

Derecelendirme Kuruluşları

1- Kredi derecelendirmesi nedir, nasıl yapılır?¹

Kredi derecelendirmesi; bir kişi, kurum veya ülkenin tüm finansal, ekonomik ve mali yükümlülüklerini zamanında ve eksiksiz yerine getirme kapasitesine dair saptama, gözlem ve analizleri ifade ediyor. Derecelendirmeler, kredi riskini değerlendirme konusunda uzmanlaşmış kredi derecelendirme kuruluşları tarafından yapılır. Derecelendirmeler hesaplanırken değerlendirmeyi yapan kuruluşa göre değişen yöntemler kullanılır. Ancak, genelde kredi derecelendirmesi yapılırken mali geçmiş, cari varlık ve cari borçlar incelenir.

2- Başlıca kredi derecelendirme kuruluşları hangileri?

Günümüzde çok sayıda kredi derecelendirme kuruluşu olmasına rağmen

- ✓ Moody's,
- ✓ Standard & Poor's
- ✓ Fitch Ratings

sektörün hâkim kuruluşları. Standard & Poor's ve Moody's kredi derecelendirme sisteminin kurucu firmaları olarak biliniyor. Merkezi New York'ta bulunan Standard & Poor's'un kuruluşu 1860'a uzanıyor.

1913 yılında kurulan Moody's de New York merkezli. Bu iki kuruluşa göre nispeten daha yakın zamanda kurulan Fitch Ratings'in New York ve Londra'da olmak üzere iki merkezi var.

Dünyada kredi değerlendirmesinin bu üç şirketin oligopolünde olması finans sektöründe sert eleştirilere neden oluyor. Bazı ekonomistlere göre, bu üç büyük kredi derecelendirme kuruluşu piyasaları ve ülkeleri olumlu ya da olumsuz etkileyebilme gücüne sahip. Ancak sahip oldukları güç yeterli bir şekilde denetlenemiyor ve çoğu zaman sorumlu tutulamıyorlar. Bu kuruluşların dışında, uluslararası faaliyet gösteren kredi derecelendirme kuruluşlarının yanı sıra belirli bir bölge ya da iş alanı üzerine uzmanlaşan yerel derecelendirme kuruluşları da var.

3- Peki kredi derecelendirme kuruluşları bu 'güce' nasıl sahip oluyorlar? Ülkelerle nasıl ilişki kuruyorlar?

Devletler, büyüme süreçlerini daha rahat bir şekilde finanse edebilmek için yabancı yatırımları doğrudan finansal sermaye olarak ülkelere getirmeye çalışırlar. Yabancı sermayenin de, başka bir ülkede yatırım yapılabilmesi için o ülkeye yönelik güven arayışının karşılanması gerekir. İşte bu güven ilişkisinin kurulabilmesi için, ülke ekonomilerinin borçlarını geri ödeyebilme kapasitelerine ilişkin yatırımcıların bilgi edinebileceği küresel göstergelere ihtiyaç duyuluyor. Bu nedenle, "kredi derecelendirme" kavramı gün geçtikçe önem kazanmakta. Aslında ülkeler ya da şirketler için dayatıcı bir zorunluluk yok. Ama ülkeler ve şirketler, uluslararası finans sisteminde yabancı yatırımlarla/yabancı sermaye ile ilişki kurabilmek için kredi derecelendirme yoluna gitme gereksinimi duyuyorlar. Şirketler ve/veya ülkeler kendi istekleriyle kredi derecelendirme kuruluşlarıyla bir değerlendirme anlaşması yapıyorlar.

Bu noktada ülkeleri kredi derecelendirme kuruluşlarının müşterileri olarak değerlendirmek doğru bir yaklaşım. Fakat bazı ülkeler bu kuruluşlarla anlaşmaları olmamasına rağmen not değerlendirmesine tabi olabiliyorlar. Bunu isteyenler ise küresel çapta yatırım yapan şirketler.

4- Ülke kredi derecelendirmesi nedir, nasıl yapılır?

¹ Kaynak: <https://t24.com.tr/haber/10-soruda-kredi-derecelendirme-kuruluslari-ne-yapiyor-kararlari-neden-onemli-niye-tartisiliyorlar,271402> (27 Mart 2020 Saat: 12:20)

OKU-YORUM

Ülkelerin kredi derecelendirmesi (sovereign credit rating), bir ülkedeki yatırım ortamının risk seviyesini ifade eder. Derecelendirmeden çıkan analizler yabancı ülkelerde yatırım yapacak yatırımcılar tarafından kullanılır. Kredi analizi, derecelendirmesi yapılacak olan ülkenin ekonomik ve siyasi performansının geçmişine ve mevcut durumuna bakılarak yapılır.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşları bir ülkenin kredi notunu belirlerken bazı kriterleri kullanırlar. Bu kriterler içerisinde, ülke ekonomisinin esnekliği, büyüme potansiyeli ve ekonomik istikrarı, ülke liderlerinin durumu, dış politika gelişmeleri, siyasi gündemdeki riskler, Merkez Bankası'nın bağımsızlık derecesi gibi sdeğerlendirmeler de yer alır.

5- Bir ülkenin kredi derecelendirmesi yapılırken hangi yöntemler kullanılır?

Kredi derecelendirmeleri yatırımcıya bir ülke hakkında ileriye yönelik bilgi vermek için yapılır. Derecelendirme analizlerinin bir parçası olarak, güncel ve geçmişten gelen bilgiler yardımıyla gelecekteki öngörülebilir olayların muhtemel etkileri değerlendirilir. Kuruluşların derecelendirmelerde kredi riskinin göreceli seviyesine dair görüşleri genelde harfler yardımıyla (örneğin AAA'dan D'ye kadar) ifade edilir.

Tablo 2. Kredi Derecelendirme Kuruluşları Not Sistemi				
Standart&Poor's	Fitch	Moody's	Not'un 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 seviye	
BBB-	BBB-	Baa3		Spekülatif Seviye
BB+	BB+	Ba1		
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 spekülatif	
D	DDD DD D	D	Yükümlülüğünü yerine getiremez	Default

Kaynak: S&P, Moody's ve Fitch

Ocak 2013'ten itibaren Türkiye ile anlaşması bulunmayan Standard & Poor's, ülkelere yönelik kredi derecelendirme yönteminde temel belirleyici unsur olarak "politik ve ekonomik riskleri" kullanıyor. Standard &

OKU-YORUM

Poor's'a göre politik risk, "Söz konusu ülke hükümetinin ödeme konusundaki istekliliğidir. Bu olgu devletlerin borçlanmasını diğer borçlanmalardan ayıran en önemli niteliksel faktörlerden biridir". Ekonomik riskler ise, "Ekonomik yapı, demografik yapı, zenginlik ve ekonomik büyüme olanakları hususundaki risklerdir."

6- Peki kredi derecelendirme kuruluşlarının hazırladıkları raporlarda sıkça kullanılan 'kredi notu' ve 'görünüm' kelimeleri ne ifade ediyor?

Uluslararası sistemde en etkili üç kuruluş olan Moody's, Standard & Poor's ve Fitch Ratings'in kredi derecelendirmeleri 'kredi notu' ve 'görünüm' olarak tanımlanır. Derecelendirme kuruluşları, görüşlerinin daha kolay anlaşılabilmesi için harflendirme sistemi ile kredi notu verirler. Bir ülke ekonomisi hakkında verilen kredi notu, o ekonominin uzun dönemdeki güvenilirliğini ve durumunu belirtmek için kullanılır.

Kredi derecelendirme kuruluşları, bir ülke ekonomisi için kredi notu verdikten sonra periyodik olarak düzenledikleri raporlarla ülke ekonomisi hakkında görüşlerini açıklarlar. Bu raporlarda ülkenin kısa dönem makroekonomik durumuna ilişkin görünümün ilan ederler. Görünümler, 1-2 yıl içerisinde kredi notunun olası değişme yönünü belirtir. Bu görünümünler, "pozitif", "durağan", "negatif", "gelişen" şeklinde olabilir ve notun yanına parantez içinde yazılır.

7- Kredi derecelendirme kuruluşlarının verdiği notlar neden bu kadar önemli?

Kredi derecelendirmesi, bir ülkenin kredibilitesine dair bilgi sunuyor ve uluslararası yatırımcıya yol gösteriyor. Derecelendirme kuruluşlarının ileriye dönük görüşleri, bir ülkede uzun veya kısa vadeli yatırım ve iş kararları vermekte olan yatırımcıları yönlendiriyor.

Bu kuruluşların kredi notları, bir ülkeye yatırım yapacak sermaye için baraj niteliği taşıdığı için önemli. Bazı yabancı fonlar bir ülkeye yatırım yapacakları zaman kendi iç işleyişleri gereği o ülkenin kredi notuna dikkat ediyorlar. Genelde bu iç işleyişe göre bir ülkeye yatırım yapılabilmesi için kredi notunun en az BBB-/Baa3 (yatırım yapılabilir seviyesi) olması gerekiyor.

8- Türkiye'nin kredi derecelendirme süreci nasıl başladı?

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşları 1990'lı yıllara gelinceye kadar gelişmekte olan ülkeleri derecelendirmedikleri için Türkiye'nin kredi notu süreci 1991 yılında başladı. 1989 yılından sonra sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi ile Türkiye'ye eskiye göre yüksek oranlı bir yabancı sermaye girişi başladı. Bu dönemde uluslararası tahvil piyasasına giriş yapıldı, başlangıçta ABD'nin savunma amaçlı kredilerine tanınan finansman olanağıyla başlayan dış piyasalarda tahvil satışı giderek yaygınlaştı. Dünya para piyasalarından borçlanmaya başlanması ile Türkiye'nin kredi derecelendirme süreci de başladı. İlk olarak Türkiye 1989'da derecelendirme notu aldı, ancak Yankee Bond ve Japonya'da Samurai Bond ihraç edilmesi sebebiyle kredi notunun açıklanması 1992 yılına kadar ertelendi.

OKU-YORUM

Tablo 3. Türkiye'nin Dört Kredi Derecelendirme Kuruluşu Tarafından Verilen Kredi Notları
(Uzun Dönemli Yabancı Para Cinsinden)

Tarih	Moody's	Tarih	S&P	Tarih	Fitch	Tarih	JCR
05.05.92	Baa3	04.05.92	BBB (durağan)				
08.10.93	Baa3 (olası not indirimi için izleme)	03.05.93	BBB (negatif)				
13.10.94	Ba1	14.01.94	BBB- (negatif)	10.08.94	B	18.01.94	BBB
06.04.94	Ba1 (olası not indirimi için izleme)	22.03.94	BB (negatif izleme)			15.08.94	BB+
02.06.94	Ba3	29.04.94	B+ (negatif izleme)				
		16.08.94	B+ (durağan)				
		24.07.95	B+ (pozitif)	26.09.95	BB-	02.11.95	BB+
		18.10.95	B+ (durağan)				
		17.07.96	B+ (negatif izleme)	20.12.96	B+	14.05.96	BB+ (izleme)
		13.12.96	B (durağan)			19.11.96	BB
09.01.97	Ba3 (olası not indirimi için izleme)						
13.03.97	B1						
		10.08.98	B (pozitif)			23.08.99	BB (izleme)
30.11.99	B1 (pozitif)	21.01.99	B (durağan)				
		10.12.99	B (pozitif)				
24.07.00	B1 (pozitif) (olası not artırım için izleme)	25.04.00	B+ (pozitif)	10.04.00	B+ (pozitif izleme)	28.01.00	BB+
21.12.00	B1 (pozitif)	05.12.00	B+ (durağan)	27.04.00	BB-		
21.02.01	B1 (durağan)	21.Şub.01	B+ (negatif izleme)	22.02.01	BB- (negatif izleme)	07.03.01	BB
06.04.01	B1 (negatif)	23.02.01	B (negatif izleme)	02.04.01	B+ (negatif izleme)	20.04.01	BB- (negatif)
		16.04.01	B- (negatif görünüm izleme)	02.08.01	B (negatif)	18.07.01	B+ (negatif)
		27.04.01	B- (durağan)				
		11.07.01	B- (negatif)				
		30.11.01	B- (durağan)				
15.01.02	B1 (durağan)	29.01.02	B- (pozitif)	05.02.02	B (durağan)	01.03.02	B+ (durağan)
10.07.02	B1 (negatif)	26.06.02	B- (durağan)			12.07.02	B+ (negatif)
		09.07.02	B- (negatif)				
		07.11.02	B- (durağan)				
21.10.03	B1 (durağan)	28.07.03	B (durağan)	25.03.03	B- (negatif)	02.09.03	B+ (durağan)
		16.10.03	B+ (durağan)	06.08.03	B- (pozitif)		
				25.09.03	B (pozitif)		
		08.03.04	B+ (pozitif)	09.02.04	B+ (durağan)	12.03.04	B+ (pozitif)
		17.08.04	BB- (durağan)	25.08.04	B+ (pozitif)		
11.02.05	B1 (pozitif)			13.01.05	BB- (durağan)	10.03.05	BB- (pozitif)
14.12.05	Ba3 (durağan)			06.12.05	BB- (pozitif)		
		23.01.06	BB- (pozitif)				
		27.06.06	BB- (durağan)				
				10.05.07	BB- (durağan)	28.12.07	BB- (durağan)
		03.04.08	BB- (negatif)				
		31.07.08	BB- (durağan)				
		13.11.08	BB- (negatif)				
18.09.09	Ba3 (pozitif)	17.09.09	BB- (durağan)	27.10.09	BB- (pozitif izleme)		
				03.12.09	BB+ (durağan)		
08.01.10	Ba2 (durağan)	19.02.10	BB (pozitif)	24.11.10	BB+ (pozitif)	01.02.10	BB (durağan)
05.10.10	Ba2 (pozitif)						
				24.11.11	BB+ (durağan)		
20.06.12	Ba1 (pozitif)	01.05.12	BB+ (durağan)				

OKU-YORUM

9- Yaptıkları bazı değerlendirmeler tartışılan kredi derecelendirme kuruluşlarına ne gibi eleştiriler yöneltiliyor?

Dünyada özellikle 2008 ekonomik krizi ve 2011 Avrupa borç krizi ile birlikte kredi derecelendirme kuruluşlarına yönelik eleştiriler artmaya başladı. 2008 yılında ekonomik kriz öncesinde çok yüksek kredi notlarına sahip kurumların bir gecede notları düşürüldü. Bu durum piyasalarda panik ortamını tetikledi ve krizin derinleşmesine sebep oldu. 2011 Avrupa borç krizinde ise yüksek kredi notlarına sahip ülkelerde bazı bankalar birden battıklarını ilan etti. Bu iki tarihte yaşanan şaşkınlıklara kısmen de olsa derecelendirme kuruluşları sebep gösteriliyor. Ekonomistlere göre, derecelendirme kuruluşlarının hassas davranmaması hem fon sahiplerinin zarar etmesine, hem de kendi itibarlarının sarsılmasına sebep olmakta.

Bu kuruluşlara yöneltilen en büyük eleştiri, bu kuruluşların kredi notu verme sürecinin şeffaf olmadığı yönünde. Kredi derecelendirme kuruluşları bir ülkeyi notlarken geçmişteki ekonomik ilişkilerini göz önünde bulundurdıkları için, çoğu ekonomist tarafından “piyasa algılamasını gereksiz ölçüde bozma” özelliğine sahip olarak değerlendiriliyorlar. Özellikle üç büyük kredi derecelendirme kuruluşunun, şirketleri ve ülkeleri olumlu ya da olumsuz etkileyebildikleri, ancak böylesine önemli bir güce sahip olan bu kuruluşların denetlenemediği ve çoğu zaman sorumlu tutulamadığı belirtiliyor.

Kredi derecelendirme kuruluşları, kullandıkları yöntem bağlamında da sert eleştirilerin odağında. Bunun sebebi ise, bu üç kuruluş benzer faktörler üzerinden değerlendirme yaptıklarını açıklasa da, bu faktörlerin hangilerinin değerlendirmede öncelikli, etkili ya da tayin edici olduğunu kamuoyu ile paylaşmıyorlar.

Küresel ekonomik sistemin yükselişiyle birlikte derecelendirmeye bağımlılıktaki artış ve sektörün oligopolistik yapısı nedeniyle kredi derecelendirme kuruluşları ekonomik krizleri derinleştiren unsurlar olarak da görülebiliyor. Siyaset, Ekonomi ve Toplum Araştırmaları Vakfı'nın (SETA) yayınladığı “Kredi Derecelendirme Kuruluşları: Alternatif Arayışlar” başlıklı raporda “Alternatif olarak, ya Türkiye Bankalar Birliği tarafından kurulacak bir kredi derecelendirme kuruluşu ya da İslami Uluslararası Kredi Derecelendirme Kuruluşu (IIRA) gibi bölgesel derecelendirme kuruluşu desteklenerek derecelendirme sektörünün oligopol yapısı kırılmalıdır” deniliyor. Ancak, “kendi derecelendirme kuruluşunu inşa etme” fikri, yabancı sermaye üzerinde etkili olamayacağı için gerçekçi bulunmuyor

Kaynak: <https://t24.com.tr/haber/10-soruda-kredi-derecelendirme-kuruluslari-ne-yapiyor-kararlari-neden-onemli-niye-tartisiliyorlar,271402> (27 Mart 2020 Saat: 12:20)

Gazete Haberleri: <https://www.hurriyet.com.tr/haberleri/uluslararasi-kredi-derecelendirme-kurulusu>



S&P petrol üretici ülkelerin notlarını gözden geçirdi

Kuruluş Angola, Nijerya, Umman, Meksika ve Kuveyt'in kredi notunu düşürürken, Bahreyn ve Kolombiya'nın da kredi notu görünümünü aşağı yönlü revize etti.

27.03.2020 - Ekonomi



ABD'nin notu teyit edildi



Geleneksel bankaları geride bıraktılar



Fitch'ten ABD bankalarına uyarı