

1. Risklerin Tanımlanması:

Bir finansal kurumun amacı, finansal kurum sahiplerinin getirisini artırmaktır. Ancak getirileri artırmak isteyen finansal kurum yöneticisi hiç şüphesiz çeşitli risklere maruz kalmaktadır. Finansal açıdan risk ise, beklenen getirinin gerçekleşen getiriden sapma olasılığıdır. Tablo 1; bu risklere ve kısaca tanımlarına yer vermektedir:

Faiz Oranı Riski: Bir finansal kurumun varlık ve borçlarının vadeleri arasındaki uyumsuzluk neticesinde faiz oranlarındaki artış ve azalışlardan etkilenmeyi ifade etmektedir.

Pazar Riski: Pazarda oluşan kur, faiz, fiyat vb. parametrelerde meydana gelen değişimlerin varlık ve borçlar üzerinde yaratmış olduğu riskliliği ifade etmektedir.

Kredi Riski: Finansal kurumun elindeki krediler ve menkul kıymetlerden doğan nakit alacaklarının tamamen ödenmemesi durumudur.

Bilanço-dışı Risk: Bilanço içerisinde gösterilmeyen forward, swap, kredi mektubu gibi bazı işlemlerden kaynaklanan risklerdir.

Döviz Kuru Riski: Döviz kurunda meydana gelen değişimlerin yabancı para cinsinden varlıklar ve borçlar üzerinde oluşturacağı risktir.

Ülke veya Devlet Riski: Bir ülkeye borç veren yabancı kurumların veya yatırımcıların, çeşitli kısıtlamalar, müdahaleler veya dış devletlerin sorunları neticesinde verdikleri borçları geri ödeme konusunda üstlendikleri risklerdir.

Teknoloji Riski: Teknolojik yatırımların çeşitli nedenlerle beklenen maliyet düşüşünü yaratmamasıdır.

Faaliyet Riski: Mevcut teknoloji, denetim ve diğer destek sistemlerinin sistemde yaratacağı arıza, çalınma veya kayıplardır.

Likidite Riski: Borçlardaki artış ya da nakit çıkışları sonucunda finansal kurumun varlıklarını kısa zamanda ve gerçek piyasa fiyatından nakde dönüştürememesi olarak tanımlanır.

İflas Riski: Finansal kurumun varlıklarındaki ani değer kayıplarını karşılayacak yeterli sermayeye sahip olmaması ve kanuni olarak aciz halde kalmasıdır.

Kredi riski diğer risk türleri ile oldukça girift bir haldedir. En temel düzeyde kredi, tahvil gibi varlıklar için temerrüde düşme riskini içermektedir. Fakat varlıklar alınıp satılmaya başladıkça fiyat hareketlerine ve pazar riskine de tabi olmaktadır. Fiyat hareketlerinin bir kısmı risksiz faiz oranından kaynaklanarak saf pazar riskini oluşturmakta iken kalan kısım pazarın iflas algısı ile ilgili olabilir. Diğer taraftan faaliyet riski gibi diğer riskler de sürece dahil olabilir.

Örneğin, bir trader A Bankası'ndan 1 milyon pound değerinde spot para alsın. Kurun şu anki değeri \$ 1.5 / £ 'dur. Banka iki gün içinde 1 milyon poundu, \$1.5 milyon ile değiştirecektir. Bu basit işlem pek çok riski içerisinde barındırabilir:

- Pazar Riski: Gün içinde spot oran değişebilir. Diyelim ki birkaç saat içinde kur \$ 1.4 / £ oldu. Bu durumda trader işlemi kapatarak örneğin B bankasına spot satışta bulunabilir. Bu durumda poundların dolar cinsinden karşılığı 1.4 milyon dolar olur. Bu yatırım pazar değeri üzerinden \$100000 kayıpla sonuçlanarak pazar riski yaratmıştır.
- Kredi Riski: Diyelim ki ertesi gün B Bankası iflas etti. Trader şimdi başka bir C Bankası ile yenileme işlemi yapmak zorundadır. Eğer spot oran \$ 1.4 / £ oranından \$ 1.35 / £ kuruna geldi ise, B Bankasına olan 50000 dolarlık spot satış kazancı riske girmiştir. Burada kayıp yatırımın pazar değerindeki değişimden kaynaklanır ve pazar ve kredi riski birbirinden bağımsız değildir.
- Ödeme Riski: Bir sonraki gün bankada oluşan sistem arızası ve hatların kesilmesi dolayısıyla banka söz verilen 1 milyon poundu teslim alamadı. bu durumda işlemin kabul görmediği ve ödeme alınmadığı kesindir. Bu risk aynı zamanda 1974 yılında bütün finansal sistemi çökerek iflas eden Alman Bankası Herstatt'ın adından dolayı Herstatt risk olarak da bilinmektedir.
- Faaliyet Riski: Diyelim ki Banka yanlışlıkla \$1.5 milyonu D Bankası'na sardırıldı. İki gün sonra arka ofis bu işlemi fark etti ve parayı aldı; ancak bu işlemden ötürü belli miktar faiz kesildi. Bu durumda yanlış olan bu faaliyetin bedeli de ödenmiş oldu. (Jorion, 2011)

TEKNOLOJİ RİSKİ: PHISHING (Okuma parçası)

'Yeni nesil hacker' banka hesabı soyarken kurban bağıışı da yapıyor

İNTERNET kullanıcılarının banka hesaplarını boşaltıp, kredi kartı limitlerini tüketen dolandırıcılara, 'hayırsever hacker'lar da eklendi.

Yeni nesil hackerlar, Kurban Bayramı arifesinde sadece hesapları boşaltmak ve kredi kartı limitlerini tüketmekle kalmıyor, aynı zamanda onlar adına hayır kurumlarına bağışta bulunuyor.

PHISHING (oltalama) adı verilen yöntemle ağlarına düşürdükleri internet kullanıcılarının kişisel bilgilerine ulaşarak, banka hesaplarını boşaltıp, kredi kartı limitlerini tüketen dolandırıcılara şimdi de, "hayırsever hacker"lar eklendi. Banka kartı sayısının 60 milyon 551 bine, kredi kartı sayısının da 43 milyon 394 bine ulaştığı Türkiye'de, bu "yeni nesil hacker"lar, Kurban Bayramı arifesinde sadece hesapları boşaltmak ve kredi kartı limitlerini tüketmekle kalmıyor, aynı zamanda onlar adına Lösemili Çocuklar Vakfı (LÖSEV) gibi kurumlara bağışta bulunuyor.

Kart işlemleri artıyor

2009 yılının ilk 9 ayında kredi kartı kullanılarak gerçekleştirilen işlemlerin sayısı, 1 milyar 368 milyon 243 bin 47'ye ulaşırken, bu işlemlerin toplam tutarı da 149 milyar 953 milyon TL'yi buldu. Bunun yüzde 4.2'sini oluşturan 6 milyar 383 milyon TL'lik kısmını, internet üzerinden yapılan alışverişler oluşturdu. İnternette yapılan alışverişlerin işlem sayısı da 16 milyon 887 bin 599 oldu.

Neler yapıyorlar

Kredi kartıyla internet üzerinden gerçekleştirilen alışverişlerde yaşanan artış, hackerların da iştahını kabartıyor. Hackerlar, ilk önce kredi kartı ve internet bankacılığını kullanan banka müşterilerinin kişisel bilgilerini elde etme yoluna gidiyor. Bunun için de, bankaların internette oluşturdukları sitelerin

bire bir kopyalarını hazırlayarak, e posta zincirleri aracılığıyla banka müşterilerinin bu sitelere erişimini sağlıyorlar. Böylece, hesap ya da kart numaralarına, parola ve şifrelerine kolayca ulaşma imkanı sağlıyorlar. Elde edilen bu bilgilerle de bir gecede banka hesapları boşaltılırken, kredi kartı limitleri de tüketiliyor. Kredi kart bilgileri için genellikle yeterli güvenlik önlemi olmayan internet siteleri hedef seçiliyor. Bu siteler üzerinden alışveriş yapılarak, kısa sürede limitlerin tüketilmesi sağlanıyor.

Bağış yapanlar eklendi

İnternet kullanıcılarını ağlarına düşürmek için sürekli yeni yöntemler geliştiren bu dolandırıcılara son olarak bir de “hayırsever hacker”lar eklendi. Bu hackerlar, aralarında okuyucularımızdan Nur Serpil Turan'ın da bulunduğu internet kullanıcılarının kişisel bilgilerini ele geçirerek, banka hesaplarını boşaltıp, kredi kartı limitlerini cep telefonu, mücevher gibi kolayca nakite çevrilebilen ürünler olarak tüketirken, hayır kurumlarına da bağış yapmayı ihmal etmiyor.

Bankalar sürekli yeni önlem alıyor

İnternet ortamındaki dolandırıcılık olaylarında yaşanan artış, bankaları da ekstra önlem almaya itiyor.

Güvenlik ön plana çıkararak, internet bankacılığı hizmetlerinden yararlanan müşterilerin, hesaplarına yönelik sızmaları ve kredi kartıyla gerçekleşen şüpheli alışverişleri önlemek için güvenlik önlemlerini sürekli artırıyor.

Bu tür durumlarda müşterilerle anında temas kurularak, hesapların dondurulması ve kredi kartının bloke edilmesi yoluna gidiliyor. Ancak, arada önlenemeyenler de olabiliyor.

Bu nedenle, kredi kartı ekstrelerinin kontrol edilerek kullanıcının yapmadığı alışverişlerde, bankayla irtibata geçilerek, itiraz hakkının kullanılması gerekiyor.

İnternet kullanıcıları nasıl ‘olta’ya geliyor

BANKALARIN internette oluşturdukları sitelerin benzerini oluşturarak gerçekleştirilen dolandırıcılığa phishing deniyor. Elektronik posta zincirleri aracılığıyla internet kullanıcılarının oluşturulan bu sahte banka sitelerine girmeleri sağlanarak, kredi kartı ve hesaplar için gerekli olan kişisel bilgilere ulaşmak amaçlanıyor. Yemleme ya da oltalama olarak adlandırılan bu terim, İngilizce “balık tutma” anlamına gelen “fishing” sözcüğü ile password (şifre) sözcüklerinin birleşmesinden oluşuyor. Yasa dışı yollarla kişisel bilgilere ulaşma anlamına geliyor. Oltayı attığınızda balık yakalayabileceğiniz düşüncesinden esinleniyor.

<http://hurarsiv.hurriyet.com.tr/goster/haber.aspx?id=13016484>

2. Riskten Kaçınma: Hedging

Faiz oranlarında, kurlarda ve mal fiyatlarında olan değişimler firmaların nakit akımlarını oldukça dalgalı bir duruma getirmektedir. Firmalar riskten kaçınmak için karşılıklı pozisyonlar tutarlar; yani değeri düşmesi beklenen bir varlık için değeri artacak bir varlık satın alarak kendilerini korurlar veya 'hedge' ederler. Bu işlemlere ise literatürde 'hedging' diyoruz. Ancak firma riskli olan her işlem için hedging yapmamalıdır; çünkü hedging işlemi bedava değildir ve firmanın nakit akımlarını çoğaltmaz, sadece risksiz düzeyde belirli bir miktarı garanti altına alır. Burada yöneticiler tutucu ve korumacı bir tavır sergileyerek, hissedarların kazanç potansiyelini hedging yapmak suretiyle engellememelidir.

Aşağıdaki örnekte Caterpillar firması Koreli bir firmaya olan borcuna karşılık aynı miktarda alacak yaparak kendini hedge etmeye çalışmaktadır:

Caterpillar Örneği (Eiteman, Stonehill ve Moffett, 2010)

Caterpillar (U.S.) ağır sanayi ekipmanları üretmek için Koreli bir üreticiden plastik civata ve rulo satın almaktadır. Satın alma fiyatı kore para birimi Won cinsinden olup 7,030 milyon Won'dur. 1,000 milyon Won halihazırda ödenmiştir; kalan 6,030 milyon Won 6 ay içinde ödenecektir. Spot kur oranı Won1,200/\$, ve 6 aylık forward kur oranı Won1,260/\$'dır.

Caterpillar aşağıda verilen oranlar üzerine %2 prim ekleyerek borç alıp verebilir. Caterpillar'ın ağırlıklı sermaye maliyeti 10%'dur. Cat firmasının kur riskinden kaçınmak için yapabileceği alternatif korunma yöntemlerini bulunuz. Hangi yöntemi tercih edersiniz, neden?

<u>Varsayımlar</u>	<u>Değerler</u>	
Koreli üreticiden mal satın alma fiyatı, Kore wonu cinsinden	7,030,000,000	
Başlangıçta ödenen tutar, Kore wonu cinsinden	(1,000,000,000)	
Net borç, Kore wonu cinsinden, 6 ay içinde	6,030,000,000	
Mevcut spot oran (Won/\$)	1,200	
6 aylık forward oran (Won/\$)	1,260	
Sermaye maliyeti (WACC)	10.00%	
Opsiyonlar	Alım Opsiyonu	Satım Opsiyonu
Anlaşma fiyatı, won	1,200.00	1,200.00
Opsiyon primi (yüzde)	3.000%	2.400%
	Amerika	Kore
6-aylık yatırımın yıllık faiz oranı	4.000%	16.000%
Borçlanma primi: 2.000%	2.000%	2.000%
6-aylık borçlanma oranı (yıllık)	6.000%	18.000%
<u>Risk Yönetimi Alternatifleri</u>	<u>Değerler</u>	<u>Kesinlik</u>
1. Korunmasız kalmak: 6 ay sonraki kurdan won cinsinden ödemeyi gerçekleştirmek		
Ticari Borç (won)	6,030,000,000	
6 ay sonraki olası spot oran: mevcut spot oran kadar ise (won/\$)	1,200	
Dolar cinsinden 6 ay sonraki işlemin maliyeti (US\$)	\$ 5,025,000.00	Belirsiz
Ticari Borç (won)	6,030,000,000	
6 ay sonraki olası spot oran: forward oran kadar ise (won/\$)	1,260	
Dolar cinsinden 6 ay sonraki işlemin maliyeti (US\$)	\$ 4,785,714.29	Belirsiz
2. Forward piyasada korunma: 6 ay sonrası için won alım anlaşması yapmak		
Ticari Borç (won)	6,030,000,000	
Forward oran (won/\$)	1,260.00	
Dolar cinsinden 6 ay sonraki işlemin maliyeti (US\$)	\$ 4,785,714.29	Kesin tutar.
3. Para piyasasında korunma: Şimdiden won bozdurup dolar al, 6 aylık oranlardan yatır		
Ticari Borç (won)	6,030,000,000	
İskonto faktörü, 6 aylık won yatırım oranı olmalı	1.080	

Şu anda ihtiyaç duyulan Won miktarı (borç/iskonto faktörü)	5,583,333,333.33	
Mevcut spot oran (won/\$)	1,200.00	
US doları cinsinden ihtiyaç	\$ 4,652,777.78	
6 aylık sonrasına sermaye maliyetinden öteledik (carry forward)	1.050	
Dolar cinsinden 6 ay sonraki işlemin maliyeti	\$ 4,885,416.67	Kesin tutar.

4. Alım opsiyonuna girerek korunma. (Won alım ihtiyacı mevcut ise = won alım anlaşması yapıyoruz)

	Anlaşmayı uygularsak	Anlaşmayı değişen kurdan uygularsak
Opsiyon ana para	6,030,000,000	
Mevcut kur oranı (won/\$)	1,200.00	1,307.00
Opsiyon primi (%)	3.000%	
Opsiyon prim tutarı (ana para/spot oran x % prim)	\$ 150,750.00	
Eğer opsiyon uygulanırsa, wonun dolar cinsinden maliyeti	\$ 5,025,000.00	\$ 4,613,618.97
6 aylık orandan ileriye ötelenen prim (prim x 1.125, WACC)	158,287.500	158,287.50
Alım opsiyonunun net maliyeti	\$ 5,183,287.50	\$ 4,771,906.47
	Maksimum.	

Forward kontratı en düşük maliyet ile kesin sonuç vermiştir. Ancak firma örneğin wonun değerinin düşeceğini düşünüyor ise, söz gelimi altı ay sonraki dönem sonu spot kur Won1,307/\$ veya daha fazla gerçekleşir ise alım opsiyonu forward kontratına göre daha düşük maliyetli bir alternatif olabilir. Ancak firma opsiyon sözleşmesine girerek wonun değerinin beklenmeyen şekilde artması durumunda alım opsiyonunun daha yüksek olan maliyetine ve kur riskine katlanmak zorunda kalabilir.

Forward oranların yükselmesi ve wonun değer kazanması durumunda karşılaşılabilecek sonuçlar örnek revize edilmek suretiyle aşağıda gösterilmiştir:

Caterpillar: Kurun aşağı yönlü gidişine (Wonun dolar karşısındaki değerinin yükselmesi durumu) göre revize edilmiş şekli

Caterpillar (U.S.) ağır sanayi ekipmanları üretmek için Koreli bir üreticiden plastik civata ve rulo satın almaktadır. Satın alma fiyatı kore para birimi Won cinsinden olup 7,030 milyon Won'dur. 1,000 milyon Won halihazırda ödenmiştir; kalan 6,030 milyon Won 6 ay içinde ödenecektir. Spot kur oranı Won1,200/\$, ve 6 aylık forward kur oranı ise wonun değerlendirilmesi nedeniyle aşağı yönlü bir seyir izleyerek Won1,100/\$ olarak gerçekleşmiştir.

Caterpillar aşağıda verilen oranlar üzerine %2 prim ekleyerek borç alıp verebilir. Caterpillar'ın ağırlıklı sermaye maliyeti %10'dur. Cat firmasının kur riskinden kaçınmak için yapabileceği alternatif korunma yöntemlerini bulunuz. Hangi yöntemi tercih edersiniz, neden?

Varsayımlar	Değerler	
Koreli üreticiden mal satın alma fiyatı, Kore wonu cinsinden	7,030,000,000	
Başlangıçta ödenen tutar, Kore wonu cinsinden	(1,000,000,000)	
Net borç, Kore wonu cinsinden, 6 ay içinde	6,030,000,000	
Mevcut spot oran (Won/\$)	1,200	
6 aylık forward oran (Won/\$)	1,100	
Sermaye maliyeti (WACC)	10.00%	
Opsiyonlar	Alım Opsiyonu	Satım Opsiyonu
Anlaşma fiyatı, won	1,200.00	1,200.00
Opsiyon primi (yüzde)	3.000%	2.400%
	Amerika	Kore

6-aylık yatırımın yıllık faiz oranı	4.000%	16.000%
Borçlanma primi: 2.000%	2.000%	2.000%
6-aylık borçlanma oranı (yıllık)	6.000%	18.000%
Risk Yönetimi Alternatifleri	Değerler	Kesinlik
1. Korunmasız kalmak: 6 ay sonraki kurdan won cinsinden ödemeyi gerçekleştirmek		
	6,030,000,000	
Ticari Borç (won)	1,200	
6 ay sonraki olası spot oran: mevcut spot oran kadar ise(won/\$)	\$ 5,025,000.00	Belirsiz
Dolar cinsinden 6 ay sonraki işlemin maliyeti (US\$)	6,030,000,000	
Ticari Borç (won)	1,100	
6 ay sonraki olası spot oran: forward oran kadar ise (won/\$)	\$ 5,481,818.18	Belirsiz
Dolar cinsinden 6 ay sonraki işlemin maliyeti (US\$)		
2. Forward piyasada korunma: 6 ay sonrası için won alım anlaşması yapmak		
Ticari Borç (won)	6,030,000,000	
Forward oran (won/\$)	1,100.00	
Dolar cinsinden 6 ay sonraki işlemin maliyeti (US\$)	\$ 5,481,818.18	Kesin tutar
3. Para piyasasında korunma: Şimdiden won bozdurup dolar al, 6 aylık oranlardan yatır		
Ticari Borç (won)	6,030,000,000	
İskonto faktörü, 6 aylık won yatırım oranı olmalı	1.080	
Şu anda ihtiyaç duyulan Won miktarı (borç/iskonto faktörü)	5,583,333,333.33	
Mevcut spot oran (won/\$)	1,200.00	
US doları cinsinden ihtiyaç	\$ 4,652,777.78	
6 aylık sonrasına sermaye maliyetinden öteledik (carry forward)	1.050	
Dolar cinsinden 6 ay sonraki işlemin maliyeti	\$ 4,885,416.67	Kesin tutar
4. Alım opsiyonuna girerek korunma. (Won alım ihtiyacı mevcut ise = won alım anlaşması yapıyoruz)	Anlaşmayı uygularsak	Anlaşmayı uygulamazsak
Opsiyon ana para	6,030,000,000	6,030,000,000
Mevcut kur oranı (won/\$)	1,200.00	1,050.00
Opsiyon primi (%)	3.000%	3.000%
Opsiyon prim tutarı (ana para/spot oran x % prim)	\$ 150,750.00	\$ 172,285.71
Eğer opsiyon uygulanırsa/uygulanmazsa, wonun dolar cinsinden maliyeti	\$ 5,025,000.00	\$ 5,025,000.00
6 aylık orandan ileriye ötelenen prim (prim x 1.125, WACC)	158,287.500	180,900.000
Alım opsiyonunun net maliyeti	\$ 5,183,287.50	\$ 5,205,900.00

Görüleceği üzere Caterpillar örneğinde won değer kazanır ise para piyasasında korunmak en düşük maliyetle en iyi sonucu

verecektir; çünkü şimdiden won bozdurulup dolar alınmakta ve doğrudan dolar cinsinden yatırım yapılarak forward oranlardan bağımsız kalınmaktadır. Ayrıca firma örneğin wonun değerinin yükselmesi durumu ile karşılaşır ise, söz gelimi altı ay sonraki dönem sonu spot kur Won1,050/\$ gerçekleşir ise alım opsiyonunu uygulamak opsiyonun maliyetini yükselecektir ve bu durumda opsiyonu uygulamamak daha iyi bir seçenektir. Opsiyon uygulanmadığı takdirde maliyet prim tutarı(172,285.71) kadar olacaktır.

3. Ülke Riskinin Değerlendirilmesi

1970li yıllarda Doğu Bloğu ülkeleri ve Latin Amerika ülkelerine verilen krediler sonucunda oluşan borç problemleri nedeniyle önem kazanan ülke riski ve bu riskin ölçümü sorunu firma ve finansal kurum bazında yapılan değerlendirmelerin çok ötesinde olup politik risk sorununu da beraberinde getirmiştir. 1980 başında borç moratayumu (borç faizlerinin veya anaparanın ileri bir tarihe ertelenmesi) verilen bu ülkelere ayrıca kredi kayıp rezervlerinin de genişletilmesi konusunda bir dizi önlem getirilmiştir. Gelişmekte olan ülkelere yapılan yatırımlar Meksika, Asya, Rusya, Türkiye ve Arjantin gibi ülkeleri ardı ardına krizlere sürüklemiştir. Bu krizler sonrasında gelişmiş devletler kredilere sınır getirerek, kredi notlarını daha dikkatli analiz etmeye başlamışlardır. Kredi kalitesi ve ülke riski ile birlikte devlet riski de dikkate alınmaya başlanmıştır. Güney Kore için 1998, Arjantin için 2001 yılında yeniden yapılandırma çalışmaları başlamıştır. 2. dünya savaşından bu yana borç affı verilen ülkeler sadece geçmişte kapalı ve oldukça fakir yaşayan ancak günümüzde hızla kalkınan Çin, Küba ve Kuzey Kore olmuştur.

Uluslararası kredilerin finansmanı ve sendikasyon kredileri çeşitli içsel ve dışsal ölçütlere dayalı olarak verilebilmektedir. Dışsal değerlendirmelerin büyük kurumlarca yapılan endeksleri baz alırken, içsel değerlendirmelerin istatistiksel modeller ve ülkelerin kendilerinin yapmış olduğu değerlendirmeleri kapsadığını biliyoruz.

Dışsal Değerlendirmeler:

- The Euromoney Endeksi
- The Economist Intelligence Unit ratingleri
- Kurumsal Yatırımcı Endeksleri

İçsel Değerlendirmeler:

- Ekonomik oranlara dayalı olarak kurulan ülke risk-skorlama modelleri. Sıklıkla kullanılan ekonomik oranlar:
- Borç servis oranı: (Faiz + borç amortizasyonu)/İhracatlar
- İthalat oranı: Toplam ithalatlar/ Toplam yabancı para rezervleri
- Yatırım oranı: Reel yatırım/ GSMH
- İhracat kazancının varyansı
- Yerel para arzındaki büyüme

Uluslararası ülke risklerini değerlendiren ICRG'nin saptadığı risk bileşenlerini aşağıdaki tabloda görebilirsiniz:

Politik Risk Değişkenleri	Finansal Risk Değişkenleri	Ekonomik Risk Değişkenleri
Hükümetin istikrarlılığı	Dış Borçlar (% GSYİH)	Kişi başına GSYİH
Sosyoekonomik koşullar	Dış Borç Servis Oranı (% GSYİH)	Reel yıllık GSYİH büyümesi
Yatırımcı profili	Cari Açık (% ihracat)	Yıllık enflasyon oranı
İçsel çatışmalar	İthalatçının Net Likidite Pozisyonu	Bütçe dengesi (% GSYİH)
Dışsal çatışmalar	Kurlarda Kararlılık	Cari denge (% GSYİH)
Yolsuzluk		
Politikaya askeri müdahale		
Dinsel gerginlik		
Kanun ve düzen		
Etnik gerilim		
Demokratik hesap verilebilirlik		
Bürokraside kalite		

http://www.prsgroup.com/ICRG_Methodology.aspx

Aşağıda 2004 yılı için yapılan değerlendirmeleri görebilirsiniz:

Rank	Ülke	Bileşik Risk Derecesi
10/04	10/04	10/04
<i>Çok düşük riskli ülkeler</i>		
1	Norway	92.3
14	Japan	84.5
15	United Kingdom	84.0
<i>Düşük riskli ülkeler</i>		
42	United States	77.5
44	China, People's Republic	76.8
55	Mexico	74.8

67	India	71.8
	<i>Orta riskli ülkeler</i>	
86	Argentina	67.5
109	Indonesia	62.5
	<i>Yüksek Riskli Ülkeler</i>	
119	Lebanon	59.0
125	Sierra Leone	58.3
	<i>Çok Yüksek Riskli Ülkeler</i>	
139	Iraq	38.0
140	Zimbabwe	36.3

Kaynak : *International Country Risk Guide*. Ekim 2004,
©The PRS Group, inc., E. Syracuse, NY,

4. Likidite Riskinin Değerlendirilmesi

Basel III ile önemi daha fazla ortaya çıkan likidite riski, bankacılıktaki fon taleplerinin karşılanabilme yeteneği olup, finansal kurumlar için yaşamsal öneme sahip bir kavramdır. Yöneticileri, aşırı likit olma ile yeteri kadar likit olmamanın maliyetini dengelemek zorundadır.

Likidite riski bankaların varlık ve yükümlülüklerinin farklı vadelerde olmasından da kaynaklanabilir. Para piyasalarında, uzun vadeli borç verip, bunları kısa vadeli kaynaklar ile fonlamak, döviz piyasalarında ise, bir para cinsinden, piyasaya göre çok büyük pozisyon taşımak ve forward işlem vadelerinde farklılık likidite risklerinin kaynağını oluşturur.

Bankanın likiditesini ölçebilmek için çeşitli rasyolar geliştirilmiştir. Standart olarak kullanılan rasyolardan biri toplam kredilerin toplam mevduata oranı, diğeri ise Hazine bonusu ve devlet tahvilleri portföyü toplamının mevduata oranıdır. Ancak her ikisi de likiditeyi ölçmek bakımından yeterli değildir. Toplam krediler/toplam mevduat rasyosu bankanın kullanılabilir fona dönüşebilir diğer aktiflerini göz ardı etmektedir. Hazine bonusu ve Devlet tahvili portföyü toplamı/Toplam mevduat kullanılabilir fonları göstermek bakımından daha iyi bir gösterge olmakla birlikte, burada da, portföy toplamının ne kadarlık kısmının disonibilite yükümlülükleri ve repo işlemlerine bağlı olduğu gözden kaçmaktadır. Bankalardaki mevduat ile bu mevduata karşılık bulundurmaları zorunda oldukları nakde çevrilebilecek değerler arasındaki ilişkiyi ifade eden disonibilite oranı piyasanın likiditesini etkileyen bir para politikası aracı olarak kullanılmaktadır.

Bankaların likidite bulundurmaları için asıl olarak dört ana neden bulunur:

1. Toptan fonların yenilenmesi ya da perakende mevduatın çekilmesi nedeni ile oluşan net fon çıkışlarını tekrar yerine koyma gereği, (Fon Riski)
2. Beklenen fon girişlerinin gerçekleşmemesini karşılama gereği, (Zaman Riski)
3. Olası sorumluluklar söz konusu olduğunda yeni fonlar bulma gereği, (Talep Riski)
4. Bankanın yapmak istediği yeni işlere girebilme gereğidir. (Talep Riski)

Likiditeyi sağlayan unsurlar, dört gruba ayrılarak incelenebilir:

1. Nakit para, mevduata dayanan (merkez bankasındaki serbest tevdiat, devlet tahvilleri gibi) hemen nakde dönüştürülebilir varlıklar.
2. Küçük bir zarar riskiyle hemen nakde dönüştürülebilir (satılabilir) varlıklar.
3. Bankanın devam eden faaliyetlerinden beklenen nakit girişi
4. Bankanın ek borçlanma kabiliyeti (ya da miktarı)

Aktifleri kredi talebini karşılamaya yetmeyen bankalar likidite ihtiyaçlarının bilançonun pasif kısmından çeşitli araçlar ile sağlamaktadırlar:

- Kısa süreli bankalar arası borçlanmalar
- Büyük ciro edilebilir/edilemeyen mevduat sertifikaları (CD's)
- Geri satın alma sözleşmeleri (RP's-repo işlemleri)
- Geri satma sözleşmeleri (ters repo)
- Hazine bonoları
- Hazine garantili kısa süreli sertifikalar
- Tahvil ve banka kabulleri gibi diğer para piyasası enstrümanları olarak özetlenebilir.

Pasif yönetimi aracılığıyla bir banka için likiditenin sağlanmasında ilk düşünce, daima ödünç alabilme iktidarında olunmasıdır. Ödünç alabilmek için, banka her şeyin üstünde piyasanın güvenini sağlamalıdır. Bir çok para piyasası ödünç alımları güvencesizdir. Yalnızca repolar tam olarak teminata bağlanabilir.

Son yıllarda ticari bankalarla diğer finansal kurumlar arasındaki fonksiyonel farklılıklar gittikçe daha bulanık hale gelmiştir. Bu trend muhtemelen gelecekte de devam edecektir. Bununla birlikte, kurumlar arasındaki sınırlar kalkana kadar ticari bankacılık, faaliyetleri yarar sağlayıcı özel bir işletme olmaya devam edecektir. Dahası bankalar politik açıdan eleştiriye açık gruplardır. Toplumun kredi ihtiyaçlarını karşılamada karşılaşılabilecek bir başarısızlık, bu başarısızlığı yaratan yasal düzenlemelerin değiştirilmesini getirir (Akdemir, Adem).

4.1. Likidite Yönetimi ve Zamanlama

Konjonktürel Düşüş

Konjonktürün en düşük olduğu noktada Federal Rezerv Sistemi para arzını arttırarak ekonomiyi canlandırmaya çalıştığından para politikasının en rahat olduğu zamandır. Faiz oranları en düşük ya da en düşüğe yakın yerde olup, tahvil fiyatları da en yükseğe yakındır. Bu durumda banka likit varlıklarını en yüksek düzeyde, vadelerini de mümkün olduğunca kısa tutmalıdır. Satın alınmış fonlar en düşük düzeyde olmalı ve bir müddet bu düzeylerini korumalıdır.

Genişleme

Konjonktürün genişleme döneminde, ekonomideki durgunluğun açıkça geçmesinden sonra, para politikası tekrar sıkılaşmaya başlayacaktır. Kredi talebi çok yavaş düşeceğinden, hala kredi büyümesi için bir miktar likiditeye ihtiyaç olacaktır. Bu dönemde banka gelecek canlılık dönemi için yeterli olacağı düşünülen düzeyleri belirlemeye başlamalı, borçlarının vadelerini uzatmalıdır. Bu işlem için ideal zaman, kısa vadeli faizlerin dik bir biçimde yükselmeye başlamasından altı ay ila bir yıl öncesi arasında değişir. Banka eğer çok beklerse, başkaları da aynı fikre kapılır ve mevduat sertifikalarının faiz oranı süratle yükselir. Ortalama olarak, 1960'dan bu yana uzatmanın en iyi zamanı, konjonktürün en düşük olduğu zamandan bir iki yıl sonradır.

Tepe Noktası

Borçların daraltılmaya başlama zamanı konjonktürün tepe noktasına ulaşılmadan önceki altı aydan, en çok bir yıldan fazla değildir. Bu dönem konjonktürün, pasif yönetimi için en canlı dönemidir. Zira faiz oranlarındaki düşüş; daha önceki tırmanıştan çok daha hızlı hareket eder. Çabuk hareket etmek, aktifleri yüksek faiz oranlarıyla sürdürmek zorunda kalmak ve kısa vadeli borçlarla çalışmak, hareketli dönem boyunca borçları daraltmaya uğraşmaktan ve kredilerin faiz oranları süratle düşerken ödenmemiş uzun vadeli mevduat sertifikalarıyla engellenmekten çok daha iyidir.

Daralma

Konjonktürün daralma dönemleri pek nadir beklenildiği kadar uzun sürer. Bu dönemde para politikası rahatlamaya faiz oranları, genişleme dönemlerindeki yükselmelerinden daha hızlı bir biçimde düşmeye başlar. Bu dönemde banka yeniden likidite yaratmaya başlamak zorundadır. Ancak bu işlem zorla ve telaşla değil, düşünülerek gerçekleştirilir. Aktif vadeleri, konjonktürün en düşük olduğu zamanda minimuma ineceği biçimde bir program uygulanarak kısaltılır. Bu kısaltma işinde, faiz oranları dalgalanmasındaki en düşük noktayı yakalamak ve en kısa vadeyi bu zamana denk düşürmek çok zordur. Fonların yönetimindeki en sık düşülen hata, her şeyi en doğru zamanda yapmaya çalışmaktır. Pek çok ufak hata yapmak, bir tane büyük hata yapmaktan çok daha iyidir.

Likidite riskinin kontrol edilmesinde merkez bankalarının elindeki en önemli silah ise rezerv oranıdır. Rezerv hesaplama periyodu, bankalar için rezervlerin hesaplandığı dönemdir. Bazı bankalar rezerv hesaplama döneminde Cuma günü hesaplarını yurtdışına çıkarıp, pazartesi günü tekrar hesaba alırlar (weekend game). Bazıları ise Cuma günü müşteriler tarafından hesapların süpürülmesine izin verirler. Bbu işlemlerdeki amaç merkez bankasının rezerv yükümlülüğünden kaçmaktır. Bankanın uygulayabileceği diğer bir taktik muhasebe sisteminin rezerv hesaplama ve rezerv tutma zamanını karıştırmasıdır (merdiven muhasebe). Bazen yasal olarak daha az (undershooting) veya daha çok (overshooting) rezerv tutulabilmesine de izin verilmektedir.

Kaynakça

Akdemir, Adem. Likidite Riski, Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, Bankacılık Anabilim Dalı

Eiteman, D.K., Stonehill, A.I. ve Moffett M. H. (2010). Multinational Business Finance, 12. Baskı, Pearson.

Jorion, Philippe (2011). Financial Risk Manager Handbook, FRM Part I /Part II, GARP, Wiley Finance, Sixth Edition, New Jersey.

Saunders and Cornett (2011), Financial Institutions Management, McGraw Hill.