

VADELİ İŞLEM PİYASALARINA GİRİŞ

**Tarihsel Gelişimi, Temel Fonksiyonları
ve Pratik İşleyişi**

Genişletilmiş 2. Baskı

**Yazar
Müjgan HACIOĞLU DENİZ**

© Copyright 2020

Bu kitabın, basım, yayın ve satış hakları Akademisyen Kitabevi A.Ş.'ne aittir. Anılan kuruluşun izni alınmadan kitabın tümü ya da Bölümleri mekanik, elektronik, fotokopi, manyetik kayıt ve/veya başka yöntemlerle çoğaltılamaz, basılamaz, dağıtılamaz. Tablo, şekil ve grafikler izin alınmadan, ticari amaçlı kullanılamaz. Bu kitap T.C. Kültür Bakanlığı bandrolü ile satılmaktadır.

Bu Çalışma Müjgan HACIOĞLU DENİZ' e ait Ulusal Tez Merkezinde 258015 numarasıyla kayıtlı 'Yükselen Piyasa Ekonomilerinin Vadeli İşlemler Piyasalarında Risk Yönetimi' adlı Doktora tezinden üretilmiştir

ISBN

978-625-7795-98-2

Kitap Adı

Vadeli İşlem Piyasalarına Giriş

Yazar

Müjgan HACIOĞLU DENİZ

ORCID iD: 0000-0002-3151-5838

Yayın Koordinatörü

Yasin Dilmen

Sayfa ve Kapak Tasarımı

Akademisyen Dizgi Ünitesi

Yayıncı Sertifika No

47518

Baskı ve Cilt

Vadi Matbaacılık

Bisac Code

BUS036020

DOI

10.37609/akya.2220

GENEL DAĞITIM

Akademisyen Kitabevi A.Ş.

Halk Sokak 5 / A

Yenişehir / Ankara

Tel: 0312 431 16 33

siparis@akademisyen.com

www.akademisyen.com

ÖNSÖZ

Bu kitabı yazmadaki amacım, dünya ekonomisinde önemi giderek artan yükselen piyasa ekonomilerinden biri olan Türkiye’de mazisi çok eski olmayan, hatta daha emekleme aşamasında olan ancak giderek derinleşen ve önem kazanan vadeli işlemlerin ne anlama geldiği, hangi amaçlarla kullanıldığı ve vadeli piyasalarda ne tür finansal araçlardan yararlandığı konusuna açıklık getirmek ve ülkemizde bu alandaki mevcut literatür eksiliğini bir nebze olsun gidermektir. Bu amaç doğrultusunda kaleme alınan bu kitabın, üniversitede iktisat eğitimi alanlar dışında ekonomi dersi alan mühendislik fakülteleri, eğitim fakültesi, temel bilimler öğrencileri ve aynı zamanda mali piyasalara ilgi duyan ve vadeli işlem borsalarında yatırım yapmak isteyen herkesin okuyabileceği ve faydalanabileceği bir kitap olduğuna inanıyorum.

Kitabın içeriği itibarıyla okuyucuların türev ürünler hakkında temel bilgi sahibi olması, türev piyasaların doğuş mantığını anlamaları ve bunların işlem gördüğü piyasaların işleyişini ve yapısını kavramaları hedeflenmiştir. Vadeli işlem piyasalarına temel giriş niteliğindeki bu kitap aynı zamanda türev ürünlerin alınıp satılmasındaki risk transferi fonksiyonunu ve risk yönetim aracı olarak kullanılmasını da ele almaktadır. Türkiye’de önemi her geçen gün daha da anlaşılan ve giderek daha fazla işlem yapılan vadeli piyasalar üzerine daha önce yazılmış bir kaç kitap olsa da “Vadeli İşlem Piyasalarına Giriş” adlı bu kitabımı diğerlerinden ayıran özellik; vadeli piyasaları ortaya çıkışı ve tarihsel gelişiminden itibaren ele alması, finansal türev ürünlerin doğuşu, vadeli işlem sözleşmelerinin fiyatlanması ve vadeli piyasa enstrümanlarının kullanım amaçları da dahil olmak üzere çok kapsayıcı ve reel piyasalara yönelik bir kitap olmasıdır.

Daha da önemlisi bu kitapta etkin bir vadeli piyasaya sahip olunabilmesi için gereken piyasa koşulları ve teknik altyapı da ele alınmıştır. Bu kitabı vadeli işlem piyasalarına ilgi duyan herkesin merakla okuyacağına ve gerçekten faydalanacağına inanıyorum.

Müjgan HACIOĞLU DENİZ

KISALTMALAR

ABD	Amerika Birleşik Devletleri
BBAISR	British Bankers' Association Interest Settlement Rate
BPD	Baz Puan Değeri
CBOT	Chicago Board of Trade
CCKffi	Fransız Takas ve Saklama Şirketi
CM	Cox-Ingersoll-Ross
CME	Chicago Mercantile Exchange
COMEX	New York Commodity Exchange
CSCE	Coffee, Sugar and Cacao Exchange
CTN	New York Cotton Exchange
DiBS	Devlet İç Borçlanma Senetleri
ECU	European Currency Unit
FODVIS	Faiz Oranına Dayalı Vadeli İşlem Sözleşmesi
GNMA	Government National Mortgage Association
GSMH	Gayri Safi Milli Hasıla
GSYiH	Gayri Safi Yurt İçi Hasıla
iHBOR	Hong Kong Inter-Bank Offered Rate
IMM	CME bünyesinde faaliyet gösteren International Money Market
iRO	İçsel Repo Oranı (Implied Repo Rate)
KO	Korunma Oranı
LIBOR	London Inter-Bank Offered Rate
LIFFE	London International Financial Futures Exchange
MATIF	Fransa Uluslararası Vadeli İşlemler Borsası
NYEE	New York Futures Exchange
NYMEX	New York Mercantile Exchange
PIBOR	Paris Inter-Bank Offered Rate
RFO	Risksiz Faiz Oran
SIMEX	Singapur Uluslar arası Para Piyasası
T-BILL	Hazine Bonosu
T-BOND	Uzun Dönem Devlet Tahvili
TEF	Tahakkuk Eden Faiz
TTFE	Tokyo International Financial Futures Exchange
T-NOTE	Orta Dönem Devlet Tahvili
VOB	İzmir Vadeli İşlemler ve Opsiyon Borsası
VSKG	Vade-Sonuna-Kadar-Getiri

İÇİNDEKİLER

Giriş	1
1. PİYASA KAVRAMINA VE PİYASA TÜRLERİNE GENEL BAKIŞ	5
1.1. Piyasa Çeşitleri	6
1.2. Spot ve Vadeli Piyasalar Arasındaki Farklar	8
1.3. Mali Piyasalar, Çeşitleri ve Unsurları	9
1.4. Vadeli İşlem Piyasaları.....	10
1.4.1. Vadeli İşlem Piyasalarının Tarihsel Gelişimi	11
1.4.1.1. İlk Emtia Pazarlarının Doğuşu.....	12
1.4.1.2. A.B.D'de Emtia Pazarlarının Ortaya Çıkışı ve Organize Borsaların Gelişimi	14
1.4.1.3. Finansal Vadeli İşlem Piyasalarının Ortaya Çıkışı ve Gelişimi.....	16
1.4.2. Vadeli İşlem Piyasalarının Temel Fonksiyonları.....	18
2. TEMEL TERİMLER VE İŞLEYİŞ SÜRECİ	21
2.1. Vadeli İşlem Sözleşmeleri ve Türev Enstrümanlar	22
2.1.1. "Forward" Sözleşmeler.....	23
2.1.2. "Futures" Sözleşmeler	25
2.1.3. Futures ve Forward Sözleşmeler Arasındaki Farklar	27
2.1.4. Opsiyon Sözleşmeleri	29
2.1.5. Opsiyonlar ile Futures Sözleşmeleri Arasındaki Farklar	32
2.2. Dünyadaki Önemli Vadeli İşlem Borsaları.....	32
2.3. Vadeli İşlem Borsalarının Oluşması İçin Gereken Şartlar.....	34
2.4. Organize Borsaların Genel Yapısı ve Pratik İşleyişi.....	36
2.4.1. Standardizasyon.....	36
2.4.2. Takas Merkezi	37
2.4.3. Majin Sistemi ve Hesapların Güncelleştirilmesi	40
2.4.4. Kaldıraç Etkisi.....	47
2.4.5. Vadeli İşlem Borsalarında Organizasyon Yapısı ve Taraflar	47
2.4.6. Vadeli İşlem Borsalarının Pratikte İşleyişi	50
2.4.6.1. Açık Pozisyon	51
2.4.6.2. Uzlaşma Fiyatı.....	52
2.4.6.3. Piyasaya Göre Ayarlama (Mark to Market)	52
2.4.7. Bir Futures Pozisyonunun Sonuçlandırılması	53

2.4.7.1 Uzlaşma Yöntemleri.....	54
2.4.7.2. Sözleşme Vadesi ve Sözleşme Döngüleri	54
2.4.7.3. Emir Tipleri.....	55
2.4.7.4. Vadeli İşlem Sözleşmelerinde Yayılma (Spread) Pozisyonu.....	58
2.5. Vadeli İşlem Piyasalarında İşlem Yapanlar	60
2.5.1. Hedgers	60
2.5.2. Spekülatörler	61
2.5.3. Arbitrajcular.....	62
2.6. Vadeli İşlem Sözleşmesi Dayanak Varlıkları.....	62
2.6.1. Dayanak Varlığı Emtia Olan Vadeli İşlem Sözleşmeleri	63
2.6.2. Dayanak Varlığı Finansal Ürünler Olan Vadeli İşlem Sözleşmeleri	64
2.6.2.1. Döviz Vadeli İşlem Sözleşmeleri.....	66
2.6.2.2. Eurodolar Mevduat Sertifikası Özerine Vadeli İşlemler.....	69
2.6.2.3. Faiz Vadeli İşlem Sözleşmeleri	70
2.6.2.4. Endeks Vadeli İşlem Sözleşmeleri.....	72
2.6.2.5. Opsiyon Çeşitleri	76

3. SPOT VE VADELİ FİYATLAR ARASINDAKİ FARK VE İLİŞKİ 79

3.1. Üzerine İşlem Yapılan Varlığın Vadeli Piyasa Fiyatı ile Spot Piyasa Fiyatı Arasındaki İlişkiyi Açıklayan Yaklaşımlar	81
3.1.1. VİS'lerin Fiyatlanmasında Taşıma Maliyeti Modeli.....	81
3.1.2. Beklentiler Hipotezi Modeli.....	84
3.1.2.1. Normal Piyasa (Contango)	85
3.1.2.2. Normal Backwardation	85
3.1.3. Net Hedging Hipotezi	86
3.1.4. Taşıma Maliyeti ve Arbitraj İlişkisi.....	87
3.1.5. Arbitraj ve Fiyatlandırma İlişkisi	89
3.1.6. Finansal VİS'lerin Fiyatlanmasında Teorik Yaklaşımlar	92
3.1.6.1. Belirsizlik Bulunmayan Ortamlarda Olması Gereken Vadeli Fiyat.....	92
3.1.6.2. Belirsizlik Halinde Olması Gereken Vadeli Fiyat.....	94
3.1.6.3. Fiyatlama'da Spot Piyasa ~ Vadeli Piyasa İle Arbitraj Stratejileri.....	95
3.2. Mal Piyasalarında Fiyatlama Modelleri.....	97
3.3. Finansal Türev Araç Çeşitlerine Göre Fiyatlama Modelleri	98
3.3.1. Döviz Vadeli İşlem Sözleşmelerinin Fiyatlaması.....	100
3.3.2. Faiz Oranına Dayalı Vadeli İşlem Sözleşmelerinin Fiyatlaması	101
3.3.3. Endeks Vadeli İşlem Sözleşmelerinin Fiyatlaması.....	103

3.3.4. Forward Sözleşmelerin Fiyatlaması	104
3.3.5. Kısa ve Uzun Dönem Borçlanma Araçları Üzerine Vadeli İşlem Sözleşmelerinin Fiyatlanması	107
3.3.6. İçsel Repo Oranı ve Arbitraj	111
4. TÜREV ÜRÜNLERİN FONKSİYONLARI	113
4.1. Futures İşlemlerin Ekonomik Fonksiyonları	114
4.1.1. Piyasada Fiyat Oluşumunu Sağlama Fonksiyonu	115
4.1.2. Riskten Korunma ve Risk Transferi Sağlama Fonksiyonu	115
4.1.3. Piyasada Oluşabilecek Tekelci Yaklaşımları Kırma ve Piyasa Etkinliği Sağlama Fonksiyonu -	118
4.1.4. Yatırımcılara Bilgi Sunma Fonksiyonu	119
4.2. Futures İşlemlerin Siyasi Fonksiyonları	119
4.2.1. Kaynaklan Ülkeye Yönlendirme Fonksiyonu	119
4.2.2. Uluslararası Siyasi Alanda Prestij Sağlama Fonksiyonu	120
4.3. Vadeli İşlem Piyasalarında Mali Risk Yönetimi	120
4.3.1. Risk Algılaması ve Yönetimi	121
4.3.2. Risk Çeşitleri	122
Faiz Riski	122
Nakit Akışı Riski	124
Portföy Riski	125
Ekonomik Risk	125
Döviz Kuru Riski	126
İşlem Riski	126
Muhasebe Riski	127
Krediriski	127
Piyasa Riski	128
Likidite Riskleri	130
Hukuki Risk ve Operasyon Riskleri	130
4.4. İşletmelerin Risk Yönetiminde Vadeli Piyasalardan Yararlanması	131
4.5. Vadeli Piyasalarda Çeşitli Arbitraj Stratejileri	135
4.6. Vadeli İşlem Piyasalarında Mali Risk Yönetim Stratejileri	138
4.6.1. Vadeli İşlem Sözleşmeleriyle Korunma Amaçlı İşlemler	139
4.6.1.1. Uzun Pozisyon Alarak Riskten Korunma	141
4.6.1.2. Kısa Pozisyon Alarak Riskten Korunma	142
4.6.1.3. Çapraz Korunma Stratejisi	143

4.6.2. Mala Dayalı Vadeli İşlem Sözleşmeleriyle Korunma	144
4.6.3. Mala Dayalı Vadeli İşlem Sözleşmeleriyle Spekülasyon.....	146
4.6.4. Mala Dayalı Vadeli İşlem Sözleşmeleriyle Arbitraj.....	147
4.6.5. Portföy Riskten Korunma Stratejileri	148
4.6.6. Vadeli İşlem Sözleşmelerinde Spread İşlemleri	149
4.6.7. Firma İçi ve Firma Dışı Hedging Yöntemleri.....	150
4.6.8. Riskten Korunma Pozisyonunun İleriye Taşınması.....	150
4.7. Korunma Amaçlı Vadeli İşlemlerde Risk Yönetimini Etkileyen Temel Faktörler.....	150
4.7.1. Baz Riski	151
4.7.2. Hedge Oranı Kavramı	151
4.7.3. Baz Riski'ne Göre Strateji Belirleme	153
4.7.4. Riske Maruz Değer (Value At Risk) Yaklaşımı.....	155
4.8. Vadeli İşlem Piyasalarında Spekülasyon ve Kâr Elde Etme	157
4.8.1. Düz Pozisyon Spekülasyonu	157
4.8.2. Takvim Yayılma Pozisyonu	158
4.8.3. Nakit Al-Vadeli Sat (Cash-and-Carry) Stratejisi	159
4.8.4. Nakit Sat-Vadeii Al (Reverse Cash-and-Carry) Stratejisi.....	160
Sonuç.....	164
Kaynakça	167

KAYNAKÇA

Kitaplar:

- Aksel, H. Ayşe Eyüboğlu: **Risk Yönetim Aracı Olarak Futures Piyasaları**, Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu, 1995.
- Akyüz, Yılmaz: "Financial System and Policies in Turkey in the 1980s", The Political **Economy** of Turkey: **Debt, Adjustment and Sustainability**, Ed. by X Ancanli and D. Rodrik, Hong Kong: The Macmillan Press Co., 1990.
- Alp, Ali: **Uluslararası Mali Piyasalardaki Gelişmeler ve Türkiye**, Ankara: İMKB, 2002.
- Alpan, Fulya: **Örneklerle Futures Anlaşmalar ve Opsiyonlar**, İstanbul: Literatür Yayıncılık, 1999.
- Apak, Sudi: **Uluslararası Bankacılık ve Finansal Sistemler**, İstanbul: Bilim Teknik Yayınevi.
- Apak, Sudi: **Uluslararası Finansal Teknikler**, İstanbul: Bilim Teknik Yayınevi, 1995.
- Beridze, Lado (Ed.), New York: **Nova Science Publishers, Inc.**, 2008.
- Bernstein, Jake: **How The Futures Markets Work**, USA: NYIF, 1989.
- Blake, David, **Financial Market Analysis**, UK: McGraw-Hill, 1990.
- Branson, William H., **Macroeconomic Theory and Policy**, 3rd edition, New York: Harper Collins, 1989.
- Ceylan, A. & Korkmaz, X: **Borsada Uygulamalı Portföy Yönetimi**, Bursa: Ekin Kitabevi, 1995.
- Chance, Don M.: **An Introduction to Options and Futures**, The Dryden Press, 1992.
- Chicago Board of Trade, **Commodity Trading Manual**, 1985.
- Cooper, S.K. & Fraser, D.R., **The Financial Marketplace**, 4th edition, Addison-Wesley Publishing Company Inc., Nisan 1993.
- Cox, John C. & Rubinstein, Mark: **Options Markets**, New Jersey: Prentice Hall, 1985.
- Dönmez, Çetin Ali ve Diğerleri: **Finansal Vadeli İşlem Piyasalarına Giriş**, Birinci Baskı, İstanbul: Tasarım Matbaacılık, Kasım 2002.
- Eades, Simon: **Options Hedging & Arbitrage**, UK: McGraw-Hill Book Company, 1992.
- Edwards, Franklin R. & Ma, Cindy W.: **Futures and Options**, McGraw-Hill International Editions, 1992.
- Ergincan, Y.: Endekse **Dayalı Vadeli İşlem Sözleşmeleri**, SPK Yayın No:33, Ankara, Mayıs 1996.
- Erol, Ümit: **Futures Piyasaları: Teori ve Pratik**, TBB Yayın No: 190, Ankara, 1994.
- Erol, Ümit: **Vadeli İşlem Piyasaları: Teori ve Pratik**, İstanbul: İMKB, 1999.
- Ersan, İhsan: **Finansal Türevler: Futures & Options & Swaps**, İstanbul: Literatür Yayıncılık, 1997.
- Fitzgerald, Desmond M.; **Financial Futures.**, London: Euromoney Publications, 1983.
- Fitzgerald, Desmond M.: **Financial Options**, London: Euromoney Publications, 1983.
- Hull, John: **Introduction to Futures and Options Markets**, New Jersey: Prentice-Hall International Edition, 1991.
- Hull, John: **Options, Futures and Other Derivative Securities**, New Jersey: Prentice-Hall, 1993.

- İMKB: **Sermaye Piyasası Araçlarına Dayalı “Future” ve “Option” Sözleşmelerinin Fiyatlaması**, İstanbul, Haziran 1995.
- İMKB: **Faiz Oranma Dayalı Vadeli İşlemler**, İstanbul, Haziran 1995.
- İMKB: **Finansal Vadeli İşlem Piyasalarına Giriş**, İstanbul, Kasım 2002.
- Kalaycı, Özcan: “Vadeli İşlemler Piyasasına Giriş”, **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**, İstanbul, 1997.
- Kayacan, Murad ve Diğerleri: **Sermaye Piyasası Araçlarına Dayalı “Future” ve “Option” Sözleşmelerinin Fiyatlaması**, İstanbul: Mart Matbaacılık, Temmuz 1999,
- Kayacan, Murad ve Diğerleri: **Faiz Oranma Dayalı Vadeli İşlemler**, İstanbul: Mart Matbaacılık, Temmuz 1999.
- Kıhçbay, Ahmet: **Ekonometrinin Temelleri**, İstanbul Üniversitesi Yayın No: 3330, İstanbul, 1986.
- Kolb, Robert W. & Rodriguez, R.J., çev. Karacan, A.İ., **Finansal Yönetim**, Birinci Baskı, SPK yayın No; 35, Ankara, Temmuz 1996.
- Kolb, Robert W.: **Understanding Futures Markets**, Third Edition, New York Institute of Finance, 1991.
- Kolb, Robert W.: **The Financial Derivatives Reader**, Kolb Publishing, 1992.
- Lederman, Jess & Klein, Robert A. (Ed.), Hedge Funds: **Investment and Portfolio Strategies for the International Investor**, Chicago: Irwin Professional Publishing, 1995.
- Leuthold & Junkus & Cordier, **The Theory and Practice of Futures Markets**, Lexington Books Co., 1989.
- Little, James M.: **The Handbook of Financial Futures**, New York: McGraw-Hill Book Company, 1984.
- Montiel, Peter J.: **Macroeconomics in Emerging Markets**, University Pres, Cambridge, 2003.
- Murphy, John J.: **Technical Analysis of the Future Markets**, Practice Hall co., 1986.
- Nafziger, E. Wayne: **The Economics of Developing Countries**, Prentice-Hall International, London, 1997.
- Ökte, M. Kutluğhan Savaş: **Gelişen Borsalar (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi)** İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Sermaye Piyasası ve Borsa Bilim Dalı, 1994,
- Öner, Oya: **Emtia Futures Piyasaları ve Türkiye’de Uygulanabilirliği (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi)**, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Haziran 1996.
- Powers, Mark & Vogel, David: **Inside the Financial Futures Markets**, New York: John Wiley & Sons, Inc., 1984.
- Redhead K.& Hughes S.: **Financial Risk Management**, 1988.
- Reilly, Frank K.: **Investments**, Third Ed., USA: The Dryden Press, 1992.
- Reilly, Frank K.: **Investment Analysis and Portfolio Management**, Fourth Ed., USA: The Dryden Pres, 1994.
- Ritchken, Peter: **Derivative Markets: Teory, Strategy and Applications**, New York: Harper Collins College Publishers, 1996.
- Saber, Nasser: **Risk Management Derivatives**, New York 1995.

- Sadiki, Cemal: "Vadeli Piyasalar (The Futures Markets)"⁵, **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**, İstanbul Üniversitesi SBE, 1995.
- Santiso, Javier: **The Political Economy of Emerging Markets**, USA: Palgrave Macmillan, 2003.
- Skinner, Frank: **Pricing and Hedging Interest and Credit Risk Sensitive Instruments**, ElsevierButterworth Heinemann, 2005.
- Stein, Jerome L.: **The Economics of Futures Markets**, Oxford: Basil Blackwell, 1986.
- Taleb, Nassim: **Dynamic Hedging: Managing Vanilla and Exotic Options**, New York: John Wiley & Sons, Inc., 1985.
- Takasbank, **Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası Takas İşlemleri**, İstanbul, 2008.
- TSPAKB: **Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası Türev Araçlar Lisans- lama Rehberi**, İzmir, Ekim 2008.
- Tufan, Ekrem, **Futures İşlemlerinin Piyas Etkinliğine Olan Etkisinin Test Edilmesi: İstanbul Altın Borsası Uygulaması**, Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayınlan No: 1283, 2001.
- Uzunoglu, Sadi: **Yeni Finansman Teknikleri**, İstanbul: Strata, 1998.
- Uğuz, Murat: **Menkul Kıymet Seçimi ve Yatırım Yönetimi**, Mali ve EkonomikYayımlar, 1990.
- Ünal, Targan: **Finans Kesiminin Reel Sektöre Kaynak Yaratma Kapasitesi**, İstanbul Ticaret Odası Yayınlan No: 1996 - 31, İstanbul, 1996.
- Ünal, Targan: **Dünya'da ve Türkiye'de Menkul Kıymet Borsaları**, İkinci Baskı, İstanbul Ticaret Odası Yayınlan No: 1991- 23, İstanbul, 1991.
- Ünal, Targan: **Gelişen Borsalarda Kurumsal Yatırımcılar*** Türkiye Örneği Sorunlar ve Çözümler **Önerileri**, IMRB Araştırma Yayınlan No: 1995 - 7, İstanbul, 1995.
- Vadeli İşlemler Piyasası Müdürlüğü, **Finansal Vadeli İşlem Piyasalarına Giriş**, İstanbul: Tasarım Matbaacılık, Kasım 2002.
- Vadeli İşlemler Piyasası Müdürlüğü Çalışma. Grubu, **Faiz Oranına Dayalı Vadeli İşlemler, İstanbul**: İMKB Yayınlan, 1999.
- Valdez, Stephen: **An Introduction to Western Financial Markets**, The Macmillan Press Ltd., London, 1993.
- VOB: **İşlem Sözleşmeleri. Kullanım Klavuzu, Endeks Vadeli İşlem Sözleşmeleri**, İzmir, 2007.
- VOB: **İşlem Sözleşmeleri Kullanım Klavuzu, Döviz Vadeli İşlem Sözleşmeleri**, İzmir, 2007.
- VOB: **İşlem Sözleşmeleri Kullanım Klavuzu, Faiz Vadeli İşlem Sözleşmeleri**, İzmir, 2007.
- Walmsey, Julian: **New Financial Instruments**, John Wilay and Sons co., USA, 1988.
- Williams, Jeffrey: **The Economic Function of Futures Markets**, Cambridge University Pres, 1986.
- Wilmott, Paul, Howison, Sam & Dewynne, Jeff: **The Mathematics of Financial Derivatives**, Cambridge University Pres, 1995.
- Yılmaz, Tolgahan: **Döviz, Emtia ve Hisse Senedi VİS**, TSPAKB Eğitim Notlan, İstanbul, 2008. Dergiler, Makaleler ve Notlar:

- Arestis, Phillip et. al.: “The Impact of Financial Liberalization Policies on Financial Development: Evidence from Developing Economies”, **International Journal of Finance and Economics**, Vol. 7, 2002, s.109-121.
- Balassa, Bela: “Financial Liberalization in Developing Countries”, **Studies in Comparative International Development**, Winter 1990-91, Vol.25, No.4, s.56-70.
- Bodnar, Gordon M. & Hayt, Gregory S. & Marston, Richard G: “1995 Wharton Survey of Derivatives Usage by U.S. Non-Financial Firms”, **Financial Management**, Vol: 25, No: 4, Winter 1996.
- Emerging **Market Investor**, April 1996.
- Ersan, İhsan: **Dış Ticarete Finansman Teknikleri, Bankalar Birliği Seminer Notlan**, 1992.
- Garbade, K. & Silber, W.: “Cash Settlement of Futures Contracts: **An Economic Analysis**”, *The Journal of Futures Markets*, Winter 1983, s. 451-472.
- Kırım, Arman: “Döviz ve Faiz Opsiyonlan”, **Bankacılar Dergisi, Türkiye Bankalar Birliği** Yayın, Mayıs 1992.
- Kırım, Arman: “Forward Piyasalar”, **Bankacılar Dergisi**, Türkiye Bankalar Birliği Yayını, Nisan 1992.
- Kınm, Arman: “Mali Risk ve Yönetimi Açısından Gelecek (Futures) Piyasaları”, **Bankacılar Dergisi**, Türkiye Bankalar Birliği Yayını, Nisan1992.
- Morris, K.M. & Siegel, A. M.: “Guide to Understanding Money & Investing”, **The Wall Street Journal**, Lightbulb Press Inc., 1993.
- Oktar, Suat: “Gelişmekte Olan Ülkelerde Sermaye Piyasalarının Büyümesi”, **Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**, Mayıs 1994.
- Phillips, Aaron L.: “1995 Derivatives Practices and Instruments Survey”, **Financial Management**, Vol: 24, No: 2, Summer 1995.
- Tezer, İpek: “Endeks Vadeli İşlem Sözleşmeleri”, **VOB Üye Temsilcisi Eğitim Notlan**, İstanbul, 2008.