



Doç. Dr. C. Coşkun  
Küçüközmen

coskun.kucukozmen@ieu.edu.tr

## Sistemik Risk, Finansal İstikrar ve Volatilite

TC Merkez Bankası ev sahipliğinde ve G20 dönem başkanlığını yürüten Meksika'nın katkılarıyla 27-28 Eylül 2012 tarihlerinde İstanbul'da Finansal Sistemik Risk (Financial Systemic Risk) konulu uluslararası bir konferans düzenleniyor.

Davet esasına göre katılımın gerçekleşeceği konferansa G20 üyesi ülke temsilcileri, uluslararası kuruluşların üst düzey yetkilileri ve akademisyenler katılıyor.

Düzenlenecek konferansta sistemik riskin ölçümüne yönelik uluslararası çalışmaları teşvik etmek ve makro finansal riskleri azaltıcı politikaların tasarlanmasına ve uygulanmasına yönelik konularda bir tartışma platformu sağlanması hedefleniyor. Ayrıca konferans boyunca optimal para politikasının tasarlanması için sistemik risk ölçüm yöntemleri ve buna ilişkin makro ihtiyati düzenlemelerin etkileri irdelenecek ve bu alanda ülkeler deneyimlerini birbirleriyle paylaşacaklar.

Sistemik risk nedir? Sistemik risk bir ya da yakın ilintili birden fazla olay tarafından tetiklenen ve piyasalarda güvenin kaybolmasına, ekonomik anlamda değer kaybına neden olan ve reel ekonomi üzerinde ciddi olumsuz etkiler yaratan olaylar bütünüdür ifade eden bir kavram. Yavaş yavaş ilerleyebildiği gibi aniden ve beklenmedik bir şekilde de ortaya çıkabilen sistemik riskin henüz genel kabul görmüş bir reçetesi yok. Sirayet ettiği alanlar ise doğrudan kredi-borç ilişkisi, borsa, finansal varlık fiyatları ve ödemeler sistemi.

Bu durumu yani sistemik riskin ortaya çıkışını ve hızla yayılmasını finansal anlamda nükleer bir saldırıya maruz kalmak olarak nitelendirebiliriz.

Sistemik riski tanımlamak için ortaya atılan varsayımlardan biri ekonomik şokların kısa sürede sistemik riske dönüşmesi varsayımdır. Zira böyle bir şok sürecinde negatif dışsallıklar nedeniyle finansal sistem ciddi boyutta kesintiye uğrayabilmektedir. Tabii ki sistemik risk olarak tanımlanabilmesi için mutlaka yayılma etkisi de gözlemlenmelidir. Diğer varsayım ise finansal sistemik risk sürecinde gerekli politika önlemlerinin alınmaması nedeniyle üretimde yavaşlama ve azalma neticesinde işsizlik oranlarında ciddi artışlar olabileceği varsayımı.

Teknik seviyesi oldukça yüksek olan bu konferans, birçok açıdan önemli bir etkinlik olarak dikkatle izlenmeli. Öncelikle ilk günün ilk konuşmacısı olan Robert F. Engle, ABD'nin New York Üniversitesi'nden geliyor ve ekonomi alanında 2003'te Clive Granger ile birlikte Nobel ödülü alan bir akademisyen. Ekonomi Nobel'i alan Engle aslında lisans ve yüksek lisansını fizik alanında tamamlamış. Ekonomi doktorasını ise 1969 yılında

Cornell Üniversitesi'nden almış. Engle'in en önemli bilimsel katkısı hiç şüphesiz ARCH modeli olarak bilinen ve finansal piyasa fiyatlarının (verilerinin) ve faiz oranlarının öngörülemez davranışlarını analiz etmek için geliştirdiği koşullu volatilite yöntemidir. Volatilite terimi karşılığı olarak oynaklık kelimesi de kullanılmaktadır.

Riskin zaman içinde değişen yönünü (conditional volatility) yakalayarak risk hesabına dinamik bir yaklaşım getiren Engle'in bu konferans vesilesiyle ülkemize geliyor olması oldukça önemli. Tabii ki Engle'in dışında birçok değerli konuşmacı da katılıyor konferansa. Detaylı bilgi TC Merkez Bankası internet sitesinde mevcut.

Değerli okurlar, finansal istikrar ve sistemik risk artık birlikte ele alınıyor, birlikte anılıyor. Zira sistemik riskler finansal istikrar için en büyük tehdit unsuru. Sistemik riskin ölçülmesine ilişkin birçok çalışma mevcuttur. Ancak yukarıda da ifade edildiği üzere genel kabul görmüş bir çalışma henüz bulunmamakta.

Gelecek haftaki yazımda vaktim elverdiği sistemik risk konusunda yapılmış kapsamlı çalışmalardan birini sizlerle paylaşmayı plânlıyorum.