



1882

KONYA TİCARET ODASI
KONYA CHAMBER OF COMMERCE

3 BÜYÜK KREDİ DERECELENDİRME KURULUŞU VE TÜRKİYE'NİN NOTU

GİZEM ERİM



Araştırma Raporu

Ekonomik Araştırmalar ve Proje Müdürlüğü

KONYA
ARALIK, 2017
www.kto.org.tr

İÇİNDEKİLER

1. GİRİŞ	1
2. ULUSLARARASI DERECELENDİRME NEDİR?.....	1
3. KREDİ DERECELENDİRME KURULUŞLARI.....	2
3.1. 3 Büyük Kredi Derecelendirme Kuruluşunun İşleyişi	3
3.2. Derecelendirme Sistemi	4
4. GEÇMİŞTEN GÜNÜMÜZE TÜRKİYE’NİN KREDİ KARNESİ.....	6
5. SONUÇ.....	10
6. KAYNAKÇA.....	11

1. GİRİŞ

Dünyada sermaye dolaşımının serbestleşmesi, hacim ve büyüklüğünün artması bununla birlikte yeni yatırım araçlarının devreye girmesi gibi etkenler tüm ülke piyasalarının seyrini etkilemiştir. Özellikle gelişmekte olan ülke piyasaları için çok önemli bir fon kaynağı olan uluslararası sermaye, kredi derecelendirme kuruluşlarının raporları doğrultusunda şekillenmeye başlamıştır.

Belli aralıklarla kulağımıza çalınan kredi derecelendirme kuruluşlarına, haberlerde ve gazete manşetlerinde “Kredi notu açıklandı” gibi cümlelere sıklıkla rastlamaktayız. Belli başlı kredi derecelendirme kuruluşları ülkelere not vermekte ve bunu kamuoyuyla paylaşmaktadır. Bu değerlendirme ülkelerin ekonomilerine dair olumlu ya da olumsuz bir profil sunmaktadır.

Peki nedir kredi derecelendirme kuruluşu, hangi kriterlere göre değerlendirme yapar? İşte bu çalışmada da kredi derecelendirme kuruluşlarının merak edilen yönleri üzerinde durulacaktır. Bu bağlamda, günümüzde en çok bilinen ve piyasanın lideri konumunda olan S&P, Moody’s ve Fitch’in hazırladığı raporlar çalışmamıza kaynaklık edecektir. Türkiye’ye verilen kredi notu ve bunların tarafsızlığı konuları işlenmeye çalışılacaktır.

2. ULUSLARARASI DERECELENDİRME NEDİR?

Kredi derecelendirmesi (credit rating), en basit tanımıyla bir kuruluşun finansal yükümlülüklerini zamanında yerine getirip getiremediği hakkında kredi derecelendirme kuruluşları tarafından oluşturulmuş görüşlerdir. Derecelendirmeye konu olan taraf bir devlet, finansal kuruluş, şirket veya ihraç edilen finansal bir varlığın kendisi olabilir.

Derecelendirme (rating), sermaye sahiplerinin yatırım yapmak istedikleri ülke ya da sektör ile ilgili riskleri ortaya koymaktadır. Derecelendirmenin bağımsız bir görüşü ifade etmesi gerekir ve bu görüşün büyük çoğunluğu halka açıktır. Derecelendirilen tarafın kredi değerliliği hakkında nisbi bir görüşü ifade eden dereceler, borçluların diğer borçlulara göre görece olarak kredi değerliliğini ifade etmektedir.

Kısacası bu sistemde hem ülkeye hem de sektöre ilişkin ekonomik, politik ve finansal veriler bir araya getirilerek incelenmektedir. Yapılan bu inceleme sonucunda anlaşılması kolay semboller ile devletlerin, finansal kuruluşların, şirketlerin risk düzeyi belirlenmektedir.

3. KREDİ DERECELENDİRME KURULUŞLARI

Kredi derecelendirme kavramı ilk olarak 1800’lü yıllarda ABD’de ortaya çıkmıştır. ABD ekonomisinde yaşanan finansal kriz sonrası, Amerikan şirketleri verdikleri sözleri yerine getiremez hale gelmişlerdir. 1837 yılında New York’da bir manifaturacı olarak yaşamını sürdüren Louis Tappan, derecelendirme faaliyetine girişmiştir. Kriz sonrası kendi müşterilerinin durumunu değerlendiren Tappan, 1841 yılında diğer iş adamlarının da ihtiyaçlarını karşılamak düşüncesiyle derecelendirmeyi meslek haline getirerek ilk şirketi kurmuştur. Böylece borçlulara kredi derecelendirmesinde bulunmak için eyaletlerden gelen ve çoğunluğunu avukatların oluşturduğu 180 temsilci ile müşterilerine not vermeye başlamıştır.

Benzer şekilde avukat olan John Bradstreet 1849’da Bradstreet Company adını verdiği bir kredi derecelendirme şirketi kurmuştur. Ödeme güclüğü çeken tüccarların davalarına baktığı dönemde, müvekkillerinden topladığı kredi bilgilerini New Yorklu toptancılara satarak bu işe başlayan ikinci kişi olmuştur. Derecelendirmeyi meslek haline getiren bu iki insan, 1933 yılında “Dun and Bradstreet” adlı yeni bir kuruluşta birleşmiştir. 1962 yılında Moody’s, Dun&Bradstreet tarafından satın alınmıştır ve 2000 yılında ise bu şirkete yarı bağımlı ayrı bir şirket haline gelmiştir. Moody’s, derecelendirme konusunda faaliyet gösteren en eski kuruluştur ve günümüzde 10 bin 400 çalışanı bulunmaktadır.

1916 yılında “Poor’s Publishing Company” faaliyete geçmiştir. Bu şirketi 1922 yılında “Standard Statistics Company” ve 1924 yılında “Fitch Publishing Company” izlemiştir. 1941’de “Standard and Poor” ismini almıştır. Günümüzde Fitch bünyesinde 2 bin, S&P bünyesinde ise 10 bin kişi çalışmaktadır.

Şekil 1: Şirketlerin Birleşmesi



1934 yılına kadar Kredi Derecelendirme Kuruluşları (KDK), yaptıkları değerlendirmeleri yatırımcılara satmak suretiyle gelir elde ediyorlardı. 1934 yılında Amerika Menkul Kıymetler Borsası Komisyonu (SEC) kurulduktan sonra, şirketlere bilançolarını yayınlama zorunluluğu getirilmiş ve KDK’nın önemi artmıştır. KDK’ların önemi arttıkça sahte derecelendirme kuruluşları ortaya çıkmıştır. SEC buna önlem olarak “Ulusal Olarak Tanımlanmış Kredi Derecelendirme Kuruluşları” nı belirlemiştir. Bu kuruluşlar içerisinde yalnızca Moody’s, S&P ve Fitch dahil edilmiş ve yalnızca bu kuruluşların değerlendirmeleri geçerli kabul edilmiştir.

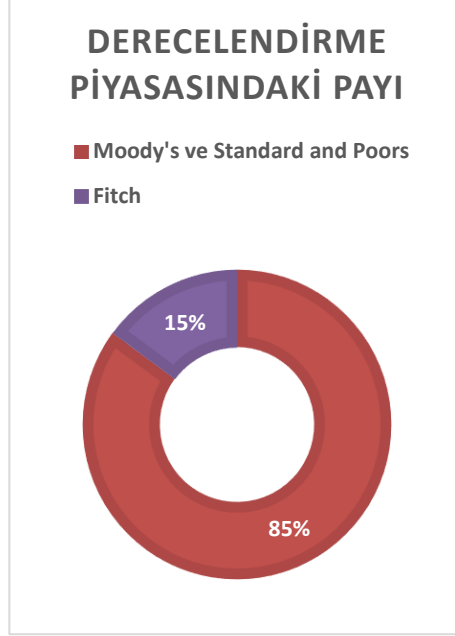
3.1. 3 Büyük Kredi Derecelendirme Kuruluşunun İşleyişi

Uluslararası Ödemeler Bankası (BIS) verilerine göre dünya genelinde 150 civarında Kredi Derecelendirme Kuruluşu (KDK) faaliyet göstermektedir. Fakat bunlar arasında oldukça baskın olan ve dünya piyasasının yaklaşık %95’ine ve ABD rating piyasasının %97’sine hâkim olan üç büyük KDK vardır. Moody’s ve S&P rating piyasasının %80’ini temsil ederken, Fitch ise bu payın %14’lük kısmını temsil etmektedir. Moody’s ve S&P anlaşmazlığa düştüğü zaman üçüncü bir kuruluş olan Fitch’in görüşü alınmaktadır.

Derecelendirme kuruluşları tarafından hazırlanan değerlendirmenin doğru ve tutarlı olması değerlendirmeyi yapan kuruluş için önemlidir. Çünkü tahminlerin gerçekleşme ihtimalinin tespiti çok güçtür. Doğru bir şekilde puanlanmamış risk, rating kuruluşlarının itibarını zedeleyebilir. Bu açıdan rating kuruluşlarında bulunması gereken özellikler;

- Borçluların geri ödeme kabiliyetlerinin bağımsız bir statüyle değerlendirilmesi,
- Rating hizmetinin çeşitli sektörler ve değişik ülkeler arasında karşılaştırılabilir normlara göre verilmesi,
- Borç veren, yatırım yapan veya en genel tabirle piyasa oyuncularının üstlendikleri risklerin tanınmasında aracılık etmek,
- Rating işleminin, kredi verilmesi, menkul kıymet alınması, elde tutulması veya satılması yönünde bir öneri mahiyetinde olmaması,
- Rating sonuçlarının sayısallaştırılarak sembollere dönüştürülmesi geleneğinin sürdürülmesi,
- Şirketlerin finansal yapılarında şeffaflık sağlayarak güvenilirliklerinin artırılması.

Grafik 1: 3 KDK’nin Rating Piyasasındaki Payı



Kaynak: <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/264365>

3.2. Derecelendirme Sistemi

Derecelendirme kuruluşları, kredi derecelerini uzun vadeli (bir yıl ve üzeri) ve kısa vadeli (bir yıldan az) olarak yayımlamaktadır. Bu kuruluşlar, derecelendirme yaparken belli kategoriler (harf, sayı gibi) kullanmaktadır. Genel anlamda bakıldığında A, B, C, D harfleri ile başlayan dereceler uzun vadeli dereceleri ifade etmektedir:

- **A ile başlayan dereceler:** Derecelendirilen şirketin ödeme gücünün çok iyi düzeyde olduğunu göstermektedir.
- **B ile başlayan dereceler:** Mevcutta tanımlanan bir risk olmamasına karşın, gelecekte bir sorun ile karşılaşılabilceğini ifade etmektedir.
- **C ile başlayan dereceler:** Belirli bir ödeme dengesi bozukluğu olduğu anlamına gelmektedir.
- **D ile başlayan dereceler:** Hakkında uzun vadede bir şey söylenemeyecek piyasaları ifade etmektedir. İstikrarın olmadığı, risk taşıyan kurum ve kuruluşlar için kullanılmaktadır.

Derecelendirme kuruluşları yaptıkları istatistiksel analizlerden çıkan sonuçları, herkesin anlayacağı harfler ile yayımlamaktadır. Dünya kredi değerlendirmesinin yalnızca üç kredi derecelendirme kuruluşunun elinde olması finans sektörünün tepkisini çekmektedir. S&P, Fitch ve Moody’s, piyasaları ve ülkeleri verdikleri notlarla olumlu ya da olumsuz etkilemektedir. Ancak bu kuruluşların elinde bulundurduğu güç, yeterli bir şekilde denetlenememektedir.

Tablo 1: Kredi Derecelendirme Kuruluşları Not Sistemi

Standard and Poor’s	Fitch	Moody’s	Notun Açıklaması	
AAA	AAA	Aaa	En Yüksek Derece	Yatırım Yapılabilir Seviye
AA+	AA+	Aa1		
AA	AA	Aa2	Yüksek Derece	
AA-	AA-	Aa3		
A+	A+	A1		
A	A	A2	İyi Kredi Derecesi	
A-	A-	A3		
BBB+	BBB+	Baa1		
BBB	BBB	Baa2	Ortanın Altı Derece	
BBB-	BBB-	Baa3		
BB+	BB+	Ba1		Spekülatif Seviye
BB	BB	Ba2	Yatırım Yapılmaz	
BB-	BB-	Ba3		
B+	B+	B1	Spekülatif	
B	B	B2	Önemli Derecede Spekülatif	
B-	B-	B3		
CCC+	CCC	Caa		
CCC	CC	Caa3	Şiddetli Riskli	
CC	C	Ca	Aşırı Derecede Spekülatif	
	DDD			İflas
D	DD	D	Yükümlülüğünü Yerine Getiremez	
	D			

Kaynak: <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/41780>

Genel olarak en yüksek kategoride derecelenen tahviller (BBB ve üstü) anapara ve faiz ödeyebilme kapasiteleri yüksek, yatırım yapılabilir tahviller (Investment Grades), bundan düşük derecelenen tahviller ise yüksek riskli (Junk Bonds) ve spekülasyon tahviller (Speculative Grades) olarak tanımlanmaktadır. ABD’de bazı yasalar, bankaların, sigorta şirketlerinin ve yatırım fonlarının BBB’den daha düşük dereceli tahvillere yatırım yapmasını yasaklamaktadır.

4. GEÇMİŞTEN GÜNÜMÜZE TÜRKİYE’NİN KREDİ KARNESİ

Ülke kredi notu, bir ülkede yatırım ortamının risk seviyesini ifade etmektedir. Türkiye için kredi notu süreci 1991 yılında başlamıştır. Çünkü 1989 yılında sermaye hareketlerinin serbestleşmesiyle birlikte Türkiye’ye yabancı sermaye girişi artmıştır. Bununla birlikte uluslararası tahvil piyasasına girilmesi, dış piyasalarda tahvil satışını yaygınlaştırmıştır. Böylece Türkiye’nin kredi derecelendirme süreci dünya piyasasından borçlanılmasıyla başlamıştır. Türkiye’nin kredi notunun açıklanması ise 1992 yılına denk gelmektedir.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşları, gelişmekte olan ülkeleri uzun süre derecelendirme kapsamına almamış, bu kapsamın dışında tutmuştur. Bu sebeple bu kuruluşların mevcut dönemde kullandıkları metodolojiler ülkelerin doğru bir şekilde derecelendirilmeleri noktasında elverişli değildir. Bununla birlikte 90’lı yıllar Türkiye’si kamu sektörünün baskın olduğu, özel sektörün ise aile şirketlerinden oluştuğu bir yapıdaydı. Kamu borcunun milli gelire oranı %10 civarında ve geri ödeme oranı %10’un da altındaydı. 1989 yılında izlenen dışa açılma ile gelen yabancı sermaye parasal tabanı genişletmiş ve bu da enflasyonist bir etki yaratmıştır.

Sermaye Piyasası Kurulu’nun “Derecelendirme Faaliyetinde Bulunabilecek Kuruluşlar” Tebliği’nde sermaye piyasasında derecelendirme faaliyetinde bulunması kabul edilen derecelendirme kuruluşları belirlenmiştir:

Tablo 2: Türkiye’de Derecelendirme Faaliyetinde Bulunabilecek Kuruluşlar

	Türkiye’de Kurulan ve SPK Tarafından Yetkilendirilen Derecelendirme Kuruluşları	Türkiye’de Derecelendirme Faaliyetinde Bulunması Kurulca Kabul Edilen Uluslararası Derecelendirme Kuruluşları
Kredi Derecelendirmesi	1.Fitch Ratings Finansal Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.	1. Standard and Poor’s Corp.
	2. JCR Avrasya Derecelendirme A.Ş.	
	3.Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.	2. Moody’s Investor Service Inc.

4.Kobirate Uluslararası Derecelendirme ve Kurumsal Yönetim Hizmetleri A.Ş.	
5.TURKRATING İstanbul Uluslararası Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.	3. Fitch Ratings Ltd.

Kaynak: T.C. Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu

Bu üç büyük kredi derecelendirme kuruluşu Türkiye’yi 1992’den bu yana raporlamaktadır. 5 Mayıs 1992’de Moody’s Türkiye’yi “yatırım yapılabilir” seviyede değerlendirmiştir. Bununla birlikte Türkiye’nin 90’lı yılların başında açıklanan özelleştirmelerin gerçekleştirilememesi ve enflasyonun yüksek seviyelerde seyretmesi sebepleriyle 1993 yılında Moody’s ülkemizin notunu yatırım yapılabilir seviyeden (Baa3) spekülatif seviyeye (Ba1) düşürmüştür. Bu durum Türkiye’yi ekonomik bir dalgalanmanın ortasına atmıştır ve verilen bu not 1994 krizini etkileyen unsurlardan biri olmuştur.

Tablo 3: Türkiye’nin Kredi Derecelendirme Kuruluşları Karnesi

Tarih	Fitch	Moody’s	S&P	NOT
05/05/1992	-	Baa3	-	Moody’s Türkiye’yi yatırım yapılabilir seviye olan Baa3 ile değerlendirmeye başlamıştır.
13/01/1994	-	Ba1	-	Moody’s Türkiye’nin notunu yatırım yapılabilir seviyenin altına indirmiştir.
28/04/1994	-	Ba1	B+	S&P Türkiye’yi B+ notuyla değerlendirmeye başlamıştır.
02/06/1994	-	Ba3	B+	Moody’s Türkiye’nin notunu Ba3’e düşürmüştür.
10/08/1994	B	Ba3	B+	Fitch Türkiye’yi B notuyla değerlendirmeye başlamıştır.
26/09/1995	BB-	Ba3	B+	Fitch Türkiye’nin notunu BB- ‘ye yükseltmiştir.
13/12/1996	BB-	Ba3	B	S&P Türkiye’nin notunu B’ye indirmiştir.
20/12/1996	B+	Ba3	B	Fitch Türkiye’nin notunu B+’ ya indirmiştir.
13/03/1997	B+	B1	B	Moody’s Türkiye’nin notunu B1’e indirmiştir.
25/04/2000	B+	B1	B+	S&P Türkiye’nin notunu B+ ‘ya yükseltmiştir.
27/04/2000	BB-	B1	B+	Fitch Türkiye’nin notunu BB- ‘ye yükseltmiştir.
23/02/2001	BB-	B1	B	S&P Türkiye’nin notunu B’ye indirmiştir.
02/04/2001	B+	B1	B	Fitch Türkiye’nin notunu B+’ ya indirmiştir.
16/04/2001	B+	B1	B-	S&P Türkiye’nin notunu B- ‘ye indirmiştir.
02/08/2001	B	B1	B-	Fitch Türkiye’nin notunu B’ye indirmiştir.
25/03/2003	B-	B1	B-	Fitch Türkiye’nin notunu B- ‘ye indirmiştir.
28/07/2003	B-	B1	B	S&P Türkiye’nin notunu B’ye yükseltmiştir.

25/09/2003	B	B1	B	Fitch Türkiye’nin notunu B’ye yükseltmiştir.
16/10/2003	B	B1	B+	S&P Türkiye’nin notunu B+ ‘ya yükseltmiştir.
09/02/2004	B+	B1	B+	Fitch Türkiye’nin notunu B+ ‘ya yükseltmiştir.
17/08/2004	B+	B1	BB-	S&P Türkiye’nin notunu BB- ‘ye yükseltmiştir.
13/01/2005	BB-	B1	BB-	Fitch Türkiye’nin notunu BB- ‘ye yükseltmiştir.
14/12/2005	BB-	Ba3	BB-	Moody’s Türkiye’nin notunu Ba3’e yükseltmiştir.
03/12/2009	BB+	Ba3	BB-	Fitch Türkiye’nin notunu 2 not birden arttırarak BB+ ‘ya yükseltmiştir.
08/01/2010	BB+	Ba2	BB-	Moody’s Türkiye’nin notunu Ba2’ye yükseltmiştir.
19/02/2010	BB+	Ba2	BB	S&P Türkiye’nin notunu BB’ ye yükseltmiştir.
20/06/2012	BB+	Ba1	BB	Moody’s Türkiye’nin notunu Ba1’e yükseltmiştir.
05/11/2012	BBB-	Ba1	BB+	Fitch Türkiye’nin notunu yatırım yapılabilir seviyeye yükseltmiştir.
27/03/2013	BBB-	Ba1	BB+	S&P Türkiye’nin notunu BB+ ‘ya yükseltmiştir.
16/05/2013	BBB-	Baa3	BB+	Moody’s Türkiye’nin notunu yatırım yapılabilir seviyeye yükseltmiştir.
20/07/2016	BBB-	Baa3	BB	S&P Türkiye’nin notunu BB’ ye indirmiştir.
23/09/2016	BBB-	Ba1	BB	Moody’s Türkiye’nin notunu yatırım yapılabilir seviyenin altına indirmiştir.
27/01/2017	BB+	BB+	BB	S&P Türkiye’nin notunu yatırım yapılabilir seviyenin altına düşürmüştür.

Kaynak: <http://www.bloomberght.com>

1990’lı yıllarda genel olarak durağan ve negatif olarak değerlendirilen Türkiye’nin karnesi, sadece S&P’nin 1995 Temmuz ve 1998 Ağustos raporlarında pozitif olarak değerlendirilmiştir. 1999 yılı değerlendirmesi pozitifte geçen Türkiye 1999-2000 arasında üç kuruluştan da pozitif not almıştır. 2000 yılının son ayları ve 2001 Krizi sonrası Türkiye ekonomisi ve Türk Bankacılık sistemi önemli sıkıntılarla karşı karşıya kalmıştır. Kriz sonrası IMF ile anlaşmalı olarak BDDK tarafından yürütülen yeniden yapılanma çalışmaları, krizin ekonomimiz üzerindeki etkilerinin azaltılması noktasında önemlidir. Ancak bu kriz sonrasında kredi derecelendirme kuruluşları Türkiye’deki krizi öne sürerek ülke puanlarını indirmişlerdir.

2003 yılına gelene kadar ekonomi olumlu yönde bir seyir izlemiştir. 2003 yılında Irak’ta yaşanan savaş ülkemizde tedirginlik yaratmıştır. Ancak bu savaşın kısa sürmesi ve ekonominin yapılandırma hareketleriyle kuvvetlendirilmesi sonucunda ülke sorun yaşamamıştır. Kredi derecelendirme kuruluşları da Türkiye’nin kredi notunu olumsuzdan olumluya çevirmiştir.

2000 yılı ABD’nin en büyük 500 şirketi (Fortune 500) sıralamasında 7. sırada yer alan Enron, 1985 yılında kurulmuş ve Amerika’nın en büyük doğalgaz dağıtıcısı haline gelmiştir. Şirketin batışına giden yolda en önemli kilometre taşları, yasal ve yasadışı olarak uygulanan bazı muhasebe kuralları ve Enron dışında kurulmuş şirketler kanalıyla risklerin ve zararların bilanço dışına çıkarılarak gizlenmesi olmuştur. 2008 küresel ekonomik krizi sırasında ise şirketin sorunları bilindiği halde, Enron firmasının battığını açıklamasından 4 gün öncesine kadar kredi notunun halen “yatırım derecesi” kategorisinde olması, kredi derecelendirme kuruluşları ile ilgili kuşkuları haklı çıkarır niteliktedir.

Ülke ekonomisinin daralma yaşadığı 2004 yılında, büyüme oranı %4,9 seviyesine ulaşmıştır. Enflasyon oranı ise hedeflenen enflasyon düzeyinin altında kalmıştır. Bununla birlikte 2006 yılında bütçe açıkları %0,6 düzeyinde gerçekleşmiştir. Ülke ekonomisinde yaşanan bu önemli gelişmelere rağmen Türkiye’nin notunun hala spekülasyon seviyede tutulması kredi derecelendirme kuruluşlarına olan güveni sarsmıştır.

2008 yılında yaşanan Finansal Kriz döneminde, derecelendirme kuruluşları ile ilgili önemli problemler ortaya çıkmıştır. İflas eden bankaların, derecelendirme kuruluşları tarafından yüksek kredi notları verilmesi, bu kuruluşlara olan güveni bir kez daha sarsmıştır. Bu kriz sonrası Türkiye’nin kredi notunda gözle görülür bir artış yaşanmış ve nihayetinde 2009 yılına gelindiğinde Fitch, 19 yıl sonra ilk kez Türkiye’nin notunu iki not birden arttırarak BB+ ‘ya yükseltmiştir.

2010 yılına gelindiğinde Fitch, seçim öncesinde not artırımını yapılamayacağını, çünkü seçimlerin risk unsuru olarak görüldüğünü belirtmiştir. Burada önemle vurgulanması gereken bir nokta vardır ki bu da Türkiye ekonomisinin yatırım yapılabilir (BBB-) seviyesine ulaşabilmesi için yalnızca bir basamak kalmış olmasıdır.

2012 yılında S&P’ nin Türkiye notu, ülkede kredi derecelendirme kuruluşlarına olan tepkiyi daha da arttırmıştır. 2012 senesinde Türkiye Başbakanı Recep Tayyip Erdoğan genel tepkiyi, gerekirse bu kuruluş ile anlaşmanın iptalinin istenerek, ülke içinde yeni bir kredi derecelendirme kuruluşunun kurulabileceğini vurgulamıştır. 2012 yılında Fitch, 2013 yılında ise Moody’s Türkiye’nin kredi notunu ülke risk priminin düşmesi, kamu borcunun ve bütçe açığının azalması, ekonomik büyüme ve doğrudan yatırım miktarlarında yaşanan iyileşme neticesinde arttırmak zorunda kalmıştır.

27 Mayıs 2013 tarihinde başlayıp tam iki ay süren Gezi Parkı Eylem’leri finansal piyasalarda belli bir sarsıntı yaratmıştır. Türkiye'nin kredi notunu Kasım 2012'de yatırım yapılabilir seviyeye çıkardıklarını ve yaşanan gerilimlerin BBB- notunun tolerans sınırları içinde olduğunu düşündüklerini belirten Fitch, ancak sosyal huzursuzluğun uzun sürmesi ve kötü yönetilmesi

halinde turizmin kötüleşebileceğine, kısa vadeli sermaye çıkışlarının hızlanabileceğine, enflasyonun yükselebileceğine ve ekonomik büyümenin zarar görebileceğine dikkat çekerek, sosyal huzursuzluğun uzun süre devamının ülkenin kredi notunu potansiyel risk altına soktuğunu vurgulamıştır.

2016 yılına gelindiğinde ise 15 Temmuz darbe girişiminin hemen ardından, Moody’s ve Fitch, Türkiye’nin kredi notunu yatırım yapılabilir seviyenin altına düşürmüştür. Türkiye ile benzer notlar olarak derecelendirilmiş ülkelere baktığımızda ise durum daha karmaşık bir hal almaktadır. Çünkü Türkiye’ye verilen not Guatemala, Vietnam, Bolivya gibi ülkelere verilen not ile aynıdır. Diğer yandan Yunanistan borç krizi ile boğuşurken, Moody’s, Fitch ve S&P’nin Yunanistan’a verdiği notlar bu üç kuruluşun objektifliği hakkında önemli bilgiler vermektedir.

2017 yılında yurtiçi piyasalar, Fetullahçı Terör Örgütü’nün (FETÖ) 15 Temmuz’daki girişimi sonrasında oluşan gerilimi geçen bir yılda atlatmıştır. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), yıl boyunca elindeki para politikası araçlarını kullanarak enflasyon ile mücadele etmiştir. Bununla birlikte finansal istikrarı korumaya çalışmıştır. Söz konusu dönemde IMF ile OECD başta olmak üzere çok sayıda kurum ve kuruluş, Türkiye’ye ilişkin büyüme tahminlerini art arda yukarı yönlü revize etmiştir. Türkiye, üçüncü çeyrekte yakaladığı 11,1’lik büyüme oranıyla gelişmekte olan ülkeler arasında öne çıkmıştır. Bu gelişmeler yaşanırken Fitch, Türkiye’nin kredi notunu BBB-seviyesinden BB+ seviyesine indirmiş ve not görünümünü “durağan” olarak belirlemiştir. Böylece Türkiye son “yatırım yapılabilir” kredi notunu da kaybetmiştir. S&P, Türkiye’nin kredi notunu BB seviyesinde korurken, not görünümünü “durağan”dan “negatif”e indirmiştir. 17 Mart’a gelindiğinde, Moody’s Türkiye’nin “Ba1” olan kredi notunu teyit ederek not görünümünü “durağan”dan “negatif”e çevirmesi dikkat çeken bir detaydır ve ardından 17 Temmuz’da S&P, Türkiye’nin bankacılık sisteminin istikrarlı olduğunu duyurmuştur. Son olarak Fitch Ratings Türkiye’nin kredi notunu BB+ seviyesinde teyit ederek not görünümünün durağan olduğunu açıklamıştır.

5. SONUÇ

Derecelendirme kuruluşları, belli yöntem ve analizler çerçevesinde, finansal piyasalar içinde düzenleme, denetim, yatırım faaliyetlerinin gerçekleşmesi konusunda önemli fonksiyonlara sahiptir. Yaptıkları araştırmalar ve kullandıkları yöntemler ile ülke ve şirketlerin risklerini ölçen bu kuruluşlar, yatırımcıların taleplerine karşılık vermeyi amaçlamaktadır.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşları yatırımcılar için yol göstermek, yaptıkları değerlendirmelerle belli standartları yakalayıp kaliteyi arttırmak, finansal piyasaların gelişmesine katkı sağlamak ve yine yatırımcıların için risk olarak gördüğü durumların önüne geçmek gibi birçok amacı bünyesinde barındırmaktadır.

Yakın geçmişte ve öncesinde yaşanan ekonomik krizlerde derecelendirme kuruluşlarının gerek performansı gerekse de gelişmekte olan ekonomileri doğru ve zamanında değerlendirebilme yeteneği üzerine ciddi eleştiriler ve endişeler mevcuttur. Geçmişten bu yana mevcut tecrübelerden yola çıkıldığında, ülke ekonomileri değişse de kredi derecelendirme kuruluşlarının Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelere olan bakış açısı ne yazık ki değişmemektedir. Bununla birlikte kurdukları düzenle ülkelerin ve dolayısıyla firmaların hangi faiz oranında borçlanacaklarını verdikleri notlarla belirleyen bu kuruluşların notlandırmayı hangi kriterlere göre yaptıklarını izah etmemeleridir.

6. KAYNAKÇA

- http://serpam.org/wp-content/uploads/Kredi_Derecelendirme.pdf,
- http://adumilas.adu.edu.tr/web/catalog/file_download.php?file_id=2470,
- http://adudspace.adu.edu.tr:8080/xmlui/bitstream/handle/11607/1317/441353_%20tez.pdf?sequence=3&isAllowed=y,
- <https://www.dunya.com/kose-yazisi/borc-krizi-ve-kredi-derecelendirme-kuruluslari/10455>,
- <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/264365>,
- <http://www.spk.gov.tr/Sayfa/Index/6/10/1>,
- http://adudspace.adu.edu.tr:8080/xmlui/bitstream/handle/11607/1317/441353_%20tez.pdf?sequence=3&isAllowed=y,
- <https://www.setav.org/kredi-derecelendirme-kuruluslarina-mecbur-muyuz/>,
- <http://www.fortuneturkey.com/finansal-piyasalarda-2017-boyle-gecti-50064>