

**KREDİ NOTU NASIL
VERİLİYOR
VE KREDİ NOTU VEREN
RATING KURULUŞLARI**

1980' li yılların ikinci yarısından itibaren ülkemizde gazete sayfalarında yer almaya başlayan Uluslar arası Kredi Notu Veren Kuruluşlar pek çok kez halkımızın tepkisiyle karşılaşmıştır. Özellikle kredi notunun düşürülmesi aşamasında tepki çeken kredi notu veren kuruluşlar nedir, ne yaparlar ve nasıl çalışırlar ?

Rating (derecelendirme) kuruluşları; ülkelerin veya firmaların istekleri üzerine ya da kendi saptadıkları dönemlerde, ülkelerin veya firmaların borçlarını geri ödeme yetenekleri konusunda fikir veren kuruluşlardır. Rating kuruluşlarının başlıcaları Amerikan firması olan Standard and Poor's, Moody's, Duff and Phelps ve Fitch, Japon firması olan JCR, İngiltere firması IBCA'dır.

Global ekonomik sistem içinde, ülkelerin ekonomik işlevlerini devam ettirmek için ihtiyaç duydukları yabancı fonları, uluslararası piyasalardan temin etmeleri büyük ölçüde onların kredi notlarına bağlıdır. Sermaye piyasasının gelişmiş olduğu ülkelerde yabancılar tarafından alınacak yatırım kararları o ülkenin kredi notuna göre değerlendirilmektedir. Ülke riski yani o ülkenin kredi notu ekonomik, sosyal, politik ve çevresel faktörler dikkate alınarak belirlenmektedir. Ülke riskinin ölçülmesi rating kuruluşları tarafından bağımsız olarak yapılmaktadır. Bu nedenle rating kuruluşları tarafından verilen ülke riski puanları uluslararası finans kurumlarınca daima göz önünde bulundurulmakta ve uluslararası fon akımlarını etkileyen en önemli etkenlerden birisi olmaktadır.

KREDİ DERECELENDİRME (RATING) KURULUŞLARI ?

Derecelendirilmesinin tarihi 1. Dünya Savaşı öncesine kadar uzanmakta olup, yapılan derecelendirmenin amacı, şirket tahvillerinin kalitesi hakkında güvenilir ve tarafsız bir görüş sağlamaktır. Derecelendirme kuruluşları özel sektör, kamu sektörü ve bunlara ait menkul kıymetlerin risklerini ölçmekte ve ilgililer için belirli dönemler itibariyle sonuçları yayınlamaktadır. Günümüzdeki derecelendirmeler ise genellikle şu kuruluşlar tarafından yapılmaktadır.

Bu firmaların çoğu yeni kurulmuş olmalarından dolayı sadece ulusal düzeyde şirketlere ait menkul kıymetleri derecelendirmektedirler. Moody's ve Standard and Poor's firmaları derecelendirdikleri menkul kıymet sayısı ve çeşidi, ülke riski notu verdikleri ülke sayısı, kullandıkları göstergelerin çokluğu, sonuçları periyodik olarak yayınlama, pazardaki güçleri ve önemleri açısından hem ABD'de hem de dünyadaki en önemli iki derecelendirme firmasıdır.

Türkiye için ilk derecelendirme rating kuruluşlar tarafından 1988 yılında yapılmıştır. Önce Standard and Poor's ve daha sonra da Moody's Türkiye için kredi notu vermeye başlamıştır. Türkiye açısından ilk derecelendirme askeri borçların vadesinin uzatılması sırasında yapılmıştır.

KREDİ NOTU NEDİR?

Kredi notu; uluslararası alandaki kredi verme ilişkilerinde, kredi açılan ülkelerde meydana gelebilecek önemli olaylar neticesinde kayba uğrama olasılığı şeklinde tanımlanmıştır Ülke riski, ülkenin ödeme zorluğuna düştüğünü beyan etmesi veya belirli ülkelerin almış olduğu borçları şimdi ve gelecekte ödeyememesi nedeni ile ortaya çıkar ve gelecekte borç alma ihtimalini zorlaştırır ve kredi maliyetini yükseltir. Ülke riskinin yani kredi notunun belirlenmesinin amacı; bir ülkede meydana gelen ekonomik sosyal ve siyasal olaylar nedeni ile borç vermedeki konulan sınırların aşılması sebebiyle uğranılan kayıpların belirlenmesidir. Bu olaylar belli bir oranda o ülkelerin hükümetlerinin kontrolleri altındadır. Ülkenin özel sektörünün ve şahısların kontrolünün altında değildir.

BİR ÜLKE İÇİN KREDİ NOTU NASIL BELİRLENİYOR?

Bir ülkenin kredibilitesi, o ülkenin ekonomik, politik ve sosyal yapısına göre belirlenir. Özellikle sermaye piyasasının gelişmiş olduğu ülkelerde yabancılar tarafından yatırım kararlarının verilmesi ve kredi şartlarının belirlenmesi için ülkenin kredibilitesi büyük önem arz eder. Bu nedenle yatırım yapılacak ülkelerin kredibilitesi sürekli olarak takip edilir. Ülke riski belirlenirken ekonomik, politik ve sosyal yapılarını belirleyen ve oluşturan göstergeler ve bunlar arası etkileşim incelenerek önem derecesine göre kaydedilir ve değerlendirilir.

Bir ülkenin ülke riskini ölçmek ve analizini yapmak oldukça güç ve uzmanlık isteyen bir iştir. Bu zorluk ülke riski ölçülürken onu etkileyen ekonomik, sosyal ve siyasal değişkenlerin analizinin güçlüğünden kaynaklanmaktadır. Ancak yapılan çok sayıdaki ülkeye ait değerlendirmeler için güçlüğüne belirtmekle birlikte, mevcut değişkenlere ait bir standart kriterin ortaya çıkmasına yardımcı olmuş ve gerekliliğini ortaya koymuştur.

Ülke riski ölçülürken dikkate alınan ekonomik, politik ve çevresel faktörleri sıralarsak;

A- Politik ve Çevresel Etmenler

1- Politik Durum

- İktidar Partisinin programı ve amaçları
- İktidar Partisinin gelecek seçimlerdeki şansı, iktidarda kalabilme süresi
- Ülkenin siyasi ve etnik atmosferi

2- Kurumsal İlişkiler

- Para politikası uygulaması konusunda Merkez Bankasının gücü
- Maliye politikasının kullanılması
- Hükümetin finansal kurumlar, bankacılık sistemi ve iş alemi ile ilişkileri

3- Ülkenin Endüstriyel Özellikler

- Başlıca Hammaddeler
- Üretim bileşimi, başlıca ürünler
- Teknolojik seviye ve yeterlilik

4- Ekonomik Durum

- a) İşsizlik
- b) Kapasite kullanım oranı
- c) Enflasyon hızı
- d) Ekonomik büyüme
- e) Döviz kuru

5- Hükümetin verdiği öncelikler (enflasyonun düşürülmesi veya işsizliğin azaltılması veya büyüme hızının artırılması veya dış açığın azaltılması, cari işlemler dengesinin sağlanması v.b.)

6- Amaçlara ulaşmak için hükümetin izlediği politikalar, kullandığı araçlar

- a) Para politikası
- b) Maliye politikası

B- Dış Ticaret Durumu: Dışsatım ve Dışalım

1- Mal grupları itibariyle dışsatım ve dışalımın kompozisyonu

2- İhraç ve ithal mallarının fiyat ve gelir esnekliği

3- Başlıca ticaret yapılan ülkeler

4- Nisbi fiyatlar

a) Arz-talep dengesi, arza göre talep

b) Ücretler

- i. İşçi örgütleri
- ii. İşsizlik oranı
- iii. Gelecekteki işgücü talebi
- iv. Grevler greve ilişkin bekleyişler

c) Verimlilik

- i. Teknolojik gelişmeler
- ii. İşgücü becerisi
- iii. Sabit sermaye yatırımları

d) Hükümet politikaları

- i. Genişletici veya istikrara dönük olması
- ii. Dışsatımcıların politikaların oluşmasında etkinliği, dışsatım lobisinin önemi
- iii. Dış satım teşvikleri, sübvansiyonlar

5- Nisbi Gelirler - Gelir Dağılımı

a) Ulusal gelir artış hızı

- i. Tüketim harcamaları
- ii. Yatırımlar
- iii. Kamu harcamaları

b) Gelir dağılımı, tüketim kalıpları

c) Hükümetin gelirler politikası

C- Cari İşlemler Dengesinde Hizmetler Hesabı

- 1- Varsa önemli hizmet gelirleri
- 2- Önemin nedeni
- 3- Hizmet gelirlerinin sürekliliği

D- Tek Yönlü veya Karşılıksız Transfer

- 1- Ülke açısından önemli olup olmadığı
- 2- Karşılıksız veya tek yönlü transferlerin sürekliliği

E- Uzun Süreli Sermaye Hareketleri

- 1- Sermaye girişinin hangi ülkelerden yapılacağı
- 2- Dolaysız yabancı sermaye yatırımları
- 3- Portföy yatırımları
 - a) Pay senedi piyasası
 - b) Uzun vadeli faiz hadleri
 - c) Karlara ilişkin bekleyişler
 - d) Özel ve kamu kesiminin fon talebi
 - e) Birikimlerin oluşumu ve dağılımı
 - f) Uluslararası sermaye hareketlerine ilişkin kontroller

F- Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri

- 1- İlgili ülkeler
- 2- Dış ticaretin finansmanına yönelik kısa süreli dış krediler
- 3- Para politikası, para arzı ve faiz hadleri
- 4- Kamu ve özel kesimin kısa süreli fon talebi
- 5- Spekülasyon amaçlı sermaye girişleri
- 6- Birikimlerin dağılımı
- 7- Kısa süreli sermaye hareketleri üzerinde kontroller

G- Altın - Döviz Rezervi ve Rezerv Hareketleri

- 1- Ödemeler dengesi sonucuna göre rezervlerde değişimler
- 2- Döviz kurunu korumak için hükümetin kambiyo piyasalarına müdahaleleri sonucu rezervlerdeki değişimler
- 3- Hükümetlerin hangi sık aralıklarla döviz piyasalarına müdahale ettikleri
 - a) Rezerv düzeyi ve borçlanma potansiyeli
 - b) Ekonomik sonuçlar

KREDİ NOTLARI NE ANLAMA GELİYOR?

Ülke riski ölçüm kuruluşları dünya sermaye piyasasında bağımsız olarak faaliyet gösterip bankalara, yerel yönetimlere, özel ve kamu kuruluşlarına ve ülkelere ait derecelendirme yaparlar. Bunların en önemlileri S&P ve Moody's tir.

Moody's tarafından verilmiş olan ratinglerdeki mantık dört ana grupta toplanmıştır :

- 1- Önemli miktarlarda yatırım yapan yatırımcının rating sahasını genişletmek için yapılan baskı,
- 2- Yeni pazarlardaki ratingler için piyasanın bilincini artırmak,
- 3- Bono, banka sertifikası gibi borç kağıtlarının kredi kalitesinin yanlış anlaşılmasını düzeltmek,
- 4- Daha geniş karşılaştırılabilir amaçlar için geniş kapsamlı rating örnekleri sunmak.

Moody's kamu kuruluşlarına, özel kuruluşlara, yerel yönetimlere ait menkul kıymetleri derecelendirirken ülkeler için vermiş olduğu notları burada da kullanır. Değerlendirme kriterleri aynıdır. Menkul kıymetlerin anapara ve faiz ödeme yeteneği analiz edilir ve derecesi belirlenir. Moody's tarafından güçlü ve zayıf ayırımı ve kullandığı semboller aşağıda verilmiştir:

Güçlülük

Rating	Finansal Güvenirlilik
Aaa	Olağanüstü
Aa	Mükemmel
A	İyi
Baa	Uygun

Zayıflık

Rating	Finansal Güvenirlilik
Ba	Şüpheli
B	Zayıf
Caa	Çok Zayıf
Ca	Aşırı Derecede Zayıf
C	En Düşük

Aaa ve Aa notları yüksek dereceyi, A ve Baa notları orta dereceyi, Ba ve B notları spekülasyon dereceyi, Caa, Ca ve C notları da borçların ödeme riskinin çok yüksek olduğu dereceyi ifade eder. Moody's Investor Inc. Kuruluşunun ülkelere ait kredi notları aşağıda verilmiştir

Aaa : Bu gruptaki ülkeler en güvenilir ülkelerdir. Yabancı yatırımcılar açısından bu ülkelere minimum risk düzeyinde yatırım yapılabilir ve birinci sınıftır. Ülkenin anapara ve faiz ödemelerinde çok güçlü bir kapasiteye sahip olduğunu gösterir. Ekonomik yapısında bir değişiklik olsa bile bu notu alan ülkelerin güçlü yapısının etkilenmeyeceği, ülkenin anapara ve faiz ödemelerinde bir sıkıntı ile karşılaşmayacağı kabul edilir. Verilebilecek en yüksek kredi notudur.

Aa : Bu gruptaki ülkeler çok güçlü bir anapara ve faiz ödeme kapasitesini gösterirler. Aaa grubunda yer alan ülkelerle birlikte güvenilir olarak değerlendirilirler. Ancak bu ülkelerin koruma marjı Aaa grubundaki ülkelere göre daha düşük olduğu için veya koruyucu unsurlardaki dalgalanmalardan daha çok etkilendiğinden ya da uzun vadeli riskin belli yere kadar yüksek olmasından dolayı Aaa derece grubunda yer alan ülkelere göre daha düşük olarak derecelendirilir.

A : Bu derece grubunda yer alan ülkeler yatırım yapılabilirliği açısından güvenilirdir. Bu ülkeler orta düzeyin üzerinde bir dereceye sahiptir. Anapara ve faiz ödemelerinin yeterli düzeyde güvenilir olduğu kabul edilir. Ancak güvenilirliği bozabilecek unsurların ortaya çıkma ihtimalinin de göz önüne alınması gerektiğini ifade eder. Yani ekonomik değişikliklere karşı temkinli olunması gerektiğini gösterir.

Baa : Bu grupta yer alan ülkeler orta derecede güvenilir olarak kabul edilmiştir. Bu ülkelerin anapara ve faiz ödemelerindeki güvenilirliği ne son derece zayıf, ne de son derece güçlüdür. Ancak anapara ve faiz ödemelerinde uygun bir kapasiteye sahiptirler. Ekonomik koşullara göre ödemede gecikme riskinin olabileceği göz önüne alınmalıdır. Yani güvenilirliği sağlayan unsurların uzun dönemde azalması veya ortadan kalkması ihtimali vardır. Bu ülkeler yatırımcılar açısından spekülasyon karakterine sahiptirler.

Ba : Bu gruptaki ülkeler spekülasyon unsurlarına sahiptirler ve gelecekte hakkında önceden bir tahmin yapılamamaktadır. Anapara ve faiz ödemelerindeki güvenilirlik genelde orta düzeyde olup ılımlı bir yapıya sahiptir. Bu güvenilirlik gelecekte hem iyi hem de kötü koşullarda korunmayabilir. Gelecek tamamen belirsizdir.

B : Bu gruptaki ülkelerde uygun yatırım imkanı genellikle azdır. Bu ülkelerde borç ödeme kapasitesi zayıf karakterlidir. Anapara ve faiz ödemelerinin veya diğer şartların yerine getirilme imkanı uzun dönemde çok düşüktür. Gelecekte risk çok fazladır.

Caa : Bu gruptaki ülkelerin anapara ve faiz ödeme yeteneği son derece düşük olarak kabul edilir. Geri ödememe riski çok yüksektir. Mevcut durumda geri ödememeyi gösteren işaretler vardır. İçinde bulunulan durumda risk çok fazladır.

Ca : Bu gruptaki ülkelerin özelliği spekülasyon karakterli olmalarıdır. Bunlar genellikle anapara ve faizleri geri ödemezler.

C : Bu gruptaki ülkeler ise en düşük borç ödeme kapasitesine sahip ülkelerdir. Bu ülkelerde yatırım yapılabilir özelliğinin olduğu kabul edilemez. Maksimum riski ifade ederler.

1,2,3 : Moody's ülkelere kredi notu verirken Aa'dan B'ye kadar olan her derecelendirme grubunda 1, 2, 3 gibi sayısal semboller kullanılmaktadır. 1 sembolü; derecelendirme grubundaki en iyi, 2 sembolü; derecelendirme grubundaki orta, 3 sembolü; not grubundaki borç ödeme kapasitesi en zayıf ülkeler ifade etmektedir.

Standard & Poor's kuruluşunun ülkelere ait kredi notları ise şu şekildedir:

AAA : Standard & Poor's tarafından verilen en yüksek not grubu olup, bu gruptaki ülkelerin anapara ve faiz ödeme kapasiteleri ileri derecede yüksektir. Bu, ülkelerin anapara ve faiz ödemelerinin ekonomik şartlar değişse dahi aksamayacağı anlamına gelir. Güçlü bir yapıyı ifade eder.

AA : Bu not çok güçlü anapara ve faiz ödemelerini göstermekte olup, en üst düzeydeki gruptan çok küçük bir derece ile ayrılmaktadır. Bu notu alan ülkelerin, anapara ve faizleri ödenme yeteneği de son derece güçlüdür.

A : Bu gruptaki ülkelerin de anapara ve faizlerin ödenme yeteneği güçlüdür. Ancak bunlar meydana gelebilecek ekonomik değişikliklere karşı daha duyarlıdır. Yani anapara ve faiz ödeme yeteneğinin ekonomik ve politik etmenlerden dolayı belli bir riski vardır. Bu değişikliklere karşı duyarlı olunması gerekmektedir.

BBB : Bu gruptaki ülkelerin anapara ve faiz ödeme gücü açısından yeterli bir kapasiteye sahip olduğu kabul edilir. Bu ülkeler yeterli ödeme gücüne sahip olsa da, ekonomik şartlarda meydana gelebilecek negatif değişimlerden ödeme gücünün zayıflayabileceği ihtimali yüksektir. Ülkeler meydana gelebilecek ekonomik değişimlere karşı önceki gruba göre daha duyarlıdır. Burada borcun ödenmeme riski daima göz önünde bulundurulmalıdır.

BB : Bu gruptaki ülkeler en düşük spekülasyon derecesine sahip ülkelerdir. Borcun zamanında ödenebilmesi ancak ülkedeki ekonomik koşulların uygun ortamı devam ettirmesi halinde mümkündür. Burada ülkeler anapara ve faiz ödemelerinde ılımlı bir korumaya sahiptirler.

B : Bu gruptaki ülkelerin borç ödeme kapasitesi zayıf karakterde olup, borcun geri ödeme riski fazladır. Borçlu ülkenin borcunu uzun vadede bile geri ödeyebileceği kuşkuludur.

CCC : Bu, borç ödeme kapasitesinin zayıf olduğu ülkeler için verilecek bir nottur. Ülkede geri ödemeye ait risk yüksektir. Anapara ve faiz ödemelerinin zamanında yapılmaması muhtemeldir.

CC : Bu gruptaki ülkelerin spekülasyon özelliği çok yüksektir. Ekonomik koşullarda meydana gelebilecek değişimler karşısında büyük belirsizlikler ve riskler taşırlar. Anapara ve faiz ödemelerinde çok ciddi sorunlar ile karşılaşabilecekleri muhtemeldir.

C : Bu not genellikle anapara ve faiz ödemeyen ülkeler için kullanılır. Verilen borcun ülke tarafından anapara ve faizinin geri ödenmeyeceğini gösterir. **D** : Bu derece verilebilecek en kötü nottur. Geri ödemenin imkansız olduğu durumu ifade eder. Borç ödeme kapasitesi olmayan ülkeler için kullanılır. +, -, (: Standard & Poor's derecelendirme sisteminde "AA" ile "CCC" arasında "+" veya "-" işareti koyarak derecelendirmeyi çeşitlendirmektedir. Meselâ, "A"nın sağına (+) konması ("A+") o ülke notunun "AA"dan aşağıda olmakla beraber "A"nın da biraz üzerinde olduğunu ifade eder. (-) konması ise kredi notunun "BBB"den daha iyi ancak "A"dan da biraz aşağıda olduğunu ifade etmektedir.

Standard & Poor's tarafından verilen kredi notları itibariyle; AAA ve AA yüksek dereceyi, A ve BBB orta dereceyi, BB ve B spekülâtif dereceyi, CCC, CC, C ve D ise borçların ödenme riskinin çok yüksek olduğu durumları ifade etmektedir.

KREDİ NOTUNUN ÜLKELERE ETKİLERİ

Ülkelerin dış borç problemleri ve yabancı yatırımcılar açısından kredi değeri yüksek bir hassasiyete sahip olup, olmaması makroekonomik bir olgudur. Dış borcun ekonomiye katkı sağlayacak şekilde yani artık katma değer meydana getirecek şekilde kullanılması gerekir. Böylece marjinal tasarruf oranı arttıkça ülke dış borç servisini daha kolay yerine getirebilecek ve yatırımlar ile tasarruflar arasındaki fark kapanmış olacaktır. Yatırımlardan elde edilen gelirler arttıkça yeni yatırım alanlarını finanse etme olanağı ortaya çıkmış olacak böylece dış borç servisi için kaynak meydana getirilecektir.

Politik istikrarın sağlandığı ve serbest piyasa ekonomisinin olduğu ülkelerde ekonomik büyümenin reel olarak sağlanması, ülkelerin iç ve dış yatırıma elverişli hale getirilmesi ile mümkündür. Dış yatırım ise ülkenin rating kuruluşlarından alacağı kredi notuna bağlıdır .

Bir ülkenin ekonomisi ne kadar gelişmiş olursa, hükümetler kriz döneminde istikrar tedbirleri almakta ve uygulamakta o derece başarılı olurlar. Ülkelerin ekonomik yönden gelişmişlik düzeyini ve krizlere karşı direnme gücünü uluslararası arenada kredi notu belirlemektedir.

Ülkelerin dış borçlarını ödeyebilme kabiliyeti döviz elde etme yeteneğine bağlıdır. Bu ise ülkenin ulusal parasının konvertibl olması demektir. Döviz elde etme yeteneği ülkenin mali, ekonomik ve sosyal gücünü göstermektedir. Bu faktörlerin ise kredi notunun belirlenmesinde esas alınmaktadır.

Ülkeler yapılan derecelendirme sonucunda çeşitli imkanlar sağlamış olur. Yapılan derecelendirme sonucunda ülke;

- Ülke ekonomisini faiz oranlarının kredi notuna göre farklılaştığı,
- Borçlanma kalemlerinin kolaylaştığı,
- Çeşitli dengelerin kurulduğu,
- Yatırımcıların güveninin sağlandığı,
- Borçlanma kalitesiyle birlikte işlem hacminin istikrarlı şekilde geliştiği, bir yapıya kavuşur.

Uzun dönemde ülkenin döviz elde etme kabiliyeti, yurt içi kaynaklarının varlığına ve yurt dışı imkanlardan sağlayacağı fon miktarları ile bu kaynakları kullanmak için sahip olduğu ülkedeki mevcut kalifiye işgücü ve sermaye birikimine bağlıdır. Ülkelerin bu faktörleri kullanma kapasitesi GSMH'nın büyümesi oranı ile paraleldir. Bir ülkenin dış borçlarını geri ödemelerini finanse edebilmesi, doğrudan mal ve hizmet ihraç edebilme kapasitesine ve yeteneğine bağlıdır. Yani yüksek bir "İhracat / GSMH" oranı yüksek bir borç geri ödeme kapasitesi ve yeteneği ile birlikte dışa açık bir ekonomiyi gösterir.

Derecelendirme ülkeler için borçlanma işleminde maliyet tasarrufu da sağlar. Bu tasarrufun ne kadar olacağı ise verilen derecelere bağlıdır. Kredi notu yüksek olan ülkelerin finansman maliyetlerinde önemli azalma olur ve risk primleri düşer.

Uluslararası piyasalardan temin edilen kredilerdeki azlık veya çokluk derecesinin ülkenin ödemeler dengesinde neden olduğu makroekonomik finansal gelişmeler her ülke için farklılık göstermektedir. Ülkeler arasında görülen bu farklılaşma; yalnızca ülkeler arasındaki nakit akımından değil aynı zamanda politik, bölgesel ve demografik gelişmelerden kaynaklanmaktadır.

Ülke riskinin belirlenmesinde önemli bir paya sahip olan ulusal paranın reel olarak değerlendirilmesi, açık bütçe ve iç borçlanma, düşük yurt içi tasarruf oranları, spekülasyon faaliyetleri ve makroekonomik dengesizliğin etkisiyle yükselen faiz hadleri gibi faktörler ülkedeki döviz kuru değişimlerine uzun süre imkan vermemekte ve dışa açık, yüksek faiz ve spekülasyon kar beklentisiyle içeri giren fonlar sayesinde sürdürülmektedir. Bu durum Türkiye örneğinde olduğu gibi ekonomiye ağır bir maliyet getirmektedir. Normal şartlarda "Libor+risk primi" oranını birkaç kez katlayan döviz bazında faizler dışarıya ödenmektedir. Bu sebeple ülke ratinginin yüksekliği milli ekonomik açısından çok önemlidir.

Eğer ülkeler ödemeler dengesinde problem yaşıyorlarsa, ödemeler dengesinde meydana gelen sorunu çözmek için IMF ile Stand-By anlaşması yaparlar. Bu anlaşma ile ülkede uygulanacak bir ekonomik program üzerinde IMF ile görüş birliğine varılmış olur. Buradaki amaç, ülkenin içine düştüğü borç ve ödeme krizinden dolayı ödemeler dengesinde meydana gelen bozuklukların düzeltilmesinin sağlanmasıdır.

IMF ödemeler dengesinde bozulmaların ilgili ülkelerin ekonomilerinde meydana getirdiği sorunları önleme çabasıyla yola çıkmış ve ortaya çıkan değişimler çerçevesinde yeni imkanlar meydana getirmeye çalışarak dünya ekonomik sorunlarına çözüm arayan bir yapı içine girmiştir. Özellikle düşük kredi notundan dolayı uluslararası finansal piyasalarda kredi itibarını kaybetmiş ve dolayısıyla borç ödeme zorluğuna düşmüş ülkeler için özel krediler sağlamaktadır.

Dünya Bankası, uluslararası ticareti geliştirmek ve ödemeler dengesi istikrarını sürdürebilmek için kalkınma amaçlı yatırımları özendirir (Kredi notu düşük ülkeler dahil), özel sermayenin yetersiz olduğu yerlerde kendi kaynaklarını kullanmak suretiyle yatırımları artırmak ve yatırımlara garanti vermek gibi işlemlere sahiptir.

KREDİ NOTLARININ BANKACILIK SİSTEMİNE ETKİLERİ

Son yıllarda finansal risk yöneticilerinin ilgi alanlarından birisi de bankacılıkta ortaya çıkan risklerdir. Bu riskler iç ve dış kredi verilmesinden meydana gelmekte olup dış kredilere yabancı firma kredileri ve devlet kredileri de dahildir. Ancak bazı finansal risklerin büyük bankalar tarafından küçük bankalara oranla daha iyi kontrol altında tutulduğu, risk yönetiminin önemini küçük bankalar açısından daha güncel hale getirmiştir. Banka uzmanları ve risk analistlerince incelemeye tabi tutulan kredi riski ve bunun getirdiği problemler 1980 ve 1990 yıllarında daha ön plana çıkmıştır. Son yıllarda finansal risk yöneticilerinin dikkatini çeken alanlardan en önemlisi piyasa riskidir. Bununla beraber piyasa riski kültürünü bir araya getirerek ticari bankacılık ve yatırım bankacılığının sistemli bir şekilde birleştirildiği ve sigortacılık faaliyetlerinin içine dahil edildiği universal bankacılık yapısında doğru hızla gidildiği görülmektedir. Ancak son yıllarda bankalar ilgi alanlarını sermaye ile ilişkili riskler

ve sermayeden kaynaklanan bu risklerin yönetim metodları, büyük miktarlardaki ödemeler ile ilişkili riskler, OTC (Over-the-Counter) alanındaki riskler, giderek artış gösteren kurumsal düzenlemelerden ve bürokrasiden kaynaklanan riskler ve türev ürünlerinin ortaya çıkardığı risklere yönlendirdikleri izlenmektedir.

Bankacılık sisteminde karşılaşılan bu riskler nedeni ile ortaya çıkacak bir krizin meydana getireceği makro ekonomik etkiler aşağıdaki gibi sıralanabilir:

- 1- Emisyonda meydana gelebilecek artış,
- 2- Kredi hacminde olabilecek daralma,
- 3- Faizlerde yükselme,
- 4- Harcanabilir gelir ve talebin düşmesi,
- 5- Üretim ve istihdamın azalması,
- 6- Kamu maliyesinde meydana gelebilecek olumsuz etkilere neden olmaktadır.

Ülkenin kredibilitésinin düşmesi aşağıda sayılan nedenlerden dolayı bankacılık sisteminde hızlı bir şekilde yayılır ve diğer sektörlerle göre en geniş biçimde etkilenir.

- a- Banka kredilerinin piyasadaki gerçek değerinin bilinmesindeki zorluk
- b- Banka varlıklarının değerindeki düşmelere paralel olarak pasiflerinde herhangi bir düşüşün meydana gelmemesi
- c- Banka mevduatının geri çekilme maliyetinin nisbeten, mevduatın anapara değerindeki düşüşün olası maliyete kıyasla daha az olması.

Ulusal ve uluslararası bankacılık işlemlerinde yoğunlaşan bankaların uluslararası platformda güven ve mali sağlamlığını tanımlayan göstergeden birisi uluslararası sermaye yeterliliğidir. Kredi derecelendirmede bankaların sermaye yeterliliği oranları önemli bir kriter ve gösterge olmaktadır. Bankalar için yapılan bu derecelendirme ülke ekonomisini ve dolaylı olarak da o ülkenin kredi notunu etkilemektedir. Uluslararası rating kuruluşunun ülkeler için yapmış oldukları kredi derecelendirmeleri bankalar üzerinde doğrudan ve dolaylı etkileri gibi gruplandırılmıştır.

Bankalar uzun vadeli tahviller, banka bonoları, aktife dayalı menkul kıymetler gibi finansal araçları ihraç ederek uluslararası sermaye piyasalarından değişik vadelerde fon toplama gibi bankacılık fonksiyonlarını yerine getirirken menkul kıymetleri ihraç eden bankaların kredi dereceleri faaliyet gösterdikleri ülkenin ülke risk dereceleri menkul kıymetlerin ihraç maliyetlerinde, limitlerinde, garantili ihraç edilip edilmeyeceğine ve vadelerinde etkili olmaktadır.

Uluslararası bankacılık işlemlerini geniş bir hacim ile yürüten bankaların önemli bir bölümü Londra, Hong Kong, Bahreyn, Frankfurt gibi finansal merkezlerde faaliyet göstermekle birlikte buralarda bankalararası para piyasalarına katılmaktadırlar. Bu piyasada 1-12 ay vadeli olmak üzere bankalar birbirlerine mevduat yapmaktadırlar. Bu tip yapılan mevduatlar bankalar arası alanda bankaların en önemli kaynaklarından. Bu tip mevduatlar "toptancı piyasalar" adı verilen piyasalarda oluşur. Bankaların faaliyet gösterdikleri ülkelerin almış oldukları ülke riski notları bankaları, dolayısı ile bankaların aldıkları kredi dereceleri de uluslararası toptancı mevduat piyasasında mevduat miktarını mevduatların fiyatlarını ve şartlarını etkiler.

Bankalar uluslararası bankacılık işlemlerinde önceliği dış ticaretin finansmanı işlemlerine vermektedirler. Bankalar müşterilerinin ihracat ve özellikle ithalat işlemlerinin finansmanına ve aracılık işlemlerine leasing, factoring, forfaiting gibi işlemler aracılığı ile yönelmektedir. Bu işlemlerin kabul gören bir şekilde yapılması ve bankanın uluslararası piyasalarda temin ettiği garantilerin kabul görmesi büyük ölçüde bankaların itibari ve mali yapıları ile ilgilidir ve bunu da en iyi belirleyen ülkenin ve bankaların kredi dereceleridir (Gürlesel, 1997: 59).

Daha yüksek kredi derecesine ve ülke kredibilitesine sahip bankalar, diğer bankalara nazaran piyasaların kendilerine sağladıkları avantajlar ile daha yüksek karlılık düzeylerine ulaşabilirler. Bankaların karlılıklarına doğrudan etkisi açısından kredi derecelendirme, özellikle bankaların kaynak maliyetleri ve uluslararası alanda etkinliği konusunda kendisini göstermektedir. Özkaynak finansmanı ile birlikte sendikasyon kredileri kullanılan ve menkul kıymet ihraçlarında maliyet avantajına sahip olan yüksek dereceli bankalar aktif getirilerine de bağlı olarak daha yüksek faiz marjlarına ve net faiz gelirlerine sahip olmaktadır.

Yüksek kredi derecesine sahip bankalar uluslararası bankacılık işlemlerinde daha etkin olmakta ve bu alanda limitleri daha yüksek olduğundan dolayı işlem maliyetleri daha düşük gerçekleşmektedir. Bu bankalar gerek dış ticaretin finansmanı gerekse sermaye piyasası işlemlerinde etkin bir şekilde yer alarak önemli işlem gelirleri elde etmekte, bu da bankaların karlarını doğrudan olumlu etkilemektedir. Dolayısı ile yüksek karlılık yüksek kredi notu sağlamaktadır. Yüksek dereceli bankalar karlılık stratejilerini giderek komisyon bazlı işlemler üzerine kurmaya başlarlar. Bankalar uluslararası piyasalarda sağladıkları itibar ve güvenle daha geniş bir müşteri kitlesine hitap ederek hizmet ağırlıklı gayri nakdi esaslı işlemlere dayalı ürünler sunarak fonlama maliyetlerini minimum düzeye indirmekte ve yüksek hizmet ve komisyon gelirleri elde etmektedirler. Bu alanda bankalar üzerine ülke riskinin getirdiği maliyet dezavantajı önemli olmaktadır.

Bankalar işlem yaptıkları piyasalarda kendilerine sağlam bir yer edinmek için çeşitli politikalar gütmektedirler.

Bankalara uygulanacak olan ratinge karşı bankaların nasıl bir tutum içinde bulunmaları şu şekilde açıklanmıştır:

1- Ratingin global ekonomi içindeki yeri bankalar tarafından kesinlikle kabul edilmelidir. AB ile birlikte ticari işlemlerin gelişmesinden dolayı karşı taraf kiminle iş yaptığını bilmek isteyecektir. Bu nedenle ticari mal piyasaları ve kredi piyasalarının ilgili tüm taraflara daha fazla bilgi vermesi için bir baskı uygulanacaktır. Buradaki en elverişli yöntem ise ratingdir. Bu açıdan bankalar politikalarını buna göre belirlemelidirler.

2- Bankalardaki uluslararası ilişkiler, hazine ve mali kontrolden sorumlu müdürler, şirketler hakkında yapılan incelemelerin uluslararası rating kuruluşları tarafından başlatıldığını kabul etmeli ve bu rating kuruluşlarını görmezlikten gelmemelidirler.

3- Bankalar kendileri için verilen kredi derecelendirilmesinin karlılığını olumlu bir şekilde arttıracığına inanmalıdırlar. Bankanın interbank piyasalarında uzun vadeli borç alıcısı olmamasına rağmen mevduat veya para piyasasındaki kullanılan senetleri gibi kısa vadeli fon ihtiyaçlarını karşılamada yardımcı olabilir. Bankaya uluslararası görünürlük sağlayabilir. Bu ise yapılacak rating ile sağlanacaktır.

4- Bankalar kendileri için hangi tip ratingin uygun olacağını belirlemelidirler. Daha sonra hangi rating ajansı ile çalışacaklarını belirlemelidirler.

5- Yöneticiler rating işleminin zor ve gizemli olduğu bilincine varmalıdırlar. Ajans kriterleri, metodları, gündemleri ve bankalardan beklentileri hiç bir zaman açık değildir. Dolayısı ile bankalar yaptıkları işlemler sonucunda alacakları kredi notunun gizli ve hassas bir ölçüm metodu ile yapıldığını bilmelidir.

6- İşlem üzerinde kontrolü elinde bulundurmak için bankalar insiyatif sahibi olmalıdırlar. Rating şirketlerini kendileri aramalıdır ve bu şirketlerin bir toplantı tarihi belirlemesinden önce davranarak rating hakkında bilgi edinmelidirler. Yani ratingi kabul etmelidirler.

7- Ülke riskinin kendileri üzerinde oluşturacak menfi baskıyı azaltıcı yöntemlere yönelmeli ve düşük dereceli ülkede güvenilir banka imajını sağlamalıdır.

SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Uluslararası sermaye pazarlarının devamlı olarak genişlemesi ve buna bağlı olarak az gelişmiş ülkelerin sürekli artan fon ihtiyaçları dünya piyasalarında yeni eğilimler meydana getirmiştir. Özellikle az gelişmiş ülkelerin borçlarını genellikle tekrar borçla geri ödeme istekleri uluslararası kredi piyasalarında ülke riskini ön plana çıkarmıştır.

Sonuçta Türkiye riskli bir ülkedir.

Rating kuruluşları ve IMF tarafından yayınlanan ortak rapora göre Türkiye için;

- Kamu kesimi mali yapısının bozukluğu,
 - Borçlanma gereğinin yükseklığı,
 - Uygulanan popülist ve genişletici politikalar,
 - Reform ve özelleştirmenin yapılmamış olması,
 - Enflasyon ile mücadeleden vazgeçilmiş olmasının olumsuz yönleri üzerinde durulmakta ve kararlı güçlü bir siyasi otorite ile, yapısal reformları gerekliliğinden bahsedilmektedir.
- Rating kuruluşlarının vermiş oldukları bu uyarılar kredi notunun düşürüleceği yönündedir.

Elde edilen sonuçlar ışığında Türkiye'nin kısa vadede ülke riskini azaltması için;

- GSMH'yı süratli bir şekilde arttırmak,
- Sanayi alanındaki yatırımları arttırarak işsizliği azaltmak,
- İthalattaki korumacı politikaları uygulamamak,
- Enflasyon oranını hızlı bir şekilde düşürmek,
- Özelleştirmeyi çabuklaştırmak,
- Kamu harcamalarını kısmak,
- Konvertibilitiyi sağlamak,
- Kaynaklar arası dengeyi gerçekleştirmek,
- Dış ticarete liberalleşme politikalarını hızlandırmak gerekecektir.

Bunun için de kısa, orta ve uzun vadeli ekonomik politikalara ihtiyaç vardır. Aksi halde Türkiye'nin dışarıdan borç bulması hem zorlaşacak ve hem de pahalı bir borçlanma olacaktır.

Kaynak:
Çeşitli gazete makaleleri
Hazine Müsteşarlığı veb sitesi