da BNP Paribas %101'lik bir orana sahip bulunmaktadır. Bu açıdan Türk bankacılık sektörünün henüz doygunluk noktasına ulaşmamış ancak gelişme potansiyeline sahip olduğu söylenebilir (Saydanlı, 2013: 45).

**Grafik 3.6:** Banka Grupları Bazında Toplam Aktiflerin Gelişimi (Milyon TL)



2013 yılında katılım bankaları, yabancı bankalar ve kamu bankaları grupları sektör ortalamasının üzerinde bir büyüme gerçekleştirmiştir. Yabancı bankalar grubundaki büyümede Ekim 2012'de sektöre katılan bir banka etkili olurken kamu bankalarındaki büyümede yılın son çeyreği belirleyici olmuştur (BDDK, 2014).

Bankaların aktif değerleri; likit aktifler, menkul kıymetler, krediler ve diğer aktiflerden oluşmaktadır. Bankalar 2004 yılından itibaren menkul değer yatırımlarını azaltmaya başlamış, aracılık fonksiyonunun gereği olan kredi kullanımına yönelmişlerdir. Kredilerin aktif içindeki payı 2008 yılında %50'yi aşan bir düzeye çıkmıştır. Küresel krizin etkisiyle 2009 yılında gerileme yaşanmış olmakla birlikte kredi kullanım faaliyetinin büyüklüğü Eylül 2011'de %55'e yaklaşan düzeylere ulaşmıştır. Kredi kullanımındaki artışa paralel olarak bilanço büyüklüğünün GSYİH'ye oranı da artmıştır. 2009 yılından bu yana kredi ağırlıklı büyüyen bankacılık sektöründe kredilerin aktifler içindeki payı 2013 yılı Eylül ayı itibariyle %60'a ulaşmıştır. Söz konusu dönemde bankalar menkul kıymetlerinin önemli bir kısmını krediler ile ikame etmiştir. Brezilya, Hindistan, Endonezya, Kolombiya, Japonya gibi seçilmiş gelişmekte olan ülkeler içinde Türkiye 2009 yılından bu yana Kredi/GSYİH oranı en çok artan ülke konumundadır (TCMB, 2013).

**Tablo 3.4:** Bilanço Büyüklüğü GSYİH Karşılaştırması

|                                    | 2005  | 2006  | 2007  | 2008  | 2009  | 2010  | 2011  | 2012  | 2013   |
|------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
| <b>Toplam Aktifler (Milyar TL)</b> | 407   | 500   | 582   | 733   | 834   | 1.007 | 1.218 | 1.371 | 1.732  |
| <b>Aktifler/GSYİH (*)</b>          | %62,7 | %65,9 | %69,0 | %77,1 | %87,6 | %91,6 | %93,8 | %96,8 | %114,1 |

(\*) 2013'te 3. çeyrek 2013 GSYİH tutarları kullanılmıştır.

**Kaynak:** www.tbb.org.tr, 03.02.2014; TBB Bankalarımız 2012.

Bankaların mali piyasalardaki hakim durumlarının yanısıra, varlıklarının GSYİH'ye oranında da sürekli artış yaşanmıştır. Tablo 3.4'ten görüleceği gibi bankaların aktif faaliyetlerinin bütününe gösteren bilançolarının büyüklüğünün Gayrisafi Yurtiçi Hasıla (GSYİH)'ya oranı 2005 yılından itibaren her yıl artan bir seyir izlemiştir. Bankaların aktif büyüklüğü, 2013 yılında da GSYİH'yi aşan bir büyüklüğe ulaşmıştır.

Tablo 3.5'te Türkiye'de, 2005-Eylül 2013 dönemi faaliyette bulunan banka gruplarının sektör içerisindeki paylarına ilişkin sayısal değerler verilmiştir. Tablo

incelendiğinde, mevduat bankalarının sektörde en yüksek paya sahip olduğu görülecektir. 2005-2012 döneminde mevduat bankalarının aktiflerinin, sektörün toplam aktifleri içerisindeki payları %96'dır. Söz konusu dönemde, kamu sermayeli mevduat bankalarının payında küçük bir düşüş yaşanırken, bu dönemde gerçekleşen satın alımlar sonucunda yabancı mevduat bankalarının payında önemli bir artış yaşanmıştır. 31.12.2012 itibari ile aktif toplamın % 96'sı mevduat bankaları %4'ü ise Kalkınma ve Yatırım bankalarından oluşmaktadır. Mevduat bankaları içerisinde kamu sermayeli bankalar toplam aktifin % 29'unu, özel sermayeli bankalar % 53'ünü, yabancı sermayeli bankalar % 13'ünü oluşturmaktadır. Eylül 2013 döneminde yabancı sermayeli bankaların toplam aktifler ve krediler içinde payları 1 puan artarken özel sermayeli bankaların toplam krediler içindeki payı azalmıştır.

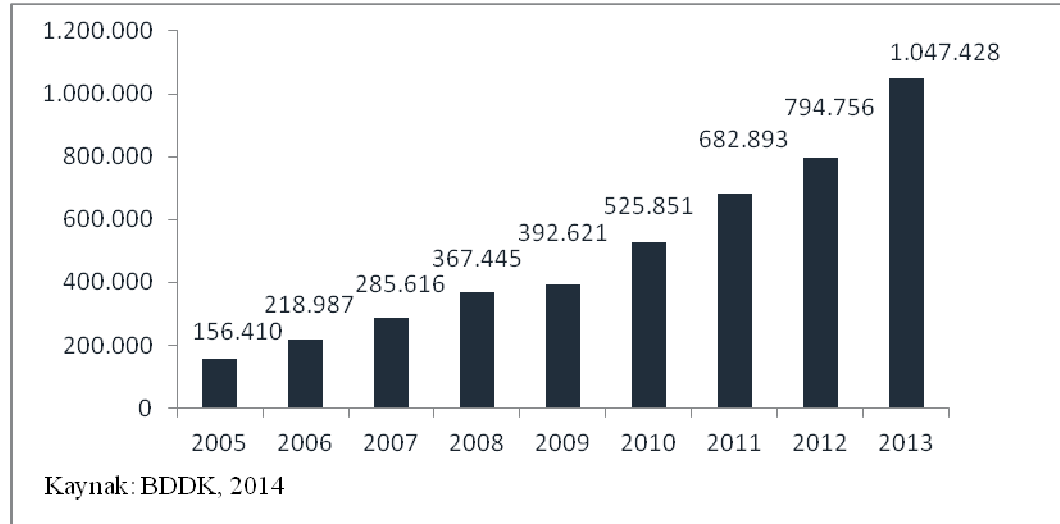
**Tablo 3.5: Grupların Sektör Payları (%)**

|                   | <b>Toplam Aktifler</b>              |                                |                                   |                                   |                                      |
|-------------------|-------------------------------------|--------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|--------------------------------------|
|                   | <b>Kamu Sermayeli Bankalar</b>      | <b>Özel Sermayeli Bankalar</b> | <b>Yabancı Sermayeli Bankalar</b> | <b>TMSF Bünyesindeki Bankalar</b> | <b>Kalkınma ve Yatırım Bankaları</b> |
| <b>2005</b>       | 31,4                                | 59,7                           | 5,2                               | 0,5                               | 3,2                                  |
| <b>2006</b>       | 29,6                                | 54,8                           | 12,2                              | 0,3                               | 3,2                                  |
| <b>2007</b>       | 29,2                                | 52,3                           | 15,0                              | 0,2                               | 3,4                                  |
| <b>2008</b>       | 29,4                                | 52,4                           | 14,8                              | 0,1                               | 3,2                                  |
| <b>2009</b>       | 31,3                                | 51,8                           | 13,5                              | 0,1                               | 3,4                                  |
| <b>2010</b>       | 31,0                                | 51,6                           | 14,1                              | 0,1                               | 3,2                                  |
| <b>2011</b>       | 29,4                                | 53,3                           | 13,6                              | 0,1                               | 3,6                                  |
| <b>2012</b>       | 28,9                                | 53,5                           | 13,4                              | 0,1                               | 4,1                                  |
| <b>Eylül 2013</b> | 29                                  | 51,6                           | 15,2                              | 0,1                               | 4,2                                  |
|                   | <b>Toplam Krediler ve Alacaklar</b> |                                |                                   |                                   |                                      |
|                   | <b>Kamu Sermayeli Bankalar</b>      | <b>Özel Sermayeli Bankalar</b> | <b>Yabancı Sermayeli Bankalar</b> | <b>TMSF Bünyesindeki Bankalar</b> | <b>Kalkınma ve Yatırım Bankaları</b> |
| <b>2005</b>       | 20,6                                | 67,5                           | 6,8                               | 0,0                               | 5,0                                  |
| <b>2006</b>       | 21,6                                | 58,6                           | 15,3                              | 0,0                               | 4,5                                  |
| <b>2007</b>       | 22,5                                | 54,6                           | 18,8                              | 0,0                               | 4,1                                  |
| <b>2008</b>       | 23,8                                | 54,5                           | 17,6                              | 0,0                               | 4,1                                  |
| <b>2009</b>       | 27,2                                | 51,6                           | 16,9                              | 0,0                               | 4,3                                  |
| <b>2010</b>       | 28,8                                | 51,5                           | 16,0                              | 0,0                               | 3,7                                  |
| <b>2011</b>       | 27,8                                | 54,0                           | 14,0                              | 0,0                               | 4,2                                  |
| <b>2012</b>       | 26,7                                | 54,3                           | 14,4                              | 0,0                               | 4,6                                  |
| <b>Eylül 2013</b> | 27,4                                | 52,4                           | 15,2                              | 0                                 | 5                                    |
|                   | <b>Toplam Mevduat</b>               |                                |                                   |                                   |                                      |
|                   | <b>Kamu Sermayeli Bankalar</b>      | <b>Özel Sermayeli Bankalar</b> | <b>Yabancı Sermayeli Bankalar</b> | <b>TMSF Bünyesindeki Bankalar</b> | <b>Kalkınma ve Yatırım Bankaları</b> |
| <b>2005</b>       | 37,7                                | 57,4                           | 4,8                               | 0,0                               | 0,0                                  |
| <b>2006</b>       | 35,7                                | 52,3                           | 12,0                              | 0,0                               | 0,0                                  |
| <b>2007</b>       | 35,8                                | 49,7                           | 14,4                              | 0,0                               | 0,0                                  |
| <b>2008</b>       | 35,6                                | 51,1                           | 13,3                              | 0,0                               | 0,0                                  |
| <b>2009</b>       | 36,9                                | 50,2                           | 12,9                              | 0,0                               | 0,0                                  |
| <b>2010</b>       | 37,1                                | 50,1                           | 12,7                              | 0,0                               | 0,0                                  |
| <b>2011</b>       | 34,4                                | 52,3                           | 13,3                              | 0,0                               | 0,0                                  |
| <b>2012</b>       | 34,6                                | 51,9                           | 13,5                              | 0,0                               | 0,0                                  |
| <b>Eylül 2013</b> | 33,3                                | 52,1                           | 14,7                              | 0,0                               | 0,0                                  |

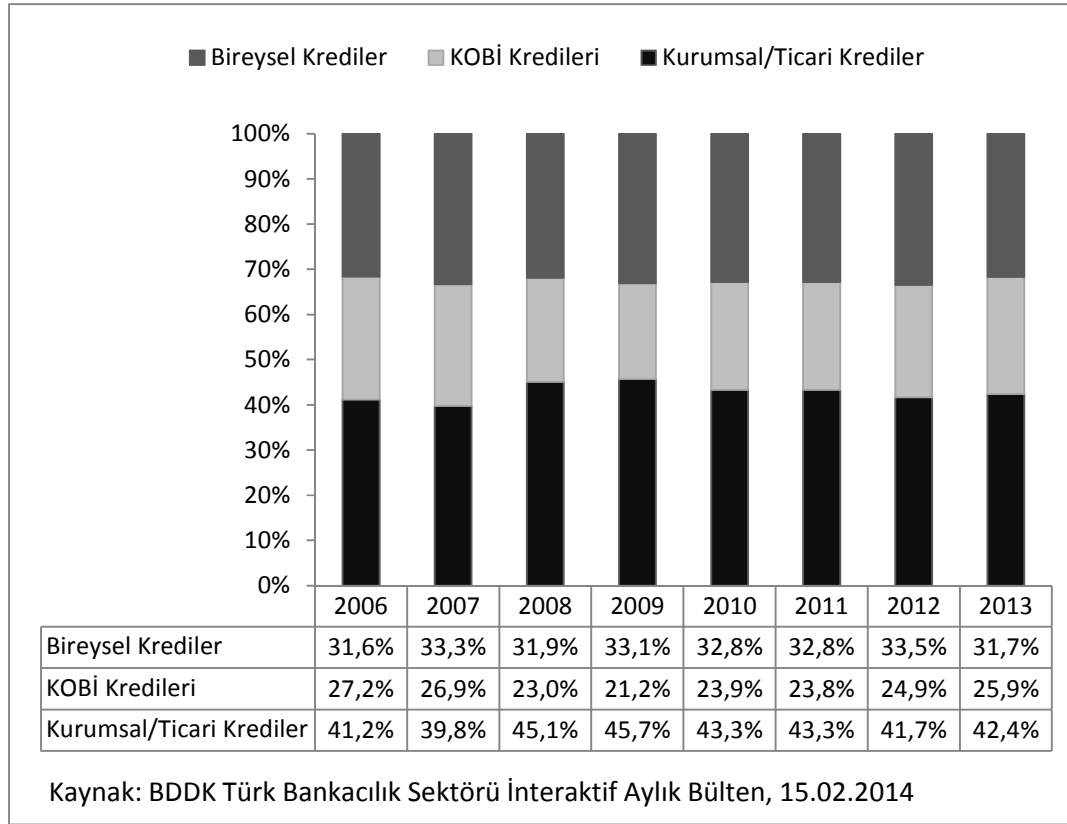
**Kaynak:** www.tbb.org.tr, 03.02.2014

### 3.3.2.1. Krediler

Gelişmiş ülkelerde uygulanan genişletici para politikalarının etkisiyle artan küresel likidite ve küresel ekonomide devam eden belirsizlik ortamı gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımlarının oynak bir yapı sergilemesine neden olmaktadır. Söz konusu küresel koşullar Türkiye’de de kredi büyümesinde ve döviz kurlarında aşırı dalgalanmalara yol açma riski taşımaktadır. Bu gelişmelerin yol açtığı makro finansal riskleri sınırlamak amacıyla Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), 2010 yılı sonlarından itibaren krediler ve döviz kuru gibi değişkenleri yakından takip etmekte, finansal istikrarın önemli bir bileşeni olarak kredi büyümesine önem vermektedir. 2012 yılı ikinci yarısından itibaren TCMB’nin destekleyici likidite politikaları, ülke notunun yatırım yapılabilir seviyeye yükseltilmesi ve yurt içi talepteki ılımlı artış 2013 yılında kredi büyümesinin ivmelenmesine katkı sağlamıştır (TCMB, 2013). Eylül 2013 itibariyle 990,4 milyar TL seviyesine ulaşan krediler 2012 yılsonuna göre toplam 195,7 milyar TL artmıştır. Bu dönemde toplam aktifler içindeki payı 2012 yılsonuna göre 2,1 puan yükselerek %60,1’e ulaşan kredilerin 2012 yılsonuna göre artış oranı %24,6, bir yıllık artış oranı ise %31,1 olarak gerçekleşmiştir. Bankacılık sektörünün toplam kredileri (finansal kiralama alacakları dikkate alınmadığında) 2013 yılının ikinci çeyreğinde temelde kurumsal/ticari kredilerde görülen yüksek artış sebebiyle %10,5 oranındaki toplam artışın ardından, yılın üçüncü çeyreğinde tüm kredi türlerinin artış hızındaki azalmaya bağlı olarak %7,5 oranında artmıştır. 2012 yılsonuna göre toplam 252,7 milyar TL artan krediler, Aralık 2013 itibariyle 1.047 milyar TL seviyesine ulaşmıştır (Grafik 3.7). Kredilerin toplam aktifler içindeki payı ise %60,5’tir. 2013 yılında Türkiye’deki bankacılık sektörünün kredileri bankaların toplam varlıklarının yarısından çoğunu oluşturmaktadır. Gelişmiş ülkelerde ise krediler bankaların varlıklarının üçte ikisini oluşturmaktadır. Bu çerçevede Türkiye’deki kredi genişlemesi bu oranlara ancak son yıllarda yaklaşmaktadır (BDDK, 2013).

**Grafik 3.7: Toplam Kredilerin Gelişimi (Milyon TL)**

2013 yılı Kasım ayı itibariyle bankacılık sektörü kredilerindeki artış büyük oranda ticari kredilerden; alt kalemlere bakıldığında ise ticari kredilerdeki artış daha çok KOBİ kredilerinden, tüketici kredilerindeki artış ise konut ve ihtiyaç kredilerinden kaynaklanmaktadır. Konut ve ihtiyaç kredilerindeki hızlı artışa rağmen bankalar tarafından verilen taşıt kredileri ve bireysel kredi kartlarındaki artış sınırlı kalmıştır. Grafik 3.8 incelendiğinde bankaların kredi kullandırımı içinde kurumsal/ticari nitelikli kredilerin ağırlıklı paya sahip olduğu görülecektir. Aralık 2013 itibariyle bankacılık sektörü toplam kredilerinin %42,4'ü kurumsal/ticari kredilerden, %31,7'si bireysel kredilerden, %25,9'u ise KOBİ kredilerinden oluşmaktadır. Yılın üçüncü çeyreğine göre kurumsal/ticari kredilerin toplam krediler içindeki payı 0,4 puan KOBİ kredilerinin payı 0,2 puan artarken, bireysel kredilerin payı ise 0,6 puan gerilemiştir. 2012 yılsonuna göre kredilerde gözlenen toplam 252,7 milyar TL'lik artışın 114,7 milyar TL'si kurumsal/ticari kredilerden, 71,7 milyar TL'si KOBİ kredilerinden, 66,2 milyar TL'si ise bireysel kredilerden kaynaklanmaktadır. Son çeyrekte KOBİ kredileri %6,8 ile en hızlı büyüyen kredi grubu olmuştur. Aralık 2013 itibariyle 332,2 milyar TL tutarındaki bireysel kredilerin %74,7'si tüketici kredilerinden, %25,3'ü ise kredi kartından oluşmaktadır. Tüketici kredilerinin ise %52,1'i ihtiyaç ve diğer tüketici kredilerinden, %44,4'ü konut kredilerinden, %3,4'ü ise taşıt kredilerinden oluşmaktadır.

**Grafik 3.8:** Kredilerin Türleri İtibariyle Dağılımı (%)

2012 yılsonuna göre; kamu bankaları grubunun tüm kredi türlerinde sektör payı artmış, özel bankalar grubunun kurumsal/ticari krediler ile KOBİ kredilerinde, yabancı bankaların bireysel kredilerde sektör payı azalmıştır. Katılım bankalarının ise bireysel kredilerde sektör payı artarken diğer kredi türlerinde payı azalmıştır. Tablo 3.6’da Banka grupları bazında kredilerin 2005-2013 dönemi gelişimi verilmiştir. Para cinsleri itibariyle 2002 yılında yabancı para (YP) cinsinden kredi kullandırmaya ağırlık verilirken 2003 yılından itibaren Türk parası (TP) kredi kullandırımına ağırlık verilmiştir. Son yıllardaki gelişim trendine göre kredilerin %25 ile %30’luk kısmı YP cinsinden kullandırılmaktadır.



**Tablo 3.6:** Banka Grupları Bazında Kredilerin Gelişimi

|      | KALKINMA VE<br>YATIRIM BANKALARI |                       |                          | KATILIM BANKALARI    |                       |                          | KAMU BANKALARI       |                       |                          |
|------|----------------------------------|-----------------------|--------------------------|----------------------|-----------------------|--------------------------|----------------------|-----------------------|--------------------------|
|      | TP<br>(Milyon<br>TL)             | YP<br>(Milyon<br>USD) | Toplam<br>(Milyon<br>TL) | TP<br>(Milyon<br>TL) | YP<br>(Milyon<br>USD) | Toplam<br>(Milyon<br>TL) | TP<br>(Milyon<br>TL) | YP<br>(Milyon<br>USD) | Toplam<br>(Milyon<br>TL) |
| 2005 | 3.937                            | 1.505                 | 5.962                    | 6.258                | 161                   | 6.474                    | 26.877               | 3.391                 | 31.431                   |
| 2006 | 5.078                            | 1.504                 | 7.197                    | 9.036                | 203                   | 9.323                    | 38.123               | 5.587                 | 45.962                   |
| 2007 | 6.669                            | 1.979                 | 8.972                    | 13.133               | 805                   | 14.072                   | 52.097               | 8.318                 | 617.777                  |
| 2008 | 8.372                            | 2.204                 | 11.712                   | 16.645               | 659                   | 17.641                   | 66.369               | 12.180                | 84.813                   |
| 2009 | 9.080                            | 3.088                 | 13.695                   | 21.638               | 1.330                 | 23.641                   | 79.988               | 14.281                | 101.214                  |
| 2010 | 9.881                            | 3.969                 | 16.010                   | 28.694               | 1.380                 | 30.823                   | 113.730              | 19.742                | 144.054                  |
| 2011 | 12.445                           | 5.571                 | 22.976                   | 34.637               | 2.050                 | 38.538                   | 138.981              | 22.565                | 181.223                  |
| 2012 | 14.723                           | 8.869                 | 30.488                   | 43.431               | 2.543                 | 47.961                   | 159.437              | 23.351                | 200.850                  |
| 2013 | 20.277                           | 11.974                | 45.614                   | 56.186               | 2.743                 | 62.042                   | 211.157              | 30.938                | 277.041                  |
|      |                                  |                       |                          |                      |                       |                          |                      |                       |                          |
|      | YABANCI BANKALAR                 |                       |                          | ÖZEL BANKALAR        |                       |                          | SEKTÖR               |                       |                          |
|      | TP<br>(Milyon<br>TL)             | YP<br>(Milyon<br>USD) | Toplam<br>(Milyon<br>TL) | TP<br>(Milyon<br>TL) | YP<br>(Milyon<br>USD) | Toplam<br>(Milyon<br>TL) | TP<br>(Milyon<br>TL) | YP<br>(Milyon<br>USD) | Toplam<br>(Milyon<br>TL) |
| 2005 | 7.296                            | 2.178                 | 10.227                   | 69.148               | 24.648                | 102.317                  | 113.515              | 31.883                | 156.410                  |
| 2006 | 24.487                           | 5.693                 | 32.508                   | 86.369               | 26.922                | 123.997                  | 163.094              | 39.909                | 218.987                  |
| 2007 | 34.661                           | 7.454                 | 43.332                   | 103.504              | 39.458                | 149.119                  | 217.015              | 59.208                | 285.616                  |
| 2008 | 48.679                           | 8.171                 | 61.107                   | 122.078              | 46.285                | 192.171                  | 262.143              | 69.499                | 367.445                  |
| 2009 | 52.189                           | 6.959                 | 62.590                   | 125.313              | 44.603                | 191.482                  | 288.208              | 70.260                | 392.621                  |
| 2010 | 65.370                           | 8.757                 | 78.844                   | 166.083              | 59.028                | 256.120                  | 383.757              | 92.875                | 525.851                  |
| 2011 | 73.663                           | 8.840                 | 90.360                   | 225.103              | 66.566                | 349.796                  | 484.829              | 105.593               | 682.893                  |
| 2012 | 91.618                           | 10.611                | 110.506                  | 279.142              | 71.191                | 404.952                  | 588.352              | 116.565               | 794.756                  |
| 2013 | 118.966                          | 14.539                | 149.981                  | 346.130              | 78.499                | 512.750                  | 752.716              | 138.693               | 1.047.428                |

**Kaynak:** BDDK Türk Bankacılık Sektörü İnteraktif Aylık Bülten, 15.02.2014

2012 yılsonunda %74 olan TP kredilerin toplam içindeki payı, kurlardaki hızlı artışın etkisi ile Aralık 2013 itibarıyla %71,9'a gerilemiştir. Anılan dönemde YP krediler USD bazında %18,8 artarak 138,6 milyar USD seviyesinde oluşmuştur. 2013 yılı Aralık ayı itibarıyla kurumsal/ticari krediler içinde YP kredilerin payı %55,2'ye, KOBİ kredilerinde ise %18,2'ye yükselirken; toplam YP kredilerin %83,1'i kurumsal/ticari kredilerden oluşmaktadır. Sektörün toplam kredileri içinde yurtdışı şubelerin payı önceki çeyreğe göre %3,7'ye gerilemiştir. Eylül 2013 itibarıyla TP kredilerin yalnızca %0,3'ü, YP kredilerin ise %12,3'ü bankaların yurtdışı şubelerinden kullandırılan kredilerden oluşmaktadır. Yurtdışı şubelerden kullandırılan toplam 18

milyar USD tutarındaki kredilerin 12,5 milyar USD’lik bölümü off-shore şubeler kaynaklıdır (BDDK, 2014).

### 3.3.2.2. Takipteki Alacaklar

Takipteki krediler bankaların aktif kalitesinin ölçümünde kullanılan önemli göstergelerden biri olup, kredi tahsilâtındaki performansı yansıtmaktadır. Bilindiği üzere firmalar, kredi ihtiyaçlarını karşılamak amacı ile bankalardan kredi talep etmektedirler. Aldıkları kredileri vadesinde ve önceden ayarlanmış faiz ile beraber geri ödemek durumundadırlar. Finansman maliyeti artan firmalar ekonomik ilerleme sağlandığı sürece bir sorunla karşılaşmamaktadırlar. Ancak, ekonomi resesyona girdiğinde, firmaların maliyetlerini karşılayan faaliyet kârları düşmekte ve uzun vadede iflaslar meydana gelebilmektedir. Bu sonuç, bankaların sorunlu kredilerinin artmasına sebep olmaktadır (Gülhan ve Uzunlar, 2011: 345).

**Tablo 3.7:** Takipteki Alacakların Gelişimi (Milyon TL)

|               | 2005  | 2006  | 2007   | 2008   | 2009   | 2010   | 2011   | 2012   | 2013   |
|---------------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>TP</b>     | 7.596 | 8.478 | 10.255 | 13.887 | 21.526 | 19.693 | 18.446 | 22.998 | 28.935 |
| <b>YP</b>     | 212   | 72    | 91     | 166    | 327    | 300    | 527    | 410    | 654    |
| <b>Toplam</b> | 7.808 | 8.550 | 10.345 | 14.053 | 21.853 | 19.993 | 18.973 | 23.408 | 29.588 |

**Kaynak:** BDDK Türk Bankacılık Sektörü İnteraktif Aylık Bülten, 15.02.2014

Tablo 3.7’de Türk bankacılık sektörünün takipteki alacaklarının gelişimi verilmiştir. “Küresel ekonomik kriz nedeniyle bankacılık sektörü kredi kalitesinde görülen aşağı yönlü hareket, 2010 yılı sonu itibariyle sona erdiği gözlenmektedir. Takipteki alacak tutarı 2010 yılında aşağı yönlü bir eğilim içine girmiştir. 2010 yılı sonunda, brüt takipteki alacak tutarının 2009 yılına göre %8,8 oranında azalmıştır. Söz konusu azalışa kredilerde gözlenen büyümenin de eklenmesi, takibe dönüşüm oranının 2010 yılı sonu itibariyle %3,7’ye gerilemesine yol açmıştır. Kredi kalitesinde gözlenen iyileşme, kredi türleri itibarıyla da kendini göstermektedir. 2010 yılı itibariyle KOBİ kredileri, bireysel krediler ve ticari kredilerin tahsili gecikmiş alacak değerlerinde

sırasıyla %4,3, %7,2 ve %5,1 oranlarında düşüş gerçekleşmiştir” (Afşar, 2011: 168). Sektörün takipteki alacakları 2012 yılsonuna göre 6,2 milyar TL (%26,4), 2013 Eylül dönemine göre ise 1,6 milyar TL (%5,8) artarak 2013 yılsonu itibarıyla 29,6 milyar TL seviyesine yükselmiştir. 2013 yılında kurumsal/ticari krediler 2,2 milyar TL (%25,3) artış ile takipteki alacaklar içerisinde en büyük artışa sahip kredi türü olmuştur. Önceki çeyreğe göre takipteki alacaklarda en fazla artış 707 milyon TL (%8,8) ile takipteki KOBİ kredilerinde olmuş, takipteki kurumsal/ticari krediler 457 milyon TL (%4,3), takipteki bireysel krediler 456 milyon TL (%4,9) artış göstermiştir (BDDK, 2014).

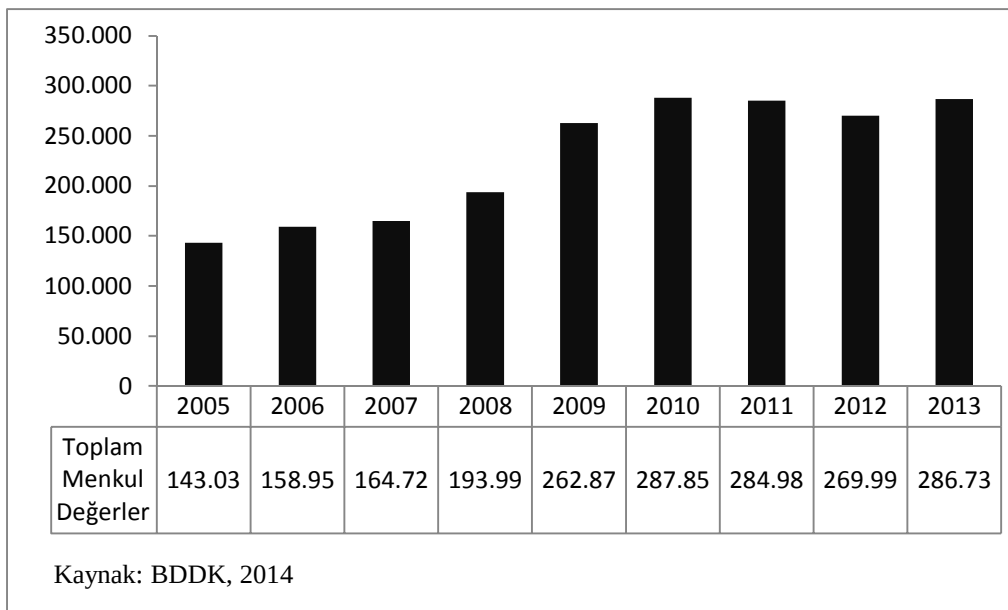
Takibe dönüşüm oranı (TDO) global krizin reel sektöre olan etkisinin hissedilmesiyle, Aralık 2008’de %3,7 düzeyinden Aralık 2009’da %5,3 düzeyine kadar yükselmiş izleyen dönem de ise tekrar eski düzeyine gelmiştir. Bu durum krizin reel sektör üzerindeki baskısını göstermesi açısından oldukça önemlidir. TDO 2010 yılında 3,7, 2011 yılında 2,7, 2012 yılında 2,9 olarak gerçekleşmiştir. TDO 2013 yılı ikinci çeyreği sonunda sınırlı miktarda düşerek yatay seyrine devam etmiştir. Bankaların gerçekleştirdiği aktif satışları nedeniyle 2013 yılı içerisinde takibe dönüşüm oranı (TDO) 2012 yılına göre 0,2 puan azalarak %2,7’ye gerilemiştir. 2006 yılından itibaren aktiften silinen 15 milyar TL tutarındaki alacakların dahil edilmesi durumunda takibe dönüşüm oranı %4,1’e yükselmektedir (Afşar, 2011: 167; BDDK, 2014). Delikanlı (2012: 87)’de 2005-Eylül 2011 döneminde TDO en yüksek olduğu banka türünün yabancı sermayeli mevduat bankaları olduğunu, bu oranın en düşük olduğu banka türünün ise kalkınma ve yatırım bankaları olduğunu belirtmiştir.

Kredi türleri itibarıyla Aralık 2013’teki en yüksek TDO %3,1 ile KOBİ kredilerinde görülmektedir. KOBİ kredilerini %2,9’luk pay ile bireysel krediler, %2,4 pay ile kurumsal krediler izlemektedir. Bireysel krediler içerisinde ise en yüksek TDO %5,4 ile kredi kartı alacaklarına aittir. İhtiyaç ve diğer tüketici kredilerinin TDO’su %3,1, taşıt kredilerinin TDO’su %2,9, konut kredilerinin TDO’su ise %0,6’dır. Kredi türleri itibarıyla son üç yıldır KOBİ kredileri tahsilatında en fazla sorun yaşanan kredi türüdür. Bunları bireysel krediler izlemektedir (TCMB,2013; BDDK, 2014).

### 3.3.2.3. Menkul Değerler Portföyü

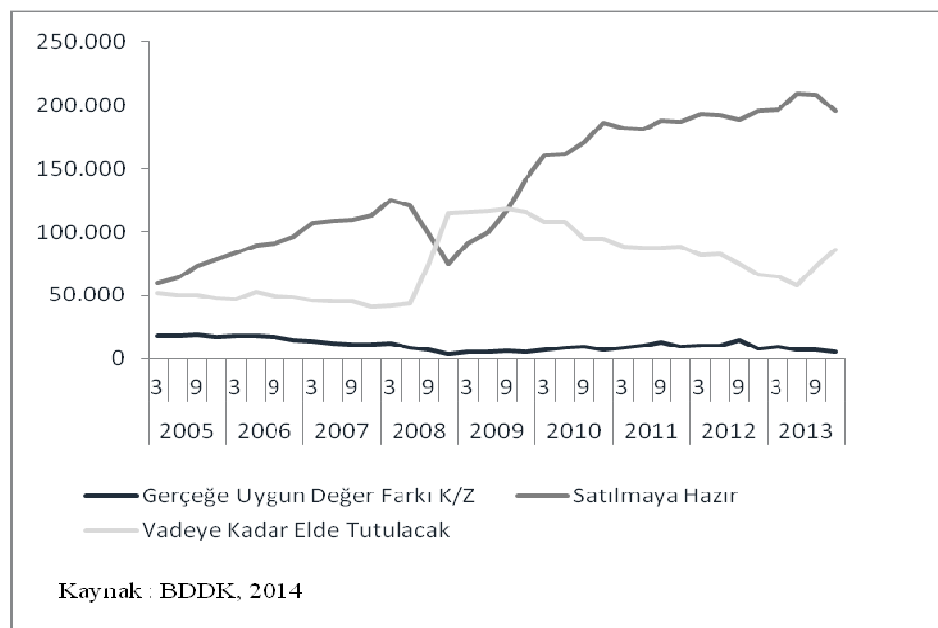
Bankaların bilançosundaki gelir getiren varlıklardan en önemlilerinden birisi menkul değerlerdir. Menkul değerler kalemi temelde borç senetlerinden oluşmaktadır; bunlar hazine ve devlet tahvilleri ve bonoları olabileceği gibi özel sektör tahvilleri ve bonoları ile yabancı bono ve tahviller de olabilir. Bankaların menkul değerler portföyünü oluştururken riski düşük, likiditesi yüksek menkul değerlere öncelik vermeleri beklenir. Çünkü bankaların likidite ihtiyacı doğduğunda menkul değerlerini hızla ve kolaylıkla nakde dönüştürebilmeleri önemlidir. Bu çerçevede bazı ülkelerde bankaların ne tür menkul değerleri portföylerinde tutabileceklerine veya bunların oranlarına ilişkin düzenlemeler de bulunmaktadır. Türk bankacılık sektörünün 2008 yılsonunda 194 milyar TL olan menkul değerler portföyü 2009 yılında %35,5 oranında büyüyerek 262,9 milyar TL seviyesine yükselmiştir. Toplam menkul değerlerin Aralık 2008’de bankacılık sektörü toplam aktifleri içerisindeki payı %26,5 iken, 2009 yılında 5 puan artarak %31,5’e yükselmiştir. 2009 yılsonu itibariyle bankaların menkul kıymet portföyünün %97,4’ü kamu tarafından ihraç edilmiş menkul değerlerden oluşmaktadır (BDDK, 2009).

**Grafik 3.9:** Menkul Değerlerin 2005-2013 Dönemi Gelişimi (Milyon TL)



Grafik 3.9’da Türk bankacılık sektörünün 2005- 2013 dönemi menkul değer portföyünün gelişimi verilmiştir. Grafik 3.9’a bakıldığında, 2009 yılında küresel krizin etkisiyle kredi talebinin düşmesi, bankaların risk algılamasının yükselmesi nedeniyle menkul değer yatırımlarına talep artmıştır. 2013 yılının ilk yarısında 4,2 milyar TL (%1,6) artan Türk bankacılık sektörünün menkul değerleri, üçüncü çeyrekte 14 milyar TL (%5,1) yükselişle Eylül 2013 döneminde 288,2 milyar TL’ye ulaşmış, ancak yılın son çeyreğinde 1,4 milyar TL (%0,5) azalarak 286,7 milyar TL’ye gerilemiştir. Buna göre bankaların menkul değerlerinde görülen yıllık bazdaki artış 16,7 milyar TL (%6,2) olmuştur. 2013 Aralık ayında sektörün toplam menkul değerler portföyünün %68,2’si satılmaya hazır menkul değerlerden, %30’u vadeye kadar elde tutulacak (VKET) menkul değerlerden ve %1,7’si gerçeğe uygun değer farkı kar/zarara yansıtılan menkul değerlerden oluşmaktadır. Bankaların menkul değerlerini ağırlıklı olarak ticari portföyde sınıflandırma eğilimleri devam etmekle birlikte piyasalarda görülen volatilité ve faiz oranlarındaki artış nedeniyle yıl içerisinde satılmaya hazır portföyden VKET portföye geçişler gözlenmiş ve Haziran 2013 dönemine göre satılmaya hazır portföyün payı 8,2 puan azalırken VKET portföyün payı 9 puan artmıştır. Yılın son çeyreğinde, gerçeğe uygun değer farkı kar/zarara yansıtılan portföy 1,8 milyar TL, satılmaya hazır menkul değerler 12,6 milyar TL azalırken, vadeye kadar elde tutulacak portföy 13 milyar TL artmıştır (BDDK; 2014).

**Grafik 3.10:** Menkul Değerlerin Gelişimi (Milyon TL)



Menkul değerler portföyünün 2013 yılındaki artış hızının toplam aktiflerdeki artış hızının gerisinde kalması nedeniyle toplam aktifler içindeki payı azalmıştır. Aralık 2011’de %23,4 olan menkul değerlerin toplam aktiflere oranı 2012 yılsonunda %20’nin altına gerileyerek %19,7’ye, Haziran 2013 döneminde %17,9’a, Eylül 2013’te %17,5’e, Aralık 2013 döneminde ise %16,6 seviyesine gerilemiştir. Aralık 2013 itibariyle sektörün menkul değerler portföyünün %44,7’si repo (128 milyar TL) işlemlerine konu edilmiş, %15,2’si (44 milyar TL) teminata verilmiştir. Bu tutarın büyük kısmı TCMB ve Borsa İstanbul nezdindeki piyasalarda işlem teminatı olarak verilen menkul değerlerden oluşmaktadır. Aralık 2013 itibarıyla 115 milyar TL tutarındaki serbest menkul değerlerin payı son bir yıllık dönemde 15 puan azalarak %40,1’e gerilemiştir. İncelenen dönem itibariyle sektörün menkul değerlerinin %82’si TP, %18’i YP menkul değerlerden oluşmaktadır. Son çeyrekte, TP menkul değerler 3,3 milyar TL gerilerken, YP menkul değerler USD bazında 190 milyon USD azalmasına karşın kur artışı nedeniyle TL karşılığı olarak 1,9 milyar TL yükselmiştir. Aralık 2013 itibariyle sektörün toplam menkul değerlerinin %52,5’i değişken faizli, %44,9’u sabit faizlidir. Menkul değerlerin %2,6’sı ise getirisi faize duyarlı olmayan kıymetlerden oluşmaktadır. Değişken faizli menkul değerlerin %49,2’si (74 milyar TL) TÜFE’ye, %47,8’i (71,8 milyar TL) referans tahvil faizlerine ve %1,8’i (2,7 milyar TL) LIBOR’a endekslidir. Aralık 2013 itibariyle sektörün toplam menkul değerlerinin yarıya yakınına (%49,6) sahip olan özel bankaların payında önceki çeyreğe kıyasla önemli bir değişim görülmezken, kamu bankalarının payı 0,5 puan artarak %38’e, yabancı bankaların payı ise 0,3 puan azalarak %8,9’a gerilemiştir (BDDK, 2014).

#### **3.3.2.4. Mevduat**

Bankacılık sektörünün gelişimini ele almak için en elverişli göstergelerden biri olan mevduat, Türk bankacılık sektörünün temel fon kaynağıdır. Bankacılık sektörünün pasif kalemleri içinde en yüksek paya sahip olan mevduatın ağırlığı, küresel kriz sonrası yurt dışından fon sağlama imkanlarının yeniden canlanmasına bağlı olarak bir miktar gerilemiştir. Türk bankacılık sektörünün yabancı kaynakları içinde Aralık 2013 itibariyle %61,5 ile en fazla paya sahip olan mevduat 945,8 milyar TL düzeyine ulaşmıştır (BDDK, 2014).

**Tablo 3.8:** Mevduatın Gelişimi

|             | <b>Toplam Mevduat<br/>(Milyon TL)</b> | <b>TP (Milyon TL)</b> | <b>YP (Milyon USD)</b> |
|-------------|---------------------------------------|-----------------------|------------------------|
| <b>2005</b> | 251.490                               | 159.012               | 68.671                 |
| <b>2006</b> | 307.647                               | 186.286               | 86.566                 |
| <b>2007</b> | 356.865                               | 230.461               | 108.915                |
| <b>2008</b> | 454.599                               | 294.093               | 105.766                |
| <b>2009</b> | 514.620                               | 341.414               | 116.396                |
| <b>2010</b> | 617.037                               | 433.501               | 119.818                |
| <b>2011</b> | 695.496                               | 459.958               | 125.498                |
| <b>2012</b> | 772.217                               | 520.421               | 142.140                |
| <b>2013</b> | 945.770                               | 594.051               | 165.373                |

**Kaynak:** BDDK Türk Bankacılık Sektörü İnteraktif Aylık Bülten, 15.02.2014

TP mevduat 2013 yılı son çeyreğinde %2 artarak 594 milyar TL'ye ulaşırken, YP mevduat USD bazında %5 artarak 165 milyar USD düzeyine yükselmiştir. 2013 yılının üçüncü çeyreğinden itibaren TP mevduat artış hızı yavaşlarken, YP mevduat artış hızı yılın ikinci yarısından itibaren önemli ölçüde artış göstermiştir. Yılın ilk yarısındaki YP mevduat artışı 810 milyon USD, ikinci yarısında 22,6 milyar USD düzeyindedir (Tablo 3.8). 2012 yılsonuna göre tüm banka gruplarının mevduat tutarı artmakla beraber, tutar olarak en yüksek artış 80,7 milyar TL (%21,5) ile özel bankalarda görülmüştür. Oransal olarak en yüksek artış %27,9 ile katılım bankalarında, yabancı bankalarda %24,8 ve kamu bankalarında %22 olmuştur. Oransal olarak esas mevduat artışı kamu bankalarında YP cinsi fonlarda olurken, katılım bankalarında ise TP cinsinde fonlardadır (BDDK, 2014).

**Tablo 3.9:** Banka Grupları İtibariyle Mevduatın Gelişimi

|                          | <b>2005</b> | <b>2006</b> | <b>2007</b> | <b>2008</b> | <b>2009</b> | <b>2010</b> | <b>2011</b> | <b>2012</b> | <b>2013</b> |
|--------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>Kamu Bankaları</b>    | 94.472      | 109.051     | 124.565     | 156.014     | 181.596     | 219.630     | 225.358     | 246.353     | 300.555     |
| <b>Özel Bankalar</b>     | 138.669     | 156.882     | 170.824     | 222.474     | 244.928     | 291.958     | 347.480     | 376.124     | 452.098     |
| <b>Yabancı Bankalar</b>  | 9.980       | 30.562      | 37.986      | 57.066      | 61.385      | 72.359      | 83.438      | 101.819     | 131.803     |
| <b>Katılım Bankaları</b> | 8.369       | 11.152      | 14.834      | 19.045      | 26.711      | 33.089      | 39.220      | 47.921      | 61.313      |

**Kaynak:** BDDK Türk Bankacılık Sektörü İnteraktif Aylık Bülten, 15.02.2014

2013 yılının ilk iki çeyreğinde TP mevduat YP mevduata göre daha hızlı artarken, döviz kurlarının yükselmesini sürdürmesiyle son iki çeyrekte gerçek kişilere ait YP hesaplardaki artış hızı, TP hesaplardaki artış hızının üzerinde olmuştur.

Tablo 3.10'da Türk bankacılık sektörü toplam mevduatın vade dağılımı verilmiştir. Kaynakların vadesinin uzatılması yoluyla vade uyumsuzluğunu azaltmak amacıyla TCMB ve Bakanlar Kurulu'nca alınan tedbirlerin etkisi ile Aralık 2010 döneminden itibaren bir aya kadar vadeli mevduatın payı 11,5 puan azalırken, bir yıldan uzun vadeli mevduatın payı 1,6 puan, üç aydan uzun vadeli mevduatın payında 5,4 puan artış gözlenmektedir.

**Tablo 3.10: Mevduatın Vade Dağılımı (%)**

|             | Vadesiz | 1 Aya Kadar | 1-3 Ay Arası | Vadesiz ve 3 Aya Kadar Vadeli | 3-6 Ay Arası | 6-12 Ay Arası | 1 Yıl Üzeri |
|-------------|---------|-------------|--------------|-------------------------------|--------------|---------------|-------------|
| <b>2005</b> | 20,3%   | 23,5%       | 39,2%        | 83,0%                         | 10,0%        | 3,0%          | 4,0%        |
| <b>2006</b> | 17,7%   | 28,5%       | 43,1%        | 89,3%                         | 5,9%         | 1,9%          | 2,9%        |
| <b>2007</b> | 16,1%   | 29,0%       | 44,8%        | 89,9%                         | 5,1%         | 2,3%          | 2,7%        |
| <b>2008</b> | 13,7%   | 31,5%       | 46,1%        | 91,2%                         | 3,3%         | 2,5%          | 2,9%        |
| <b>2009</b> | 15,6%   | 27,7%       | 48,6%        | 91,9%                         | 3,3%         | 1,6%          | 3,3%        |
| <b>2010</b> | 15,9%   | 26,0%       | 49,7%        | 91,6%                         | 4,1%         | 1,5%          | 2,7%        |
| <b>2011</b> | 17,4%   | 14,8%       | 53,1%        | 85,4%                         | 7,5%         | 2,4%          | 4,6%        |
| <b>2012</b> | 17,9%   | 14,7%       | 54,4%        | 87,0%                         | 6,3%         | 2,2%          | 4,5%        |
| <b>2013</b> | 18,7%   | 14,5%       | 53,0%        | 86,3%                         | 5,5%         | 4,0%          | 4,3%        |

**Kaynak:** BDDK Türk Bankacılık Sektörü İnteraktif Aylık Bülten, 15.02.2014

Sektörde kıymetli maden depo hesaplarının tamamına yakını altın mevduatından oluşmaktadır. Aralık 2013 itibarıyla sektörün kıymetli maden depo hesapları toplamı 10,3 milyar USD tutarındadır. Bu hesapların 532 milyon USD'sibankalararası depolardır. 2011 yılında ciddi artış gösteren kıymetli maden depo hesaplarının artış hızı 2012 yılında yavaşlamış altın fiyatları düşmeye başlamıştır. 2013 yılının ilk çeyreğinden itibaren kıymetli maden depoları USD bazında azalma göstermiştir (BDDK, 2014)



**Tablo 3.11:** Banka Grupları Bazında Mevduatın Krediye Dönüşüm Oranı

|                   | 2005   | 2006   | 2007   | 2008   | 2009   | 2010   | 2011   | 2012   | 2013   |
|-------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Sektör            | 65,74  | 74,33  | 83,24  | 84,10  | 80,63  | 88,51  | 100,99 | 106,06 | 114,08 |
| Kamu Bankaları    | 36,03  | 44,44  | 51,75  | 56,55  | 58,33  | 67,84  | 82,52  | 84,29  | 94,92  |
| Özel Bankalar     | 76,90  | 81,96  | 90,50  | 89,51  | 82,50  | 90,69  | 103,12 | 110,14 | 116,06 |
| Yabancı Bankalar  | 106,56 | 109,35 | 117,74 | 111,72 | 110,18 | 115,79 | 113,22 | 113,91 | 118,90 |
| Katılım Bankaları | 90,81  | 94,05  | 103,82 | 100,01 | 94,14  | 97,25  | 102,73 | 104,94 | 107,91 |

**Kaynak:** BDDK Türk Bankacılık Sektörü İnteraktif Aylık Bülten, 15.02.2014

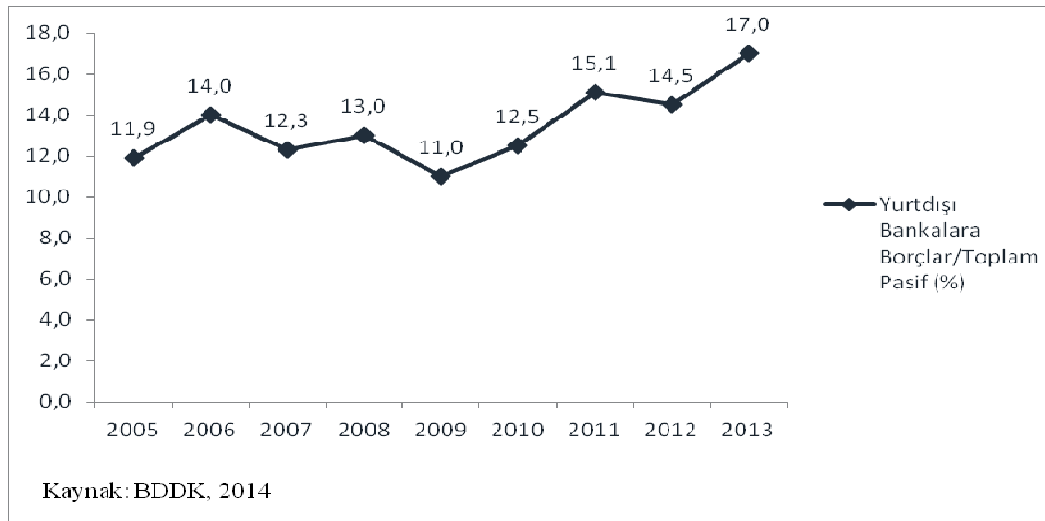
Likiditenin bir göstergesi olan toplanan mevduatın krediye dönüşme oranı, yıllar içerisinde oldukça yüksek oranlarla artan bir yapıya sahip olmuştur. Mevduatların krediye dönüşüm oranı 2008 sonu %84,1 iken 2009 yılında %80,6'ya kadar gerilemiştir. Mart 2010'da %82,1 seviyesine yükselen mevduatın krediye dönüşüm oranı bankaların kriz dönemi boyunca mevduatlarını krediye çevirmede daha serin kanlı davrandıklarının göstergesi olarak görülebilir (Selçuk, 2010: 24). 2013 yılının son çeyreğinde brüt kredi artış oranının (%5,8) mevduatın artış oranının (%4,8) üzerinde gerçekleşmesiyle mevduatın krediye dönüşüm oranı 1,1 puan artarak %114,1 seviyesine yükselmiştir. Mevduatın krediye dönüşüm oranının yüzde 100'ün üzerinde seyretmesi, mevduatın bankalar tarafından verilen krediyi karşılamada yetersiz kaldığını göstermektedir. Banka grupları arasında yabancı bankalar %118,9 ile en yüksek orana sahip iken, kamu bankaları %94,9 ile sektörde en düşük orana sahiptir. (BDDK, 2014).

### 3.3.2.5. Yurtdışı Bankalara Borçlar

Küresel ekonomiye dair belirsizliklerin devam ettiği 2013 yılında da Türk bankacılık sektörünün yurtdışı bankalardan sağladığı fon miktarı artış eğilimini sürdürmüştür. Yurtdışı bankalardan sağlanan fonlar gelişmiş ülkelerde uygulanan ekonomik aktiviteyi destekleyici politikalar ve ülkemizde yaşanan olumlu makroekonomik gelişmelerin etkisi ile yılın ilk yarısında %14,8 oranında artış göstermiştir. Yılın ikinci yarısında ise genişletici para politikalarının uygulanmasına ilişkin belirsizlikler ve yurtiçi, yurtdışı piyasalardan kaynaklı sermaye akımlarındaki oynaklıklar nedeniyle artış hızı %7,8'e gerilemekle birlikte artışını sürdürmüştür. Aralık

2013 itibariyle sektörün yurtdışı bankalardan temin ettiği borçların toplamı 2012 yılına göre %23,7 oranında (26,5 milyar USD) artış göstererek 138,2 milyar USD'ye yükselmiştir. 2013 yılında yurtdışı bankalardan sağlanan fonların gelişimine bakıldığında; tüm işlem türlerinde yükseliş gözlenirken, en yüksek tutarlı artış 14 milyar USD (%30,4) ile krediler kaleminde gerçekleşerek 60 milyar USD'ye yükselmiştir. Ayrıca repodan sağlanan fonlarda 4,8 milyar USD (%25,9), sendikasyon kredilerinde 3,3 milyar USD (%20), seküritizasyon kredilerinde 0,7 milyar USD (%10,6) artış gösterirken; sermaye benzeri kredilerde 2,3 milyar USD (%31,4) artış ile 9 milyar USD'ye yükselmiştir. Aralık 2013 döneminde bankaların yurtdışı bankalara borçları içerisinde kendi risk gruplarından sağladığı fon tutarı, bir önceki yılsonuna göre 10,5 milyar USD (%68,4) artarak 25,8 milyar USD'ye yükselmiştir. Aralık 2012 itibariyle bankaların kendi risk gruplarından sağladığı fon tutarının toplam yurtdışı borçlara oranı %13,7 iken Aralık 2013 döneminde %18,7'ye yükselmiştir. Yılsonuna göre bankaların risk gruplarından sağladıkları fonlarda, en yüksek artış seküritizasyon kredilerinde gerçekleşmiştir. Aralık 2013 itibarıyla, yurtdışı bankalardan sağlanan fonların 83 milyar USD'si (%60,5) USD cinsinden, 40 milyar USD'si ise (%29,1) EUR cinsindendir. Sektör yurtdışından TP kaynak da sağlamakta olup, kaynakların 11,6 milyar USD'lik (%8,4) kısmı TP cinsindendir. TP cinsinden fonların 6,4 milyar USD'si kredi, 2 milyar USD'si mevduat, 1,9 milyar USD'si repo ve 0,2 milyar USD'si sermaye benzeri kredilerden oluşmaktadır (BDDK, 2014).

**Grafik 3.11:** Yurtdışı Bankalardan Temin Edilen Fonlar / Toplam Pasif (%)



Aralık 2013 döneminde 2012 yılsonuna kıyasla sektörün yurtdışı bankalardan sağladığı borçların toplam pasifler içindeki payı 2,5 puan artarak %14,5'ten %17'ye yükselmiştir (Grafik 3.11). Bankacılık sektörüne duyulan güven ve 2013 yılında gelişmiş ülkelerin uyguladığı para politikaları sonucu bankaların yurtdışı piyasalara ulaşım imkânlarının artmasıyla birlikte yurtdışından sağlanan fon miktarları da yükselmiştir. Bu durum Bankaların yurtdışı piyasalardan sağlamış olduğu kredilerin ve yurtdışı piyasalara ihraç edilen menkul değerlerin artmasına, mevduat ağırlıklı pasif yapısının çeşitlendirilmesine olanak sağlamıştır.

Aralık 2013 döneminde yurtdışından temin edilen fonlarda yılsonuna kıyasla ABD'nin payı 3,5 puan azalarak %16,8'e, Euro Bölgesi payı 1,4 puan azalarak %35,8'e düşmüştür. Büyük Britanya'nın payı 4,3 puan artarak %16,4'e, Körfez ülkelerinin payı 1,5 puan artarak %8,1'e yükselmiştir. Euro Bölgesi fonlarının toplam tutar içerisindeki payı azalsa da 49,5 milyar USD ile en yüksek tutarda fon sağlanan bölge olmuştur. 2012 yılına kıyasla Büyük Britanya merkezli finans kuruluşlarından sağlanan fonlarda kredi (4,3 milyar USD - %182,4) ve repo (4,2 milyar USD - %70,8) işlemler kaynaklı olarak toplamda %67,8 (9,1 milyar USD) oranında artış görülmüştür. Körfez ülkelerinden sağlanan fonlarda ise krediler (2,9 milyar USD - %56,9), sendikasyon kredileri (0,6 milyar USD - %45,8) ve sermaye benzeri krediler (0,2 milyar USD - %69,1) kaynaklı toplamda % 52,5 (3,9 milyar USD) oranında artmıştır (BDDK, 2014).

### **3.3.2.6. Özkaynaklar ve Sermaye Yeterliliği**

Sektörün özkaynakları Aralık 2013 dönemi itibarıyla 194 milyar TL düzeyindedir. Bu dönemde %6,5 oranında artan özkaynakların bankacılık sektörü aktifleri içindeki payı %11,9 düzeyinde olmuştur. Menkul değer fonlarındaki 12,6 milyar TL azalışa karşılık, sektörün kar dağıtımının sınırlandırılması ve karların banka bünyesinde bırakılmasının teşvik edilmesi yönünde BDDK tarafından sürdürülen politikalar çerçevesinde yedek akçelerin 19 milyar TL ve ödenmiş sermayenin 5 milyar TL artması sektörün özkaynaklarının artmasını sağlamıştır.

**Tablo 3.12:** Toplam Aktifler ve Özkaynakların Gelişimi

|      | Toplam Aktifler<br>(milyon TL) | Toplam Özkaynaklar<br>(milyon TL) | Top. Özkaynaklar/Top.<br>Aktifler (%) |
|------|--------------------------------|-----------------------------------|---------------------------------------|
| 2005 | 406.909                        | 54.687                            | 13,4%                                 |
| 2006 | 499.731                        | 59.537                            | 11,9%                                 |
| 2007 | 581.606                        | 75.850                            | 13,0%                                 |
| 2008 | 732.536                        | 86.424                            | 11,8%                                 |
| 2009 | 834.014                        | 110.887                           | 13,3%                                 |
| 2010 | 1.006.667                      | 134.542                           | 13,4%                                 |
| 2011 | 1.217.695                      | 144.646                           | 11,9%                                 |
| 2012 | 1.370.690                      | 181.940                           | 13,3%                                 |
| 2013 | 1.732.413                      | 193.744                           | 11,2%                                 |

**Kaynak:** BDDK Türk Bankacılık Sektörü İnteraktif Aylık Bülten, 15.02.2014

Tablo 3.13'te Özkaynak unsurlarının 2005-2013 dönemi gelişimi verilmiştir. Bir yıllık dönemde sektörün toplam ödenmiş sermayesi 4.690 milyon TL (%8,6), son çeyrekte ise 1.307 milyon TL (%2,3) artarak 59.327 milyon TL düzeyine ulaşmıştır. 2013 yılı içerisinde, altı kalkınma ve yatırım bankası, iki katılım bankası, iki özel banka ve üç yabancı banka ödenmiş sermayesini artırmıştır. Bu dönemde 12,6 milyar TL (%83,9) azalan menkul değer değerleme farklarındaki azalışın 12 milyar TL tutarlık kısmı satılmaya hazır menkul değerlerde görülen değer azalışlarından kaynaklanmaktadır.

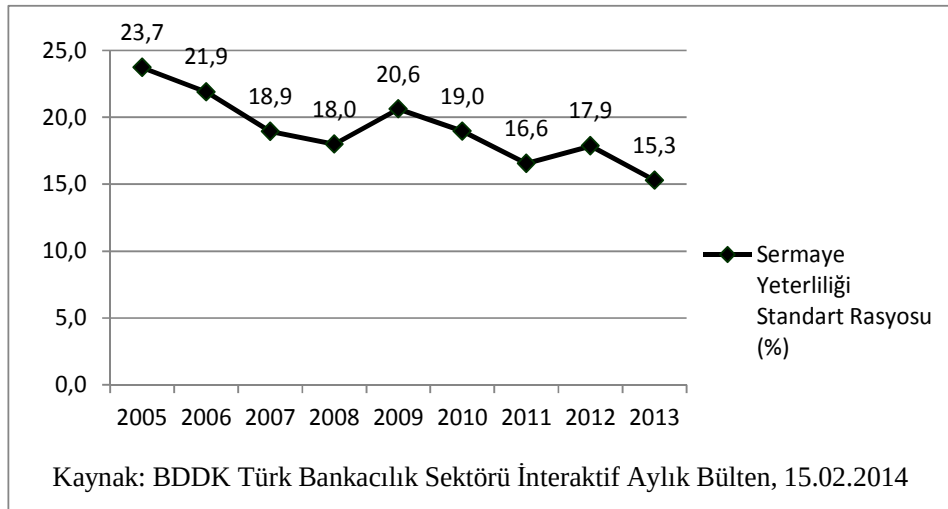
**Tablo 3.13:** Özkaynak Unsurlarının Gelişimi

|      | Ödenmiş<br>Sermaye | Yedek<br>Akçeler | Ödenmiş<br>Sermaye<br>Enflasyon<br>Düzeltilme<br>Farkı | Sabit<br>Kıymet<br>Yeniden<br>Değerleme<br>Farkları | Menkul<br>Değerler<br>Değerleme<br>Farkları | Dönem<br>Karı<br>(Zararı) | Geçmiş<br>Yıllar<br>Karı<br>(Zararı) | Toplam<br>Özkaynaklar |
|------|--------------------|------------------|--------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------|---------------------------------------------|---------------------------|--------------------------------------|-----------------------|
| 2005 | 20.857             | 42.551           | 0                                                      | 227                                                 | 4.359                                       | 5.965                     | -19.273                              | 54.687                |
| 2006 | 26.224             | 38.295           | 0                                                      | 98                                                  | 1.719                                       | 11.364                    | -18.164                              | 59.537                |
| 2007 | 31.623             | 44.198           | 0                                                      | 479                                                 | 2.721                                       | 14.859                    | -18.030                              | 75.850                |
| 2008 | 39.406             | 50.428           | 0                                                      | 1.142                                               | -364                                        | 13.421                    | -17.609                              | 86.424                |
| 2009 | 42.542             | 59.473           | 0                                                      | 1.233                                               | 4.957                                       | 20.182                    | -17.499                              | 110.887               |
| 2010 | 47.937             | 72.270           | 0                                                      | 1.420                                               | 8.445                                       | 22.116                    | -17.646                              | 134.542               |
| 2011 | 50.493             | 89.777           | 0                                                      | 1.878                                               | 532                                         | 19.844                    | -17.878                              | 144.646               |
| 2012 | 54.636             | 103.641          | 0                                                      | 2.738                                               | 15.074                                      | 23.523                    | -17.671                              | 181.940               |
| 2013 | 59.327             | 122.744          | 0                                                      | 2.374                                               | 2.427                                       | 24.685                    | -17.813                              | 193.744               |

**Kaynak:** BDDK Türk Bankacılık Sektörü İnteraktif Aylık Bülten, 15.02.2014

Banka grupları itibariyle bir yıllık dönemde en fazla artış kamu bankaları ve özel banka gruplarında gerçekleşmiş, her iki banka grubunda da artışa temel teşkil eden kalem yedek akçeler olmuştur. Bankaların maruz kalabilecekleri risklere karşılık bulundurmaları gereken özkaynak tutarını belirleyen ölçüt sermaye yeterliliği rasyosudur. Temmuz 2012 döneminden itibaren Basel II hükümlerinin uygulandığı Türk bankacılık sektöründe, sermaye yeterliliği rasyosu (SYR) yılsonuna göre 2,6 puan, yılın son çeyreğinde de 0,4 puan azalarak Aralık 2013'te %15,3 düzeyinde gerçekleşmiştir (Grafik 3.12). Sektörün risk ağırlıklı varlıklarının özkaynaklarından daha hızlı artması nedeniyle sektörde sermaye yeterlilik oranları giderek düşmekte; ancak hala BDDK tarafından istenen %12 hedefin üzerinde seyretmektedir.

**Grafik 3.12:** Sermaye Yeterliliği Rasyosu (SYR) (%)



Bir yıllık dönemde yasal özkaynaklar %13,8 oranında artarken, risk ağırlıklı varlıklar %32,9 oranında artmış ve bu değişimler SYR'ye 2,6 puanlık azalış olarak yansımıştır. Aralık 2013 itibarıyla risk ağırlıklı varlıkların %90,1'i kredi riskine esas tutar, %7,4'ü operasyonel riske esas tutar ve %2,5'i piyasa riskine esas tutardan oluşmaktadır. 2013 yılında katılım bankaları haricindeki tüm banka gruplarının konsolide olmayan SYR'si azalmıştır. Yılın son çeyreğinde sadece kalkınma ve yatırım bankalarının SYR'si artmıştır. Aralık 2013 döneminde TMSF bankaları hariç tutulduğunda, kalkınma ve yatırım bankaları %32,7 ile en yüksek SYR'ye sahipken

%13,5 ile en düşük SYR kamu bankaları grubundandır (TCMB, 2013; BDDK, 2014). Aralık 2013 itibarıyla bankacılık sektörünün yasal sınır ve hedef rasyonun üzerinde seyreden SYR'si sektörün risklerini yönetilebilecek yeterlilikte özkaynak yapısını koruduğunu göstermektedir.

### 3.3.3. Karlılık

Banka kârlılığı genel olarak, aktiflerden elde edilen kâr ile pasiflerin maliyetleri ve yasal yükümlülükler toplamı arasındaki fark olarak tanımlanabilir. Bankacılık sektörü için kar, kalite ve tutar olarak yeterli bir seviyede olmalıdır. Bankaların, mevcut faaliyetlerini sürdürmeleri yanında büyümelerini de sağlayacak ölçüde kâr sağlamaları ana hedefleridir. Banka kârlılığı içsel (mikro) ve dışsal (makro) belirleyicilerin bir fonksiyonu olarak ifade edilmektedir. Dışsal faktörler, banka yönetimiyle ilgili olmayan fakat finansal kurumların performanslarını etkileyen ekonomik ve yasal şartları yansıtan faktörlerdir. İçsel faktörler ise, bilânço ve gelir tablolarında bulunan hesaplardan oluşmaktadır (Gülhan ve Uzunlar, 2011: 344).

Tablo 3.14'te Türk finans sektörü ana katılımcısı olan bankacılık sektörünün dönem net kârı, 2010 yılı sonunda bir önceki yılsonuna göre %9,7 oranında artarak 22.116 milyon TL düzeyine ulaşmıştır. 2009 yılında bir önceki döneme göre %50,9 olarak gerçekleşen net kâr artış oranının, 2010 yılsonu itibarıyla %9,7 düzeyinde gerçekleşmesi, bu dönemde bankacılık sektörü net kâr artış oranının azalma eğilimi gösterdiğine işaret etmektedir (Afşar, 2011: 168).

**Tablo 3.14:** Seçilmiş Gelir Gider Kalemleri

|                                                          | 2007   | 2008   | 2009   | 2010   | 2011   | 2012    | 2013    |
|----------------------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|
| <b>Toplam Faiz Gelirleri</b>                             | 70.553 | 85.768 | 85.291 | 77.396 | 88.159 | 109.896 | 110.643 |
| <b>Toplam Faiz Giderleri</b>                             | 44.503 | 54.786 | 43.488 | 38.729 | 48.829 | 57.642  | 53.288  |
| <b>I) NET FAİZ GELİRİ (GİDERİ)</b>                       | 26.049 | 30.982 | 41.803 | 38.667 | 39.330 | 52.254  | 57.355  |
| <b>Takipteki Alacaklar Özel Provizyonu</b>               | 2.960  | 5.446  | 9.885  | 5.408  | 4.126  | 7.880   | 10.513  |
| <b>(II) PROV. SONRASI NET FAİZ GELİRİ (GİDERİ)</b>       | 23.090 | 25.537 | 31.918 | 33.259 | 35.203 | 44.374  | 46.843  |
| <b>Toplam Faiz Dışı Gelirler</b>                         | 16.025 | 17.422 | 19.214 | 23.901 | 26.554 | 26.991  | 33.444  |
| <b>Toplam Faiz Dışı Giderler</b>                         | 22.218 | 26.593 | 27.890 | 30.197 | 36.225 | 42.833  | 49.915  |
| <b>(III) NET FAİZ DIŞI GELİR (GİDER)</b>                 | -6.193 | -9.170 | -8.676 | -6.296 | -9.671 | -15.842 | -16.471 |
| <b>(IV) TOPLAM DİĞER FAİZ DIŞI GEL./GİD. (1+2+3)</b>     | 1.312  | 272    | 1.910  | 296    | -290   | 1.576   | 853     |
| <b>1- Sermaye Piyasası İşlemleri Karı (Zararı) (Net)</b> | -811   | 1.501  | 1.275  | -217   | 1.566  | -2.352  | 8.023   |
| <b>2- Kambiyo Karı (Zararı) (Net)</b>                    | 1.664  | -1.497 | 635    | 557    | -1.788 | 3.958   | -7.170  |
| <b>3- Olağanüstü Gelirler (Giderler) (Net)</b>           | 459    | 268    | 0      | -44    | -68    | -31     | 0       |
| <b>(V) VERGİ ÖNCESİ KAR (ZARAR) (II+III+IV)</b>          | 18.209 | 16.639 | 25.153 | 27.259 | 25.242 | 30.107  | 31.225  |
| <b>Vergi Provizyonu</b>                                  | 3.350  | 3.218  | 4.970  | 5.142  | 5.398  | 6.585   | 6.492   |
| <b>DÖNEM NET KARI (ZARARI)</b>                           | 14.859 | 13.421 | 20.182 | 22.116 | 19.844 | 23.523  | 24.733  |
| <b>Faiz Gelirleri/Faiz Giderleri %</b>                   | 158,5% | 156,6% | 196,1% | 199,8% | 180,5% | 190,7%  | 207,6%  |
| <b>Faiz Dışı Gelirler/Faiz Dışı Giderler %</b>           | 72,1%  | 65,5%  | 68,9%  | 79,1%  | 73,3%  | 63,0%   | 67,0%   |

**Kaynak:** BDDK Türk Bankacılık Sektörü İnteraktif Aylık Bülten, 15.02.2014

Aralık 2013 itibariyle bankacılık sektörünün dönem net kârı 2012 yılsonuna kıyasla 1.210 milyon TL (%5,1) artarak 2013 yılsonunda 24.733 milyon TL'ye yükselmiştir. Dönem net kârının artmasında esas etken artan net faiz gelirleridir. Diğer taraftan, 2012 yılsonuna kıyasla dönem net kârı artmakla birlikte, yılın ikinci çeyreğinden itibaren elde edilen kâr tutarları giderek azalmıştır. Üçer aylık net kârın ikinci ve üçüncü çeyrekte azalmasında esas neden, bu dönemlerdeki net faiz gelirlerinin gerilemesidir. Aralık 2013 itibariyle oransal olarak faiz dışı gelirlerin faiz dışı

giderlerden fazla artması, faiz dışı gelir/gider dengesini olumlu etkilemiş, ancak tutar olarak faiz dışı giderlerin gelirlerden fazla artması, net faiz dışı giderlerin yükselmesine ve dönem net kârını azaltıcı yönde etkide bulunmasına neden olmuştur. Net faiz gelirlerindeki artışta, mevduat maliyetlerindeki azalış ile genel olarak mevduat dışı kaynakların görece düşük maliyetleri sonucunda yüksek düzeyde gerileyen faiz giderleri belirleyici olmuştur. Net faiz dışı giderlerdeki artışta ise cari dönemde toplam faiz dışı giderlerin %70,5'ini oluşturan işletme giderlerinin, sektörde istihdam edilen personel sayısındaki artışın (12.760 personel) ve şube ağı genişlemesinin (924 şube) devam etmesine de bağlı olarak, bir yıllık dönemde 5,1 milyar TL'lik (%16,9) artışla 35,2 milyar TL'ye ulaşması etkili olmuştur (BDDK, 2014).

Sektörün net faiz gelirleri, esas olarak faiz giderlerindeki hızlı geri çekiliş sonucunda, 2012 yılsonuna göre 5.102 milyon TL (%9,8) artarak Aralık 2013'te 57.355 milyon TL'ye ulaşmıştır. 2013 yılının ilk yarısında görülen getiri ve maliyetlerdeki gevşeme, mevduat ağırlıklı pasifin yeniden fiyatlama döneminin kredi ağırlıklı aktiften daha kısa olmasından dolayı maliyetlerdeki gerileme, getirilerdeki gerilemeden daha çabuk kâr/zarar tablolarına yansımıştır. Bu da faiz giderlerindeki azalışın faiz gelirlerindeki artıştan yüksek olmasına sebep olmuştur .

Toplam faiz gelirlerindeki artış, menkul kıymetlerden alınan faiz gelirlerindeki azalışa bağlı olarak, 2013 yılında 747 milyon TL (%0,7) ile sınırlı kalmış ve 110.643 milyon TL'ye yükselmiştir. Aralık 2012 – 2013 döneminde, kredi getirisi 1,6 puanlık azalışla %9,4'e gerilemesine rağmen, temelde hacim etkisi nedeniyle kredilerden elde edilen faiz gelirleri 5.378 milyon TL (%6,8) artarak 83.966 TL'ye yükselmiştir. Bu dönemde menkul kıymetlerden alınan faiz gelirleri 4.238 milyon TL (%15,5) azalmış, 27.413 TL'den 23.175 TL'ye gerilemiştir. Söz konusu azalışta, menkul kıymet portföyündeki artışa (%6,2) karşılık, Hazine'nin borçlanma maliyetinin gerilemesine bağlı olarak banka portföylerine yeni alınan menkul kıymetlerin görece düşük getirilere sahip olmasının etkisi olmuştur. 2012 yılsonuna kıyasla, bankalardan alacakların ve ters repo işlemlerinden alacakların getiri oranlarındaki gerilemede söz konusu kalemlerden elde edilen faiz gelirlerinin azalmasına sebep olmuştur. Toplam faiz giderleri, özellikle mevduata verilen faizlerdeki gerilemenin etkisiyle 4.355 milyon TL azalarak, 53.288 milyon TL'ye gerilemiştir. 2013 yılında, mevduat hacmindeki artışa karşılık maliyetinin 1,4 puanlık azalışla %4,7'ye gerilemesine bağlı olarak, mevduata ödenen faiz giderleri



43.836 milyon TL'den 39.989 milyon TL'ye gerileyerek 3.847 milyon TL (%8,8) azalmıştır. Bankalara ödenen faizler, bankalardan temin edilen kaynakların maliyetindeki azalışın etkisiyle düşük tutarda (11 milyon TL) gerilemiştir. Hacim olarak artmakla birlikte, maliyet azalışı nedeniyle repo işlemlerinden sağlanan fonlara ödenen faizler 5.451 milyon TL'den 3.995 milyon TL'ye (1.456 milyon TL - %26,7) gerilemiştir. İhraç edilen menkul kıymetlere ödenen faizlerdeki artış ise 828 milyon TL olup 3.195 TL'ye yükselmiştir. Aralık 2013 itibariyle bankacılık sektörünün faiz dışı gelirleri 6.453 milyon TL (%23,9) artarak 33.444 milyon TL'ye, faiz dışı giderleri 7.082 milyon TL (%16,5) artarak 49.915 milyon TL'ye, net faiz dışı giderleri ise 628 milyon TL artarak 16.471 milyon TL'ye ulaşmıştır (BDDK,2014).

**Tablo 3.15:** Bankacılık Sektörü Aktif ve Özkaynak Karlılığı

|                               | 2005  | 2006  | 2007  | 2008  | 2009  | 2010  | 2011  | 2012  | 2013  |
|-------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>Aktif Karlılığı (%)</b>    | 1,72  | 2,60  | 2,78  | 2,05  | 2,63  | 2,46  | 1,74  | 1,83  | 1,60  |
| <b>Özkaynak Karlılığı (%)</b> | 12,14 | 21,01 | 24,77 | 18,74 | 22,92 | 20,12 | 15,48 | 15,68 | 14,21 |

**Kaynak:** BDDK Türk Bankacılık Sektörü İnteraktif Aylık Bülten, 15.02.2014

Tablo 3.15'te Türk bankacılık sektörünün aktif ve özkaynak karlılığı verilmiştir. 2013 yılında, sektörün özkaynak kârlılığı 1,5 puan azalarak %14,2'ye, aktif kârlılığı da 0,2 puan azalarak %1,6'ya gerilemiştir. Bu dönemde banka gruplarının tamamının özkaynak ve aktif kârlılıklarının azalmıştır. Söz konusu rasyolar bakımından en yüksek düşüş yabancı bankalarda gerçekleşmiştir. Aralık 2013 itibariyle en yüksek özkaynak kârlılığı olan banka grubu, %19,8 ile kamu bankaları iken, en yüksek aktif kârlılığı olan banka grubu %1,9 ile kalkınma ve yatırım bankalarıdır.

Türk bankacılık sektörü kârının, Aralık 2013 itibariyle %53,7'si özel sermayeli bankalar, %31,3'ü kamu sermayeli bankalar, %5,9'u yabancı sermayeli bankalar, %4,6'sı kalkınma ve yatırım bankaları ve %4,3'ü katılım bankaları tarafından elde edilmiştir.

Özel bankaların dönem net kârı, %8,6 oranında (1.056 milyon TL) artarak Aralık 2013 itibariyle 13.288 milyon TL'ye ulaşmıştır. Söz konusu artışta, faiz

giderlerindeki azalışa bağlı olarak artan net faiz gelirleri belirleyici olmuştur. Bu dönemde kamu bankalarının net dönem kârı ise %15,4 oranında (1.036 milyon TL) artarak 7.741 milyon TL'ye ulaşmıştır. Kamu bankalarının net dönem kârındaki artışta da artan net faiz gelirleri ile net faiz dışı giderlerinin azalması etkili olmuştur. Yabancı bankaların dönem net karı, net faiz gelirlerinin artmasına karşılık, esas olarak aktif kalitesindeki bozulma nedeniyle 2012 yılına göre, %43,2 (1.109 milyon TL) azalarak 1.456 milyon TL'ye gerilemiştir. Kalkınma ve yatırım bankalarının net dönem kârı, önceki yılın aynı dönemine göre %6,9 (73 milyon TL) artarak 1.141 milyon TL'ye yükselmiştir. Artışta, faiz gelirlerindeki artışa bağlı olarak yükselen net faiz gelirleri belirleyici olmuştur. Katılım bankalarının net dönem kârı, bir yıllık dönemde %16,9 oranında (155 milyon TL) artarak 1.071 milyon TL'ye yükselmiştir. Bu artışta, esas olarak kâr payı gelirlerindeki artışa bağlı olarak artan net kâr payı gelirleri etkili olmuştur. Son bir yıllık dönemde, yabancı bankalar haricindeki banka gruplarının net dönem kârları artmıştır (BDDK, 2014).

Banka gruplarının Aralık 2013 itibariyle faiz gelirlerinin faiz giderlerini karşılama oranı, özel sermayeli bankalarda bir önceki döneme göre, 17,4 puanlık artışla %199,9'a yükselirken; faiz dışı gelir/gider dengesi ise 2,7 puanlık artışla %69,5'e yükselmiştir. Kamu sermayeli bankaların faiz gelirlerinin faiz giderlerini karşılama oranı, 2012 yılına göre, 20,7 puanlık artışla %207,4'e ulaşırken; faiz dışı gelir/gider dengesi 7,2 puanlık artışla %56,1'e yükselmiştir. Yabancı sermayeli bankalar için, faiz gelirlerinin faiz giderlerini karşılama oranı, 7,7 puanlık artışla %217,5'e yükselirken; faiz dışı gelir gider dengesi 1,6 puanlık azalışla %54,3'e gerilemiştir. Kalkınma ve yatırım bankalarının faiz gelirlerinin faiz giderlerini karşılama oranı, 0,4 puan azalışla %365,1'e gerilerken, katılım bankalarında, kar payı gelirlerinin kar payı giderlerini karşılama oranı, 10,1 puan artışla %209,1'e yükselmiştir. Faiz dışı gelir gider dengesi kalkınma ve yatırım bankalarında 8,8 puan artışla %56,4'e yükselmiş, söz konusu faiz dışı gelir gider dengesi katılım bankalarında 1,3 puan azalışla %59,9'a gerilemiştir (BDDK, 2014).

## **DÖRDÜNCÜ BÖLÜM**

### **TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜNDE TÜREV ARAÇ KULLANIMI**

#### 4.1. LİTERATÜR TARAMASI

1990'lı yıllardan sonra yükselen volatilité ve piyasa riski türev piyasaların önemini artırmış; türev sözleşmeler, riskten korunma niteliklerinden dolayı bir çok borsada aktif olarak işlem görmeye başlamıştır. Tüm dünyada hızlı bir biçimde gelişen türev piyasalar, bireysel ve kurumsal yatırımcılara etkin bir risk yönetiminde büyük rol oynamaktadır. Türev araçlar temel fonksiyonları doğrultusunda kullanıldığında, ekonomik sistemin işleyişini kolaylaştırır, daha istikrarlı bir yapıya dönüştürür ve etkin bir risk yönetimi sağlar. Bu kapsamda bankaların türev piyasalara girme kararlarını ve türev araç kullanma yoğunlukları etkileyen faktörler, özellikle riske karşı kullanım amacı akademisyenlerin, finansal kurumların ve piyasa düzenleyicilerinin çeşitli araştırmalarına konu olmuştur.

Figlewski (1984), hisse senedine dayalı vadeli işlem sözleşme fiyatları ile spot fiyatları arasındaki baz ilişkisini ve riskten korunma etkinliğini incelemiş ve vadeli fiyatların ilk aylarda olması gereken teorik fiyatlardan daha düşük gerçekleştiğini, arbitraj mekanizmasının olmadığı durumlarda baz riskinin arttığını belirtmiştir.

Laws ve Thompson (2005), vadeli işlem sözleşmelerinin korunma etkinliği üzerine bir inceleme yapmış, bunun sonucunda korunma etkinliğinin, sistematik riske ait varyansın minimize edilmesi olarak tanımlanabileceğini belirtmiştir.

Muller ve Verschoor (2005), Avrupalı büyük şirketlerin döviz kuru riskine karşı çoğunlukla türev araçlar kullandıklarını ve daha çok riskten korunma amaçlı olarak kullanıldığını tespit etmişlerdir.

Anand ve Kaushik (2008), Hindistanlı firmalar üzerine yaptıkları çalışmada işletmelerin %70'inin türev araç kullandığını tespit etmiş, türev araçların daha çok riskten korunma amaçlı kullanıldığını ancak likidite dengesizliğini engellemek ve faiz riskini düşürmek için de kullanıldığını belirtmişlerdir.

Bartram, Brown ve Fehle (2009), finansal olmayan 7319 firma üzerine yaptıkları çalışmada, türev araçların kullanımının yüksek firma değeri ile yakın ilişkisi olduğunu tespit etmişlerdir.

Türkçe literatürde yapılan çalışmalara bakıldığında Yavilioğlu ve Delice (2006) benzer çalışmalar yaparak küresel finansal sistemde türev araçlarla ilgili işlemlerin gelişimini ortaya koymuştur.

Yılmaz ve Kurun (2007) Türk Sermaye Piyasası'nda yer alan işletmelere yaptıkları çalışmalarında, ülkemiz ekonomisindeki finansal istikrarı sağlamak için türev araç kullanımını ve risk yönetim politikaları araştırılmış. Bu çalışmanın sonucunda, işletmelerin en çok döviz kuru riskine önem verdiğini ve büyük ölçekli firmaların türev araç kullanımına karşı daha istekli olduklarını tespit etmişlerdir.

Aşıkoğlu ve Kayahan (2008) dünyada ve Türkiye'de türev ürün kullanım düzeylerini karşılaştırmış. Türkiye'de çok sık kullanılmamasına rağmen dünyada türev ürün kullanımının hızla arttığı belirtmiştir.

Demir (2009) 147 işletme üzerine yaptığı çalışmada incelenen işletmelerin döviz cinsinden türev ürün kullanımının ve döviz cinsinden borç kullanımının birbirlerini tamamlayıcı stratejiler olduğu sonucuna varmıştır.

Kayahan (2009)'da türev araçların kamuoyundaki algılama hataları üzerine bir değerlendirme yapmış, türev piyasaların başarısı için bilgi alt yapısının güçlendirilmesini ve spekülasyon amaçlı kullanılırken dikkat edilmesi gerektiğini ifade etmektedir.

Ersoy (2011) çalışmasında Türkiye'deki organize türev piyasaların küresel organize türev piyasalar içerisindeki yerini ve gelişimini incelemiş yaşanan ekonomik ve siyasi istikrarsızlık, yüksek enflasyon gibi faktörlerin Türkiye'de türev piyasaların yeterince gelişmemesinde etkili olduğunu belirtmiştir.

Kaygusuzoğlu (2011) çalışmasında türev araçların kullanımı konusunda ölçülü olunması gerektiğini ve türev araçların kullanımı konusunda yeterli bilgiye sahip olmadığını ifade etmiştir.

#### **4.2. DÜNYADA TÜREV PİYASALARIN GELİŞİM SÜRECİ**

Günümüz dünyasında ülkelerin hakim ekonomik güç olabilme mücadelesi yaşanan hızlı teknolojik ilerlemeler ve değişimlerle her geçen gün daha çok artmaktadır. Bu durum ülkelerin birbirine daha çok bağımlı olduğu bir ekonomik düzen yaratmakta

ve yatırımcıların karşı karşıya olduğu riskleri arttırıp çeşitlendirmektedir (Aşıkoğlu ve Kayahan, 2008: 158).

Türkiye’de yakın bir geçmişe sahip olan vadeli işlemler, dünyada 1600’lü yılların sonuna kadar uzanan bir tarihe sahiptir. Bu, Türkiye’nin ekonomik yapısı ve sahip olduğu mevzuatların yetersizliği ile ilgilidir. İlk vadeli işlem piyasaları, 1697 yılında Japonya’da “Dojima Pirinç Piyasası” ve Hollanda’da “Antwerp Tahıl Piyasası” adıyla oluşturulmuştur. İlk türev sözleşmeler M.Ö. 1750 yılında Mezopotamya’da kil tabletlerle yazılmışlardır. Kayıtlardaki ilk vadeli işlem sözleşmeleri Eski Yunan’daki Milet’li filozof Thales’in kışın, bahardaki zeytin hasılatı için yağhaneler üzerine yaptığı ve günümüzdeki alım opsiyonlarına benzeyen pazarlıklardır. Forward sözleşmeler de ilk olarak 12. yy.da panayırlarda gerçekleştirilmiştir. Forward sözleşmelerinin yapıldığı ilk borsa ise Londra’daki Kraliyet Borsası (Royal Exchange) olmuştur. Bilinen ilk kayıtlı geleceğe yönelik sözleşme, 13 Mart 1851 yılında Haziran ayı Chicago teslimi 3000 kille (yaklaşık 10.5 ton) mısır sözleşmesidir. Fiyat değişimleri aleyhine olan taraf, yükümlülüğünü yerine getiremediği için bu sözleşmeler iki taraf arasında ihtiyaca tam olarak cevap veremiyordu (Özalp, 2003: 11; Doğan, 2010: 46; Yalama ve Coşkun, 2013: 8).

17. yy.da Hollanda ve İngiltere’de yarı organize borsalarda opsiyon sözleşmelerinin alınıp satıldığına ilişkin kanıtlar vardır. Swap işlemlerinin ilki de 1923 yılında Avusturya Merkez Bankası tarafından spot piyasada İngiliz Sterlini karşısında ulusal paranın satılıp, vadeli olarak geri satın alınması ile denenmiştir (Özalp, 2003: 11).

1865 yılında modern vadeli işlem piyasalarının ilk adımı atılmıştır. “Vadeli işlem piyasalarının tarihinde Amerika’nın Chicago kentinin özel bir yeri vardır. Michigan gölü kıyısındaki Chicago kenti, Amerika’daki diğer büyük göllere ve orta batıya kadar ulaşım imkânına sahip olması nedeniyle stratejik bir öneme sahiptir. Bu konumu Chicago’nun hızla gelişerek bir ticaret merkezi olmasını sağlamıştır. Chicago çevresinde yetiştirilen tarımsal ürünler bu bölgeye taşınmış ve burada depolanarak ticareti yapılmıştır.” (Yalama ve Coşkun, 2013: 7).

Özalp (2003: 14)’te belirttiği gibi 1970’ler sonrasında döviz kurları ve faiz oranlarında ortaya çıkan fiyat dalgalanmaları, petrol krizini takiben bütün dünyada görülen enflasyon artışı; mevcut para, mal ve sermaye piyasası araçlarının geleceğe

yönelik belirsizliklerin giderilmesinde ve istenilen risk/getiri profiline ulaşılmasında yetersiz kalmasına yol açmıştır. Bu dönemde uluslararası finans piyasalarında müşterilerin yatırım finansmanı, risk yönetimi gibi karmaşık ve rekabete yönelik çeşitli ihtiyaçlarına cevap vermek üzere türev araçlar ortaya çıkmıştır.

Türev araçlar, firmalar tarafından uzun yıllardır etkin bir korunma (hedging) aracı olarak kullanılmaktadır. 20. yüzyılda 1971 Bretton Woods (sabit kur) sisteminin sona ermesiyle beraber döviz kurlarında meydana gelen dalgalanmalar firmaların döviz kuru riski ile karşı karşıya kalmalarına neden olurken, uluslararası para piyasalarındaki faiz oranlarında meydana gelen dalgalanmalar da yüksek faiz riski sorununu gündeme getirmiştir (Kaygusuzoğlu, 2011: 138). Bu gelişmeler sonucunda, daha önceleri yalnızca ticari mallar için uygulama alanı bulan türev araçlar, söz konusu risklerden korunma amacına yönelik olarak da kullanılmaya başlanmıştır.

İlk olarak 1972 yılında Chigaco Ticaret Borsası( Chicago Mercantile Exchange - CME) bünyesinde, Uluslararası Para Piyasası (International Monetary Market-IMM) kurulmuştur. Böylece, dövize dayalı vadeli işlem sözleşmeleri (currency futures) işleme açılmıştır. 1975 yılında ise “Chicago Board of Trade” (Chigaco Ticaret Odası - CBOT) bünyesinde, Kamu İpotek Birliği (Government National Mortgage Association - GNMA) sözleşmeleri ile ilk faize dayalı vadeli işlem sözleşmeleri düzenlenmiştir. 1976 yılında Hazine bonoları gelecek sözleşmeleri ve 1977’de Devlet tahvili gelecek sözleşmeleri işlem görmeye başlamıştır (Seyidoğlu, 2003: 182).

Opsiyon sözleşmelerinin gelişimi açısından, modern anlamda ilk opsiyon sözleşmeleri 19. yüzyılda, tezgah üstü piyasalarda düzenlenmiştir. 1900’lerin başında bir grup broker ve dealerın bir araya gelmesiyle, Satım ve Alım Opsiyonu Broker ve Dealarları Derneği kurularak bir opsiyon piyasası oluşturulmuştur. Emtia üzerine vadeli işlem sözleşmelerinde dünyanın en eski ve en büyük borsası olan Chicago Ticaret Kurulu, hisse senedi opsiyonlarının işlem göreceği ilk organize opsiyon borsası olan Chicago Opsiyon Borsası Kurulu’nu (CBOE) 1973 yılında kurmuştur (VOB, 2012).

Günümüzde vadeli işlem borsalarının işlem hacminin vadeli işlem ve opsiyon sözleşmelerine dayalı ürün çeşitliliği yıllar itibariyle artış eğilimindedir. Borsalar, ekonomik sistemde karşılaşılabilecek her türlü riske karşı sözleşme üretmeye devam etmektedir. Bugün artık, vadeli işlem ve opsiyon borsaları ekonomik sistemin çok

önemli kurumlarındandır. Gelişmiş ekonomik sistemlerin hemen hepsinde vadeli işlem ve opsiyon borsaları yer almaktadır (VOB, 2012).

**Tablo 4.1:** Global Organize Türev Piyasalarda Dayanak Varlık Bazında İşlem Miktarı

|                       | 2007           | 2008           | 2009           | 2010           | 2011           | 2012           |
|-----------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>His. Snt. End.</b> | 5,499,833,555  | 6,488,621,284  | 6,382,027,655  | 7,416,030,134  | 8,462,371,741  | 6,048,262,461  |
| <b>Birey.His.Snt.</b> | 4,400,437,854  | 5,511,194,380  | 5,588,884,611  | 6,295,265,079  | 7,062,567,141  | 6,467,944,406  |
| <b>Faiz Oranı</b>     | 3,745,176,350  | 3,204,838,617  | 2,467,763,942  | 3,202,061,602  | 3,491,200,684  | 2,933,255,540  |
| <b>Döviz</b>          | 459,752,816    | 597,481,714    | 992,397,372    | 2,525,942,415  | 3,147,046,787  | 2,434,238,493  |
| <b>Tarımsal Ür.</b>   | 640,683,907    | 894,633,132    | 927,693,001    | 1,305,531,145  | 996,837,283    | 1,270,531,588  |
| <b>Enerji Ürün.</b>   | 496,770,566    | 580,952,996    | 657,025,702    | 723,614,925    | 814,774,756    | 905,856,150    |
| <b>Kıy.Olm.Met.</b>   | 106,859,969    | 198,715,383    | 462,823,715    | 643,645,225    | 435,113,003    | 554,253,069    |
| <b>Kıy.Metaller</b>   | 150,976,113    | 157,443,026    | 151,512,950    | 174,943,677    | 342,057,656    | 319,267,659    |
| <b>Diğer</b>          | 26,140,974     | 44,896,671     | 114,475,070    | 137,655,075    | 229,713,692    | 236,778,479    |
| <b>Toplam</b>         | 15,526,632,104 | 17,678,777,203 | 17,744,604,018 | 22,424,689,277 | 24,981,682,743 | 21,170,387,845 |

**Kaynak:** www.futuresindustry.org, 22.01.2014.

Global organize türev piyasalarda gerçekleşen yıllık toplam işlem miktarının dayanak varlık bazında 2007-2012 dönemindeki gelişimi (Tablo 4.1) sunulmuştur. 2012 yılı itibariyle dünya genelinde sayısı 84 organize borsada işlem gören vadeli işlem ve opsiyon sözleşmelerinin sayısı, birkaç istisna dışında hem dayanak varlık bazında, hem de toplamda yıllar itibariyle 2011 yılına kadar sürekli artış göstererek 2011 yılında 24.981.682.743adete ulaşmıştır (www.futuresindustry.org, 2014).

1980 yılında 58 milyon adet, 1985 yılında 277 milyon adet, 1990 yılında 663 milyon adet, 1995 yılında 1.270 milyon adet olan işlem miktarı, 2002 yılında 6.217 milyon adet, 2005 yılında 9.973 milyon adet, 2011 yılında 24.981 milyon adete yükselmiştir. Organize borsaların işlem miktarı 2008 yılına kadar sürekli artış göstermiştir. Ancak işlem miktarındaki artış, küresel krizle birlikte 2009 yılında durma noktasına gelmiştir. Bu süreçte faiz oranına dayalı vadeli işlem sözleşmelerinin işlem miktarı içindeki payı azalmış, dövizde dayalı vadeli işlem sözleşmelerinin payı ise artmıştır. Toplam işlem miktarının %81,4 ile çok büyük bir kısmını hisse senedi, hisse senedi endeksi ve faize dayalı işlemler oluşturmaktadır. Toplam işlem miktarından hisse senedi ve hisse senedi endeksine dayalı vadeli işlem sözleşmelerinin aldığı pay %67, faize dayalı vadeli işlem sözleşmelerinin aldığı pay ise %14'dür. 2012 yılı toplam işlem



miktarının % 73 ile büyük bir kısmını hisse senedi, hisse senedi endeksi ve faize dayalı işlemler oluşturmaktadır. Toplam işlem miktarında hisse senedi ve hisse senedi endeksine dayalı vadeli işlem sözleşmelerinin aldığı pay % 59,1 iken faize dayalı vadeli işlem sözleşmelerinin aldığı pay % 13,9'dur. Dövizle dayalı vadeli işlem sözleşmelerinin aldığı pay ise % 11,5'tir (Ersoy, 2011: 65-66; [www.futuresindustry.org](http://www.futuresindustry.org), 2014).

**Tablo 4.2:** Bölgelere Göre Küresel Vadeli İşlem ve Opsiyon Hacmi

| Milyon (Adet)                              | 2006          | 2007          | 2008          | 2009          | 2010          | 2011          | 2012          | Ağustos 2013  |
|--------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Asya Pasifik                               | 3.511         | 4.289         | 5.000         | 6.206         | 8.990         | 9.825         | 7.525         | 5.312         |
| Avrupa                                     | 2.674         | 3.592         | 4.167         | 3.838         | 4.422         | 5.017         | 4.388         | 3.036         |
| Kuzey Amerika                              | 4.616         | 6.137         | 6.995         | 6.353         | 7.169         | 8.185         | 7.207         | 5.382         |
| Latin Amerika                              | 864           | 1.048         | 854           | 1.020         | 1.518         | 1.603         | 1.730         | 1.220         |
| Diğer (Türkiye,Dubai, İsrail,Güney Afrika) | 194           | 459           | 660           | 325           | 323           | 350           | 318           | 218           |
| <b>Toplam</b>                              | <b>11.862</b> | <b>15.526</b> | <b>17.678</b> | <b>17.744</b> | <b>22.424</b> | <b>24.981</b> | <b>21.170</b> | <b>15.170</b> |

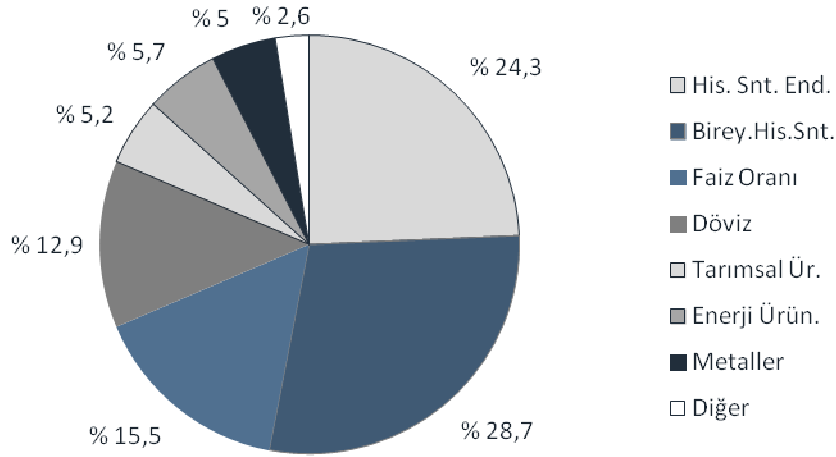
**Kaynak:** [www.futuresindustry.org](http://www.futuresindustry.org), 22.01.2014.

Vadeli işlem ve opsiyon sözleşmelerinin sayısı, birkaç istisna dışında hem dayanak varlık bazında, hem de toplamda yıllar itibariyle 2011 yılına kadar sürekli artış göstererek 2011 yılında 24.981.682.743 adete ulaşmıştır. İşlem miktarı bazında, 2009 yılı itibariyle işlemlerin (bölgelere göre küresel vadeli İşlem ve opsiyon hacim) % 35'i Asya-Pasifik, % 21'i Avrupa, % 36'sı Kuzey Amerika, % 6'sı Latin Amerika ve % 2'si diğer ülkelerde (Güney Afrika, Türkiye, İsrail, Dubai) gerçekleşmiştir. 2012 yılında ise işlem miktarı bazında işlemlerin % 36'sı Asya Pasifik, % 34'ü Kuzey Amerika, % 21'i Avrupa, % 8'i Latin Amerika ve % 2'si diğer ülkelerde gerçekleşmiştir.

Ağustos 2012-2013 döneminde dünya genelinde 84 organize borsada işlem gören vadeli işlem ve opsiyon sözleşmelerinin sayısı 2013 yılında 15.170.445.507 adettir. Uluslararası Vadeli İşlem Piyasası Birliği (Futures Industry Association - FIA) verilerine göre, vadeli işlem ve opsiyon sözleşmelerinin Ağustos 2012-2013 dönemi toplam işlem miktarının % 68,5 ile büyük bir kısmını hisse senedi, hisse senedi endeksi ve faize dayalı işlemler oluşturmaktadır. Toplam işlem miktarından, hisse senedi ve

hisse senedi endeksine dayalı vadeli işlem sözleşmelerinin aldığı pay %53, faize dayalı vadeli işlem sözleşmelerinin aldığı pay ise % 15,5'tur.

**Grafik 4.1:** Global Organize Türev Piyasalarda Dayanak Varlık Bazında İşlem Miktarı (Ağustos 2013)



Kaynak: [www.futuresindustry.org](http://www.futuresindustry.org)

Toplam işlem miktarı içinde dövizle dayalı vadeli işlem sözleşmelerinin miktarı ve aldığı pay (% 13 ) artmıştır. Ancak hisse senedi, hisse senedi endeksi vadeli işlem sözleşmelerinin miktarında Ağustos 2012 dönemine göre azalmıştır (Grafik 4.1). İşlem miktarı bazında Ağustos 2013 itibariyle işlemlerin % 36'sı Kuzey Amerika, % 35'i Asya Pasifik, % 20'si Avrupa, % 8'i Latin Amerika, % 1'i diğer ülkelerde (Güney Afrika, Türkiye, İsrail, Dubai) gerçekleşmiştir.

Sahip olduğu yüksek kaldıraç etkisi sayesinde bankalara yüksek kazanç imkanı sunması nedeniyle, günümüzde finansal türev araçlar asıl amacı olan riskten korunmadan daha çok spekülasyon amacıyla kullanılmaktadır. 1990'dan sonra kar marjlarının düşmesi ve yeni piyasa arayışları, bankacılık sisteminde türev araç kullanımını artırmıştır. Son yıllarda türev araç kullanımındaki hızlı artışın nedeni piyasalardaki volatilitenin daha fazla olması, daha esnek bir piyasa ve daha yoğun yeni teknoloji kullanımıdır (Kayahan, 2009: 29).

### 4.3. TÜRKİYE’DE TÜREV PİYASALARININ GELİŞİM SÜRECİ

Global ölçekte sermayenin hızla el değiştirdiği finansal piyasalarda Türkiye kendine özgü yerini korumak ve geliştirebilmek için alternatif finansal yatırım araçlarında çeşitliliği sağlama ve türev araçların risk yönetim amacıyla kullanımı üzerine farklı alternatiflerin kullanımını desteklemektedir.

Türev piyasalar, ilk olarak gelişmiş piyasalarda kurulmuştur. Ardından, işlevsellikleri ve yararlılıkları nedeniyle gelişmekte olan piyasalarda türev piyasalara yönelmişlerdir. Gelişmekte olan ülkelerde türev araçlar önemli tamamlayıcı ve destekleyici bir unsur olarak finansal sistemlerde yarar sağlamaktadır. 1990’lı yıllardan itibaren yoğun bir biçimde Türk finansal sistemi içerisinde de yer almaya başlamıştır (Aşıkoğlu ve Kayahan, 2008: 165).

Türkiye’deki bankalar türev araçların likiditeye ve spot piyasadaki fiyat oluşum mekanizmasına etkisi, yeni ürün imkanları sunmaları, yatırım alternatiflerini çoğaltması, sistematik riski azaltması, optimal varlık dağılım olanaklarını gerçekleştirmesi, tamamlayıcı özelliklerinin bulunması ve ülke içinde ve ülkelerarası risk transferine olanak sağlaması nedeniyle türev piyasalara yer vermektedir. Türev piyasalara gelişmekte olan ülkelerde giderek daha fazla yer verilmesinin altında yatan temel neden, ekonomik fonksiyonlarıdır (Ayrıçay, 2003: 2).

Finansal piyasaların gelişiminde önemli rol oynayan finansal yeniliklerden biri 1980’lerden sonra artan döviz kuru riskini yönetebilmek üzere geliştirilen swap, forward, futures, opsiyon gibi türev araçların kullanımınıdır. Piyasaların uluslararasılaşması piyasa katılımcılarını, aracı kurumları, finansman ve yatırım araçlarını, hukuki ve idari düzenlemeleri tüm finansal sistemi yakından etkilemektedir.

1980 yılına kadar Türkiye’de ekonomi dışı kapalı ve devletçi bir yapıda olduğu için 1980’ler öncesi dönemde türev işlemler ile ilgili bir gelişme olması pek mümkün değildi. 1980 öncesinde Türkiye’de tarımsal ürün fiyatları neredeyse tamamen devlet tarafından ve tek taraflı olarak belirlenmekteydi. Faiz oranları da yine devlet tarafından belirlenmekteydi. Sabit kur sistemi uygulandığı için dövizin serbest bir biçimde alınıp satılması yasaktı. O dönemde fiyatlar tek taraflı devlet tarafından belirlendiği için fiyat değişikliklerinden korunulması gereken bir fiyat riskinin

olmamasından dolayı temel mantığı hedging olan türev piyasalar için bir ortam oluşmamıştı (Ersoy, 2011: 66-67).

1980'den sonra ihracata dayalı büyüme anlayışı benimsenmiş, faiz oranı ve döviz kuru üzerindeki kısıtlamalar kaldırılmış ve piyasa tarafından serbestçe belirlenmeye başlanmıştır. SPK, BIST (eski adıyla İMKB)<sup>1</sup>, İstanbul Altın Borsası ve Bankalararası Para Piyasası faaliyete geçmiştir. Söz konusu gelişmeler faiz oranı ve döviz kuru gibi değişkenlerde dalgalanmaların yaşanmasına neden olmuş, ekonomik birimler türev araçlara ihtiyaç duymaya ve gelişim hızı çok yavaş da olsa tezgah üstü piyasalarda kullanılmaya başlanmıştır (Ersoy, 2011: 66-67). Türkiye'de türev piyasalara yönelik işlemler TCMB'nin 1 Mayıs 1984'de forward işlemlerin yapılabilmesine yönelik izniyle başlamıştır. TCMB ile bankalar arasındaki swap işlemleri ise ilk olarak 1985 yılında başlamıştır (Özalp, 2003: 97). Ülkemizde türev araçların işlem göreceği organize bir borsa olarak 3 Mayıs 1994'de İMKB Vadeli İşlemler Piyasası Müdürlüğü kurulmuştur. Bu kuruluşun amacı; para ve sermaye piyasalarında işlem yapan yatırımcılara ve portföy yöneticilerine hem riskten korunma imkanı sağlamak, hem de etkin bir portföy yönetimi sağlamaktır. Vadeli döviz alım-satım işlemlerine ise TCMB bünyesinde, ilk olarak 28 Kasım 1995'de kurulan Piyasalar Genel Müdürlüğünce başlanmıştır (Aşıkoğlu ve Kayahan, 2008: 166).

Türkiye'de ilk organize türev piyasa 1997'de kurulmuştur. Ancak Türkiye'nin pratikte işleyen bir piyasa olarak ilk organize türev piyasaya, Vadeli İşlemler ve Opsiyon Borsası (VOB)'nın kurulmasıyla birlikte 2005 yılında kavuştuğu söylenebilir. Tarihsel süreç içerisinde Türkiye, İstanbul Altın Borsası (İAB) bünyesinde açılan Vadeli İşlemler ve Opsiyon Piyasası (1997), İMKB bünyesinde açılan Vadeli İşlemler Piyasası (2001) ve 2005 yılında Vadeli İşlemler ve Opsiyon Borsası<sup>2</sup> (VOB) olmak üzere üç farklı organize türev piyasaya sahip olmuştur (Ersoy, 2011: 66-67).

<sup>1</sup>İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nın (İMKB) unvanı 5 Nisan 2013'te Borsa İstanbul A.Ş. (BIST) olarak ilan etmiştir.

<sup>2</sup>5 Ağustos 2013 tarihinde İzmir'de faaliyet gösteren Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası A.Ş. (VOB) ile Borsa İstanbul Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası (VİOP) alım-satım platformlarını VİOP çatısı altında birleştirmiştir.

#### **4.3.1. İstanbul Altın Borsası Vadeli İşlemler ve Opsiyon Piyasası ve İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Vadeli İşlemler Piyasası**

3 Mayıs 1994 tarihinde kurulan İMKB Vadeli İşlemler Piyasası Müdürlüğü tarafından vadeli işlemler piyasasının açılması durumunda, bu piyasanın işleyişinin nasıl olacağına yönelik çalışmalar yapılmıştır. Türkiye’de vadeli işlem ve opsiyon konusunda ilk düzenleme 23.07.1995 tarihinde ve 22352 Sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan “Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Genel Yönetmelik” ile SPK Türkiye’de vadeli işlem borsalarının kurulmasına karar vermiş ve bununla ilgili hazırlıklara başlamıştır. Bu düzenlemeyi takiben, Türkiye’de vadeli işlemler piyasası, İstanbul Altın Borsasında 1997 yılında faaliyete geçmiştir. Söz konusu piyasa 3794 sayılı Kanun ile değişik 2499 sayılı SPK’nın 22. Maddesinin j bendinde yer alan hükümler çerçevesinde yayınlanmış bulunan “İstanbul Altın Borsası Vadeli İşlemler ve Opsiyon Piyasası Yönetmeliği” uyarınca işlemlerine başlamıştır (Erdal, 2005: 86).

29.01.1997 tarih ve 22892 sayılı Resmi Gazete’ de çıkarılan “İMKB Vadeli İşlemler Piyasası İşlem ve Üyeliğine İlişkin Yönetmelik” ile hisse senedi, faiz getirili menkul kıymetler, endeks ve diğer finansal göstergeler üzerine vadeli işlemler ve opsiyon düzenlemeleri yapılmıştır. 29.01.1997 tarihinde ilk yönetmeliğe dayanarak “İMKB Vadeli İşlemler Piyasası İşlem ve Üyeliğine İlişkin Yönetmelik” ve “İMKB Vadeli İşlemler Takas Merkezi Üyeliği ve İşlemlerine İlişkin Yönetmelik” olmak üzere iki yönetmelik daha yayınlanmıştır. Bu yönetmelikler ile kurulacak borsada işlem sistemi, üyelik, takas vb. konularda düzenlemeler yapılmıştır. Söz konusu iki yönetmelik İMKB bünyesinde vadeli işlem piyasasının açılmasında önemli bir aşamayı oluşturmuş, Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsalarının kuruluşu için yasal dayanağı oluşturarak bu konudaki çalışmaların hızlandırılmasını sağlamıştır (Nurcan, 2005: 37; Ersoy, 2011: 67-68).

Sanayi ve Ticaret Bakanlığı tarafından 29.08.1996 tarih ve 22742 Sayılı Resmi Gazete’de “İzmir Ticaret Borsası Vadeli İşlemler Piyasası Genel Yönetmeliği” ve 06.08.1997 tarih ve 23072 Sayılı Resmi Gazete’de “Ticaret Borsaları Vadeli İşlemler Piyasası Genel Yönetmeliği” yayımlanmıştır. Emtia üzerine vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri, Sanayi ve Ticaret Bakanlığı tarafından çıkarılan “Ticaret Borsaları Vadeli

İşlemler Piyasası Genel Yönetmeliği” çerçevesinde düzenlenmiştir. SPK’nın ilk yönetmeliğinin ardından vadeli işlem borsaları ile ilgili farklı kaynaklı düzenlemelerin yapılması, SPK ile Sanayi ve Ticaret Bakanlığı arasında vadeli işlem sözleşmelerinin niteliği konusundaki görüş farklılığı yetki uyuşmazlığına neden olmuştur. 15 Aralık 1999’da Sermaye Piyasası Kanunu’nun 22. ve 40. maddesinde yapılan değişiklikler ile düzenleme yapma yetkisinin tamamen SPK’ya verilmesiyle son bulmuştur (Özalp, 2003: 103; Nurcan, 2005: 37; Ersoy, 2011: 67-68).

Türkiye’de ilk organize türev piyasa işlemleri 15 Ağustos 1997 tarihinde İstanbul Altın Borsası bünyesinde açılan Vadeli İşlemler ve Opsiyon Piyasası’nda, 100 ons ve 1 kg olmak üzere iki ayrı büyüklükte düzenlenmiş olan altın vadeli işlem sözleşmeleri ile başlamış ve Vadeli İşlemler ve Opsiyon Piyasası 01.02.2006 tarihinde kapatılmıştır (Nurcan, 2005: 37).

**Tablo 4.3:** İAB Vadeli İşlemler ve Opsiyon Piyasasının Gelişimi

|               | Sözleşme Sayısı | İşlem Sayısı | İşlem Değeri (USD)   |
|---------------|-----------------|--------------|----------------------|
| 1997          | 445             | 61           | 13.511.486,15        |
| 1998          | 30              | 3            | 833.44,70            |
| 1999          | 47              | 10           | 1.197.131,30         |
| 2000          | 167             | 17           | 2.188.447,59         |
| 2001          | 50              | 4            | 971.071,66           |
| 2002          | 0               | 0            | 0,00                 |
| 2003          | 0               | 0            | 0,00                 |
| 2004          | 0               | 0            | 0,00                 |
| <b>Toplam</b> | <b>739</b>      | <b>95</b>    | <b>18.701.580,40</b> |

**Kaynak:** Ersoy, 2011: 69

Tablo 4.3’de görüldüğü üzere, piyasanın 2002-2004 dönemindeki işlem hacmi sıfırdır. Piyasanın açık olduğu sekiz yıllık dönemdeki toplam işlem sayısı 95’tir. Dalgalı kur rejimi çerçevesinde kur riskinin yönetimine katkıda bulunulması ve dövizin gelecekteki fiyatına yön göstermesi bakımından 15 Ağustos 2001 tarihinde İMKB Vadeli İşlemler Piyasası açılmış ve döviz (Amerikan Doları) üzerine vadeli işlem

sözleşmeleri (futures) işlem görmeye başlamıştır. Piyasa yatırımcılar açısından yeteri kadar tanınmadığı için işlem hacmi düşük seviyelerde seyretmiştir (Ayrıçay, 2003: 11).

**Tablo 4.4:** İMKB Vadeli İşlemler Piyasasının Gelişimi

|               | Sözleşme Sayısı | İşlem Sayısı | İşlem Değeri (USD)  |
|---------------|-----------------|--------------|---------------------|
| 2001          | 26              | 20           | 2.600.000,00        |
| 2002          | 4               | 2            | 400.000,00          |
| 2003          | 0               | 0            | 0,00                |
| 2004          | 0               | 0            | 0,00                |
| <b>Toplam</b> | <b>30</b>       | <b>22</b>    | <b>3.000.000,00</b> |

**Kaynak:** Ersoy, 2011: 69

Tablo 4.4’te de görüldüğü üzere piyasaya olan ilgi yetersiz olmuş, toplamda sadece 22 adet işlem gerçekleşmiştir. “Piyasaya işlerlik kazandırmak amacıyla 2 Ocak 2004’de, sözleşme büyüklüğü 100.000 ABD dolarından 10.000 ABD dolarına düşürülmüş, döviz piyasasında genel olarak gözlenen istikrar ve düşük volatilité dikkate alınarak işlem teminatı % 20’den % 12’ye indirilmiş, işlem teminatı olarak TL ödemeli hazine bonusu ve devlet tahvilleri de teminata kabul edilmiş ve TL/ABD Doları sözleşmeleri ile aynı özelliklere haiz TL/Euro sözleşmeleri işleme açılmıştır” (Ersoy, 2011: 69). Piyasada döviz üzerine futures sözleşmelerinin işlem görmesi öngörüldüğü için ilk aşamada aracı kurumlar üyeliğe kabul edilmemiş, sadece spot döviz piyasasında yoğun işlem yapan bankalardan aktif büyüklüğüne göre az sayıda banka üyeliğe kabul edilmiştir. O dönemde bankalar üyelik tescil ücretlerini ve işlem maliyetlerini yüksek, buna karşın teminatlara uygulanan faiz oranlarını düşük bulmuşlardır. Ayrıca aracı kurumların üyeliğe kabul edilmemesi, piyasanın tanıtım ve gelişmesini engelleyen bir faktör olmuştur. Piyasanın ilk açıldığı 15.08.2001 tarihinde üye bankalar çok yüksek hacimli olmayan döviz üzerine yazılı vadeli işlemlere yönelmişlerdir. İMKB bünyesinde vadeli işlemlerin uygulanması için gerekli koşullar ekonomik istikrarsızlık nedeniyle oluşturulamamıştır. Ayrıca gerçekleştirilen işlemlerle ilgili vergilendirme, hukuki çerçeve, muhasebeleştirme, uzaktan erişim sorunları ve yüksek aracılık, tescil

ücretleri de piyasanın gelişimine engel olmuştur (Özalp, 2003: 106-110; Ersoy, 2011: 69-70).

İMKB Vadeli İşlemler Piyasası İşlem ve Üyelik esaslarını düzenleyen söz konusu yönetmelikler 23.02.2001 tarih ve 24327 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe giren “Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik”in 56. maddesi ile yürürlükten kaldırılarak, 19.07.2001 tarih ve 24467 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan yönetmelikler yürürlüğe konulmuştur. Böylelikle, İMKB Vadeli İşlemler Piyasası, Sermaye Piyasası Kurulu’nun yazılı talebi doğrultusunda, 2005 yılı başından itibaren işleme kapatılmış ve İMKB bültenlerinden çıkarılmıştır (Erdal, 2005: 87).

#### **4.3.2. Türkiye Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası**

Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası’nın Türkiye’de kuruluş ve faaliyete geçiş süreci tarihsel olarak şu şekilde gerçekleşmiştir. 15 Aralık 1999’da Sermaye Piyasası Kanunu’nun 22. Maddesi ve 40. Maddesinde yapılan değişikliklerle, vadeli işlem ve opsiyon borsalarının Türkiye’de kurulmasıyla ilgili düzenleme yapılmıştır. 23 Şubat 2001’de 24327 sayılı Resmi Gazete’de “Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik” yayımlanmıştır. 19 Ekim 2001’de Bakanlar Kurulu Kararı ile VOB’un kurulmasına izin verilmiştir. Borsa, 4 Temmuz 2002’de Ticaret Siciline tescil edilmiş olup, bu tescil 9 Temmuz 2002 tarihli Ticaret Sicili Gazetesinde yayımlanmıştır. 5 Mart 2004 tarihinde SPK’dan faaliyet izni alınmış 27 Mart 2004 tarihi itibarıyla Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası Yönetmeliği resmi gazetede yayımlanmıştır. 30 Kasım 2004’te VOB’da işlem gören sözleşmeler ve VOB üyelerine ilişkin hususlar SPK tarafından onaylanmıştır. 26 Ocak 2005’te VOB üyelik ve işlem esasları ile vadeli işlem sözleşmelerine ilişkin genelgeler yürürlüğe girmiştir. VOB 4 Şubat 2005’te 34 üyesiyle işlemlere başlamıştır (www.vob.org.tr, 2014).

Borsa İstanbul Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası (VİOP) ile Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası (VOB) alım-satım platformlarının VİOP çatısı altında birleşmesinin ardından Türkiye’deki tüm vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri, Borsa İstanbul VİOP bünyesinde tek bir alım-satım platformunda işlem görmeye başlamıştır.

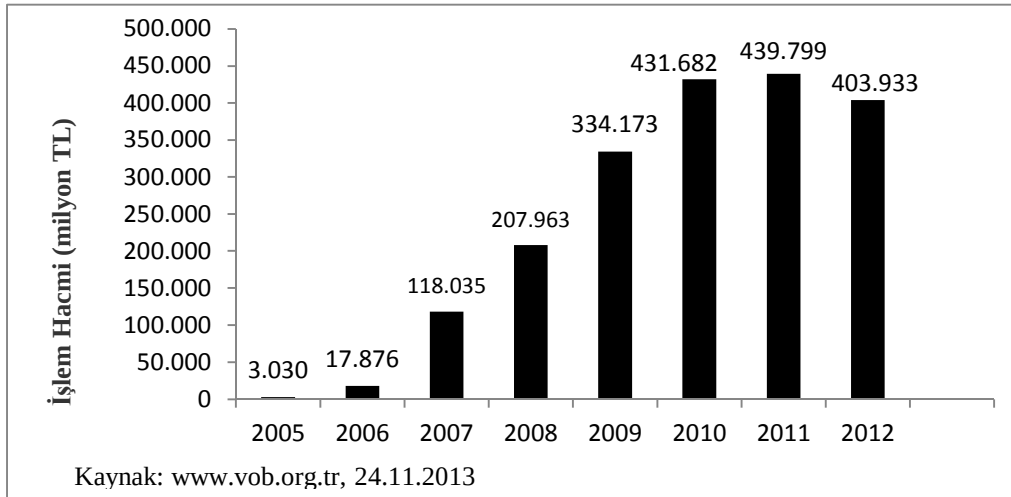


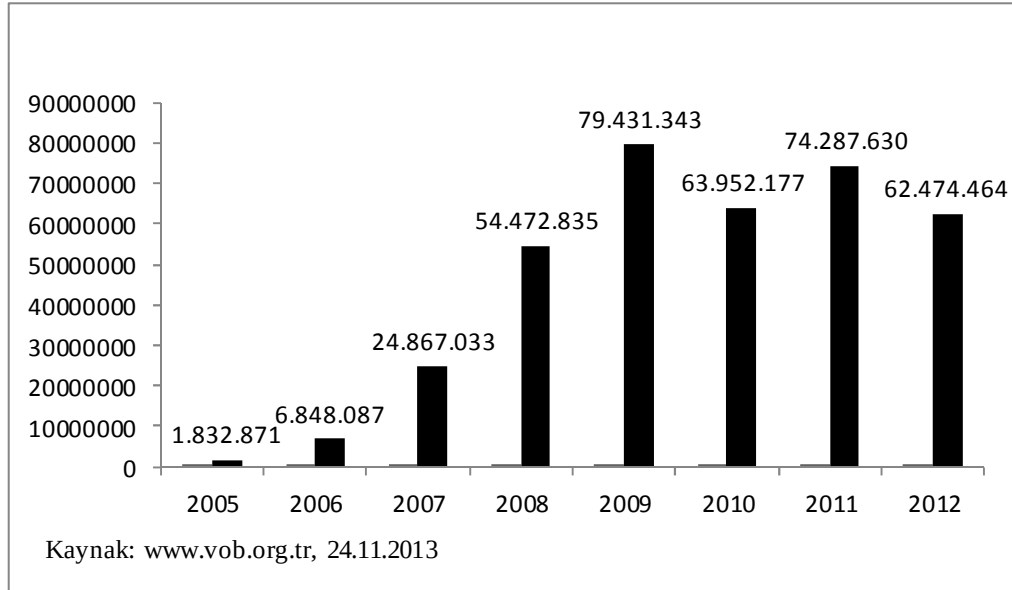
VİOP ile birlikte finansal ürün çeşitliliği artmış, finansal piyasalarda istenen derinlik ve büyüklüğe ulaşma yolunda önemli bir adım atılmıştır. Ayrıca gelişmiş ekonomilerdeki reel sektör kuruluşlarının riskten korunmak amacıyla türev araç kullanmaları, global rekabetin yoğun bir şekilde hissedildiği Türkiye’deki kuruluşlar aleyhine bir rekabet üstünlüğü sağlamaktadır. VİOP’la birlikte Türkiye’deki işletmeler de bu rekabet avantajına sahip olmaya başlamışlardır.

#### 4.4. VADELİ İŞLEM VE OPSİYON PİYASASI İŞLEM HACMİNİN GELİŞİMİ

Yıllar itibarıyla sözleşme bazında VİOP’un hem işlem miktarı, hem de işlem hacmi bakımından gelişimi gözlenmiştir. Grafik 4.2. ve 4.3. incelendiğinde, VİOP’ta gerçekleştirilen işlemlerin hem miktar hem de hacim olarak 2010 yılına kadar hızlı bir büyüme gösterdiği görülmektedir. VİOP’un faaliyete geçtiği 2005 senesinde 3 milyar TL civarında olan işlem hacmi 2009 senesinde 334 milyar TL’ye ulaşmıştır. 2010 yılında da bir önceki yıla oranla %29’luk bir artış ile yaklaşık 432 milyar TL’lik bir işlem hacmi yakalanmıştır. 2011 yılında 440 milyar TL’ye ulaşan işlem hacmi, 2012 yılında %8 azalarak 404 milyar TL’ye gerilemiştir (www.vob.gov.tr, 2014).

**Grafik 4.2:** İşlem Hacmi Gelişimi (Milyon TL)

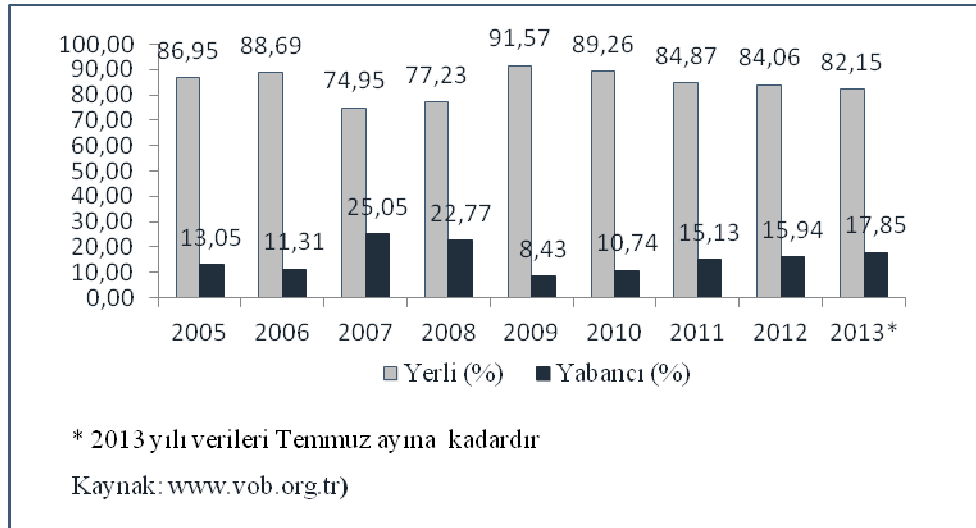


**Grafik 4.3: İşlem Hacmi Gelişimi (Adet)**

2005 yılında 1.832.871 adet olan işlem miktarı, 2006 yılında 2005 yılına göre %274 artarak 6.848.087 adete yükselmiştir. Özellikle BIST 30 Vadeli İşlem Sözleşmesinin işlem hacmi ve işlem miktarındaki artış dikkat çekecek boyuttadır. En fazla işlem miktarına sahip olan sözleşmeler, 2005 ve 2006 yılında TL/Dolar Vadeli İşlem Sözleşmesi, 2007 yılından itibaren ise BIST 30 Vadeli İşlem Sözleşmesidir. VİOP'ta aktif olarak BIST 30 Vadeli İşlem Sözleşmesi ile TL/Dolar Vadeli İşlem Sözleşmesi işlem görmektedir. 2007 yılında adet cinsinden toplam işlem hacmi 2006 yılına göre %263 artarak 6.848.087 adetten 24.867.033 adede yükselmiştir. 2008 yılında adet cinsinden toplam işlem hacmi 2007 yılına göre %119 artarak 24.867.033 adetten 54.472.835 adede yükselmiştir. 2009 yılında işlem hacmi 2008 yılına göre % 46 artarak 54.472.835 adetten 79.431.343 adede yükselmiştir. Toplam işlem miktarında, 2010 yılı hariç önceki yıllarda hızlı bir büyüme yaşanmıştır. 2010 yılında Adet cinsinden toplam işlem hacmi 2009 yılına göre % 19 azalarak 79.431.343 adetten 63.952.177 adede gerilemiştir. 2010 yılı itibarıyla BIST 30 Vadeli İşlem Sözleşmeleri toplam işlem miktarından %88,4'lük bir pay alırken, TL/Dolar Vadeli İşlem Sözleşmeleri %11,1'lik bir pay almaktadır. 2011 yılında 2010 yılına göre %16 artarak 74.287.630 adede, 2012 yılında ise 74.287.630 adetten 62.474.464 adede gerilemiştir. Euro ve altına dayalı vadeli işlem sözleşmelerinin işlem miktarları son

yıllarda artmasına rağmen, toplam işlem miktarından almış oldukları pay çok düşük düzeylerde kalmaktadır. Dünyadaki türev borsaların yarısından fazlasında işlem hacminin büyük kısmını genelde bir veya iki sözleşme üzerine gerçekleştirilen işlemler oluşturmaktadır. Bu açıdan VİOP birçok türev borsa ile benzerliğe sahiptir. VİOP'ta gerçekleştirilen işlemlerin büyük kısmını spekülasyon amacıyla yapılan işlemler oluşturmaktadır (Yıldırım, 2010: 17; [www.vob.gov.tr](http://www.vob.gov.tr)). Uluslararası Vadeli İşlem Piyasası Birliği (Futures Industry Association - FIA)'nin verilerine göre işlem adedi sıralamasında, dünyadaki türev ürün borsaları arasında 2006 yılında 46. sırada olan VİOP 2011 yılı sonunda 27. sıraya yükselmiştir. 17 Ağustos 2010 tarihinde ABD türev piyasaların düzenleyici otoritesi olan Vadeli Emtia Ticaret Komisyonu (Commodity Futures Trading Commission - CFTC)'nun, Amerikalı bireysel yatırımcıların ve özel izne tabi olan bazı yatırım fonlarının BIST 30 vadeli işlem sözleşmesinde alım satım yapmalarına imkan sağlayacak olan No-Action Letter belgesini vermiştir. Bu şekilde VİOP'un yabancı yatırımcılar için de güvenilir bir organize borsa olduğu kanıtlanmıştır ([www.vob.gov.tr](http://www.vob.gov.tr), 2014).

**Grafik 4.4:** İşlem Hacmi (Yerli/Yabancı Dağılımı)



2011 yılında toplam işlem hacminin yüzde 15'i yabancı, yüzde 85'i ise yerli yatırımcılar tarafından, temmuz 2013'te ise toplam işlem hacminin % 82'si yerli

yatırımcılar, % 18'i ise yabancı yatırımcılar tarafından gerçekleştirilmiştir (Özbağ, 2012: 32).

2005 yılında VİOP ilk olarak BIST 30, TLDolar, TLEuro, Faiz, Buğday ve Pamuk vadeli işlem sözleşmeleri işlem görürken zaman içerisinde sırasıyla BIST 100, Altın gibi sözleşmelerin işleme açılması ile ürün çeşitliliği arttırmıştır. VİOP 2010 yılı içerisinde ülkemiz finansal piyasalarını Euro/Dolar Çapraz kuru, Dolar/ons Altın ve BIST 30 – BIST 100 Endeks Farkı vadeli işlem sözleşmeleri ile tanıştırmıştır. 2011 yılında ise Baz Elektrik ve Canlı Hayvan gibi farklı vadeli işlem sözleşmeleri ile yatırımcılara yeni ürünler sunmak VİOP'un gelişimi açısından o dönemde önem arz etmiştir. Mevcut sözleşmelerdeki işlem hacmini ve likiditeyi arttırmak amacıyla 2009 yılında altın, 2010 yılında ise döviz sözleşmelerinde piyasa yapıcılığı uygulamasına geçilmiştir. Piyasa yapıcılığı uygulaması ile birlikte söz konusu sözleşmelerde ciddi oranda likidite ve işlem hacmi artışı sağlanırken, daha sağlıklı fiyat oluşumuna olanak sağlanmıştır (Özbağ, 2012: 34).

2009 yılı itibariyle global organize türev piyasalarda hisse senedi ve hisse senedi endeksine dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmelerinin işlem miktarından aldıkları pay sırasıyla %31 ve %36, toplamda ise %67'dir. VİOP'ta hisse senedine dayalı vadeli işlem sözleşmesi bulunmamaktadır. VİOP'ta hisse senedi endeksine dayalı vadeli işlem sözleşmeleri işlem miktarından %82 ile daha yüksek bir pay almıştır. Ayrıca global organize türev piyasaların tersine, VİOP'ta döviz dayalı vadeli işlem sözleşmeleri %17,5'lik bir paya sahipken bu durum global organize türev piyasalarda %5,6'dır. Faize dayalı vadeli işlem sözleşmeleri global organize türev piyasalarda %14'lük bir paya sahipken VİOP'ta %1'lik bir paya bile sahip değildir. 2012 yılında dayanak varlık bazında işlem hacmi miktarına baktığımızda ise hisse senedi endeks sözleşmeleri %78 pay alırken döviz dayalı vadeli işlem sözleşmeleri %20 pay almıştır. Bu durum incelendiğine, Türkiye'de kurumsal yatırımcılar kur riskini faiz riskine nazaran daha fazla önemsemektedir. Gerek organize, gerekse tezgah üstü piyasalarda faiz vadeli işlem sözleşmelerinin değil, döviz vadeli işlem sözleşmelerinin alım-satımını yapılmaktadır. Kur riskine karşı duyarlılığın, piyasa gelişmeleri sonucunda faiz ve kredi riskinin boyutunda ortaya çıkabilecek değişimlerle birlikte, orta-uzun vadede faiz vadeli işlem sözleşmelerinin lehine bir değişim göstermesi beklenebilir (Ersoy, 2011: 74-75).

VİOP dış ticaret yapan firmalara kur riskinden korunma imkanı tanınmasına karşılık özellikle küçük ve orta ölçekli işletmeler tarafından döviz dayalı vadeli işlem sözleşmeleri yeterince kullanılmadığı gözlemlenmektedir. Bu durumun en önemli nedeni, VİOP'un bu firmalar tarafından yeterince tanınmaması ve vadeli işlem sözleşmelerinin riskten korunmak amacıyla nasıl kullanılacağına bilinmemesidir. Bu amaçla 2011 Şubat ayında Türkiye İhracatçılar Meclisi (TİM) ile imzalanan protokolle VİOP'ta işlem gören döviz vadeli işlem sözleşmeleri ile döviz pozisyonlarından kaynaklanan kur risklerine karşı korunma işlemleri ile ilgili ihracatçıların bilgilendirilmesi için çeşitli tanıtım ve bilgilendirme faaliyetleri yapılmaktadır. VİOP'un önemsendiği bir diğer husus ise Lisanslı Depoculuk Sistemidir. Bu amaca yönelik İzmir Ticaret Borsası (İTB) koordinatörlüğünde oluşturulan ve ortakları arasında VİOP'un da bulunduğu Ege Tarım Ürünleri Lisanslı Depoculuk A.Ş (ELİDAŞ) kurulmuştur. Ayrıca lisanslı depoculuk faaliyetinde bulunacak ELİDAŞ ile birlikte, özellikle pamuk vadeli işlem sözleşmelerinin halen gerçekleştirilemeyen fiziki teslimat yapısına kavuşması mümkün olacak ve bu da piyasa işlem hacmini olumlu etkileyecektir (Özbağ, 2012: 34).

#### **4.5. TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜNDE TÜREV ARAÇ KULLANIMININ İSTATİSTİKİ GÖSTERGELERİ**

Son yıllarda sık sık yaşanan finansal krizlerle beraber artan döviz kuru ve faiz oranı risklerini kontrol etmek ve bu risklerden korunmak amacıyla türev araçlar Türk bankacılık kesiminde yaygın olarak kullanılmaya başlamıştır. Özellikle 1994 yılında yaşanan finansal kriz, türev araçların kullanımı ve önemi konusunda bankalara itici etkide bulunmuş ve bankaların bilanço dışı yükümlülükleri içerisinde türev araçlara ait döviz ve faiz haddi ile ilgili işlemlerinde önemli artışlar gerçekleştirilmiştir (Çonkar ve Ata, 2002: 9-10).

Gerek maruz kaldıkları faiz, kur ve fiyat risklerini yönetmek için gerekse yatırım amacıyla türev araçları kullanan bankaların türev araç işlem hacimleri giderek artmaktadır. Bankaya ve ekonomik koşullara ilişkin çeşitli faktörlerin bankaların türev araç kullanımları üzerinde etkileri söz konusudur. Bankalar türev araçları yoğun olarak kullanan finansal kurumların başında gelmektedir. Riskten korunma amacı dışında,

bankaların türev araçları kullanma nedenlerini dünyanın çeşitli finans pazarları arasındaki arbitraj fırsatlarından faydalanarak kaynak maliyetlerini düşürmek, borçlanma kapasitesini ve likidite düzeyini artırmak, borçları yapılandırmak, kârlılığı artırmak, yeni finansal piyasalar oluşturmak, uluslararası finansal piyasalara girmek şeklinde sıralayabiliriz. Ayrıca bankalar müşterilerin ihtiyaçlarına cevap verebilmek, komisyon geliri elde etmek, finansal sıkıntı maliyetlerini azaltmak, etkinliği artırmak, dış fonlara olan bağımlılığı azaltmak ve düzenleyici kurumların sınırlamalarından kaçınmak içinde türev araç kullanmaktadır (Işık ve Tünen, 2010: 847; Anbar ve Alper, 2011: 79).

Türev araçlar, sözleşme koşulları daha önceden belirlenmiş organize piyasalarda işlem görebildiği gibi, sözleşme şartları sözleşmeye taraf olan kişilerce esnek bir biçimde belirlenebilen tezgâh üstü piyasalarda da işlem görebilmektedir. 2013 Haziran ayı itibarıyla toplam tezgah üstü türev işlemlerin nominal tutarı 693 trilyon ABD doları, piyasa değeri ise 20 trilyon ABD dolarıdır. Türev işlemler ağırlıklı olarak faiz türevlerinden oluşmaktadır. Tezgâh üstü türev piyasalarda alınan pozisyonların değeri tüm türev piyasalarda alınan pozisyonların yaklaşık yüzde 91'ini oluşturmaktadır. Türk bankacılık sektöründe de türev işlemlerinin yüzde 99,45'i tezgâh üstü piyasalarda gerçekleşmektedir. Tezgâh üstü türev piyasalardaki işlemlerin kaldıraç etkisinin cazibesi ve finans sektöründeki teknolojik altyapının gelişmesi, anılan ürünlerin uluslararası piyasalarda yaygın hale gelmesi ve sözleşme koşullarının belirlenmesindeki esneklik sebebiyle yoğun şekilde kullanılmaktadır. Tezgâh üstü türev işlemlerde karşı tarafın sözleşmeden doğan yükümlülüğünü yerine getiremediği durumlarda olumsuz sonuçlar doğabilmekte ve riskler finansal sistemin geneline yayılabilmektedir. Ayrıca, tezgâh üstü türev işlemlerin organize bir piyasa çatısı altında gerçekleşmemesi ve bu işlemlerin birçoğunun herhangi bir yetkili otoriteye raporlanma zorunluluğunun olmaması nedeniyle bu işlemler sonucu doğabilecek riskin belirlenmesinde zorluklar ortaya çıkmaktadır. Nitekim, küresel finansal kriz öncesinde etkin bir denetim mekanizmasına sahip olmayan tezgâh üstü türev piyasalar krizin yayılmasının ve derinleşmesinin nedenlerinden biri olarak kabul edilmektedir. Krizin başlangıcı olarak sayılan Lehman Brothers'ın iflası ve AIG'nin finansal stres yaşamasında tezgâh üstü türev piyasalar kaynaklı risklerin tam olarak anlaşılamamış olmasının etkisi büyüktür. Ülkemizde yapılan türev işlemlerin %99,45'inin tezgah üstü

(OTC) piyasalarda yapılması ve yapılan swap işlemlerin de tamamının OTC olduğu düşünüldüğünde bu verilerin dünya geneli ile karşılaştırılması önem arz etmektedir. OTC piyasalarda işlem gören türev işlemlerin dünyada ve ülkemizde sahip olduğu yüksek nominal tutarlar, bu işlemlerin özellikle taşıdığı karşı taraf riskleri sebebi ile yakından izlenmesini gerektirmektedir. Ancak gerilimli piyasa koşullarında söz konusu karşı taraf risklerinin kontrol altında tutulması amacı ile uluslararası alanda gerçekleştirilen çeşitli uygulamalar mevcuttur (Şababoğlu, 2013: 95-97; BDDK, 2012; TCMB, 2013).

2013 yılı Ağustos ayı itibarıyla bankaların nominal türev işlem tutarı 1,1 trilyon Türk lirası iken, bu tutarın toplam aktiflere oranı yüzde 66,8'dir. 1994 krizi öncesi dönemde türev araç işlemlerinin toplam bilanço dışı yükümlülükler içerisindeki payı yaklaşık %5'tir. 1994 finansal krizinden sonra bankalar türev araçları daha yoğun kullanmaya başlamıştır. Türev işlemler hızlı bir büyüme göstermekte olup 2007'den itibaren yıllık ortalama büyüme hızı yüzde 35 seviyesindedir (Çonkar ve Ata, 2002: 10).

#### **4.5.1. Türk Bankacılık Sektöründe Bilanço Dışı Hesapların Gelişimi**

Türk bankacılık sektöründe dünyadaki gelişmelere paralel olarak bilanço dışı işlemlerin payı giderek artmıştır. 1990'lı yılların başlarında bankacılık sektöründe bilanço dışı işlemlerin toplam aktiflere oranı %30'larda iken, 2000'li yıllarda %150'ler seviyesine ulaşmıştır. 2000 yılından itibaren bankaların toplam bilanço dışı faaliyetlerinin büyüklüğü, aktifler toplamının üzerinde gerçekleşmiştir. Aşağıdaki tablolarda (Tablo 4.5 ve Tablo 4.6) bankacılık sektörünün ve banka gruplarının toplam aktif ve bilanço dışı hesapları tutarlarının 2005-Eylül 2013 dönemi gelişimi verilmiştir. Tablolardan da görüleceği üzere bilanço dışı hesaplar her dönem toplam aktiflerin üzerinde gerçekleşmiştir.

**Tablo 4.5:** Banka Sektörü Toplam Aktif ve Bilanço Dışı Hesap Tutarları Yıllara Göre Gelişimi (2005-Eylül 2013)

| Milyon            | 2005      | 2006      | 2007      | 2008      | 2009      | 2010       | 2011       | 2012      | Eyl.13    |
|-------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|------------|-----------|-----------|
| <b>Top. Aktif</b> | 396.970   | 484.857   | 561.172   | 705.871   | 798.533   | 961.876    | 1.160.712  | 1.298.143 | 1.557.827 |
| <b>BDH</b>        | 4.118.183 | 4.716.660 | 5.059.026 | 6.832.864 | 8.777.147 | 11.863.770 | 22.745.976 | 7.049.497 | 8.721.648 |

Kaynak: BDDK Türk Bankacılık Sektörü İnteraktif Aylık Bülten, 15.02.2014; TBB İstatistiki Raporlar, 2013

#### 4.5.2. Bilanço Dışı Hesapların Banka Gruplarına Göre Dağılımı

**Tablo 4.6:** Banka Gruplarının Toplam Aktif ve Bilanço Dışı Hesap Tutarlarının Yıllara Göre Gelişimi (2005-Eylül 2013)

| Milyon            | Kamu Sermayeli Bankalar |           | Özel Sermayeli Bankalar |           | Yabancı Sermayeli Bankalar |           | Kalkınma ve Yatırım Bankaları |            |
|-------------------|-------------------------|-----------|-------------------------|-----------|----------------------------|-----------|-------------------------------|------------|
|                   | Aktifler                | BDH       | Aktifler                | BDH       | Aktifler                   | BDH       | Aktifler                      | BDH        |
| <b>Yıllar</b>     |                         |           |                         |           |                            |           |                               |            |
| <b>2005</b>       | 124.486                 | 129.624   | 237.043                 | 657.878   | 20.716                     | 72.805    | 12.867                        | 3.256.350  |
| <b>2006</b>       | 143.362                 | 222.328   | 265.615                 | 633.537   | 59.324                     | 160.299   | 15.341                        | 3.699.093  |
| <b>2007</b>       | 163.585                 | 270.977   | 293.530                 | 661.493   | 84.335                     | 268.680   | 18.879                        | 3.856.563  |
| <b>2008</b>       | 207.702                 | 412.774   | 369.603                 | 887.575   | 104.798                    | 353.155   | 22.934                        | 5.178.071  |
| <b>2009</b>       | 249.976                 | 633.722   | 413.241                 | 1.083.299 | 107.488                    | 436.085   | 27.021                        | 6.619.721  |
| <b>2010</b>       | 298.064                 | 865.277   | 496.520                 | 1.327.367 | 135.572                    | 737.278   | 30.929                        | 8.930.207  |
| <b>2011</b>       | 340.989                 | 1.661.801 | 619.119                 | 2.305.147 | 158.188                    | 865.276   | 41.593                        | 17.909.954 |
| <b>2012</b>       | 375.730                 | 2.272.505 | 694.565                 | 2.963.010 | 174.316                    | 975.839   | 52.726                        | 832.203    |
| <b>Eylül 2013</b> | 451.230                 | 2.935.908 | 804.228                 | 3.219.809 | 236.253                    | 1.413.658 | 65.297                        | 1.146.146  |

Kaynak: BDDK Türk Bankacılık Sektörü İnteraktif Aylık Bülten, 15.02.2014; TBB İstatistiki Raporlar, 2013



**Tablo 4.7:** Banka Gruplarının Bilanço Dışı Hesaplarının Aktif Toplamına Oranı\*

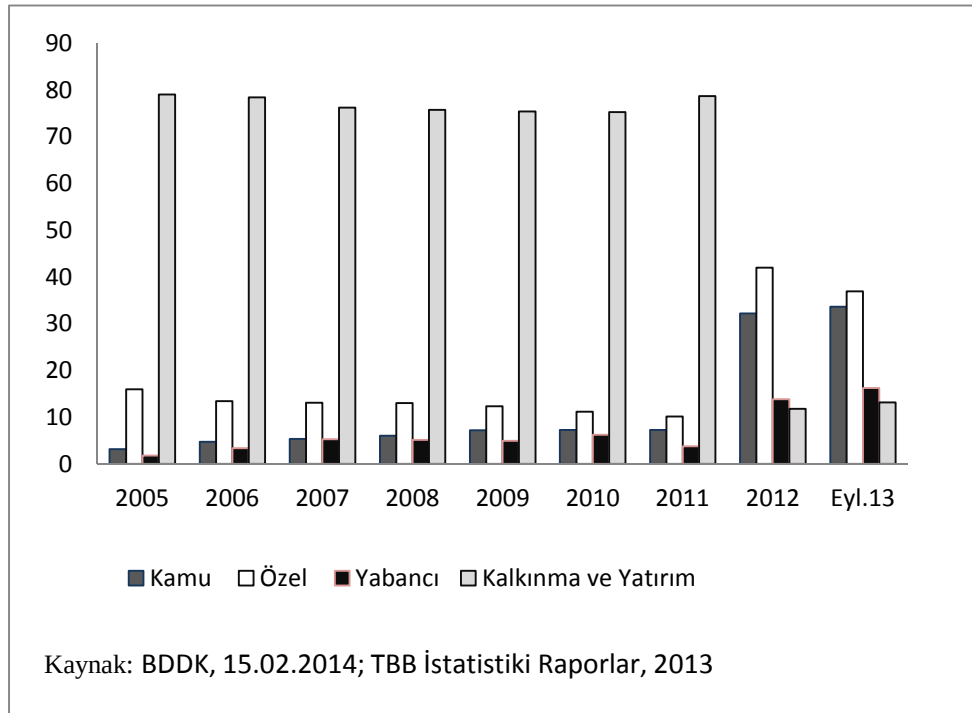
|        | Banka Sektörü | Kamu Sermayeli Bankalar | Özel Sermayeli Bankalar | Yabancı Sermayeli Bankalar | Kalkınma ve Yatırım Bankaları |
|--------|---------------|-------------------------|-------------------------|----------------------------|-------------------------------|
| 2005   | 10,2          | 1                       | 2,8                     | 3,5                        | 253,1                         |
| 2006   | 9,7           | 1,6                     | 2,4                     | 2,7                        | 241,1                         |
| 2007   | 9             | 1,7                     | 2,3                     | 3,2                        | 204,3                         |
| 2008   | 9,7           | 2                       | 2,4                     | 3,4                        | 225,8                         |
| 2009   | 11            | 2,5                     | 2,6                     | 4,1                        | 245                           |
| 2010   | 12,3          | 2,9                     | 2,7                     | 5,4                        | 288,7                         |
| 2011   | 19,6          | 4,9                     | 3,7                     | 5,5                        | 430,6                         |
| 2012   | 5,4           | 6                       | 4,3                     | 5,6                        | 15,8                          |
| Eyl.13 | 5,6           | 6,5                     | 4                       | 5,9                        | 17,5                          |

\*Grup oranları Tablo 4.6'dan yararlanılarak oluşturulmuştur.

**Kaynak:** BDDK Türk Bankacılık Sektörü İnteraktif Aylık Bülten, 15.02.2014;  
TBB İstatistiki Raporlar, 2013

Eylül 2013 yılı itibariyle bilanço dışı hesaplar aktif toplamının yaklaşık 5,6 katıdır. Banka gruplarının bilanço dışı hesapları ve aktif toplamlarına (Tablo 4.6) bakıldığında bilanço dışı hesapların aktif toplamına oranı (Tablo 4.7) kalkınma ve yatırım bankalarında 17,5 ve kamu, özel, yabancı bankalarda bu oran sırasıyla 6,5, 4, 5,9'dur.

**Grafik 4.5:** Banka Gruplarının Toplam Bilanço Dışı Hesaplardaki Payı (2005-Eylül 2013)



Banka grupları bilanço dışı hesaplarının bankacılık sektörü içindeki payı Grafik 4.5'te sunulmuştur. 2005-2011 döneminde bu oranın özel ve yabancı bankalarda azaldığı, kalkınma ve yatırım bankaları ile kamu bankalarında arttığı görülmektedir. 2011 yılında kalkınma ve yatırım bankalarının bilanço dışı hesapları, bankacılık sektörü toplamının % 78,74'ünü oluşturmaktadır. 2012-Eylül 2013 döneminde ise kalkınma ve yatırım bankalarının payı azalırken özel, kamu ve yabancı sermayeli bankaların payları artmıştır. Eylül 2013 itibariyle kamu sermayeli bankalarının bilanço dışı hesapları, bankacılık sektörü toplamının % 33,66'sını, özel sermayeli bankalar % 36,92'sini, yabancı sermayeli bankalar %16,21'ini, kalkınma ve yatırım bankaları ise %13,14'ünü oluşturmaktadır.

#### 4.5.3. Bilanço Dışı Hesapların Dağılımı

Bilanço dışı hesaplarda izlenen yükümlülüklerle ilgili olumsuz durumlar bilanço içine yansiyabilir ve özkaynakları olumsuz etkileyebilir. Bilanço içindeki

risklerden korunmak için türev araçlar kullanılabilir. Risklerden korunmak için kullanıldığında bir denge unsuru olabilen türev araçlar, spekülasyon amaçlı kullanıldığında da riski artıran bir etken olabileceğini de belirtmek gerekir (Selimler ve Kale, 2012: 199). Bankacılık sektöründe bilanço dışı hesapların dağılımı Tablo 4.8’de yer almaktadır. Eylül 2013 itibariyle emanet ve rehinli kıymetler % 78,82 ile en büyük paya sahiptir. Onu sırasıyla türev finansal araçlar, taahhütler ve garanti/kefaletler kalemi izlemektedir. Aralık 2012 yılına göre taahhütlerin payında azalma söz konusu olup Eylül 2013 yılı payı % 6,16’ken türev araçların payında (%11,9) artış söz konusudur. Eylül 2013 yılı bilanço dışı hesap toplamı 8.721.648 milyon TL’ye ulaşmıştır.

**Tablo 4.8:** Bilanço Dışı Hesapların Dağılımı (2005-Eylül 2013)

| Yıllar | Garanti ve Kefaletler | %    | Taahhütler | %     | Türev Finansal Araçlar | %    | Emanet ve Rehinli Kıymetler | %     | Toplam Bilanço Dışı Hesaplar |
|--------|-----------------------|------|------------|-------|------------------------|------|-----------------------------|-------|------------------------------|
| 2005   | 64.856                | 1,57 | 68.230     | 1,66  | 65.894                 | 1,60 | 3.919.203                   | 95,16 | 4.118.183                    |
| 2006   | 77.020                | 1,63 | 81.494     | 1,73  | 106.125                | 2,25 | 4.452.022                   | 94,39 | 4.716.660                    |
| 2007   | 83.958                | 1,66 | 125.663    | 2,48  | 157.917                | 3,12 | 4.691.488                   | 93,73 | 5.059.026                    |
| 2008   | 105.977               | 1,55 | 149.750    | 2,13  | 192.576                | 2,82 | 6.384.562                   | 93,44 | 6.832.864                    |
| 2009   | 114.382               | 1,3  | 187.300    | 2,13  | 246.195                | 2,8  | 8.229.271                   | 93,76 | 8.777.147                    |
| 2010   | 142.070               | 1,2  | 361.508    | 3,05  | 384.521                | 3,24 | 10.975.670                  | 92,51 | 11.863.770                   |
| 2011   | 192.376               | 0,85 | 840.571    | 3,75  | 565.823                | 2,49 | 21.147.206                  | 92,97 | 22.745.976                   |
| 2012   | 214.396               | 3,04 | 1.066.803  | 15,13 | 609.230                | 8,64 | 5.159.068                   | 73,18 | 7.049.497                    |
| Eyl.13 | 274.520               | 3,15 | 537.370    | 6,16  | 1.035.426              | 11,9 | 6.874.332                   | 78,82 | 8.721.648                    |

**Kaynak:** BDDK Türk Bankacılık Sektörü İnteraktif Aylık Bülten, 15.02.2014

#### 4.5.4 Bilanço Dışı İşlemler İçinde Türev Araçların Dağılımı ve Gelişimi

2012 Aralık ayı sonu itibariyle, Türk bankacılık sektörünün toplam aktif büyüklüğü 1.298.143 milyon TL, bilanço dışı işlemlerin tutarı 7.049.497 milyon TL ve bilanço dışı işlemleri arasında gösterilen türev sözleşmelerin hacmi 609.230 milyon TL’ye ulaşmıştır. Türev araç işlemlerinin bilanço dışı yükümlülükler içindeki payı % 32,22 olarak gerçekleşmiştir. Türk bankacılık sektörünün en yoğun kullandığı türev araç türü swap sözleşmeleridir. Eylül 2013 itibariyle sektörün toplam aktif büyüklüğü 1.557.827 milyon TL, bilanço dışı işlemlerin tutarı 8.721.648 milyon TL ve türev

sözleşmelerin hacmi 1.035.426 milyon TL olarak bilanço dışı yükümlülükler arasında en yüksek paya sahiptir. Tablo 4.9’da görüleceği üzere bilanço dışı yükümlülükler içinde türev araçların payı Eylül 2013’te en yüksek düzeyine (%56) ulaşmıştır.

**Tablo 4.9:** Bilanço Dışı Yükümlülükler İçinde Türev Araçların Payı (%)

|                            | 2005    | 2006    | 2007    | 2008    | 2009    | 2010    | 2011      | 2012      | Eyl.13    |
|----------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|-----------|-----------|-----------|
| Bilanço Dışı Yükümlülükler | 198.979 | 264.639 | 367.538 | 448.302 | 547.877 | 888.099 | 1.598.770 | 1.890.429 | 1.847.316 |
| Türev Araçlar              | % 33,12 | % 40,10 | %42,97  | %42,95  | % 44,93 | % 43,29 | % 35,39   | % 32,22   | % 56      |

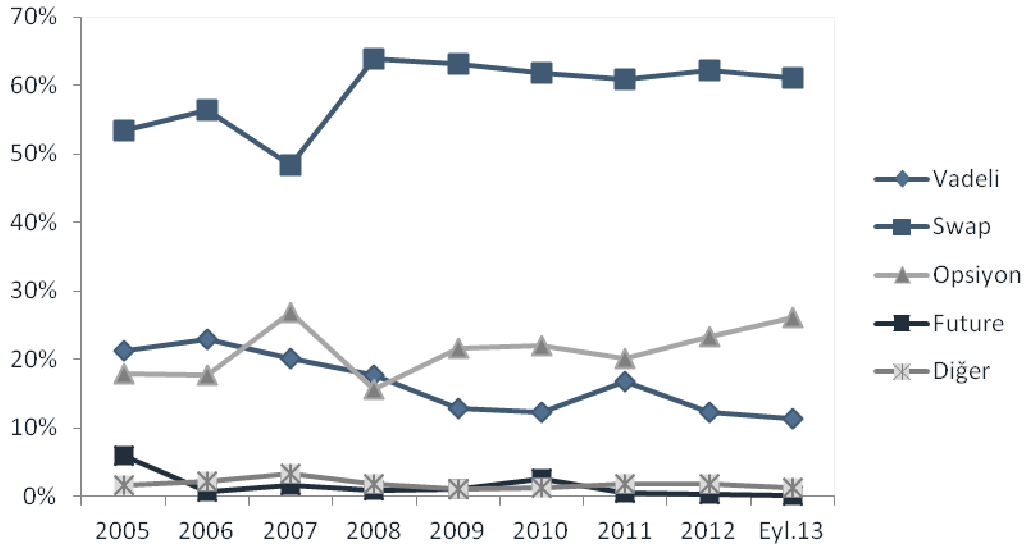
**Kaynak:** BDDK Türk Bankacılık Sektörü İnteraktif Aylık Bülten, 15.02.2014; TBB İstatistiki Raporlar, 2013

Türev finansal araçlar; riskten korunma amaçlı türev araçlar ve en büyük grup kalemi olan alım-satım amaçlı işlemler toplamından oluşmaktadır. 2011 yılında türev araçlar içerisinde riskten korunma amaçlı işlemlerin payı %12,79’dur. Alım satım amaçlı işlemler ise toplamın %87,21’ini kapsamaktadır. Alım satım amaçlı işlemler içinde swap işlemleri % 60,9 ile en yüksek paya sahiptir, bunu opsiyon işlemleri takip etmektedir. Türk bankacılığında en çok kullanılan ürün swaptır. Bunun büyük ölçüde sebebi bankaların bu işlemi kendi pozisyon ayarlamaları için kullanılıyor olması gösterilebilir (Selimler ve Kale, 2012: 187).

**Tablo 4.10:** Bilanço Dışı İşlemler İçinde Türev Finansal Araçların Dağılımı ve Gelişimi

| Yıllar     | Türev Finansal Araçlar (1) + (2)                                |                                                |                                      |                                |                              |                                                |        |           |                     |
|------------|-----------------------------------------------------------------|------------------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------|------------------------------|------------------------------------------------|--------|-----------|---------------------|
|            | Riskten<br>Korunma<br>Amaçlı<br>Türev<br>Finansal<br>Araçlar(1) | Alım Satım Amaçlı İşlemler (2)                 |                                      |                                |                              |                                                |        |           | Toplam<br>(1) + (2) |
|            |                                                                 | Vadeli<br>Döviz<br>Alım-<br>Satım<br>İşlemleri | Para ve<br>Faiz<br>Swap<br>İşlemleri | Para ve<br>Faiz<br>Opsiyonları | Futures<br>Para<br>İşlemleri | Futures<br>Faiz<br>Alım-<br>Satım<br>İşlemleri | Diğer  | Toplam(2) |                     |
| 2005       | 0                                                               | 14.037                                         | 35.145                               | 11.763                         | 450                          | 3.420                                          | 1.078  | 65.894    | 65.894              |
| 2006       | 1.279                                                           | 24.064                                         | 59.180                               | 18.553                         | 508                          | 284                                            | 2.258  | 104.846   | 106.125             |
| 2007       | 1.416                                                           | 31.377                                         | 75.530                               | 42.089                         | 1.113                        | 1.317                                          | 5.075  | 156.500   | 157.917             |
| 2008       | 25.119                                                          | 29.741                                         | 107.063                              | 26.151                         | 961                          | 577                                            | 2.963  | 167.456   | 192.576             |
| 2009       | 17.612                                                          | 29.444                                         | 144.460                              | 49.654                         | 939                          | 1.750                                          | 2.337  | 228.583   | 246.195             |
| 2010       | 33.689                                                          | 43.234                                         | 217.021                              | 77.506                         | 1.028                        | 7.875                                          | 4.168  | 350.832   | 384.521             |
| 2011       | 72.342                                                          | 82.422                                         | 300.286                              | 98.986                         | 810                          | 1.868                                          | 9.110  | 493.482   | 565.823             |
| 2012       | 83.044                                                          | 64.386                                         | 327.583                              | 123.135                        | 437                          | 1.074                                          | 9.570  | 526.186   | 609.230             |
| Eylül 2013 | 87.277                                                          | 107.019                                        | 578.615                              | 248.378                        | 579                          | 1.334                                          | 12.225 | 948.149   | 1.035.426           |

**Kaynak:** BDDK Türk Bankacılık Sektörü İnteraktif Aylık Bülten, 15.02.2014; TBB İstatistiki Raporlar, 2013

**Grafik 4.6:** Türev İşlem Türlerinin Dağılımı (2005-Eylül 2013)

**Kaynak:** BDDK Türk Bankacılık Sektörü İnteraktif Aylık Bülten, 15.02.2014; TBB İstatistiki Raporlar, 2013

Türev işlemler, Eylül 2012 döneminde 53,5 milyar TL (nominal %18,2, USD bazında %25,1) artarak 347 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. Ağırlıklı olarak of-shore bankalarla yapılan türev işlemlerin %66,5'ini swap işlemleri oluşturmaktadır. Aktif/pasif vade uyumsuzluğunun giderilmesi, TL/döviz likiditesi sağlanması, yabancı para pozisyonunun dengelenmesi, faiz ve kur beklentileri çerçevesinde koruma veya kazanç sağlanması gibi amaçlarla yapılan swap işlemlerini %19,6'lık pay ile opsiyon işlemleri, %13,5'lik pay ile forward işlemleri izlemektedir. 2011 yılsonu ile karşılaştırıldığında swap ve opsiyon işlemlerin ağırlığında bir miktar artış, forward ve futures işlemlerinin payında ise azalış olmuştur. Türev işlemler toplamındaki nominal artışın büyük bir kısmı 2012 yılı birinci ve ikinci çeyreğinde gerçekleşmiş, yılın üçüncü çeyreğindeki artış ise sınırlı kalmıştır. Bu gelişme Merkez Bankası'nın zorunlu karşılık politikasındaki değişikliklere bağlanmaktadır. Zorunlu karşılıkların artan oranda döviz ve altın olarak tutulabilmesine ilişkin imkanlar getirilmesi piyasalardaki TP likiditeyi arttırırken bankaların YP cinsi yükümlülüklerini türev işlemlerle TP'ye çevirerek plase etme ihtiyaçlarını azaltmış, aynı zamanda TP likidite artışı ve TL faiz oranlarındaki gerileme, TP-YP faiz maliyet farkının azalmasına neden olmuştur (BDDK, 2012).

**Tablo 4.11:** Türk Bankacılık Sektöründe Türev İşlemlerin Banka Gruplarına Göre Dağılımının Yıllara Göre Gelişimi (Milyon TL ve Payları)

|                               | <b>Riskten Korunma Amaçlı Türev Finansal Araçlar</b> |                |                |                |                |                |                |                |
|-------------------------------|------------------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>(Milyon)</b>               | <b>2006</b>                                          | <b>2007</b>    | <b>2008</b>    | <b>2009</b>    | <b>2010</b>    | <b>2011</b>    | <b>2012</b>    | <b>Eyl.13</b>  |
| Mevduat Bankaları             | 1.279                                                | 1.416          | 25.119         | 17.612         | 33.689         | 72.342         | 83.044         | 82.753         |
| Pay (%)                       | 100                                                  | 100            | 100            | 100            | 100            | 100            | 100            | 94,82          |
| Kamu Sermayeli Bankalar       | 375                                                  | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| Pay (%)                       | 29,31                                                | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| Özel Sermayeli Bankalar       | 7                                                    | 280            | 9.718          | 9.822          | 18.593         | 47.250         | 58.207         | 51.326         |
| Pay (%)                       | 0,5                                                  | 19,77          | 38,69          | 55,77          | 55,19          | 65,31          | 70,09          | 58,81          |
| Yabancı Sermayeli Bankalar    | 897                                                  | 1.136          | 15.401         | 7.790          | 15.096         | 25.092         | 24.837         | 31.427         |
| Pay (%)                       | 70,13                                                | 80,23          | 61,31          | 44,23          | 44,81          | 34,69          | 29,91          | 36,01          |
| Kalkınma ve Yatırım Bankaları | 0                                                    | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              | 4.523          |
| Pay (%)                       | 0                                                    | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              | 5,18           |
| <b>Sektör</b>                 | <b>1.279</b>                                         | <b>1.416</b>   | <b>25.119</b>  | <b>17.612</b>  | <b>33.689</b>  | <b>72.342</b>  | <b>83.044</b>  | <b>87.276</b>  |
|                               | <b>Alım Satım Amaçlı İşlemler</b>                    |                |                |                |                |                |                |                |
| <b>(Milyon)</b>               | <b>2006</b>                                          | <b>2007</b>    | <b>2008</b>    | <b>2009</b>    | <b>2010</b>    | <b>2011</b>    | <b>2012</b>    | <b>Eyl.13</b>  |
| Mevduat Bankaları             | 100.590                                              | 144.958        | 164.182        | 222.965        | 343.977        | 482.754        | 510.735        | 936.087        |
| Pay (%)                       | 95,94                                                | 92,62          | 98,04          | 97,54          | 98,05          | 97,83          | 97,06          | 98,73          |
| Kamu Sermayeli Bankalar       | 1.943                                                | 4.163          | 5.034          | 10.846         | 16.030         | 27.358         | 35.337         | 56.639         |
| Pay (%)                       | 1,85                                                 | 2,66           | 3,0            | 4,74           | 4,57           | 5,54           | 6,72           | 5,97           |
| Özel Sermayeli Bankalar       | 44.009                                               | 70.263         | 89.937         | 120.310        | 198.842        | 294.121        | 320.645        | 562.013        |
| Pay (%)                       | 41,97                                                | 44,90          | 53,71          | 52,63          | 56,68          | 59,60          | 60,94          | 59,27          |
| Yabancı Sermayeli Bankalar    | 54.638                                               | 70.532         | 69.211         | 91.809         | 129.105        | 161.275        | 154.753        | 317.435        |
| Pay (%)                       | 52,11                                                | 45,06          | 41,33          | 40,17          | 36,80          | 32,68          | 29,41          | 33,48          |
| Kalkınma ve Yatırım Bankaları | 4.256                                                | 11.542         | 3.274          | 5.618          | 6.855          | 10.728         | 15.450         | 12.062         |
| Pay (%)                       | 4,06                                                 | 7,38           | 1,96           | 2,46           | 1,95           | 2,17           | 02,93          | 1,27           |
| <b>Sektör</b>                 | <b>104.846</b>                                       | <b>156.500</b> | <b>167.456</b> | <b>228.583</b> | <b>350.832</b> | <b>493.482</b> | <b>526.186</b> | <b>948.149</b> |

**Kaynak:** BDDK Türk Bankacılık Sektörü İnteraktif Aylık Bülten, 15.02.2014; TBB İstatistiki Raporlar, 2013

2013 yılı Eylül ayı itibariyle Türk bankacılık sisteminde riskten korunma amaçlı işlemlerin payı % 8,43 ve alım satım amaçlı işlemlerin payı ise % 91,57'dir.

Swap işlemleri % 62,26 pay ile Eylül 2013'te de alım satım amaçlı işlemler içerisinde ilk sırayı almaktadır. Tablo 21'de banka grupları bazında riskten korunma amaçlı işlemlerde Eylül 2013 yılında 2012 yılına göre özel sermayeli bankaların payı (% 58,81) azalırken yabancı sermayeli bankaların payı (% 36,01) artmıştır. Yine bu dönemde 2006 yılından bu yana payı olmayan kalkınma ve yatırım bankaları da riskten korunma amaçlı türev işlemlerinden pay (% 5,18) almıştır.

Eylül 2012 verilerine göre sektörde gerçekleştirilen türev sözleşmelerin, %66,5'i swap, %19,6'sı opsiyon ve %13,5'i ise forward sözleşmelerinden oluşmaktadır. Katılım bankalarının gerçekleştirdiği türev işlemlerin %54,5'i forward işlemlerden oluşmaktadır. Yabancı ve özel bankalar ile kalkınma ve yatırım bankalarının türev işlem hacimlerinin sırasıyla %72,3, %62,3 ve %67,6'sını swap işlemleri oluşturmaktadır. 2012 itibarıyla sektörde akdedilen opsiyon sözleşmelerinin %98,1'ini özel ve yabancı bankalar gerçekleştirmişlerdir. Anılan işlemlerde özel bankaların payı %74'tür. Sektörde tutar itibarıyla en fazla kullanılan işlem türü olan swapların %55,1'i özel bankalar, %33,2'si ise yabancı bankalar tarafından gerçekleştirilmiştir. Sektör payı %0,3 olan futures sözleşmelerinin %66,3'ü yabancı, %33,7'si özel bankalar tarafından gerçekleştirilmiştir. Sektörde yapılan türev işlemlerin %86,37'si alım-satım amaçlı, %13,63'ü riskten korunma (hedge) amaçlı yapılan işlemler olarak sınıflanmakta olup riskten korunma amaçlı yapılan işlemlerin tamamı swap sözleşmelerinden oluşmaktadır (BDDK, 2012). Bankalar, türev piyasalarda başkaları adına işlem yaptıkları gibi, son kullanıcı olarak kendi adlarına da işlem yapmaktadırlar. Fakat bankaların sadece küçük bir kısmı komisyon geliri elde etmek için türev piyasalarda dealer olarak faaliyet göstermekte, bankaların büyük bir çoğunluğu türev araçları çeşitli finansal risklerden korunmak veya spekülatif amaçlarla son kullanıcı olarak kullanmaktadır. Bankalar özellikle yurt içi yurt dışı faiz farklarından yararlanmak amacıyla yurt dışından bulduğu düşük faizli döviz kaynağını yurt içi piyasada para swapları aracılığı ile Türk lirasına çevirmekte ve yurt içinde daha yüksek faizden kullandırmaktadır. Bankacılık sektörü bilanço içi yabancı para açık pozisyon sonucu oluşan kur riskini de bilanço dışında gerçekleştirdiği türev işlemler ile kapatmaya çalışmaktadır. Sektörün bilanço içi yabancı para açık pozisyon sonucu oluşan riskleri bilanço dışı türev işlemlerle kapatılmaktadır. Muhasebeleştirilme açısından işlemlerin yüzde 91'i alım satım amaçlı gözükmeyle birlikte, korunma amacının ön planda olduğu söylenebilir. Nitekim Türk lirasının değer



kaybettiği dönemlerde yabancı para bilanço içi açık pozisyon nedeniyle kambiyo zararı oluşurken türev işlem kârlarıyla bu zarar telafi edilmektedir (BDDK, 2012).

Türkiye'deki bankacılık sektörü tarafından ağırlıklı olarak swap işlemleri yapılmaktadır. 2013 yılı Ağustos ayı itibariyle türev sözleşmelerinde en büyük payı yüzde 71 ile para-döviz sözleşmeleri almakta bunu yüzde 20 ile faiz sözleşmeleri takip etmektedir. Küresel piyasalarda faiz türev sözleşmeleri ağırlıklı iken ülkemiz bankacılık sektöründe döviz sözleşmeleri daha yüksek bir orana sahiptir (TCMB, 2013). Buradan hareketle Türkiye'de faiz oranına kıyasla döviz kuru riskine karşı daha fazla risk algılamasının olduğu söylenebilir. Gerek organize, gerekse tezgah üstü piyasalarda faiz vadeli işlem sözleşmelerinin değil, döviz vadeli işlem sözleşmelerinin alım-satımının yapıyor olmasından dolayı Türkiye'de kur riski faiz riskine nazaran daha fazla önemsenmektedir (Ersoy, 2011: 74; BDDK, 2012).

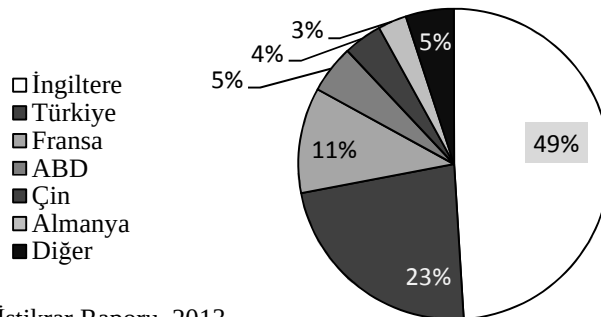
Türkiye'de Eylül 2012 dönemi itibariyle toplam türev sözleşmelerin %34,5'i 1 aya kadar vadeli iken %23,5'i 1-5 yıl arası vadeye sahiptir. Toplam türev sözleşmeler içinde en büyük paya sahip olan swap sözleşmeleri, vade dağılımında da belirleyici olmaktadır. 5 yıldan uzun vadeli türev işlemler, toplam türevlerin %6,1'ine tekabül etmektedir. 12 aydan uzun vadede diğer, 5 yıldan uzun vadede futures ve 10 yıldan uzun vadede forward işlem bulunmadığı gözlenmektedir. Swap, forward ve diğer olarak sınıflanan türev işlemlerde 1 aya kadar vadeli ile sırasıyla %36,8, %40,1 ve %61,5 ile en fazla paya sahip dilimi oluştururken, opsiyon sözleşmelerinde %28,4 pay ile 1-3 ay vadeli, futures sözleşmelerde ise %46,6 pay ile 3-6 ay vadeli en yüksek dilimi oluşturmaktadır (BDDK, 2012). 2013 yılı Ağustos ayından itibaren yapılan işlemlerinde önemli bir kısmı kısa vadeli. 1 yıldan kısa vadeli türev işlemlerin payı yaklaşık yüzde 76'dır. Türev işlemlerin kısa vadeli olması bankaları likidite ve yeniden fiyatlama riskine maruz bırakmaktadır. Türk bankacılık sektöründe beş yıldan uzun vadeli sözleşmelerin kullanımı, bir yıl vadeli ile kıyasla oldukça düşüktür. Bu durumun sebebinin uzun vadede risk ve belirsizliklerin yoğun olabileceği gibi yönünün tahmin edilmesindeki güçlükler nedeniyle, olası risklere karşı kendilerini korumak için daha kısa vadeli türevlere yöneldikleri düşünülmektedir.

**Tablo 4.12:** Vade Yapısına Göre Türev İşlemlerin Dağılımı – Ağustos 2013

| 1 Aya Kadar | 1-3 Ay | 3-6 Ay | 6-12 Ay | 1-5 Yıl | 5-10 Yıl | 10 Yıl Üzeri |
|-------------|--------|--------|---------|---------|----------|--------------|
| %39,61      | %12,81 | %11,32 | %12,38  | %16,47  | %7,17    | %0,23        |

**Kaynak:** TCMB Finansal İstikrar Raporu, 2013

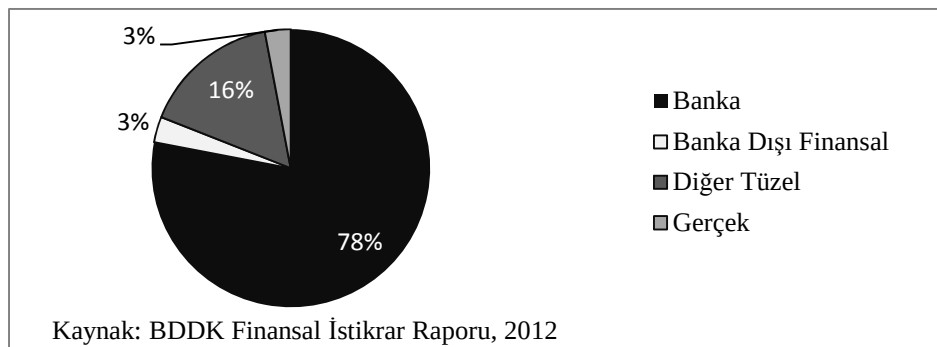
Eylül 2012 itibarıyla bankaların imzaladıkları türev sözleşmelerinin karşı tarafı olan müşterilerin yerleşik bulundukları ülkeler incelendiğinde, toplam işlemlerin %53,1'inin İngiltere, %20,9'unun Türkiye, %7'sinin ABD ve %6,4'ünün Fransa'da yerleşikler ile yapılmaktadır. Swap sözleşmelerinin %61,4'ünün İngiltere'de, diğer türev işlemlerin ise ağırlıklı olarak Türkiye'de yerleşiklerle yapıldığı, opsiyon sözleşmelerinin ise %40'ının Türkiye ve %36,1'inin İngiltere'de yerleşikler ile gerçekleştirildiği, forward sözleşmelerin %49,2'sinin Türkiye, %37,1'inin ise İngiltere'de yerleşiklerle yapıldığı, diğer türev sözleşmelerden farklı olarak sadece düzenli piyasalarda işlem gören futures işlemlerinin %49,8'inin Türkiye ve %41,1'inin İngiltere'deki piyasalarda yapılmaktadır. Hiçbir türev sözleşme türünde Türkiye ve İngiltere dışında hiçbir ülkenin payı %10 ve üzerinde gerçekleşmemiştir. Ağustos 2013 yılı için Grafik 4.7'ye bakıldığında; türev işlemler karşı taraflara göre sınıflandırılmasıyla işlemlerin yüzde 77'si yurt dışındaki yerleşikler ile gerçekleştirildiği, yurt dışında gerçekleşen işlemlerin yüzde 49'u İngiltere'deki karşı taraflar ile yapıldığı görülecektir.

**Grafik 4.7:** Karşı Tarafların Ülke Bazında Dağılımı

Kaynak: TCMB Finansal İstikrar Raporu, 2013

Ülkemizde en yüksek türev işlem payına sahip ilk 5 bankanın türev piyasalardaki payı yaklaşık yüzde 63 iken ilk 10 bankanın payı yüzde 88'e ulaşmaktadır. Türev araçların en büyük kullanıcılarının bankalar olmasına karşın, bazı bankalar türev araçları daha çok kullanırken, bazı bankalar çok az veya hiç kullanmamaktadırlar. Bu açıdan işlemler belirli bankalarda yoğunlaşmaktadır. Dolayısıyla, bankaların türev araç piyasalarına girme kararlarını ve türev araç kullanma yoğunluğunu etkileyen bankaya özgü makroekonomik faktörlerin araştırılması gerekmektedir. Bu konuda Anbar ve Alper (2011)'de, Türkiye'deki bankaların türev araç kullanımlarını etkileyen bankaya özgü ve makroekonomik faktörlerin belirlenmesi için Türk bankacılık sektöründe 1999-2010 yılları arasında hisse senetleri Borsa İstanbul'da işlem gören 7 banka üzerine yaptıkları çalışmalarında, bankaya özgü faktörler olarak banka büyüklüğü, karlılık, net faiz marjı, likidite, aktif kalitesi ve sermaye yeterliliği değişkenleri; makroekonomik faktörler olarak da ekonomik büyüme, enflasyon ve faiz oranları değişkenleri kullanmışlardır. Bu çalışma sonucunda; banka büyüklüğü ile türev araç kullanımı arasında ters yönlü bir ilişki bulunmuştur. Aktifleri daha küçük olan bankaların türev araçları daha yoğun kullandıklarını büyük bankaların karlılıklarını artırmak ve risklerini azaltmak için türev araçları kullanmak yerine, faaliyetlerini çeşitlendirerek karlılıklarını artırmayı tercih ettiklerini şeklinde yorumlanmıştır. Aktif kalitesi düşük olan bankaların kredi portföylerine bağlı riskleri azaltmak amacıyla türev araçları daha fazla kullandıklarını, faiz oranlarının yüksek olduğu dönemlerde, faiz geliri elde eden bankalar, maruz kaldıkları riskleri yönetmek veya karlılıklarını artırmak amacıyla türev araçları fazla tercih etmedikleri bulgularına varmışlardır.

**Grafik 4.8:** Türev İşlemlerin Karşı Tarafa Göre Dağılımı



2012 yılı verilerine göre bankaların gerçekleştirdiği türev işlemlerin karşı tarafı genel olarak bir başka banka olmaktadır. Bankalar arasında yapılan işlemler genel olarak toplam türevlerin %78'ini oluştururken, gerçek kişiler ile yapılan işlemler %3 civarındadır. Gerçek kişilerle yapılan işlemlerin %23'u opsiyon işlemlerinden oluşmakta ve bu opsiyon işlemlerinin yaklaşık %3'u de tam teminatlı opsiyon işlemlerinden (dual currency deposit-DCD) meydana gelmektedir. Amerikan kredi krizinde önemli rol oynayan kredi türevlerinden kredi temerrüt swapları (credit default swaps-CDS), Türk Bankacılık Sektörünün 2012 yılsonu verilerine göre toplam türev portföyünün %0,57'si kadardır. Genel olarak, Türk bankaları Hazine tarafından ihraç edilen eurobondlar üzerine yazılan CDS kontratlar için koruma satan tarafta yer almakta ve kredi riski açısından kısa pozisyon taşımaktadır. Bankacılık sektörü CDS işlemleri dışında kredi türevi olarak çok az miktarda da olsa toplam getiri swaplarına da taraf olmaktadır (BDDK, 2012).

**Tablo 4.13:** Türk Bankacılık Sektörünün Türev İşlemler Bazında Kar ve Zarar Durumu (Eylül 2013)

|                               | Türev Finansal İşlemlerden Kar | Pay (%) | Toplam(*) | Türev Finansal İşlemlerden Zarar(-) | Pay (%) | Toplam(*) | Net Kar/Zarar |
|-------------------------------|--------------------------------|---------|-----------|-------------------------------------|---------|-----------|---------------|
| Sektör Toplamı                | 38.674                         | 8,8     | 440.436   | 35.166                              | 8       | 439.208   | 1.228         |
| Mevduat Bankaları             | 38.089                         | 8,7     | 438.012   | 34.695                              | 7,9     | 436.728   | 1.284         |
| Kamu Sermayeli Bankalar       | 3.919                          | 18,7    | 20.959    | 3.318                               | 16,1    | 20.501    | 458           |
| Özel Sermayeli Bankalar       | 21.009                         | 6,4     | 329.351   | 19.037                              | 5,8     | 327.974   | 1.377         |
| Yabancı Sermayeli Bankalar    | 13.161                         | 15      | 87.696    | 12.341                              | 13,9    | 88.252    | -556          |
| Kalkınma ve Yatırım Bankaları | 585                            | 24,1    | 2.424     | 471                                 | 18,9    | 2.480     | -56           |

\*Toplam kar ve zarar sermaye piyasası işlemleri ve kambiyo işlemlerden elde edilen kar ve zararı da içermektedir.

**Kaynak:** BDDK Türk Bankacılık Sektörü İnteraktif Aylık Bülten, 15.02.2014; TBB İstatistiki Raporlar, 2013

Eylül 2013'te Türk bankacılık sektörünün türev işlemlerden elde ettiği kar veya katlandığı zararlara bakıldığında (Tablo 4.13) toplam karın yaklaşık % 9'unu, zararın % 8'ini oluşturduğu görülmektedir. “Bankacılık sektörü 2010 yılı boyunca kambiyo işlemlerden kar ancak türev işlemlerden zarar etmiştir. Aynı dönemde türev işlemlerden maruz kalınan zararın kambiyo karından daha fazla olması nedeniyle toplamda bir zarar söz konusu olmuştur. 2011 yılının bütün çeyreklerinde türev işlemlerinden kar elde edilerek 168 milyon TL'ye ulaşılmıştır. Aynı dönemdeki 1.880 milyon TL tutarındaki kambiyo zararı nedeniyle nette 426 milyon TL'lik zarar meydana gelmiştir.” (Selimler ve Kale, 2012: 190). Aralık 2011'de kaydedilen menkul değer alım-satım karları ve türev işlem karları nedeniyle kar yazılan sermaye piyasası işlemlerinden, Aralık 2012 döneminde, menkul kıymetlerden kar edilmesine karşın, türev işlemlerden yazılan zarar nedeniyle 3.917 milyon TL'lik azalışla 2.351 milyon TL zarar edilmiştir. Menkul kıymet alım satım karları, önceki yılın aynı dönemine göre, özellikle yılın son çeyreğinde iyice ivmelenmiş, yılın üçüncü çeyreğinden itibaren kar realizasyonuna yönelik satışlar ve düşen faiz oranları nedeniyle 2.683 milyon TL artarak Aralık 2012'de 3.908 milyon TL'ye ulaşmıştır. Bu dönemde türev işlem karları da, swap işlemleri kaynaklı 6.612 milyon TL azalışla zarara dönmüştür (BDDK, 2012). 2012 yılında bankacılık sektörü kambiyo işlemlerden kar ancak türev işlemlerden 6.612 milyon TL tutarında zarar, nette ise 1.365 milyon TL kar elde edilmiştir. Eylül 2013'te Türk bankacılık sektörü türev işlemlerden 38.674 milyon TL kar ve 35.166 milyon TL tutarında zarar etmiştir. Bu dönemde kambiyo işlemlerden 397.069 milyon TL kara karşılık 401.526 milyon TL zarar edilmiş ancak nette 1.228 milyon TL kar edilmiştir. Banka grupları bazında nette en çok özel sermayeli bankalardan kar elde edilmiştir.

## SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Riskin ortaya çıkmasına neden olan olay, geleceğin belirsizliğidir. Potansiyel kayıplar, bu kayıpların anlamlılığı ve kayıpların belirsizliği risk yapısının kritik unsurlarıdır. Risk arttıkça potansiyel kayıpların belirsizliği de artmaktadır. Dolayısıyla bu belirsizlikleri gidermek amacıyla öncelikle mal piyasalarında, daha sonra yaygın olarak finansal piyasalarda türev araçlar kullanılmaya başlamıştır. Hedging (koruma) amacıyla kullanılan temel finansal araçlar olarak bilinen türev araçlar; forward, futures, opsiyon ve swap sözleşmeleridir. Ancak günümüz koşullarında finansal türevler, asıl amacı olan korunma işleminin yanında spekülasyon amacıyla da kullanılmaktadır. Bunun nedeni kaldıraç etkisi sayesinde yüksek getiri imkanları sunmalarıdır. Bu araçların işlem gördükleri piyasalar dünyanın pek çok yerinde hızlı bir şekilde gelişmekte ve ekonomilere olumlu katkılarda bulunmaktadırlar. Geleneksel finansal araçların ortaya çıkardığı riskleri en aza indirerek finansal sistemin temel görevlerinden biri olan risk yönetimini daha kolay ve ucuz hale getiren türev araçlar aynı zamanda gelecekteki fiyatları da öngörülebilir hale getirerek istikrarlı bir piyasa dengesinin oluşumuna katkıda bulunmaktadır. Türev araçların sayılan bu faydalı fonksiyonlarına rağmen, türev piyasalarda az bir bedel ödeyerek çok büyük miktarda işlem gerçekleştirerek; piyasada beklenilenin tersine bir gelişme olması durumunda kayıplara yol açabilmektedir. Türev işlemler finansal kriz ortamlarında, kriz etkilerini hızlandırıp derinleştirmekte ve bir ülkedeki ekonomik kriz etkilerinin başka ülke ekonomilerine de bulaşmasına yol açabilmektedir. Bu yüzden türev araçlar kullanılırken taraflar arasında şeffaflığın geliştirilmesi, türev araçların doğru bir şekilde muhasebeleştirilmesi, risk yönetimi tekniklerinin geliştirilmesi türev piyasaların bilinçsiz kullanımının ekonomi üzerindeki olası olumsuz etkileri önlenmiş olacaktır.

Ülkemizde türev ürünler 1980'li yıllarda kapalı ekonomi anlayışının, ihracata yönelik bir ekonomi politikası benimseme yönünde değişmesiyle tanınmaya ve kullanılmaya başlamıştır. Özellikle 1994 finansal krizi bu ürünlerin kullanma konusunda bankaları etkilemiştir. Çünkü bankalar, bankacılık faaliyetlerini diğer finansal araçların faaliyetlerine göre daha riskli ve bankacılık risklerinin yayılma tehdidi içerisinde gerçekleştirmektedirler. Bankacılıkta yaşanan krizler, hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ekonomilerde, ekonomik, siyasal, sosyal ve hatta kültürel bunalımlar yaratmaktadır. Bu durum bankaları daha korumacı bir yaklaşıma zorlamakta

ve bu korumacı yaklaşım işletmelerde mutlak suretle risk yönetiminin üzerinde durulmasının gerekliliğini ortaya koymaktadır. Risk yönetiminin bir sonucu olarak da türev ürünlerin kullanımı yaygınlaşmaktadır. Bu bağlamda; bankalar türev ürünleri yoğun olarak kullanan finansal kurumların başında gelmektedir. Gerek maruz kaldıkları faiz, kur ve fiyat risklerini yönetmek için gerekse yatırım amacıyla türev ürünleri kullanan bankaların türev ürün işlem hacimleri giderek artmaktadır. Bankaya ve ekonomik koşullara ilişkin çeşitli faktörlerin bankaların türev ürün kullanımları üzerinde etkileri söz konusudur. Türev araçların kullanımı ayrı bir uzmanlık ve beceri gerektirmektedir. Çünkü bu sözleşmelerin risk yönetimi amacıyla kullanımına başlanmadan önce, fiyatlaması, işleyiş mekanizması ve temel kavramlarının bilinmesi bu piyasalarda faaliyet gösteren bankalar için bir zorunluluk kazanmaktadır. Türkiye’de vergilendirme, muhasebeleştirme, sözleşmelerin taşıdığı bazı özellikler, yaşanan ekonomik ve siyasi istikrarsızlık, yüksek enflasyon gibi faktörler, yatırımcıların türev piyasalar ve risk yönetimi ile ilgili yeterince bilgi sahibi olmaması ve risk yönetimine gereken önemin verilmemesi türev piyasaların gelişimine olumsuz etkide bulunmaktadır. Türk bankacılık sektörünün kullandıkları ürünün karmaşıklığı ve yol açabileceği riskleri anlayabilmeleri önemlidir. Bankalar risk yönetimi stratejilerini belirlerlerken, hangi risklerin hedge edileceğini, hangi tür türev ürünlerin tercih edileceği ve risk yönetimi stratejilerinin nasıl belirleneceği konusunda kapsamlı incelemeler yapmalıdır. Seçilen türev ürünün faiz oranları ya da döviz kurlarındaki ortaya çıkabilecek aşırı dalgalanma durumlarında nasıl performans göstereceği araştırılmalıdır.

Ülkemizde yapılan türev faaliyetlerin önemli bir bölümünü vadeli döviz alım-satım işlemleri oluşturmaktadır. Bu işlemler bankaların kendi pozisyonlarını kur riskine karşı korumak ya da müşterilerinin bu konudaki taleplerini yerine getirmek amacıyla yapılabildiği gibi spekülasyon ya da vergi yükümlülüklerinden kaçınma amacıyla da kullanılmaktadır. Genellikle vadeli işlemler büyük ölçüde spot piyasalardaki fiyat hareketlerine bağlı olarak hareket ettiğinden spot piyasalardaki gelişmeler vadeli işlemleri de etkilemektedir. Ancak ülkemiz spot piyasalarındaki işlemler, yaşanan güven sorunu nedeniyle sınırlı sayıda katılımcı arasında gerçekleştiğinden bu piyasalardaki güven sorunu çözülmeden ve piyasalar yeterince derinliğe

kavuşturulmadan ülkemizde vadeli işlemler piyasalarının gelişimi yavaş gerçekleşecektir.

Ülkemiz bankacılık sektöründeki türev işlemler ağırlıklı olarak spekülative değil, kur ve faiz riskini yönetmeye yöneliktir. Küresel piyasalarda faiz türev sözleşmeleri ağırlıklı iken ülkemiz bankacılık sektöründe döviz vadeli işlem sözleşmeleri daha yüksek bir orana sahiptir. Buradan hareketle Türkiye’de faiz oranına kıyasla döviz kuru riskine karşı daha fazla risk algılamasının olduğunu söylenebilir. Gerek organize, gerekse tezgah üstü piyasalarda faiz vadeli işlem sözleşmelerinin değil, döviz vadeli işlem sözleşmelerinin alım-satımının yapıyor olmasından dolayı Türkiye’de kur riski faiz riskine nazaran daha fazla önemslenmektedir. 2013 yılı Ağustos ayından itibaren sektörün bilanço dışı pozisyonunun yönü ve miktarında önceki dönemlerde olduğu gibi swap işlemleri belirleyici olmaktadır. İşlemlerin tamamına yakını tezgâh üstü piyasalarda gerçekleştirilmektedir. İşlemlerin ağırlıklı olarak gelişmiş ülke bankalarıyla gerçekleştirilmesi karşı taraf kredi riskini azaltan bir unsurdur. 2013 yılı Ağustos ayından itibaren yapılan işlemlerin önemli bir kısmı kısa vadeli. 1 yıldan kısa vadeli türev işlemlerin payı yaklaşık yüzde 76’dır. Türev işlemlerin kısa vadeli olması bankaları likidite ve yeniden fiyatlama riskine maruz bırakmaktadır. Döviz vadeli işlem sözleşmelerde, Türkiye dışından banka ve aracılar, ülke riskinden dolayı bir yılın üzerindeki vadeli işlemlere girmekten kaçınmaktadır. Ülkemizde en yüksek türev işlem payına sahip ilk 5 bankanın türev piyasalardaki payı yaklaşık yüzde 58 iken ilk 10 bankanın payı yüzde 84’e ulaşmaktadır. Bu açıdan işlemlerin belirli bankalarda yoğunlaştığı görülmektedir. Tezgâh üstü türev işlemlerin merkezi karşı taraflarca gerçekleştirilmesi zorunluluğunun bankacılık sektörünün karşı taraf riskini azaltacağı düşünülmekle birlikte, işlem maliyetlerinin bir miktar yükselebileceği değerlendirilmektedir.



### KAYNAKÇA

- AFŞAR, Muharrem, (2011), “Küresel Kriz ve Türk Bankacılık Sektörüne Yansımaları”, **Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi**, Sayı: 6(2) ss. 143-171.
- AKÇAOĞLU, Ertuğrul, (2002), **Finansal Türev Ürünlerin Vergilendirilmesi**, Turhan Kitabevi, Ankara.
- AKSEL, E., Ayşe, (1995) , **Futures Piyasaları**, SPK Yayınları, Yayın No: 21, Ankara.
- ALOĞLU, T., Ziya, (2005), “Bankacılık Sektörünün Karşılaştığı Riskler ve Bankacılık Krizler Üzerindeki Etkileri”, **Uzmanlık Yeterlilik Tezi**, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Bankacılık ve Finansal Kuruluşlar Genel Müdürlüğü, Ankara.
- ALTINTAŞ, Halil ve Yücel, AYRIÇAY, (2010), “Türkiye’de Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyüme İlişkisinin Sınır Testi Yaklaşımıyla Analizi: 1987–2007”, **Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt: 10, Sayı: 2, ss.71-98.
- ANAND, Manoj, ve KP, KAUSHİK, (2008), “**Currency Derivatives: A Survey of Indian Firms**” IIMB Management Review, Vol. 20, No. 3, pp. 324- 339, <http://ehis.ebscohost.com/ehost/pdfviewer/pdfviewer?sid=3b2248bc-b89a4ab1-8560-bf3e4ff1bc2d%40sessionmgr4005&vid=3&hid=4205> (12.12.2013).
- ANBAR, Adem ve Değer, ALPER, (2011), “Bankaların Türev Ürün Kullanım Yoğunluğunu Etkileyen Faktörlerin Belirlenmesi”, **Muhasebe ve Finansman Dergisi**, ss.77-94, <http://journal.mufad.org/attachments/article/487/5.pdf>, (13.05.2013)
- ARAS, Güler ve Alövsat, MÜSLÜMOV, (2003), **Sermaye Piyasalarının Gelişmesinde Kurumsal Yatırımcıların Rolü: OECD Ülkeleri ve Türkiye**, Kurumsal Yatırımcılar Derneği Yayınları, İstanbul.
- AŞIKOĞLU, Rıza ve Cantürk KAYAHAN, (2008), “Global Finansal Sistem Etkileşimiyle Türkiye’nin Türev Piyasa Görünümü”, **Afyon Kocatepe Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi**, Cilt: X, Sayı: II, ss.157-179.

- ATAN, Murat, (2002), Risk Yönetimi ve Türk Bankacılık Sektöründe Bir Uygulama”, Yayınlanmamış Doktora Tezi, **T.C. Gazi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü**, Ankara.
- AYDIN, Nurhan, Mehmet, BAŞAR ve COŞKUN, Metin, (2007), **Finansal Yönetim**, Genç Copy Center, 2. Baskı, Eskişehir.
- AYRIÇAY, Yücel, (2003), “Türev Piyasaların Gelişmekte Olan Piyasalara Olası Etkileri”, **Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, Sayı:5 ss. 1-19, <http://kosbed.kocaeli.edu.tr/sayi5/ayricay.pdf>, (13.05.2013).
- BABUŞCU, Şenol, (2005), **Bankacılık**, Akademi Eğitim Yayıncılık, Ankara.
- BAK, Başak, (2009), “Borsa Opsiyon Sözleşmesi”, **Ankara Üniversitesi SBF Dergisi**, Cilt:64, Sayı:4, ss.39-75.
- BARTRAM, M., Söhnke, Gregory, W., BROWN ve FEHLE, Frank. (2009), “**International Evidence on Financial Derivative Usage**”, Financial Management, Vol 38, No 1, pp. 185-206, [http://www.fep.up.pt/investigacao/centpre/actividades/sem\\_fin/sem\\_fin\\_01/PAPERS\\_PDF/paper\\_sem\\_fin\\_5jun03.pdf](http://www.fep.up.pt/investigacao/centpre/actividades/sem_fin/sem_fin_01/PAPERS_PDF/paper_sem_fin_5jun03.pdf), (12.12.2013) .
- BAŞÇI, Erdem, (2003), “Vadeli İşlem Piyasası Aracı Olarak Swap’ın İşleyişi ve Finansal Piyasalardaki Kullanımları”, **Gazi Üniversitesi Endüstriyel Sanatlar Eğitim Fakültesi Dergisi**, Yıl: 11, No. 12, ss. 18-33.
- BAYRAKDAROĞLU, Ali, Bilgehan, SARI ve HEYBELİ, Burhan, (2013), “İşletmelerinin Finansal Risk Yönetiminde Türev Ürün Kullanımlarına İlişkin Bir Saha Araştırması: Denizli İli Örneği”, **Muhasebe ve Finansman Dergisi**, ss.57-72, <http://journal.mufad.org/attachments/article/690/4%20.pdf>, (10.12.2013).
- BDDK, (2012), **Finansal Piyasalar Raporu**, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, Aralık 2012.
- BDDK, (2012), **Kur Riski Değerlendirme Raporu**, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, Eylül 2012.

- BDDK, (2013), **Türk Bankacılık Sektörü İnteraktif Aylık Bülten**, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu.
- BDDK, (2013), **Türk Bankacılık Sektörü Genel Görünümü**, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, Eylül 2013.
- BDDK, (2014), **Türk Bankacılık Sektörü Genel Görünümü**, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, Aralık 2013.
- BESSIS, Joel, (2001), **Risk Management in Banking**, John Wiley&Sons Ltd, England.
- BİLGE, Gökhan, (2011), “Bankalar Açısından Risk Yönetiminin Önemi ve Basel-II Sürecinin Risk Yönetimi Üzerindeki Etkileri”, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, **T.C. Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü**, Isparta.
- BOLGÜN, Evren ve Barış, M., AKÇAY, (2009), **Risk Yönetimi-Türk Finans Piyasalarında Entegre Risk Ölçüm ve Yönetim Uygulamaları**, 3.Baskı, Scala Yayıncılık, İstanbul.
- BOYACIOĞLU A., Melek, (2002), “Operasyonel Risk ve Yönetimi”, **Bankacılar Dergisi**, Türkiye Bankalar Birliği Yayınları, Sayı:43, ss. 51-66.
- CANDAN, Hasan ve Alper ÖZÜN, (2009), **Bankalarda Risk Yönetimi ve Basel-II**, 2. Baskı, Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları, İstanbul.
- CEYLAN, Ali ve KORKMAZ, Turhan (2008), **Finansal Teknikler**, 6. Baskı, Ekin Yayınevi, Bursa.
- CHAMBERS, Nurgül, (1998), **Türev Piyasalar**, Avcıol Basım, İstanbul.
- COŞKUN, Metin, (2010), **Para ve Sermaye Piyasaları; Kurumlar, Araçlar, Analiz**, Detay Yayıncılık, Ankara.
- COYLE, Brian, (2000), **Introduction to Currency Risk**, Financial World Publishing, United Kingdom.
- ÇELİK, Tuncay ve Muhittin, KAPLAN, (2010), “Türk Bankacılık Sektöründe Etkinlik ve Rekabet: 2002-2007”, **Sosyoekonomi Dergisi**, Sayı: 2 ss. 7-28

- ÇONKAR, Kemalettin ve Ali, H., ATA, (2002), “Riskten Korunma Aracı Olarak Türev Ürünlerin Gelişmiş Ülkeler ve Türkiye’de Kullanımı”, **Afyon Kocatepe Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi**, Cilt: IV, Sayı: 2, ss. 1-17.
- DELİKANLI, U., İhsan, (2012), “Bankacılık İşlemleri ve Banka Türleri”, “Türk Finans Sektöründe Bankacılık Sistemi”, **Bankacılık ve Sigortacılığa Giriş**, Metin, TOPRAK ve Metin, COŞKUN, (Ed.), T.C. Anadolu Üniversitesi Yayını No:2478, Açıköğretim Fakültesi Yayını No:1449, Eskişehir, ss.24-51.
- DEMİR, Sezgin (2009), “Döviz Riskinden Korunma Yöntemleri ve Kullanılma Nedenleri: İMKB Örneği”, **Muhasebe ve Finansman Dergisi**, Sayı 41, ss. 156- 170.
- DOĞAN, B., Bahar, (2010), “Ticaret Borsacılığının Dünyada ve Türkiye’deki Gelişim Süreçlerine Genel Bir Bakış”, **Atatürk Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Dergisi**, Cilt: 24, Sayı: 1, ss.43-61.
- DÖNMEZ, A., Çetin ve Mustafa, K., YILMAZ, (1999), “Türev Piyasalar Finans Sektöründeki Dengenin Korunması Açısından Bir Tehdit Oluşturabilir mi?”, **İMKB Dergisi**, 3(11), s.50.
- EĞİLMEZ, Mahfi ve Ercan, KUMCU, (2011) **Ekonomi Politikası Teori ve Türkiye Uygulaması**, Remzi Kitapevi, 16. Baskı, İstanbul.
- ERDAL, Gülistan, (2005), “Türkiye’de Vadeli İşlemler Piyasası ve Bazı Tarımsal Ürünler Üzerinde Uygulanabilirliği”, Yayınlanmamış Doktora Tezi, **T.C. Gaziosmanpaşa Üniversitesi, Fen Bilimleri Enstitüsü**, TOBB Yayın No: 2006-30, Ankara.
- ERSAN, İhsan, (2003), **Finansal Türevler Futures&Options&Swaps**, 3. Basım, Literatür Yayıncılık, İstanbul.
- ERSOY, Ersan, (2011), Türkiye’de ve Dünyada Organize Türev Piyasaların Gelişimi, **Muhasebe ve Finansman Dergisi**, ss.63-80, <http://journal.mufad.org/attachments/article/622/4.pdf>, (10.12.2013).
- EYÜPGİLLER, Servet, (2000), **Bankacılar İçin Ticari Banka İşletmeciliği Bilgisi**, Türkiye İş Bankası A.Ş. Vakfı, 6. Baskı, Ankara.

- FIGLEWSKI, Stephen, “Hedging Performance and Basis Risk in Stock Index Futures”, **The Journal of Finance**, Vol. 39, No. 3 (1984), pp. 657-669.
- FIKIRKOCA, Meryem, (2003), **Bütünsel Risk Yönetimi**, Kalder-Pozitif Yayıncılık, İstanbul.
- GÜLHAN, Ünal ve Evcan, UZUNLAR, (2011), “Bankacılık Sektöründe Karlılığı Etkileyen Faktörler: Türk Bankacılık Sektörüne Yönelik Bir Uygulama”, **Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, ss.341-368.
- HEFFERNAN, Shelagh, (1996), **Modern Banking in Theory and Practice**, Wiley.
- <http://www.bddk.org.tr/>, (15.02.2014).
- <http://www.futuresindustry.org>, (22.01.2014).
- <http://www.kalkinma.gov.tr/>, (15.02.2014).
- <http://www.occ.gov>, (16.01.2014).
- <http://www.takasbank.com.tr/>, (14.02.2014).
- <http://www.tbb.org.tr/>, (03.02.2014).
- <http://www.tcmb.gov.tr/>, (10.01.2014).
- <http://www.tr.tradingeconomics.com>, (01.03.2014).
- <http://www.tuik.gov.tr/>, (27.02.2014).
- <http://www.vob.org.tr/>, (24.11.2013).
- HULL, C., John, (2000), **Options, Futures, & Other Deriatives**, Fourth Edition, Prentice Hall International Inc., U.S.A.
- IŞIK, Nihat ve Tuba TÜNEN, (2010), “Türev Ürünlerin 2008 Küresel Finansal Krizindeki Rolü”, **Turgut Özal Uluslararası Ekonomi ve Siyaset Kongresi**, ss. 836-866.
- KADERLİ, Yusuf ve Hatice KÜÇÜKKAYA, (2012), “2008 Dünya Finansal Krizi Sonrası Türkiye Ekonomisinde Yaşanan Gelişmelerin Bazı Ülkelerle Karşılaştırmalı Olarak İncelenmesi” **Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, Sayı: 12, ss. 85-96.

- KARACAN, İ., Ali, (2002), **Bankacılık ve Kriz**, Tütünbank Yayınları, İstanbul.
- KAVAT, Hasan, (2000), **Bankalarda Risk Yönetimi**, Yaklaşım Yayınları, Ankara.
- KAYAHAN, Cantürk, (2009), “Finansal Türevler: Efsaneleri ve Algılanma Hataları”, **Yönetim ve Ekonomi Dergisi**, Celal Bayar Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Cilt: 16 Sayı: 1, ss. 23-37.
- KAYGUSUZUOĞLU, Mehmet, (2011), “Finansal Türev Ürünlerden Forward Sözleşmeleri ve Muhasebe İşlemleri”, **Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Cilt: 25, Sayı: 2, Erzurum, ss. 137-149, <http://e-dergi.atauni.edu.tr/index.php/IIBD/article/view/6576>, (14.03.2013).
- KORKMAZ, Turhan, (2001), “Yeni Gelişmekte Olan Sermaye Piyasalarına Yatırım ve Türev Ürünlerin Rolü”, **İMKB Dergisi**, Sayı: 17, ss.71-78.
- LEE, H.,Jae, ve Duane, R., STOCK, (2000), “Embedded Options and Interest Rate Risk for Insurance Companies, Banks and Other Financial Institutions”, **The Quarterly Review of Economics and Finance**, Vol. 40, pp.169 – 187.
- MANDACI, Pınar, (2003), “Türk Bankacılık Sektörünün Taşıdığı Riskler ve Finansal Krizi Aşmada Kullanılan Risk Ölçüm Teknikleri”, **Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, Cilt 5, Sayı:1, ss.67-84.
- MULLER, Aline ve Willem, F., C., VERSCHOOR (2005), “**The Impact of Corporate Derivative Usage on Foreign Exchange Risk Exposure**”, November, [http://www.efmaefm.org/efma2006/papers/638917\\_full.pdf](http://www.efmaefm.org/efma2006/papers/638917_full.pdf), (12.12.2013).
- NURCAN, Belma, (2005), Türev Piyasası İşlemlerinin Vergilendirilmesi ve Örnek Ülke Uygulamaları, **Uzmanlık Yeterlilik Tezi**, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Muhasebe Genel Müdürlüğü, Ankara, <http://www.tcmb.gov.tr/kutuphane/TURKCE/tezler/belmanurcan.pdf>, (15.03.2013).
- ORAN, Adil, (2011), “Balonları Daha İyi Tanımaya Çalışmak: Balon Tanımları, Modelleri ve Lale Çılgınlığı Örneği”, **Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Cilt: 26, Sayı: 1, ss.151-161.

- ORGAN, İbrahim ve Doğan, BOZDOĞAN, (2012), “Türkiye’de Opsiyon Sözleşmelerinin Kullanım Alanı ve Vergilendirilmesi”, **Yeni Fikir Dergisi**, Cilt: 4, Sayı: 9, ss.49-63.
- ÖÇAL, Tezer ve Faruk, ÇOLAK, (1991), **Para Banka**, İmge Kitapevi, İstanbul.
- ÖNCE, Saime, (1995), **Türev Ürünlerin Muhasebe Sorunları ve Bankalar için Muhasebeleştirme Şekilleri**, Türkiye Bankalar Birliği Yayını, Eskişehir.
- ÖRTEN, Remzi ve İpek, ÖRTEN, (2001), **Türev Finansal Araçlar ve Muhasebe Uygulamaları**, Gazi Kitapevi, Ankara.
- ÖZALP, Pınar, (2003), “Türev Araç Piyasalarının Finansal Sistemin İşleyişi İçindeki Rolü: Türkiye’de Bu Piyasalara İşlerlik Kazandırma Çalışmaları”, **Uzmanlık Yeterlilik Tezi**, TCMB Piyasalar Genel Müdürlüğü, <http://www.tcmb.gov.tr/kutuphane/TURKCE/tezler/pinarozalp.pdf>, (20.04.2013).
- ÖZBAĞ, Tolga, (2012), “Türkiye’nin Yükselen Borsası VOB 8 Yaşında”, **VOBJEKTİF Dergisi**, Sayı: 23, ss. 32-35.
- PARASIZ, İlker, (2007), **Modern Bankacılık Teori ve Uygulama**, Ezgi Kitabevi Yayınları, 2. Baskı, Bursa.
- PARLAKKAYA, Raif, (2005), **Finansal Türevler ile Mali Risk Yönetimi ve Muhasebe Uygulamaları**, Nobel Yayınevi, 2. Baskı, İstanbul.
- SALDANLI, Arif, (2013), “Türk Bankacılık Sektörüne Genel Bakış: 2000-2012 Yılları Arası Rasyo Analizi”, **Dicle Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, Yıl: 5, Sayı: 10, ss. 40-52.
- SAYIN, K., Şevket, (2008), “Türk Bankacılık Sisteminde Bilanço Dışı İşlemler ve Risk Yönetimi Açısından Değerlendirilmesi”, **Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Cilt: 24, Sayı: 1, ss.15-41.
- SELÇUK, Bora, (2010), “Küresel Krizin Türk Finans Sektörü Üzerindeki Etkileri”, **Ekonomi Bilimleri Dergisi**, Sayı: 2, Cilt: 2, ss.21-27.
- SELİMLER, Hüseyin, Süleyman, KALE, (2012), “Türk Bankacılık Sektöründe Bilanço Dışı İşlemlerin Risk ve Karlılık Açısından Değerlendirilmesi”, **Marmara Üniversitesi İ.İ.B Dergisi**, Yıl: 2012, Sayı: II, ss.173-204.

- SELVİ, Yakup, (2000), **Türev Ürünlerin Muhasebeleştirilmesi**, ARC Yayınları, İstanbul.
- SEYİDOĞLU, Halil,(2003), **Uluslararası Finans**, Güzem Can Yayınları, No:19, 4.Baskı, İstanbul.
- ŞABABOĞLU, H., Yaşar, (2013), “2008 Küresel Finansal Krizi Sonrası Tezgah Üstü Türev Piyasalara Yönelik Düzenlemeler”, **Bankacılar Dergisi**, Sayı: 84, ss.95-114.
- T.C. Kalkınma Bakanlığı, (2013), **Dünya Ekonomisindeki Son Gelişmeler**, Sayı: 12.
- TAKAN, Mehmet, (2001), **Bankacılık Teori Uygulama ve Yönetim**, Basım: 1, Nobel Yayın, Ankara.
- TBB, (2012), **Bankalarımız 2011**, Türkiye Bankalar Birliği.
- TBB, (2013), **Bankalarımız 2012**, Türkiye Bankalar Birliği.
- TBB, (2013), **İstatistiki Raporlar**, Türkiye Bankalar Birliği, Eylül 2013.
- TCMB, (2013), **TCMB Finansal İstikrar Raporu**, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, Kasım 2013, Sayı: 17, Ankara.
- TEKBACAK, Serkan, (2010), “Opsiyonlar ve Döviz Opsiyonlarının Merkez Bankalarında Döviz Kuruna Müdahale Aracı Olarak Kullanımı”, **Uzmanlık Yeterlilik Tezi**, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Muhasebe Genel Müdürlüğü, Ankara.
- THYGERSON, Kenneth. J., (1992), **Financial Markets and Institutions** “A Managerial Approach”, Harper Collins College Publishers, New York, U.S.A.
- TOBB, (2009), **Ekonomik Rapor**, Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği, Ankara.
- TOBB, (2012), **Ekonomik Rapor**, Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği, Ankara.
- TÜRKÖ, Metin, (2002), **Finansal Yönetim**, Alfa Yayıncılık, İstanbul.
- VOB, (2012), **Türev Araçlar Lisanslama Rehberi**, Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası A.Ş.



- YAĞCILAR, G., Gamze, (2010), “Türk Bankacılık Sektörünün Rekabet Yapısının Analizi”, Doktora Tezi, **T.C. Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü**, Isparta.
- YALAMA, Abdullah ve Metin, COŞKUN, (2013), **Türev Araçlar**, T.C. Anadolu Üniversitesi Yayınları, 1. Baskı, Eskişehir.
- YARIZ, Ahmet, (2011), “Bankacılıkta Risk Yönetimi: Risk Matrisi Uygulaması”, **Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü E-Dergisi**, Yıl:1 Sayı:1,ss.1-33.
- YAVİLİOĞLU, Cengiz ve Güven, DELİCE, (2006), “Tezgah-Üstü Türev Piyasaları: Bir Değerlendirme”, **Maliye Dergisi**, Sayı 151, ss. 63-84, [http://uvt.ulakbim.gov.tr/uvt/index.php?cwid=9&vtadi=TPRJ%2CTTAR%2CTTIP%2CTMUH%2CTSOS%2CTHUK&c=google&ano=75824\\_b08a2c80e2dc4eb273b8ea3ce59aafbc](http://uvt.ulakbim.gov.tr/uvt/index.php?cwid=9&vtadi=TPRJ%2CTTAR%2CTTIP%2CTMUH%2CTSOS%2CTHUK&c=google&ano=75824_b08a2c80e2dc4eb273b8ea3ce59aafbc), (12.12.2013).
- YILDIRIM, A., Celalettin, (2010), “2010 Yılı: Beklentiler ve VOB”, **VOBJEKTİF Dergisi**, Sayı: 15, ss. 15-18.
- YILMAZ, K., Mustafa ve Engin, KURUN, (2007), “The Impact of Derivatives on Financial Stability in Turkish Economy Evidence from the Istanbul Stock Exchange and TurkDEX”, **International Research Journal of Finance and Economics**, No.9, pp. 180-199.
- YUMURTACI, Gülçe, (2012), “Opsiyon Sözleşmeleri”, **Sermaye Piyasasında Gündem Dergisi**, Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği, Sayı: 121, ss. 5-19.

## DİZİN

### A

Alım opsiyonu, 46, 47, 48, 53, 54

Arbitraj, viii, 27, 31, 32

### B

Banka, 110, x, xi, xii, xiv, 7, 18, 20, 75,  
77, 78, 80, 86, 87, 93, 95, 99, 100,  
104, 126, 127, 128, 133, 139, 146,  
149

### F

Forward, viii, 34, 35, 36, 37, 38, 39, 41,  
42, 43, 44, 46, 59, 60, 108, 148  
Futures, vi, viii, xvi, 39, 40, 41, 42, 43,  
44, 58, 59, 60, 111, 121, 131, 143,  
146, 147

### H

Hedging, 140, 147

### K

Kur riski, 14, 15, 122

### O

Opsiyon, ix, x, xi, xiii, xvi, 34, 44, 45,  
46, 47, 52, 53, 54, 60, 109, 111, 114,  
115, 116, 118, 144, 149, 150, 151

OTC piyasalar, 60, 125

### R

Risk, v, vi, vii, viii, 4, 5, 6, 17, 18, 19,  
25, 26, 27, 60, 140, 141, 144, 145,  
147, 148, 149, 151  
Risk yönetimi, 4, 5, 6, 25, 141

### S

Satım opsiyonu, 46, 50, 51  
Spekülasyon, 27  
Spot piyasa, 23, 24, 32  
Swap, v, vi, ix, 54, 55, 56, 57, 58, 59,  
60, 61, 108, 131, 134, 135, 136

### T

Türev araçlar, 25, 26, 27, 28, 30, 34, 44,  
106, 109, 124, 137, 140, 141  
Türev piyasa, 2, 23, 24, 25, 27, 29, 113

### V

Vadeli işlem, 25, 26, 29, 32, 33, 34, 108