

ULUSLARARASI KREDİ DERECELENDİRME KURULUŞLARI GERÇEĞİ

The Truth About International Credit Rating Agencies

Dr. Öğr. Üyesi. Burhan GÜNAY¹

Cite As: Günay, B. (2021). "Uluslararası Kredi Derecelendirme Kuruluşları Gerçeği", International Journal of Disciplines Economics & Administrative Sciences Studies, (e-ISSN:2587-2168), Vol:7, Issue:35; pp:945-951

ÖZET

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşları verdikleri notlarla, yatırımcılara yatırım yapmak istediği ülkelerin veya şirketlerin güvenilirliği hakkında bilgi verirler. Yatırımcılar, bu notlara göre yatırımlarına yön verirler. Küreselleşmeyle birlikte Dünya ekonomisindeki önemi ve rolü iyice artan kredi derecelendirme kuruluşları oligopol bir yapıya kavuşmuşlardır. 2008 yılında yaşanan küresel krizin sorumluları arasında gösterilen kredi derecelendirme kuruluşlarının güvenilirliği son yıllarda yoğun olarak tartışılmaya başlanmıştır. Bu durum karşısında ülkeler alternatif arayışlarına başlamış olsalar da henüz bu kuruluşların oligopol yapısını kıramamışlardır. Çalışmanın amacı, eleştirilerin odağındaki kredi derecelendirme kuruluşlarının karışıklı olayların değerlendirilmesidir. Bu bağlamda; çalışmada kredi derecelendirme kuruluşlarının finansal sistem için önemi belirtilmiş sonraki bölümde ise skandallara yer verilmiştir.

Anahtar Kelimeler: Kredi Derecelendirme, Kredi Notu, Skandal

ABSTRACT

International credit rating agencies provide investors with information about the reliability of the countries or companies in which they want to invest with their ratings. According to these notes, investors direct their investments. With globalization, credit rating agencies, whose importance and role in the world economy has increased significantly, have acquired an oligopoly structure. the reliability of credit rating agencies, which were among the dec responsible for the global crisis in 2008, has been discussed extensively in recent years. Despite the fact that countries have started their search for alternatives in the face of this situation, they have not yet been able to break the oligopoly structure of these organizations. The purpose of the study is to evaluate the incidents involving credit rating agencies that are the focus of criticism. In this context; the importance of credit rating agencies for the financial system was stated in the study, and scandals were included in the next section.

Key words: Credit Rating, Credit Rating, Scandal

1. GİRİŞ

Artık küreselleşmeyle birlikte uluslararası piyasaların entegrasyonunun hızla artması sonucu ekonomiler dış kaynaklara açılmış ve uluslararası yatırımlar yapılmasıyla birlikte asimetrik bilgi (ekonomik ilişkide bir tarafın sahip olduğu diğer tarafın olmadığı bilgi) dediğimiz problem de ortaya çıkmıştır. Artık yatırımcılar yatırım yapmak istediği ülkeleri veya şirketleri; ekonomik, siyasi ya da yapısal olarak tanımak istemektedir. Yatırımcının bunu istemesinin sebebi olarak, ülke veya şirketlere yatırım yaptığında karşılabileceği muhtemel risk seviyesini öğrenme isteğidir. Ancak bu bilgilere ulaşmak yatırımcılar için oldukça maliyetli ve zaman alıcı olmaktadır. Ayrıca yatırımcı bir şekilde bu bilgilere ulaşsa bile gelecekte meydana gelebilecek ekonomik veya siyasi gelişmeleri öngörmesi de gerekecektir. İşte bu nedenlerden dolayı sayılan bilgilere ulaşacak ve bilgileri doğru ve güvenilir şekilde analiz edebilecek kuruluşlara ihtiyaç duyulmaktadır. İhtiyacı karşılamak üzere Kredi Derecelendirme Kuruluşları (KDK) ortaya çıkmıştır.

Asimetrik bilginin yüksek olduğu günümüzde yatırımcılar bu kuruluşlardan yatırım yapacağı ülkelerin veya şirketlerin ekonomik görünümünü yaptıkları analiz sonucunda piyasaya hızlı bir şekilde bildirmelerini beklemektedir. Bu bildirimler hem yatırımcılar hem de değerlendirilen ülke ve şirketler açısından çok önemlidir. İşte bu noktada KDK'lar devreye girerek; derecelendirdikleri ülke ya da kuruluşların, içinde bulunduğu ve de gelecek dönemde içinde bulunabileceği muhtemel riskleri kendi metodolojisiyle ölçüp, önceden tanımlayıp açıkladığı numerik bir not sistemiyle önce kamuoyuna ilan ederler. Bu da yatırımcıların yükünü hafifletmekte merak ettiği bilgiye kısa sürede ulaşabilme imkanı sağlamaktadır. Ayrıca KDK'nın verdiği notlar uluslararası sermayenin yönünü yüksek nota sahip bölgelere çevirmektedir. Amerika Birleşik Devletleri (ABD) başı çekmek üzere finansal sistem içerisinde yer alan ülkelerdeki fonlar bu notlara göre değerlendirilmektedir. Örneğin ABD'deki fonların içtüzüğünde yer alan yatırım yapılabilir seviyede olan ülkeye yatırım yapılabilmesi şartı, fon arz ve talep edenleri derecelendirmeye mecbur kılmaktadır (Toroman ve Yürük, 2014:130). Bu kuraldan dolayı ABD'deki büyük fonların, Türkiye gibi yatırım yapılabilir seviyenin altındaki ülkelere girişini engellemektedir. KDK'ların piyasalardaki rolü anlaşıldığı üzere çok

¹ Ankara Yıldırım Beyazıt Üniversitesi, Berat Cömertoğlu MYO, Ynetim ve Organizasyon Bölümü, Ankara, Türkiye

önemlidir. Ancak ekonomideki bu önemine karşın KDK'ların notlarını doğru, tarafsız, güvenilir ve çıkar ilişkisi olmadan verdiği konusunda son yıllarda birçok tartışma yaşanmaktadır. KDK'ların karıştıkları birçok skandallar bu tartışmaları derinleştirmiş ve tüm dünyada araştırmacılar tarafından KDK'ların güvenilirliklerini araştıran birçok rapor yayınlanmıştır.

Bu çalışmada ilk olarak kredi derecelendirmenin önemi hakkında kısa bilgi verilip, tüm dünyaca kabul gören üç büyük kredi derecelendirme kuruluşlarını kısaca incelenecektir. Daha sonraki kısımda bu şirketlere yapılan eleştiriler ve karıştıkları skandallar ile altında yatan gerçekler irdelenecektir.

2. KREDİ DERECELENDİRMENİN ÖNEMİ

Portes (2008) kredi derecelendirme kuruluşlarını finansal sistemin bekçilerine benzetmektedir: “Kredi derecelendirme şirketleri tıpkı denetçiler, gazeteciler ve finansal analistler gibi sistemin bekçileridir. Fakat onlar diğerlerine göre daha kârlıdır, daha yüksek ücret talep ederler ve çıkar çatışmaları daha keskindir”. Diğer taraftan da Partnoy (2006) daha keskin bir kavram kullanarak kredi derecelendirme şirketlerinin finansal sistemin bekçileri değil finansal sistemin kapılarını risklere açan kapıcılar olarak tanımlıyor (Partnoy, 2006, 80).

Yatırım yapmak isteyen her yatırımcının aşması gereken ilk muhtemel sorun, asimetrik bilgi problemidir. Yatırımcı, yatırımını değerlendirdiği ülkeyi ya da şirketi ekonomik, idari, siyasi veya yapısal olarak tanımak ve muhtemel riskleri bilmek istemektedir. Fakat sermaye piyasalarında bilgiye ulaşmak, piyasa katılımcıları açısından yüksek bir maliyet ve zaman kaybı anlamına gelmektedir. Yatırımcı, yatırım yapacağı şirket ya da ülke hakkında farz edelim ki doğru bilgiler temin etti yine de her türlü siyasi ve ekonomik dalgalanmaları her zaman öngöremeyebilir. İşte bu nedenden dolayı finansal sistem içerisinde yer alan aktörlere doğru, herkese eşit olacak şekilde ve herkes tarafından anlaşılabilir bir şekilde analiz gerekmektedir. Bu boşluğu dolduracak kuruluşlar olarak KDK'lar ön plana çıkmaktadır. Bu kuruluşlar finansal piyasalardaki finansal varlıkları derecelendirerek bu varlıkların gelecekteki değerine yönelik bir yatırımcılara beklenti sunmaktadır (Partnoy, 2006: 82).

Kuruluş amaçlarına tam anlamıyla hizmet edebilen, güvenilirlik ve şeffaflık vb. ilkelere azami düzeyde uyum sağlayan bir KDK için, sağladığı hizmet anlamında çağımızın en mühim değerlerinden birisidir denilebilir. Doğru işleyen bir derecelendirme piyasası sayesinde, ekonomiler güvenilir olacağı için mali piyasalar istikrar içinde olacaktır. İstikrarlı piyasaların tanziminde ise KDK'lara hayati bir rol biçilmiştir (Randhawa, 2011: 5).

Günümüzde derecelendirme artık çağın gereği haline gelmiş, derecelendirmesi yapılmayan bir kuruluşların küresel sermaye piyasalarına entegre olması neredeyse imkânsız hale gelmiştir. Derecelendirme sayesinde, kurumlar yatırımcı kitlesini genişletebilmekte ve bu sayede kazandığı finansal itibarla, borçlanma maliyetini büyük oranda düşürmeye çalışmaktadır. Tatmin edici bir kredi notu, borçlanan kurumun (ihraççının) borcunu daha düşük maliyetle ve uzun vadede finanse etmesinin teminatıdır. Sermaye hareketlerinin hızlandığı ve ülkelerin sermaye piyasalarına hızla entegre olduğu günümüzde KDK'ların rolü oldukça önemlidir

Kredi derecelendirmenin tarihçesine baktığımızda 1975 yılı dikkati çekmektedir. 1975 yılında ABD'nin Sermaye Piyasası Kurulu (SEC), tüm KDK'ları tek çatı altında toplamıştır. KDK'ların bütün faaliyetlerini ve piyasada yaptıklarını belirli bir standarda bağlayarak tek elden yönetilmesi amaçlanmıştır. Çatı altında ilk etapta A.M Best Company Inc, DBRS Ltd., Egan-Jones Rating Company, Fitch Inc., Japan Credit Rating Agency Ltd., Kroll Bond Rating Agency Inc., Moddy's Investors Service Inc., Rating & Investment Information Inc., Morningstar ve Standard and Poor's Rating Services olmak üzere 10 üyesi bulunmaktaydı. Kurulan 10 üye uluslararası boyutta kredi derecelendirmesi yapmaktadır. Ancak bu KDK'lar arasında uluslararası piyasalarda, Moody's, Standard & Poor's ve Fitch kredi derecelendirmede etkin üyelerdir. Bu kuruluşlar dünya piyasalarının yaklaşık %95'ine, ABD derecelendirme piyasasının ise %97'sine hakimdir. Bu kuruluşlar kredi derecelendirmede kendilerine has yöntemler kullanarak kredi derecelendirme piyasalarında oligopol piyasa oluşturmuşlardır ve tüm dünya tarafından “Mahşerin üç atlısı” olarak anılmaktadırlar (Karagöl ve Mihçioğur, 2012: 9).

3. KDK'LARA YÖNELTİLEN ELEŞTİRİLER

KDK'lar finansal sistemlerdeki rolü ve önemine karşın yaptıkları uygulamalarla birçok eleştiriyi karşı karşıya kalmışlardır. Bu eleştirilerin bazıları aşağıda sistematik olarak ele alınmıştır.

3.1. Gecikme Sorunu

KDK'ların asıl görevi ülke varlıklarına kredi notları vererek piyasalara doğru ve şeffaf bilgi vermesi gerekmektedir. Ancak KDK'ların ülke varlıklarına özellikle konjonktürel dalgalanmanın yüksek olduğu dönemlerde piyasa göstergelerini takip edemeyip piyasayı arkadan izlemesi KDK'lara yapılan eleştirilerin başında gelmektedir. Çalışmada kısaca yer verilen Enron, WorldCom vb. olaylar bu eleştirinin kaynağını oluşturmaktadır. Bu eleştiriler karşısında KDK'lar kendilerini derecelendirdikleri ülkelere uzun dönem verilerine baktıkları şeklinde kendilerini savunsalar da, ülkelerle ilgili her türlü göstergesi önceden inceleyip, ülke risklerini tahmin ederek piyasa aktörlerini doğru şekilde bilgilendirmesi beklenen KDK'ların verdikleri kredi notları işlevselliğini yitirmektedir. Böylece KDK'ların verdikleri kredi notlarının erken uyarı olma özellikleri yok olmaktadır (Hoti ve McAleer 2002). KDK'lar kuruluş amaçları gereği, asimetrik bilgi problemini çözmek ve maliyetli ya da elde edilmesi imkânsız bilgilere ulaşarak her zaman doğru ve güncel bilgileri uluslararası kamuoyuna sağlamak ile sorumludur. Bu sorumluluğu yerine getiremediği adı geçen şirket iflaslarından anlaşıldığı üzere, KDK'lar bu hizmet amacından sapmıştır.

3.2. Standartlaşmamış Şeffaf Olmayan Kredi Derecelendirme Metodolojileri

Kredi derecelendirme kuruluşları finansal varlıklara verdikleri notların ardından bu derecelendirmede kullandıkları göstergeleri ve bu göstergelerdeki oluşabilen değişiklikleri raporlarla piyasalara bildirmektedirler. Ancak yayımlanan bu raporlar finansal varlıklara yapılan derecelendirmeyi açıklamakta ve kamuoyunu aydınlatmada yetersiz olmaktadır. KDK'ların yayınladıkları bu raporlarda; verdikleri kredi notunun altında yatan faktörleri, bu faktörleri nasıl ağırlandırdıkları, faktörlerin içerisindeki niceliksel ve niteliksel özellikleri, faktörlerin benzer ülkelerdeki durumu ve derecelendirilen ülkelerin borçlarını ödeyebilme kabiliyetlilerine göre karar verdikleri net değildir (Öztürk ve Gür, 2011: 5). Örneğin Moody's Türkiye'nin kredi notunu belirli bir dönemdir yatırım yapılamaz seviyesinde tutuyor ve de Türkiye'nin notunun niye bu seviyede olduğuna dair mantıklı bir gerekçe göstermemektedir.

3.3. Kredi Notlarına Karşı Oluşturulan Aşırı Bağımlılık

Uluslararası Ödemeler Bankası'nın (BIS), Basel Bankacılık Denetim Komitesi (BCBS-Basel Committee On Banking Supervision) tarafından, Basel II olarak bilinen kriterlerinin bankacılık sektörüne yönelik düzenlemeleri kapsamında bazı kurum ve kuruluşlara derecelendirme yaptırma zorunluluğu getirilmiştir. Basel uzlaşmalarına uyum amacıyla bütün ülkelerde yasal düzenlemeler yapılmakta ve derecelendirme işlemine olan ihtiyaç artık zorunluluğa dönüşmektedir. Bu sebeple KDK'lar finansal sistemin vazgeçilmez bir parçası haline gelmektedir. Yine uluslararası finans sisteminde risk değerlendirmesinde, ülke kredi notları başlıca değişken olarak kullanılmaktadır. Son olarak Basel III kriterleri ile zorunlu tutulan sermaye ve likidite düzenlemelerinde de kredi notları oldukça önemlidir. Küresel düzenlemelerin yanında birçok ulusal düzenleme de kredi notları üzerinden yürütülmektedir (Öztürk ve Gür, 2011: 7).

3.4. KDK'ların Hesap Verebilirlikleri ve Denetim Sıkıntısı

KDK'lara göre kredi notu herhangi bir varlığı satın almak, elde tutmak veya satmak için bir tavsiye değildir. Öyle ki ABD'de KDK'lar, kendilerinin mali gazetecilerden farklı olmadıklarını iddia etmektedir ve bundan dolayı basın özgürlüğünün anayasal koruması kapsamındadır. ABD'de kredi derecelendirme kuruluşları ABD Anayasası'nın din özgürlüğü ve ifade özgürlüğüne yönelik haklara koruma sağlayan Anayasal düzenlemenin (The First Amendment of United States Constitution) arkasına sığınmaktadır. Bu anayasal düzenlemenin sağladığı ifade özgürlüğü, konuşma özgürlüğü, basın özgürlüğü, toplantı özgürlüğü, inanç özgürlüğü gibi haklardan oluşmakta olup kredi derecelendirme şirketleri için yasal bir savunma mekanizması haline gelmiştir. Öyle ki bu kuruluşların yasal savunmaları da sadece bir görüş sunduklarından dolayı bu ifade özgürlüğü kapsamında sorumlu tutulamayacaklarıdır. Diğer taraftan kredi derecelendirme şirketlerini verdikleri "görüşlerin" ortaya çıkardığı zararların sorumluluğundan koruyan diğer düzenlemeler de bulunmaktadır. Bunlar, Securities Act of 1933, Securities Exchange Act of 1934, Investment Company Act of 1940 ve BASEL II kuralları olarak sıralanabilir. 1933 Securities Act'ın 11. bölümündeki 436(g)(1) kuralı, NRSRO olarak kabul edilen kredi derecelendirme şirketlerini bu tarz bir sorumluluktan muaf tutucu bir özellik taşımaktadır. Bu kural açık bir şekilde kredi derecelendirme şirketleri tarafından borçlara, tahvillere, ihraçlara verilen Rating notlarının, bu yasal düzenlemenin 11. ve 7. bölümünde belirtildiği anlamıyla belli bir kişi tarafından verilmiş yatırım tavsiyesi gibi algılanmaması gerektiğini söylemektedir (Ryan, 2012, 3). Küresel ekonomide her geçen gün artan etkilerine rağmen bu kuruluşları verdikleri kararlardan ötürü sorumlu tutmak çok zordur. Bu konuyla ilgili olarak CESR tarafından yapılan açıklama ortada bariz bir hesap verilebilirlik boşluğunun bulunduğunu göstermektedir: "İhraççılar, kredi derecelendirme şirketleri ile

kıyaslandığında kredi notlarına olan aşırı bağımlılıkları nedeniyle nispi olarak daha zayıftır. Kredi derecelendirme şirketlerinin faaliyetlerinde yatırımcıların zarara uğradığı çok büyük bir şeffaflık eksikliği var. Bu da demek oluyor ki kredi derecelendirme şirketleri çok güçlü bir pozisyona sahiptirler” (Randhawa, 2011: 4).

3.5. KDK’ların Analist Problemleri

KDK’ların istihdam ettikleri analistleri sürekli değiştirmesi ve analistlerin kazançlarını objektif olarak ortaya koyamaması KDK’lara yöneltilen diğer önemli eleştirilerden birisidir. Genel olarak kredi derecelendirme işinde piyasalardan yetişmiş, piyasanın altyapısını bilen tecrübeli analistlerin istihdam edilmesi gerekmektedir. Ancak KDK’ların verdikleri notlardan analistlerin tecrübesizliği ortaya çıkmakta verilen notların sübjektif yanları ağır basmaktadır. Değerlendikleri ülkeyi ve ülkenin ekonomik koşullarını bilemeyen analistler o ülkelere oryantalist bir yaklaşımla yanlış bir şekilde değerlendirmektedir (Randhawa, 2011: 3).

4. KDK’LARIN GÜVENİLİRLİKLERİNİ SARSAN KARIŞTIKLARI SKANDALLAR

Sübjektif kriterlerle ülkenin ekonomik ve siyasi yapısına bakmadan her ülkeye aynı metodoloji kullanarak verdikleri tartışmalı notlarla “sıfırcı hocalar” lakabı takılan üç büyük kredi derecelendirme kuruluşu son yıllarda iyice tartışılmaya başlanmıştır. Ayrıca hiçbir krizi önceden tahmin edemedikleri için iyice prestij kaybetmiş olan şirketler 2008 yılında ortaya çıkan krizde spekülasyon yaparak dünyanın ekonomik dengesini bozduğu gerekçesiyle krizin nedenleri arasında gösterilmiştir.

Dünya ekonomisinde çok kritik bir rol üstlenen üç büyük kredi derecelendirme kuruluşunun karıştıkları skandalların bir bir ortaya çıkmasıyla şirketler güvenilirlikleri tamamen kaybetmiş artık her ülke bu şirketlere alternatif aramaya başlamıştır. Hükümetler ortaya çıkan skandallarla birlikte bahsi geçen şirketlere davalar açmış çok büyük meblağlarda tazminatlar istemişlerdir. Üç büyük kredi derecelendirme şirketleri Dünya genelinde birçok skandala neden olmuşlardır. Bu skandallardan en önemlileri Enron ve Worldcom Şirketlerinde ve de 2008 Küresel krizinde yaşamıştır. Ayrıca bahsedilen kuruluşlar ülkemizde de bazı skandallara karışmışlardır. Aşağıdaki bölümde bu skandallar kısaca açıklanmıştır.

4.1. Enron Şirketi

Enron şirketi 1985 yılında ABD Texas merkezli kurulan, enerji ticareti yapan ABD ve dünyanın en büyük enerji şirketlerinden biriydi. 2001 yılının sonuna kadar Enron şirketi, analistler ve kredi derecelendirme kuruluşları nazarında son derece sağlam bir itibar ve güvene sahipti. Şirketin hisseleri iflas etmeden önce yatırımcılar tarafından en risksiz görülen konumda iken, sonrasında en yüksek risk kategorisine dahil edilmiş böylece şirket iflas etmiştir (Denteh, 2011: 14). Enron’un çöküşü KDK’ların güvenilirliğine de büyük gölge düşürdü. Moody’s şirketi tarafından Enron şirketi iflasından dört gün öncesine kadar yatırım yapılabilir seviyede tutulmuş ve iflasın açıklanmasına sadece dört gün kala aniden yatırım yapılamaz seviyeye düşürülmüştür. Moody’s şirketinin panikle Enron şirketinin notunu, şirketin iflasından dört gün öncesinde düşürmesi iki ihtimali doğurmaktadır. Birinci ihtimal olarak, Moody’s, şirket içerisinde cereyan eden bütün gelişmelerden habersiz kendisine verilen mali tablolara göre derecelendirme yapmıştır. Bu durum tamamen acizlik göstergesidir. 150 yıllık tecrübeye sahip bir şirketin böyle hata yapması kabul edilemez. İkinci ihtimal ise; Moody’s şirket içerisindeki bütün yolsuzluk ve skandalların tam ortasındadır ya da belli çıkar karşısında bütün olanlara seyirci olarak kalmıştır.

4.2. WorldCom Şirketi

Enron şirketinde yaşananlar gibi bir skandal da özünde bir telekomünikasyon şirketi olan WorldCom şirketinde yaşanmıştır. Bahsedilen şirketin bilançoları süslenerek ve olduğundan fazla gösterilerek şirketin kârı kağıt üzerinde 3,8 milyar\$ fazla gösterilmiş ve sonrasında bu gerçek ortaya çıkmıştır. ABD’nin en büyük ikinci telekomünikasyon şirketi WorldCom’un kârını olduğundan fazla göstermesinin ortaya çıkması sonucunda şirketin hisse senetleri çok hızlı bir şekilde değer kaybetmiştir. Bu skandalın patlak vermesiyle borsada işlem gören diğer benzer şirketlere ait hisse senetlerini de hızlı bir şekilde değer kaybetmiştir. Worldcom şirketinde yaşanan skandallar zincirinin bir halkası yine üç büyük kredi derecelendirme kuruluşu olmuştur. Şirketin iflasına yakın bir tarihe kadar şirketlere mükemmel tahvil kategorisinde en yüksek notu veren bu kuruluşlar, 25 Haziran’da iflasını açıklayan bu şirketin notunu ancak Moody’s 9 Mayıs’ta, S&P ise 10 Mayıs’ta “Junk Bond” yani batmış hisse anlamına gelen nota düşürebilmiştir. Yani bu iki şirketin, Worldcom şirketinde yaşanan skandalların farkına varması sıradan bir gazete okurla aynı tarihlerde olmuştur.

4.3. 2008 Krizi

KDK'ların krizdeki rolünü de iyi araştırmak gerekmektedir. Dünya ekonomisi derinden sarsan 2008 krizinde krizin temel sebebi olarak gösterilen yüksek riskli mortgage kredilerine dayanak oluşturulmak için KDK'ların düşük düzeyde getirisi olan türev ürünlere hakkettiğinden yüksek notlar vererek kredi piyasasında oluşan balona destek verdikleri şeklinde eleştirmektedirler (Ryan, 2012: 8). 2008 yılında gerçekleşen ve küresel krizin sebebi olarak gösterilen kredi balonunun patlamasıyla birlikte 1929 Büyük Buhranından sonra yaşanan en büyük dünya ekonomisi krizi olarak adını tarihe yazdıran bir krizde KDK'ların verdikleri yanlış notlar ön plana çıkmıştır. Bahsi geçen krizle ilgili o dönemki ABD Temsilciler Meclisi Başkanı ve ABD Kongresinin etkili isimleri, mahşerin üç atlısı olarak isimlendirilen Moody's, Standars And Poor's ve Fitch'in mortgage destekli menkul kıymetlere kasten ve bilinçli olarak yüksek not verdiklerini iddia etmişlerdir. Bu dönemde üç KDK'nın tepe yöneticilerini sorgulayan ve resmi şirket belgelerini inceleyen Başkan, iddiasını geçerli olduğunu beyan etmiş ve ilgili kuruluşların bu dönemde görevlerini kötüye kullandıklarını söylemiştir. Başkan yaptıkları incelemeler sonucunda; mortgage destekli kağıtları derecelendirmekle görevli olan analist ve yöneticilerin kişisel servetlerini, bu varlıklarda değerlendirdikleri için ilgili menkul kıymetlere aşırı notlar verdiklerini belirtmiştir. Anlaşıldığı üzere KDK yöneticileri ve analistleri bu dönemde dünya ekonomisinde oluşacak yıkım yerine kendi servetlerini arttırmanın peşine düşmüşlerdir. 2008 küresel krizinin ardından tüm dünyanın tepkisini çeken KDK'lara çeşitli davalar açılmış ve çeşitli soruşturmalarda yapılmıştır. Ancak bu soruşturmalardan KDK'lara yönelik ağır bir yaptırım veya ceza çıkmamıştır.

4.4. Türkiye'de Karışıkları Skandallar

Tüm dünyada olduğu gibi KDK'lar Türkiye içinde de bazı skandallara karışmışlardır. Bu skandallardan birisi 2010 yılında yaşanmıştır. KDK'ların not kararı öncesinde bilgileri bazı piyasa aktörleri ile paylaştığı konusu tüm dünyada sık sık gündeme gelmesine rağmen ispat edilememiştir. Asimetrik bilgi olarak bilinen bazı taraflara özel ve haksız kazanç sağlama işi Türkiye'de de bilinen ama ispat edilemeyen bir durumdur. 2010 yılında yapılan bir telefon görüşmesinde bu durumu gözler önüne seren bazı konuşmalar kaydedilmiştir. 5 Ekim 2010 tarihinde Moody's tarafından Türkiye'nin kredi notu durağan seviyesinden pozitifte yükseltilmiştir. Ancak bu bilgi birkaç gün öncesinden piyasaya bir Moody's çalışanı tarafından sızdırılmıştır. Bunun üzerine BİST'de, 2 Ekim'den kararın açıklandığı 5 Ekim tarihine kadar % 3,07 değerinde bir artış meydana gelmiştir. Bankacılar, kaydettikleri telefon kayıtlarını Hazineye bildirmesiyle skandal ortaya çıkmıştır. Bunun üzerine Hazine Moody's yetkililerini Ankara'ya çağırarak bilgi istemişlerdir. Bu skandalın patlak vermesiyle bilgileri sızdıran Moody's çalışanı işinden kovulmuştur (www.bigpara.com/haber-detay/gundem).

Türkiye'de yaşanan bir diğer skandala S&P şirketi karışmıştır. KDK ülkelere veya şirketlere ait hazırladıkları raporları kamuoyuna açıklamadan önce ilk olarak ilgili ülke veya şirketlere bildirmek zorundadırlar. Bu uygulamanın amacı herhangi bir ülke ya da şirketin aldığı notlara ait itiraz mekanizmasını çalıştırmak amaçlıdır. Yayınlanan rapora derecelendiren kesim itiraz ederse rapor tekrar gözden geçirilmektedir. Fakat S&P şirketi 1 Mayıs 2012 tarihinde Türkiye'nin kredi notunu pozitiften, durağana çevirmiş ve kamuoyuna ilan etmeden ilgili kurum veya şirketlere vermesi gereken bilgileri vermemiştir. Rapor düzenlenen kurum ya da şirket yöneticileri kredi notlarını kamuoyuna ilan edilince öğrenebilmişlerdir. Bu durum ortaya çıkınca Türkiye'nin ekonomi alanındaki bürokratları S&P şirketinin yöneticilerine, raporun açıklanmadan önce kendilerine sunulmadığını, rapor hazırlanırken kendilerinden hiçbir veri istenmediğini ve raporun hatalı olduğunu bildirmişlerdir. Bu durumu çok olağan karşılayan S&P yöneticileri raporun hazırlanmasında ve raporun açıklanması esnasında yapılan hataların analistin yeni olmasından kaynaklandığını belirterek, "*Kusura bakmayın analist yeni...*" diyerek özür dilemişlerdir (www.haber365.com/Haber/SP_Turkiyeden_ozur_diledi). Bahsedilen iki skandal dışında KDK'lar Türkiye'de geçmişte olduğu gibi günümüzde de başka birçok skandala karışmaktadır. Bu çalışmada spesifik olan iki örneği sunulmuştur.

5. SONUÇ ve ÖNERİLER

Küreselleşen dünya ekonomisinin bir sonucu olarak para ve sermaye dolaşımı iyice artmış, ülkeler dış kaynaklardan düşük veya yüksek maliyetli fon bulma olanağına kavuşmuşlardır. Ancak bu fonların düşük veya yüksek maliyetli olmasının temel belirleyicisi, ülkeler hakkında değerlendirme raporları hazırlayarak kamuoyuna sunan KDK'lardır. Bu nedenle piyasalar için vazgeçilmez hale gelen KDK'lar, iyice güçlenmişler ve oligopolistik bir yapıya kavuşarak dünya ekonomisinde söz sahibi olmuşlardır. Dünya ekonomisine yön verecek güce sahip KDK'lar son yıllarda bu güçlerini kötüye kullanmaya başlamışlardır.

Enron şirketinin iflasıyla başlayan KDK skandallarının sayısı gün geçtikçe artmaya başlamış ve bu durum eleştiri oklarını KDK'ların üzerine yöneltmiştir. Özellikle 1997 Asya krizi ve 2008 küresel krizinde KDK'lara ciddi eleştiriler yöneltilmiş ve krizlerin faturaları bu kuruluşlara kesilmiştir. Hiçbir krizi önceden tahmin edemeyen ve yüksek not verdiği şirketlerin bir gün sonrasında iflasını açıklamasıyla güvenilirleri tamamen ortadan kalkan KDK'lar son günlerde de piyasalarda manipülasyon yaparak piyasaların dengesini bozmakla suçlanmaktadır. Artık tüm dünyanın tepkisini çeken ve prestijleri kaybolan KDK'ların (özellikle üç büyük KDK) bu durumdan hiç ders almadıkları, faaliyet ve tutumlarında herhangi bir değişiklik olmadığı görülmektedir. KDK'ları tam anlamıyla denetleyecek ve düzenleyecek kuruluşların olmamasından dolayı KDK'ların kendilerini düzeltme ve hata yapmama gibi kaygıları da bulunmamaktadır.

Etki alanları ve konuları itibarıyla, dış baskılara maruz kalma olasılığı yüksek olan KDK'ların, çalışanları üzerinde herhangi bir denetim fonksiyonu bulunmamaktadır. Bu durum beraberinde birçok probleme kapı aralayarak, KDK'ların başkalarının güdümü altında değerlendirme yaptığı iddialarına neden olmuştur. Bu durum bugün tam olarak ispat edilememiş olsa da, piyasalarda birçok kuruluşla derin bağlantılar kurarak manipülasyon yapan ve büyük paralar kazanan faiz lobisinden bahsedilmektedir. Ayrıca KDK çalışanlarının üzerinde herhangi bir denetim mekanizması olmadığı için bu çalışanların hangi ülkelerde ne kadarlık yatırımlara sahip olduğu bilinmemektedir.

Tüm bu gelişmeler neticesinde tüm Dünyada KDK'lara alternatif oluşturma çalışmalarına başlanmıştır. Son yıllarda gerçekleşen G-20 zirvelerinde KDK'lara aşırı derecede bağlılık konusunda önlemler alınması gerektiği kararları çıkmaktadır. AB Komisyonu, KDK'ları denetlemek üzere "Avrupa Tahvil ve Piyasalar Denetleme Kurulu (ESMA)"nu kurmuştur. Ayrıca ülkeler, bölgesel ya da ulusal ölçekte daha güvenilir KDK'ları kurma yollarını aramaktadırlar. Bu duruma örnek olarak AB Parlamentosu, "Avrupa Kredi Derecelendirme Kuruluşu" kurulmasını tartışmaktadır. Yine 2013 yılında Brezilya, Malezya, Hindistan, Güney Afrika ve Portekiz bir araya gelerek ARC Ratings şirketini kurmuşlardır. Ülkemiz açısından, ulusal bir KDK kurulmasının tartışılması ve alternatif olarak düşünülen çalışmalara destek verilmesi yerinde görülmektedir.

KAYNAKÇA

- Babuşçu Ş. ve Hazar A. (2008). *SPK Kredi Derecelendirme Uzmanlığı Sınavlarına Hazırlık*, Öncü Basımevi, Ankara.
- Denteh, F. (2011). *Enron: Fraud Detection Timelines*, Swiss Management Centre, 14.
- Hill, C. (2009). Why Did Anyone Listen to the Rating Agencies After Enron?, *University of Minnesota Law School*, 4, 283-291.
- Hoti, S. ve McAleer M. (2002). *Country Risk Ratings: An International Comparison*, Department of Economics, University of Western Australia.
- IMF, (2003). *Rating the Rating Agencies: Anticipating Currency Crises or Debt Crises?*. Working Paper, Washington, International Monetary Fund, Haziran, www.imf.org (Erişim Tarihi 24 Mayıs 2021).
- Işık, N., ve Tünen, T. (2011). Türev Ürünlerin 2008 Küresel Finansal Krizdeki Rolü, *Avrasya Etütleri Dergisi*, 39(1), 7-48.
- Karagöl, E. ve Mıhçıokur, Ü. (2012). *Kredi Derecelendirme Kuruluşları: Alternatif Arayışlar*, SETA Vakfı, http://file.setav.org/Files/Pdf/20121126124257_seta-kredi_derecelendirme_kuruluslari-alternatif_arayislar.pdf (Erişim Tarihi: 08.09.2021).
- Öztürk, H. ve Gür, T. (2011). Ülke Riski, Derecelendirme Kuruluşları, Aksaklıklar ve Düzenlemeler, *Sosyo-Ekonomi Dergisi*, 2, 71-91.
- Partnoy, F. (2006). How and Why Credit Rating Agencies are not Like Other Gatekeepers, *University of San Diego Legal Studies*, University of San Diego, 07- 46.
- Portes, R. (2008). *Rating Agency Reform*, VOX Research-Based Policy Analysis and Commentary from Leading Economist, <https://voxeu.org/article/ratings-agency-reform> (Erişim Tarihi: 05.09.2021).
- Randhawa, D., S. (2011). The Past, Present and a Possible Direction for the Credit Rating Industry, *Global Credit Review*, 1.
- Ryan, J. (2012). *The Negative Impact of Credit Rating Agencies and Proposals for Better Regulation*, Working Paper FG, 1, 1-18

Toroman, C ve Yürük, M., F. (2014). Kredi Derecelendirme Kuruluşları ve Finansal Krizlere Etkileri, *Bitlis Eren Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 3(1), 127-154.

Yazıcı, M. (2009). Kredi Derecelendirme Kuruluşlarının Önemi ve Denetimi, *Maliye ve Finans Yazıları*, 82.

<http://www.bigpara.com/haber-detay/gundem/finans-dunyasini-sarsacak-buyuk-skandal> (Erişim Tarihi: 11.09.2021).

http://www.haber365.com/Haber/S&P_Turkiyeden_Ozur_Diledi_Acemi_Analist_Hatasi (Erişim Tarihi: 19.09.2021).