

ÜLKE DERECELENDİRMESİNİN EKONOMİK KAMU DÜZENİ ÜZERİNDEKİ ETKİSİ

GİRİŞ

Yabancı bir hükümete borç vermekle ilgili risklerin genel adı “ülke riski” dir¹. Diğer bir ifadeyle, ülke riski bir devletin borçlarını ve yükümlülüklerini yerine getirebilme isteği ve kabiliyetidir². Ülke riski analizi ilk olarak 1970’li yıllardaki petrol

* Dr. Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi, (LL.M Leicester Üniversitesi, Ph.D Exeter Üniversitesi).

** Öğretim Görevlisi, Bilecik Üniversitesi; Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Kamu Hukuku Anabilim Dalı Doktora Öğrencisi.

¹ Burada dikkat edilmesi gereken husus, çeşitli kaynaklarda da bir biri yerine kullanılan ülke riski (country risk) kavramı ile egemen gücün riski (sovereign risk) kavramı arasındaki ayrımdır. Country risk, bir yatırımcının o ülkede yaptığı yatırım veya o ülke ile is yapmakla aldığı risk iken; sovereign risk ise, bir devletin yükümlülüklerini (borçlarını) geri ödeme isteği ve kabiliyetidir. Bkzn Meydan, Cebrail; Şirket Derecelendirmesi ve Bir Endüstri İşletmesinde Uygulama Örneği, Doktora Tezi, İstanbul 2009, s.49, (Meydan). Ancak her iki risk derecelendirme sisteminin de ortak noktası ülkelerin ekonomik kamu düzenleri açısından taşıdıkları anlam ve önemdir. “Ülke Riski” kavramı konusunda bknz. Halıcı, Nadide Sevil; Kredi Derecelendirme Şirketleri Kredi Derecelendirmenin Belirleyicileri ve Etkileri, Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi. Kayseri 2005, s.101, (Halıcı); Meydan, s. 49.; Mukatel, Loni Aslan; Ülke Derecelendirme Notlarının Borsa Endekslerine Etkisi: İMKB 100 Endeksi Üzerinde Bir Model Denemesi, Yüksek Lisans Tezi İstanbul 2006. (Mukatel), s. 10.; Kömürçü, Asiye; Basel II Çerçevesinde Standart Yöntem Açısından Derecelendirme Sistemi ve Bir Uygulama, Gazi Üniversitesi Eğitim Bilimleri Enstitüsü İşletme Eğitimi Anabilim Dalı Yüksek Lisans Tezi Ankara 2007, s.44, (Kömürçü); Yalkın, Mehmet Burak, Basel II Kapsamında Şirket Derecelendirme ve Bankaların Mali Tahlil İstihbarat Birimleri Açısından değerlendirilmesi, Gazi Üniversitesi Eğitim Bilimleri Enstitüsü. Yüksek Lisans Tezi, Ankara 2007, s.77, (Yalkın); Bakır, Ali., Bankaların Risk Derecelendirmesi ve Basel II Kriterlerinin Türk Bankacılık Sistemine Maliyeti Yüksek Lisans Tezi Malatya 2009, s.85,200, (Bakır).

² Alexander, Jan., “Sovereign Risk: Shattering A Glass Ceiling” Global Finance, 1 October 2001, available at <http://www.allbusiness.com/business-finance/business-loans-business-credit/1026024-1.html>, (Alexander), son erişim 30 Ağustos 2010. Ayrıca bknz., Blaurock, U., “Control and Responsibility of Credit Rating Agencies”, (2007) 11 Electronic Journal of Comparative Law 3, s.1, (Blaurock), <http://www.ejcl.org>.

krizlerinin neden olduğu borç krizleriyle gündeme gelmiştir. 1980’li yılların başlarında, ağır dış borç yükü altındaki birçok gelişmekte olan ülke borçlarını ödeyemez duruma düşmüş ve özellikle de 1982 yılında Meksika’nın borçlarını erteleme (monotoryum) talebi sonucunda ortaya çıkan borç krizi, bu dönemde, uluslararası borç vermede ihtisaslaşan finans kuruluşları, ülke riski kavramı üzerinde durmaya iten en önemli etken olmuştur³.

Kredi değerliliğinin derecelendirilmesi, müşterinin;

a. Kullanacağı krediyi geri ödeyebilme gücünün veya,

b. Borçluluğunu temsil eden sermaye piyasası araçlarının anapara, faiz ve benzeri yükümlülüklerini vadelerinde karşılayamama riskinin, yetkili derecelendirme kuruluşu tarafından bağımsız, tarafsız ve adil olarak değerlendirilmesi ve sınıflandırılması faaliyetidir⁴.

Derecelendirme, özellikle ülke riski derecelendirmesi, uluslararası derecelendirme kuruluşları tarafından yapılmaktadır. Dünyada uluslararası düzeyde tanınan çok fazla kredi derecelendirme kuruluşu olmamakla⁵ birlikte özellikle bunlardan üç tanesi dünya pazarının büyük bölümünü tutmaktadır⁶. Bunlar Moody’s, Standard & Poor’s (S&P) ve Fitch’dir.⁷ Ülkemiz açısından da BDDK, ilgili

3 Tugay, Fatoş., “Ülke Riski”, Bankacılar Dergisi, TBB yayınları, Temmuz 1991, s.30–35, (Tugay).

4 BDDK tarafından; 01.01.2006 tarih ve 26333 sayılı Resmi Gazete’de yayınlanan “Derecelendirme Kuruluşlarının Yetkilendirilmesine ve Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkında Yönetmelik” m. 5.; Benzer tanımlamalar için bkz. İMKB, “Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu”, İMKB Yayınları, Temmuz 2002, İstanbul, s. 571; Halıcı, s. 1., Meydan, s. 13.; Mukatel, s. 4. ; Özer, Sinan., Basel II Çerçevesinde Derecelendirme Modellerinin Kredi Taleplerinin Değerlendirilmesinde Uygulanabilirliği Gazi Üniversitesi İktisat Politikası ABD. Yüksek Lisans Tezi Ankara 2007, s.3 (Özer); Kömürçü, s. 36. ; Yalkın, s. 6. ; Elçi, Hatice., Basel II Kapsamında İşletme Finansmanı Açısından Derecelendirme Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı İstanbul 2009, s.83, (Elçi); Bakır, s. 2.; McVea, Harry, “Credit Rating Agencies, The Subprime Mortgage Debacle and Global Governance: The EU Strikes Back” (2010) 59 (3) International & Comparative Law Quarterly 701, s.704, (McVea).

5 Bir rapora göre değişik büyüklükte, değişik ilgi alanları olan ve farklı metodolojiler kullanan dünyada 130’dan fazla Kredi Derecelendirme Kuruluşu olduğu ifade edilmektedir. Lütfen bkz., The International Organisation of Securities Commissions (IOSCO), “Report on the Activities of Credit Rating Agencies, Eylül 2003, dip not 4.

6 Moody’s ve S & P derecelendirme piyasasının %80’ini kontrol etmektedir. Fitch ise, diğer küçük derecelendirme şirketlerinin bu 2 şirket ile rekabet edebilmek için kurdukları bir ittifak gibidir, pazar payı % 14’tür. Piyasada genel kabul gören uygulamaya göre, derecelendirme notu değerlendirilirken iki büyük kuruluşun birinin notu veya ikisinin notları birlikte yeterli sayılır, bazen Fitch’in notu da ikincil olarak kullanılabilir, ancak Fitch’in notunun tek başına yeterli sayılması çok enderdir. Mukatel, s. 51.

7 John Moody 1909 yılında yayımladığı “Manual of Railroad Securities” eserinde ikiyüz aded demiryolunu ve güvenliğini derecelendirmiştir. Profesyonel manada ilk derecelendirme bununla başlamış denilebilir. Daha sonra Standart Şirketi tahvilleri derecelendirme işlemine 1916 yılında başlamıştır. Poor’s ve Fitch 1920 yılında derecelendirme işine girmişlerdir. Ancak 1941 yılında Poor’s ve Standard birleşmişler ve bugünkü ismini almışlardır. Daha detaylı bilgi için lütfen bkz. Borrus, Amy ve

Yönetmelik ekinde kredi notları dikkate alınacak Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşlarını Moody's, S&P ve Fitch olarak belirlemiş ve söz konusu kuruluşlarca kullanılan not ve sembolleri açıklamıştır⁸.

Derecelendirmenin ülkenin ekonomik kamu düzeninin sağlanmasında önemli bir yere sahip olduğu düşünülmektedir. Günümüzde, kamu düzeni kavramını, artık ekonomik kamu düzenini içine alacak bir biçimde genişlemektedir. Çünkü ekonomik yapı, devlet düzeninin temellerinden biri olup, siyasal sosyal ve doğal özelliklerinden soyutlanamaz. Kamu düzeninin bu şekildeki yorumları sıklıkla görülmektedir. Ekonomik kamu düzeninin sağlanması, devletin kamu düzenini gerçekleştirme görevinin bir parçası olarak ortaya çıkmakta ve ekonomik kamu düzenini sağlama amacına yönelmektedir. Bir devlette ekonomik yapı, devlet düzeninin temellerinden biri olarak görülmekte ve toplumun siyasal, sosyal ve doğal özelliklerinden ayrı olarak değerlendirilememektedir⁹.

Ülkemizin kamu yatırımlarının finansmanı, hazinenin iç ve dış piyasalarda düşük faizle borçlanması, sermaye piyasalarının sağlıklı gelişiminin sağlanması gibi ekonomik kamu düzenini ilgilendiren pek çok alanda derecelendirme ön plana çıkmaktadır. Zira ülkelerin ihtiyaç duydukları finansman kaynaklarının temininde vade, faiz, kredi miktarı gibi önemli konularda tarafsız ve bağımsız derecelendirmenin önemi ortaya çıkmakta ve özellikle ülke derecelendirmeleri, Hazinenin gerek iç ve gerekse dış borç yükünün belirlenmesinde, düşük faizli borçlanmalarda giderek önemini artırmaktadır. Gelişmekte olan bir ülke olarak kamu yatırımlarının finansmanında Türkiye'nin gerek dış ve gerekse iç borçlanma araçlarına sıkça başvurması Hazinenin borçlanma faiz oranları açısından sağlıklı bir derecelendirmeyi zorunlu kılmaktadır.

Derecelendirme ulusal ve uluslararası ölçekte; ekonomiye güvenilir ve istikrar içinde gelişen mali piyasalar kazandırmakta, ekonominin dış kaynak teminini, piyasaların uluslararası piyasalarla bütünleşmesini sağlamaktadır. Diğer taraftan tasarrufların daha kolay mobilize edilmesi (düşük tasarrufların yatırıma dönüşmesi) açısından da derecelendirmenin önemi büyüktür. Yine derecelendirme; ekonomideki genel risk düzeyini sınırlandırırken mali işlemlerin etkinliğini artırmakta ve büyümenin

McNamee, M., "The Credit-Raters: How They Work and How They might Work Better", 8 Nisan 2002, Business Week, s.38-40, (Borrus). Ayrıca bkz., Finney, Denise., "A Brief History of Credit Rating Agencies", <http://www.investopedia.com/articles/bonds/09/history-credit-rating-agencies.asp>, (Finney), son erişim 25 Ekim 2010.

8 Akgüç, Öztin; Banka Yönetimi ve Performans Analizi, Arayış Basım Yayımcılık, İstanbul 2007, s. 554. Bu kuruluşların işlevleri hakkında bkz. Seyidoğlu, Halil; Uluslar arası Finans, Güzem Yayınları, İstanbul 2001, s. 299-300, (Seyidoğlu-Finans).

9 Ordu, Özgecan; İnsan Hakları Sözleşmesinde Temel Hak ve Özgürlüklerin Sınırlanma Nedeni Olarak Avrupa Kamu Düzeni, Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü Kamu Hukuku Anabilim Dalı Yüksek Lisans Tezi İzmir 2008, s.38, (Ordu).

daha etkin finansmanını sağlamaktadır. Menkul kıymetlerin fiyatlarının daha ekonomik ve istikrarlı oluşması da tutarlı, objektif bir derecelendirme faaliyeti gerçekleşecektir¹⁰.

Derecelendirme; menkul kıymet alım - satımında bir tavsiye niteliğinde olmamakla birlikte hızlı referans unsuru oluşturup¹¹ risk tespitinde standardizasyon sağlamakta, menkul kıymet fiyatlarındaki spekülasyon dalgalarını sınırlandırıp bir denge unsuru oluşturmaktadır. Derecelendirme kurumsal ve yabancı yatırımcıların piyasaya girmelerini teşvik ederek uluslar arası piyasalarla entegrasyonu kolaylaştırmakta ve uzun vadeli yatırım eğilimini güçlendirmektedir¹². Özetle derecelendirme, sermaye piyasalarının güvenilirliği ve sağlıklı gelişimi için temel ve zorunlu bir unsurdur. Derecelendirme şirketleri, organize piyasalarda borçlanma araçlarının riskliliği hakkında üçüncü şahıs olarak görüş bildirerek, asimetrik bilgilendirmenin önlenmesi, piyasa etkinliğinin ve şeffaflığın artırılması gibi fonksiyonları yerine getirirler¹³.

Aynı şekilde halka arz yoluyla yapılacak özelleştirme işlemlerinin başarılı olması yatırımcıların özelleştirilecek kuruluşlar hakkında yeterli bilgiye sahip

10 Mukatel, s. 86. Ayrıca bkz, Mummyakmaz, Kubilay, "Rating'in (Derecelendirme) Finans Sektörü Bakımından Yeri ve Önemi", Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı İktisat Politikası Bilim Dalı, 1998, İstanbul, s. 20-30, (Mummyakmaz).

11 Tahvil ve bono, ödünç para sağlamak amacıyla, devlet, kamu kuruluşları ve anonim şirketler tarafından çıkartılan nominal değerleri eşit ve ibareleri aynı olan borçlanma senetleridir. Devlet borçlanma senetleri (government debt securities), devletin bütçe açıklarının veya yeni yatırımların finansmanı amacıyla çıkarmış olduğu borçlanma senetlerinin genel adıdır. İMKB, "Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu", İMKB Yayınları, s. 9-10, s. 154 – 156.

12Ancak tecrübeler göstermektedir ki; derecelendirme kuruluşlarının bu işlevlerini de sağlıklı olarak yerine getirebildiklerini iddia edebilmek zordur. Özellikle ABD'de yaşanan ekonomik bunalım ve mortgage krizi ve Amerikan ekonomik kamu düzeninde yaşanan sarsıntı kredi derecelendirme kuruluşlarını tekrar tartışma konusu haline getirmiştir. Yaşanan krizde mortgage sözleşmelerindeki bir hükümden dolayı bankalar bu batık kredileri tahsil edemediler. Çünkü bankalar ilgili sözleşmede belirtildiği üzere "kredi ödenemediği takdirde ancak söz konusu konuta el koyma" yoluna gidebilecekti. Haliyle kredi müşterileri de konut fiyatları düşünce konut kredilerini ödemek yerine konutları bankalara terk etmeyi daha avantajlı buldu. Konuyu finansal krize getiren durum ise bankaların ellerinde bulunan kredi alacaklarını teminat gösterip tahviller çıkarması ve bu tahvillerin de tahvil borsasında işlem görmesiyle oluştu. İlk başta iyi işleyen bu süreç kredi piyasalarındaki bozulmayı görmeyen ya da görmek istemeyen kredi derecelendirme kurumlarının (Fitch, Standart&Poors, Goldman Sachs) ikincil piyasada işlem gören tahvillere yüksek not vermeleriyle daha vahim bir duruma gelmiştir. Kredilerin geri ödenmemesi bu tahvil borsasının da çökmesine neden olmuştur. Elleri bu tahvil olan ve verdikleri kredileri tahsil edemeyen bankalar krizle birlikte tek tek ya iflas ya birleşme yada devlet tarafından satın alınma yolunu seçmişlerdir. Yine ellerinde bu tahvilleri tutan Avrupa menşeli bankalar da zor duruma düşerek kendi devletleri tarafından batmamak için desteklenmişlerdir. İlk dalganın ardından ABD Senatosu 700 milyar dolarlık bir destek paketini onaylamış ancak krizin yaralarını hala saramamıştır. Bilakis kriz daha da derinleşerek tüm dünya piyasalarını olumsuz etkisi altına almıştır. Aydın, Cengiz., Ekonomik Güvenlik-Türkiye Örneği Yüksek Lisans Tezi Hıran Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı Şanlıurfa 2008, s.43, (Aydın).

13 Mummyakmaz, s. 24-25. ; Mukatel, s. 87. ; Halıcı, s. 38. Ayrıca bkz. Seyidoğlu, Halil; Uluslararası İktisat, İstanbul 2007, 16. Baskı. s. 588, 650, (Seyidoğlu-İktisat).

olmalarına bağlıdır. Özelleştirilecek kuruluşların derecelendirilmesi yatırımcılara hissedarı olacağı kuruluş hakkında tarafsız ve güvenilir bilgi sağlayacaktır¹⁴.

Bu çalışmanın amacı uluslararası derecelendirme kuruluşlarının yapmış olduğu değerlendirmelerin ekonomik kamu düzeni üzerindeki etkilerini incelenmektir. Bu çalışmada kapsamı daraltabilmek için derecelendirme kuruluşlarının hukuki sorumluluklarına girilmeyecektir. Hukuki sorumluluk konusunun daha sonraki bir çalışmada ele alınması hedeflenmiştir. Öncelikle ülke derecelendirmesine etki eden faktörler incelenecek ve daha sonra ise ülke derecelendirmesinin ekonomik kamu düzenindeki etkileri incelenecektir. İnceleme sonucunda ortaya çıkan sonuçlar doğrultusunda bir değerlendirme yapılacaktır.

A. ÜLKE DERECELENDİRMESİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER

Kalkınmakta olan ülkelerin ekonomik göstergeleri incelendiği zaman kalkınma sürecindeki en büyük etkenlerin enflasyondaki ani yükselme, faiz oranları ve döviz kurlarındaki aşırı değişme olduğu görülmektedir. Ülke riskinin oluşumunda içsel kaynaklar; finansal liberalizasyon, enflasyon oranı, kamu harcamaları, büyüme hızı, bütçe açığı, faiz hadlerindeki dalgalanmalar, kişi başına düşen milli gelir, istihdam ve ücretler, işsizlik oranı, transfer harcamaları, satın alma gücü paritesi, iç piyasaya borçlanma maliyeti, faiz ödemeleri, bankacılık sisteminin yapısı, borsadaki gelişmeler, kapasite kullanımı, terör, nüfus artış hızı, özelleştirme uygulamaları, tarımsal üretim, siyasi partiler ve hedefleri, çeşitli etnik gruplar, öğrenci eylemleri, trafik kazaları, çevre düzenlemeleri, iç piyasanın büyüme olasılığının yüksekliği, kamu açıklarının azaltılması, yapısal reformların yürürlüğe konulması olarak sıralanabilir¹⁵.

Ülkelerin kalkınmasıyla birlikte artan ithalat ve ihracat ülkenin kamu ve özel kesimini diğer ülkelerin kamu ve özel kesimiyle belirli ilişkiler içine sokmuştur. Gelişmeler daha da ileriye giderek Avrupa Birliği (AB), Kuzey Amerika Ülkeleri Serbest Ticaret Anlaşması (NAFTA), Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) vb. olduğu gibi belirli ülkeler itibariyle gruplaşmalar olmuş ve gruplar arası ilişkiler ön plana çıkmıştır. Bu ilişkilerden kaynaklanan ülke riskini etkileyen dışsal kaynaklar; Ülkenin diğer ülke grupları içindeki yeri, komşularla olan ilişkileri, Uluslararası Para Fonu (IMF) kredileri ve bunların geri ödenme kabiliyeti, diğer ülkeler ile yapılan ticari anlaşmalar, ithalat ve ihracata konan kotalar, uluslararası bütünleşme, yabancı sermaye

14 Halıcı, s. 39.

15 Karluk, Rıdvan; Uluslar arası Ekonomi, Beta Yayınları. 9. Baskı, İstanbul, 2009, s. 771-772, (Karluk).; Halıcı, s. 103, Apaydın, Ufuk ve Erdoğan, Adil Ünlü “Kredi Değerliliği”, Hazine ve Dış Ticaret Dergisi, 1990/3, sayı 7, s.23, (Apaydın-Erdoğan); Mukatel, s. 110. ; Derecelendirmeye etki eden faktörler konusunda bkz. Kirankabeş Mustafa Cem, “Ülke Riski Kavramı, Metodolojisi ve Türkiye Değerlendirmesi”, Mevzuat Dergisi, Yıl: 8, Sayı: 102 (Haziran 2006), s. 4, (Kirankabeş); Meydan, s. 51, 96.

girişine verilen izin, ülkenin askeri gücü, ekonomisinin bağımlı olduğu ülke ve ülke grupları, ülkedeki göçmenler, azınlık hakları olarak sıralanmaktadır¹⁶.

Ülke riskinin belirlenmesindeki önemli kriterlerden biriside o ülkenin politik istikrarıdır. Hükümetin şekli, çalışma prensipleri, devlet birimleri arası ilişkiler ve uyum, sosyal durum gibi etmenler önemli göstergelerdir. Politik risk, bir işletmenin ya da hükümetin finansal, stratejik veya personel zararlarına sebep olabilecek politik bir olayın meydana gelmesi olasılığıdır¹⁷. Politik risk değerlendirmesi ülke dış borçlarını ödeme imkânına ve isteğine etkide bulunan politik ve sosyal faktörlerle ilgilidir. Bunu tespit edebilmek için o ülkenin politik sisteminin sosyal bünyesinin ve dış ilişkilerinin detaylı olarak incelenmesi gerekir¹⁸. Ülkede var olan politik istikrarsızlık, ekonomik yaşamı etkileyerek ülkenin borç yükümlülüklerini zamanında yerine getirmesini engelleyebilir. Politik istikrarsızlık sonucu ülkedeki iktidar el değiştirebilir. İktidarı devralan hükümetler borcu benimsememek, borç şartlarını yeniden pazarlıkla belirlemek, borç ertelemek gibi yollar seçebilirler¹⁹.

Hükümet partisinin programı, sistemin işleyiş özellikleri, diğer siyasi partiler ve programları, iktidar partisinin vermiş olduğu sözler ve gerçekleştirme oranları, komşu ülkeler ile olan ilişkiler, ülkedeki askeri güç ile iktidar partisinin ilişkileri, etnik grupların siyasetteki etkinliği, kanunlar ve uygulanabilirliği, ülkedeki iç savaş ihtimali, yabancı yatırımcılara karşı olan tutum, ülkenin stratejik durumu, uluslararası bütünleşme, komşu ülkeler ile askeri güç arasındaki denge, özelleştirme politikaları ülke derecelendirmesine etki eden başlıca politik gösterge ve faktörler olarak sıralanabilir²⁰. Bu göstergeler derecelendirme şirketleri tarafından önem derecesine göre sıraya konulmakta ve puanlamaya tabi tutulmaktadır. Burada derecelendirme kuruluşları tarafından en çok dikkate alınan ölçüt halkın yönetime katılma oranıdır²¹.

16 Bezirci, Muhammed., Ülke Riskinin Ölçülmesi ve Türkiye Örneği, S.Ü., S.B.E. Yüksek Lisans Tezi, 1998, Halıcı, s. 104, (Bezirci).

17 Thurnell, L.H, Political Risk in International Business, Investment Behaviour of Multinational Corporations, New York: Praeger Publisher, 1977, s.4, (Thurnell); Ayrıca bkz Lax, H.L., Political Risk in the International Oil and Gas Industry, International Human Resources Development Corporation: Boston, 1983, s.9.,(Lax).

18 Apaydın – Erdoğan, s.10.

19 Halıcı, s. 119.

20 Zaimoğlu, Tülay “Risk Sermayesi ve Türkiye’de Uygulama Olanakları”, SPK Yayınları, Ankara, 2001, (Zaimoğlu); Yalkın, s.79; Bezirci; s. 20.

21 Halıcı, s. 119.

B. ULUSLARARASI DERECELENDİRME KURULUŞLARININ EKONOMİK KAMU DÜZENİNE ETKİLERİ

a. Kamu Düzeni Kavramı ve Önemi

Konunun detaylarına girilmeden önce kamu düzeni kavramı ve önemi üzerinde durulması gerektiği kanaatindeyiz. Kamu düzeni; bozulduğunda kamu yararını olumsuz yönde etkileyen ve bozulmasının önlenmesiyle kamu yararı gerçekleşen bir düzendir. Kamu düzeni, toplumun dış ve maddi düzenidir. Kamu düzeninin temel öğelerinden olan “kamu güvenliği”, kişilerin can ve mallarına zarar verebilecek tehlike ve tehditlerin yokluğu anlamında kullanılmakta iken diğer önemli bir öğesi olan “dirlik ve esenlik” ise, yaşamın normal seyrini olumsuz yönde etkileyebilecek her türlü düzensizlik ve karışıklığın yokluğudur²². İdarenin tüm faaliyetlerinin nihai amacı kamu yararını gerçekleştirmektir. Bu doğrultuda Anayasa hükümleri²³ incelendiğinde (özellikle 5, 48, 119, 166 ve 167. maddeleri) kamu düzeninin tesisinde devlete bir takım görev ve yetkiler verildiği de açıkça anlaşılmaktadır.

Klasik idare hukuku anlayışı içerisinde kamu düzeni kavramı genellikle “kolluk” kavramı ile birlikte ve özellikle de polis ve jandarma alt başlıkları altında incelenmiştir. Ancak son yıllarda kamu düzeni kavramı içerisinde kişilerin malvarlıklarının da güvende olması ve ekonomik hayatın her türlü düzensizlik ve karışıklıktan arındırılmış şekilde dirlik ve esenlik içinde sürdürülmesi hususuna özel bir önem verilmekte ve “ekonomik kamu düzeni” kavramı ön plana çıkmaktadır.

İkinci Dünya Savaşı sonrası değişen sosyal, ekonomik ve siyasal koşullara uygun olarak anayasalarını değiştirmek ya da tamamen kaldırarak yerlerine yenilerini

22 Günday, Metin; İdare Hukuku, İmaj Yayıncılık. Ankara 2004, s.246-248, (Günday). ; Gözler, Kemal; İdare Hukuku Dersleri Ekin Yayınları Bursa 2003, c.II, s.418, (Gözler) Gözler, c. II, s. 418.

23 Anayasanın 5. maddesine göre; “Devletin temel amaç ve görevleri; ...kişilerin ve toplumun refah, huzur ve mutluluğunu sağlamak, kişinin temel hak ve hürriyetlerini sosyal hukuk devleti ve adalet ilkeleriyle bağdaşmayacak surette sınırlayan siyasal, ekonomik ve sosyal engelleri kaldırmaya, insanın maddi ve manevi varlığının gelişmesi için gerekli şartları hazırlamaya çalışmaktır”. Anayasanın 48. maddesine göre; “Devlet, özel teşebbüslerin milli ekonominin gereklerine ve sosyal amaçlara uygun yürümesini, güvenlik ve kararlılık içinde çalışmasını sağlayacak tedbirleri alır”.

Anayasanın, “Planlama” başlığını taşıyan 166. maddesine göre ise; “Ekonomik, sosyal ve kültürel kalkınmayı, özellikle sanayi ve tarımın yurt düzeyinde dengeli ve uyumlu biçimde hızla gelişmesini, ülke kaynaklarının döküm ve değerlendirilmesini yaparak verimli şekilde kullanılmasını planlamak ve bu amaçla gerekli teşkilatı kurmak Devletin görevidir.” Ayrıca 2010 değişikliği ile eklenen Ek: 7/5/2010-5982/23 md.) “Ekonomik ve sosyal politikaların oluşturulmasında hükümete istişari nitelikte görüş bildirmek amacıyla Ekonomik ve Sosyal Konsey kurulur.”

Anayasanın 167. maddesine göre Devlet, para, kredi, sermaye, mal ve hizmet piyasalarının sağlıklı ve düzenli işlemelerini sağlayıcı ve geliştirici tedbirleri alır; piyasalarda fiili veya anlaşma sonucu doğacak tekelleşme ve kartelleşmeyi önler. Planda, milli tasarrufu ve üretimi artırıcı, fiyatlarda istikrar ve dış ödemelerde dengeli sağlayıcı, yatırım ve istihdamı geliştirici tedbirler öngörülür; yatırımlarda toplum yararları ve gerekleri gözetilir, kaynakların verimli şekilde kullanılması hedef alınır. Kalkınma girişimleri bu planlara göre yapılır”.

ikame etmek gereğini duymuş olan devletler anayasalarında, devletin ekonomik hayata aktif olarak katılması, millileştirme, planlama gibi ekonomik kavramlara yer vermişlerdir. Bu kavramlar, ülkelerin hukuk sistemlerinin birer dayanağı haline gelmiştir. Bu nedenledir ki; “İktisadi Anayasa” deyimini kullanılmaya başlanmıştır. İktisadi Anayasa kavramı zorunlu olarak İdare Hukuku kapsamında idari faaliyetlere ekonomik bir boyut getirmiştir²⁴. Günümüzde bağımsız idari otoritelerin görev, yetki ve sorumluluklarıyla, idari faaliyetlerin ekonomik boyutları daha da kurumsal bir yapı kazanmaya başlamıştır.

Anayasa Mahkemesi bir kararında, “Devletin; ekonomik hayatın işleyişini düzenlemek, gerektiğinde bu alana müdahale konusunda görevli kılındığını ortaya koymakta” olduğunu hüküm altına almıştır²⁵. Ayrıca yukarıda belirtilen Anayasa hükümlerden yola çıkılarak anayasa tarafından ekonomik bir kamu düzeninin de benimsendiği belirtilmektedir²⁶. Bu bakımdan, ekonomik kamu düzenini sağlamak ve bu düzeni korumak amacıyla yapılan müdahalede bulunma yetkisi anayasamıza göre devletin tekelindedir. Devletin gerektiğinde piyasalara müdahale etme görevini yerine getirirken, kamu yararını gözetmesinin yanı sıra, rekabete dayalı sisteme işlerlik kazandırması, piyasalardaki egemen gücün kötüye kullanılmasını önlemesi beklenmektedir²⁷.

Ekonominin sağlıklı işlemesi, devletin sağlıklı olarak yaşayabilmesinin temel şartıdır. Her türden ekonomik sorun ve düzensizlik kamu düzenini bozma riski taşımaktadır. Bundan dolayı ekonomik düzensizlikler, kamu düzeni kavramı içerisinde idarenin önleme ve düzeltme faaliyetine de konu olmaktadır²⁸. Toplumda hem düzeni sağlayacak otoritelere hem de bu otoritelerin güvenilir ve devamlı olmasına duyulan ihtiyaç devletin varlık nedenlerinden biridir. Devlet örgütlenmesinin temel hedefi kamu düzenini sağlamaktır²⁹.

Ekonomik kamu düzeninin bozulması ve ekonomik istikrarsızlık dönemlerinde toplumun doğrudan doğruya ve derhal hissettiği kamu düzeni ihlallerine sıklıkla rastlanmaktadır. Bu nedenle ekonomik yaşamın kontrol ve denetimi ile bu düzenin bozulması halinde tekrar tesisi, ayrı bir örgütlenme ve farklı bir hukuki düzenleme gerektirmektedir. Ekonomik istikrarsızlık kamu düzeninin bozulmasıyla birlikte ülke

24Azrak, A.Ülkü; Millileştirme ve İdare Hukuku. İstanbul Üniversitesi Yayınları No: 2166 / Hukuk Fakültesi Yayınları No: 483, İstanbul 1976, s.19, (Azrak).

25 04.03.1986 tarih ve 1985/16 E., 1986/5 sayılı Anayasa Mahkemesi kararı.

26 Tan, Turgut; Anayasal Ekonomik Düzen, Anayasa Yargısı Sayı 7, Ankara s. 164-165, (Tan).; Özkan, Ahmet Fatih, Ekonomik Kamu Düzeni ve Ekonomik Kolluk Faaliyeti, Ankara Barosu Dergisi Yıl 67, Sayı 4. s. 82, (Özkan).

27 Ordu, s. 39.

28 Çolak, Nusret İlker; Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu ve ABD Örneği, Seçkin Yayınları, Ankara 2003, s.32, (Çolak).

29 Yayla, Yıldızhan; İdare Hukuku I, İstanbul 1990, s. 11, (Yayla).

bütünlüğü, bağımsızlığı ve milli güvenliği ile ilgili sorunları da beraberinde getirebilmektedir³⁰.

Anayasa ile devlete; özellikle sermaye ve finans alanında ekonomik anayasal kamu düzeninin korunmasında “teşkilatlanma ve kurumsal yapılanmayı oluşturma” bağlamında verilen bu görevlerin yerine getirilmesinde en önemli kurumlar arasında Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu ile Sermaye Piyasası Kurumu gelmektedir³¹. Söz konusu kurumlar varlık sebebini ve hukuki dayanağını Anayasanın yukarıda belirtilen hükümlerinden almaktadır. Özellikle derecelendirme kuruluşlarının faaliyetlerinin ülkenin ekonomik kamu düzeni üzerinde oynadıkları roller dikkate alındığında bu iki kurum, ekonomik kamu düzeninin sürdürülmesinde önemli misyonlar üstlenmişlerdir.

Ekonomik kamu düzeni o kadar önemli bir kavramdır ki Türkiye sınırları içerisinde olağanüstü hal ilan edilmesinde anayasal sebeplerden bir tanesi olarak sayılmıştır³². Anayasanın 119. maddesinde; “Tabii afet, tehlikeli salgın hastalık ve ağır ekonomik bunalım hallerinde Cumhurbaşkanı başkanlığında toplanan Bakanlar Kurulunun, yurdun bir veya birden fazla bölgesinde veya bütününde süresi altı ayı geçmemek üzere olağanüstü hal ilan edebileceği” düzenleme altına alınmıştır.

30 Çolak, s. 28.

31 Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, Bankacılık Kanunu ve ilgili mevzuatın verdiği yetkiler çerçevesinde finansal piyasalarda güven ve istikrarın sağlanması, kredi sisteminin etkin bir şekilde çalışması, malî sektörün gelişmesi, tasarruf sahiplerinin hak ve menfaatlerinin korunması amacıyla kurulmuştur (md. 93/1).

Kanunun BDDK'nın kuruluş amacı olarak ortaya koyduğu ifade, Anayasanın 48/2 ve 167. maddeleri çerçevesinde değerlendirilebilir. 48. madde kapsamında devlete verilen; özel teşebbüslerin ulusal ekonominin gereklerine ve sosyal amaçlara uygun yürütülmesinin sağlanması ve 167. maddeye göre; para, kredi, sermaye, mal ve hizmet piyasalarının düzenli işlemesi için gerekli tedbirlerin alınması görevleri Kanun koyucunun Anayasal dayanaklarıdır. Daha genel olarak değerlendirildiğinde; BDDK, bankacılık ve diğer ilgili alanlardaki kamu düzeninin sağlanması amacıyla kurulmuş, bu alandaki ekonomik kamu düzenini sağlama görevini yerine getirecek yetkilerle donatılmış, ekonomik kolluk faaliyeti gören bir idari otoritedir. Kırıt, Emrah; Anayasal Açıdan Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, Marmara Üniversitesi Kamu Hukuku Anabilim Dalı, Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul 2007, s. 172-173, (Kırıt).; Bu konuda bir başka çalışma için bkz. Önder, Mehmet Fahrettin, Türk Hukukunda Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumunun Bankaları Denetimi ve Hukuki Sonuçları, Beta Yayınları, İstanbul 2002,(Önder).

32 1997 yılında bankerzede Arnavutluk halkının, 50 Milyon dolarlık bir kayıp için ülke genelinde çıkardığı isyanlarda askeri cephanelikler yağmalanmış, polis birlikleri dağılmış ve hükümet görev yapamaz hale gelmiştir. Bknz Çolak, s. 37. Ekonomik kökenli bu tür halk isyanları son yıllarda Kırgızistan Ukrayna gibi ülkelerde halk isyanlarına ve hükümetlerin düşmesine de neden olmuştur. Ülkelerin ekonomik yaşamlarındaki sağlıksız işleyiş I. Dünya Savaşından sonra dünya genelinde devletler arasında çeşitli para bloklarının oluşmasına sebep olmuş, başta Almanya olmak üzere Avrupa ülkelerinde iktidar değişimleri yaşanmış ve II: Dünya savaşına giden süreç başlamıştır. 1929-1930 yıllarında Amerika'da başlayıp Avrupa'ya yayılan büyük ekonomik kriz Nazi İktidarının da temellerini atmıştır. Bu konuda bkz. Parasız, İlker; Uluslararası Para Sistemi, Ezgi Yayınları, Bursa 1996, s. 75, (Parasız).

Anayasada yer alan bu hükümler “Ekonomi Hukuku”nun temel kaynağı olup, ekonomi-hukuk arasındaki ilişkinin de belirleyici unsurlarını oluşturmaktadır³³.

Küreselleşen ve uluslararası sermaye hareketlerinin aktif müdahalesine sahne olan dünyada sermaye piyasalarındaki manipülatif gelişmeler ülkelerin milli güvenlik algılarında da yeni anlayışlara sahne olmaktadır. Milli güvenlik, kamu güvenliğinden ve kamu düzeninden farklı bir kavramdır. 2945 sayılı Milli Güvenlik Kurulu ve Milli Güvenlik Kurulu Sekreterliği Kanunu'nun 2. maddesi milli güvenlik kavramının tanımına yer vermiştir. Buna göre: “Devletin anayasal düzeninin, milli varlığının, bütünlüğünün, milletlerarası alanda siyasi, sosyal, kültürel ve ekonomik dahil bütün menfaatlerinin ve ahdi hukukunun her türlü iç ve dış tehditlere karşı korunması ve kollanması” anlamına gelmektedir³⁴.

Milli Güvenliğin bir unsuru olan ekonominin güvenliği, günümüz şartlarında hayati önem taşımaktadır. Küreselleşen dünyada, normal şartlarda bir ülkenin her bakımdan kendi kendine yeterli olması her zaman mümkün değildir. Bu durumda, ekonomik güvenlik açısından önemli olan unsur, girdi ve çıktılarının dengelenebilmesi ve karşılıklı bağımlık esasına dayalı ilişkiler içerisinde ekonomik faaliyetlerini devam ettirmesidir. Ekonomide oluşacak riskler ve tehditler sadece makro ekonomik istikrar için ölçülmemeli, aynı zamanda ekonominin güvenliğinin sürdürülmesi için de ölçülmeli ve değerlendirilmelidir. Bu nedenle ekonominin güvenliği yeterlilik seviyelerini bozabilecek ekonomik riskler ve tehditler ortaya konmaktadır. Ekonomi programları ve politikalarının tasarımı ekonominin güvenliğinin sağlanması yaklaşımı ön plana çıkarılırken, ekonomide karşılaşılan riskler özellikle ekonominin güvenliğinin sağlanması konusunda tehditler oluşturmaktadır. Ulusal güvenlik stratejik güvenliğin en üst yapısı ve toplam güvenliğin bir şemsiyesi konumundadır. Stratejik güvenliğin askeri, siyasi ve ekonomik olarak üç temel saçı bulunmaktadır. Ekonomik güvenlik tüm çalışmaların en iyi seviyede yapılmasını sağlayan ekonomik imkan ve kabiliyetlerin geliştirilmesi ve korunması konusundaki stratejik seviyedeki çalışmalarını sürdüren bir yapıdır³⁵.

Devletin ekonomik hayata müdahalesi genellikle devletin sosyal niteliğinden kaynaklanan bir zorunluluk olarak kabul edilmektedir³⁶. Ancak sosyal devlet niteliğinin ön planda olmadığı ileri liberal devletlerde dahi son yıllarda yaşanan küresel ekonomik krizler, ekonomik kamu düzeninin sağlanmasında devletin aktif müdahalesinin kaçınılmaz olduğunu ortaya koymuştur. İngiltere'nin dünya kapitalizminde Birinci Dünya Savaşı'na kadar oynadığı rolü devralan ABD özellikle İkinci Dünya Savaşı'ndan bu yana küresel ekonomik düzenin temel kural koyucusu ve

33 Ekonomi Hukuku konusunda daha geniş bilgi için bkz. Baykal, Murat C. ; Hukuk-Ekonomi İlişkisi ve Ekonomi Hukuku Üzerine, Ankara Barosu Dergisi, Yıl: 66 Sayı: 4, Güz: 2008, s. 76-87, (Baykal).

34 Milli Güvenlik ve Milli Güvenlik Siyaset Belgesi Hakkında bkz. Gözler, Kemal., s. 150-153.

35 Aydın, s. 16.

36 Tan, s. 117.

yönlendiricisidir. Özellikle 1980'lerle birlikte sermaye piyasalarını ön plana çıkaran bir yaklaşımla küresel etkinliğini pekiştiren ABD ekonomisi, 2007 yılının ortalarında başladıktan sonra küresel nitelik kazanan finansal kriz ile birlikte önemli açmazlarla karşı karşıya kalmıştır. Dünya kapitalizmine yön veren başlıca ekonomi olan ABD ekonomisinde ortaya çıkan geniş ölçekli finansal başarısızlıklar ve kamu müdahalesine dayalı kurtarmalar ABD kapitalizminin niteliğinin sorgulanmasına neden olmuştur. ABD'de ortaya çıktıktan sonra etkisi bütün dünyada hissedilen küresel finansal kriz, ekonomik ve sosyal sektörde küresel ölçekli bir yıkıma yol açmıştır. Krizin kaynak ülkesi ve dünya ekonomik sisteminin temel merkez ülkesi konumundaki ABD'de yaşanan gelişmeler yakın gelecekte şekillenecek küresel ekonomik sistemdeki eğilimleri belirleyebilmek açısından özel bir önem taşımaktadır. Özellikle finansal araçlarda ortaya çıkan dikkat çekici finansal başarısızlıklar, bu başarısızlıklar karşısında geliştirilen doğrudan kurtarmalar ve alıcı kurumlara veya finansal başarısızlık yaşayan kuruma çeşitli finansal destekler (sermayeye iştirak, alıcı/finansal başarısızlık yaşayan kuruma uygun koşullarda kredi aktarılması, değeri düşmüş varlıklara yönelik kamusal destek alımları vb.) sağlanmasına dayalı müdahale politikaları kapitalizmin var olma biçimi ile ilgili çeşitli soru işaretlerinin de doğmasına neden olmuştur. ABD kapitalizminde kamu kaynaklarının tekil/sistemsel başarısızlıklar karşısında gereğinde kurtarıcı rol üstlenmesine yönelik güçlü bir gelenek bulunmaktadır³⁷. Küresel kriz sonrası ABD ve Avrupa ülkelerinde yaşanan benzer ekonomik müdahaleler, kapitalist sistemlerde dahi ekonomik kamu düzeninin ne kadar önemli bir kavram olduğunu ortaya koymaktadır.

ABD'de 2007 yazında meydana gelen finansal piyasalardaki sorunların Eylül 2008'de küresel bir krize dönüşmesinin ardından tüm dünyada kredi piyasalarında işlemler durmuş, borsalar çökmüş ve birçok firmanın ödeme gücüne düşmesi tüm uluslararası finans piyasalarını tehdit eder hale gelmiştir. Finansal kriz gelişmiş ülkelerde başlamış olmakla birlikte Kasım 2008 ortalarından itibaren gelişmekte olan ülkeleri de etkilemeye başlamıştır. Birçok gelişmekte olan ülke borsalarında ciddi değer kayıpları olmuş, ülke paraları değer yitirmiş, ülke tahvilleri ve ticari bonolarda risk primleri artmış, aynı zamanda bu ülkelere olan yabancı sermaye akımları ve banka borçlanmaları önemli oranda düşmüştür. Düzenleme otoriteleri ve merkez bankaları hızlı kredi büyümesi ve aktif fiyatlarında oluşan balonun neden olduğu sistemik riskleri görememiş ya da gerekli önlemleri yeterli oranda ele alamamıştır. Uluslararası piyasalarda yaşanan gelişmeler karşısında finansal sisteme olan güveninin tekrar

37 Coşkun, Yener., Küresel Kriz Sürecinde Yatırım Bankaları ile Diğer Finansal Araçlarda Yaşanan Finansal Başarısızlıklar ve Kamusal Müdahaleler, Bankacılar Dergisi, Aralık 2009, S. 71, s. 41-43, (Coşkun).; Son yıllarda yaşanan ekonomik krizle birlikte ABD başta olmak üzere Avrupa ülkeleri ve Türkiye tarafından ekonomik kamu düzenini sağlamaya yönelik olarak piyasalara yapılan müdahaleler konusunda bkz. Erdönmez, Pelin; "Uluslararası Finansal Kriz Karşısında Ülkeler Tarafından Alınan Önlemler Kronolojisi" Bankacılar Dergisi, Mart 2009, S. 68, s. 85, (Erdönmez).

artırılması için ABD ve Avrupa'da merkez bankaları ve hükümetleri tarafından çok sayıda önlem alınmış ve trilyon dolarları bulan kurtarma paketleri açıklanmıştır³⁸.

Yukarıda sayılan Anayasal ilkeler çerçevesinde devlet, kamu düzeninin korunmasını teminen çeşitli şekillerde ekonomiye müdahale etmektedir. Devlet, ekonomik hayatı planlayarak, teşvikler vererek, vergi, para, kredi, faiz politikaları uygulayarak ve yasal düzenlemeler yaparak ekonomiye müdahalede bulunabildiği gibi, bir takım ekonomik faaliyetleri bizzat kendisi yaparak ve ekonomik kolluk denetimi yolu ile özel teşebbüs özgürlüğünü sınırlayarak da ekonomik hayata kamu düzeni lehine müdahalede bulunmaktadır³⁹. Özellikle küreselleşme ile birlikte devletin ekonomik yaşamında meydana gelen değişim, devletin bu alandaki rolü ve kamu maliyesinin fonksiyonları gibi pek çok alanda geniş kapsamlı bir dönüşüm yaşanmasını da beraberinde getirmiştir⁴⁰.

b. Derecelendirmenin Ekonomik Kamu Düzenine Etkileri

Son günlerde kredi derecelendirme kuruluşları Amerika ve Avrupa'daki krizin ardından ciddi bir eleştiri odağının merkezine yerleştiler⁴¹. Aslında bu eleştiriler yeni değildir⁴². Derecelendirme kuruluşları uzun zamandır piyasa hareketlerine çok geç reaksiyon gösterdikleri konusunda, derecelendirme hataları ve tarafsızlık gibi konularda eleştiriliyorlardı⁴³. Bu eleştirilerin temel noktasını yakın tarihimizde yaşadığımız çeşitli krizler etkili olmuştur. Örneğin, Güney Amerika borç krizinde, 2001 yılındaki Arjantin'in ekonomik olarak çöküşünde, Enron'un iflasında ve son olarak Amerika'da ortaya çıkan "mortgage" krizinde gerekli refleksi gösterip piyasalara yön vermede hataya düşmeleri konusunda eleştirilmişlerdir⁴⁴.

38Erdönmez, s. 85-101.

39 Çolak, s. 37-52.

40 Canbay, Tülin; Dünyada Vergileme Anlayışındaki Değişim, Dora Yayınları, Bursa 2009, s. 61, (Canbay) vd.

41 Sherter, Alain., "Financial Reform: Why Do the Credit Rating Agencies Still Live?", Financial Folly, 1 Haziran 2010, <http://www.bnet.com/blog/financial-business/financial-reform-why-do-the-credit-rating-agencies-still-live/5958>, (Sherter), son erişim 25 Ekim 2010.

42 McVea, s.712.

43Kredi derecelendirme kuruluşlarının, faaliyetlerini yürütürken sahip olmaları gereken 6 temel kriter bulunmaktadır. Ekonomik kolluk birimleri olarak bağımsız düzenleyici otoriteler (ülkemizde SPK ve BDDK) söz konusu kriterler çerçevesinde faaliyet gösterip göstermedikleri noktasında derecelendirme kuruluşlarını denetleyebileceklerdir. Bu kriterler şunlardır: 1-Objektiflik, 2- Bağımsızlık, 3- Uluslar arası Erişim/Şeffaflık, 4- Kamuyu Aydınlatma, 5- Yeterli Kaynağa (mali kaynak, insan gücü ve altyapıya sahip olma) Sahip Olma, 6- Güvenilirlik. Altıntaş, M. Ayhan; Bankacılıkta Risk Yönetimi ve Sermaye Yeterliliği, Turhan Kitabevi, Ankara 2006, s. 398-399, (Altıntaş).

44 Üç büyük derecelendirme kuruluşu Lehman Brothers 15 Eylül 2008 tarihinde iflas dilekçesini sunana kadar Lehman Brothers'ın borçlanması için yatırım yapılabilir derecesi vermişlerdir. Lütfen bakınız Katz, Jonathan., Salinas, Emanuel., ve Stephanou, Constantinos, "Credit Rating Agencies: No Easy Regulatory Solutions", working Paper, Note Number: 8, October 2009, International Finance Corporation, The World Bank. S.4 ve dipnot 11, (Katz-Salinas-Stephanou).

Derecelendirme kuruluşlarının vermiş olduğu notların ülkelerin kamu düzenlerindeki etkilerini incelemek bu noktada önemli olabilir.

Rusya ile ilgili değerlendirmelerde de derecelendirme kuruluşları başarılı bir süreç izleyememiştir. S&P, krizin başladığı Ağustos 1998'den önce Rusya'nın yabancı para cinsinden uzun vadeli borçlanma ülke notunu 9 Haziran 1998'de B + olarak açıklamış, kriz başlar başlamaz 13 Ağustos 1998'de Rusya'nın ülke notunu B-’ye, 17 Ağustos 1998'de CCC’ye, 16 Eylül 1998'de ise CCC -’ye düşürmüştür. Fitch de Rusya için 30 Temmuz 1998'de BB - olarak açıkladığı yabancı para cinsinden ülke derecelendirme notunu 17 Ağustos 1998'de B -’ye, 27 Ağustos 1998'de ise CCC’ye düşürmüştür. Rusya’da yaşanan kriz, ülkenin borçlarını geri ödemede yaşadığı aksaklıklardan kaynaklanmıştır. Asıl sebep, Rusya’nın Asya krizinden sonra yüksek derecelendirme dereceleriyle rahat borçlanması, ancak bu borçları üretken yatırımlara yönlendirememesi olmuştur. Asya krizinden farklı olarak sebep tüketim veya yatırım yüksekliği değildir. Rusya’da hükümetin para politikasını sıkılaştırması, sorunlu vergi sistemi, sosyal güvenlik sisteminin bütçe açıklarına yol açması, askeri harcamaların yüksekliği, finans sektörünün güçsüzlüğü, kaynakların tüketim malları yerine savaş ve uzay endüstrisine yönlendirilmesi, pek çok piyasada monopollerin hüküm sürmesi, petrol fiyatlarının düşmesi ve Asya krizi sebebiyle gelirlerin azalması gibi nedenler sonucunda George Soros’un 1998 yılının Ağustos ayındaki “Rusya’da devalüasyon yapılması gerektiği” açıklamasıyla birlikte ekonomide çözülme başlamıştır. 17 Ağustos 1998’de Rus Hükümeti dış borçların ödenmesiyle ilgili 90 günlük moratoryum ilan etmiştir. Kriz karşısında A.B.D., 7 hafta içinde 3 defa faiz düşürmüş, gecelik faizleri 4,75’e kadar indirerek kamu harcamalarını artırmak, tüketimi ve yatırımı artırmak, istihdamı rahatlatmak gibi önlemler almıştır. Türkiye ise Temmuz 1998’de % 74 – 94 faiz ile borçlanırken, Kasım 1998’de % 148 ile borçlanabilmiştir⁴⁵.

Türkiye, Rusya’daki kriz sebebiyle yıllık resmi 0,7 Milyar dolar, bavul ticaretinden 1,1 Milyar dolar, turizm kaybı olarak 0,8 Milyar dolar, ayrıca Rusya’da çok faal olan inşaat sektöründe yaşanan tahsilat sıkıntıları sebebiyle büyük kayba uğramıştır. Rusya krizi yabancı yatırımcıların Türkiye’den çekilmesine ve dış finansman olanağının daralmasına da neden olmuştur. Erken seçim kararıyla belirsizliğin artması reel faizlerin yükselmesine yol açmıştır⁴⁶.

Son günlerde Yunanistan’da meydana gelen olaylar, dünyaya adeta bir iç savaş görüntüsü vermiş, ekonomik kamu düzeninin bozulması bir halk ayaklanmasına dönüşmüş, ülke iflasın eşiğine gelmiş ve kızgın halk parlamento binasını işgal etmeye kalkışmıştır. Çıkan olaylarda kamu ve özel sektöre ait pek çok banka binaları yakılmış,

45Rusya krizi hakkında bkz. Bastı, Eyüp; Kriz Teorileri ve Çerçevesinde 2001 Türkiye Finansal Krizi, Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları, Yayın No: 191, Ankara 2006, s. 62-64, (Bastı); Eğilmez, Mahfi-Kumcu, Ercan; Ekonomi Politikası, Teori ve Türkiye Uygulaması, Remzi Kitabevi, s. 382-383, (Eğilmez-Kumcu); Mummyakmaz, s. 72; Mukatel, s. 69.

46 Mukatel, s. 102.

tahrip edilmiş ve can kayıpları da yaşanmıştır. Güvenlik kuvvetleri ve polis ise olayları yatıştırmakta yetersiz kalmış ve ülkede sokaklar savaş alanına dönmüştür. Yunanistan'da ekonomik kamu düzeninde yaşanan bu büyük kriz sadece bu ülke ile de kalmamış ve tüm Avrupa'ya da yayılmıştır. Yunanistan'da yaşanan ekonomik karmaşa Portekiz ve İspanya'ya da yayılma tehlikesini beraberinde getirince Almanya başta olmak üzere tüm Avrupa genelinde krize müdahale etme ihtiyacı duyulmuştur. Avrupa kıtasında ekonomilerin birbirine bağlı olması bir ülkede meydana gelecek ekonomik çalkantının diğer ülkelere yayılma riskini de beraberinde getirmektedir. Bu nedenle avro kullanan ülkelerin Yunanistan'a 80 milyar avro yardım yapması kararlaştırılmış ve bu miktarın 22,4 milyar avro'luk kısmını da sadece Almanya üstlenmiştir. Yunanistan'ın ekonomik ve stratejik hatalarının başta Almanya olmak üzere diğer Avrupa vergi mükellefleri tarafından karşılanması, Avrupa halkı içerisinde Avrupa Birliğinin geleceğinin de sorgulanmasını beraberinde getirmiştir. Kriz sadece Yunanistan'la da sınırlı kalmayarak tüm Avrupa genelindeki borsalarda büyük kayıplar yaşanırken avro da dolar karşılığında hızla değer kaybetmeye başlamıştır⁴⁷. Yaşanan bu olaylar ekonomik kamu düzeni ve güvenliğinin sadece bir ülkenin sorunu olmakla kalmayıp pek çok ülkenin de kamu düzenini olumsuz yönde etkileyebildiğinin bir göstergesidir.

Uluslararası derecelendirme kuruluşu Fitch'in Yunanistan'ın kredi notunu iki kademe birden indirerek BBB-'ye düşürmesinin ardından yine kredi derecelendirme kuruluşu Moody's de Yunanistan'ın kredi notunu önce A2 den A3'e düşürmüştür. Daha sonra Haziran 2010'da Moody's Yunanistan'ın kredi notunu 4 kademe indirerek A3'ten Ba1 seviyesine çekmiştir.

Yunanistan'da ortaya çıkan krizin tüm Avrupa'ya yayılması korkusu, IMF ve AB düzeyinde tedbir alınması zorunluluğunu da beraberinde getirmiştir. Derecelendirme kuruluşlarının Yunanistan, Portekiz ve İspanya'nın kredi derecelendirme notunu düşürmesi karşısında Uluslararası Para Fonu Başkanı, Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşlarına pek fazla güvenilmemesi gerektiği yönünde açıklama yapmıştır. Almanya Dışişleri bakanı ise, ABD kökenli derecelendirme kuruluşları yerine Avrupa Birliğinin kendi derecelendirme kuruluşlarını kurmak zorunda olduğunu beyan etmiş ve Avrupa'nın refahının, kredi derecelendirme kuruluşlarına bağlı hale getirilmemesi gerektiğini açıklamıştır. Yaşanan kriz aynı zamanda kredi derecelendirme kuruluşlarının objektif ve doğru değerlendirmelerde ne kadar yetersiz olduğunu bir kez daha ortaya koymuştur.

Geçmişte yaşanan deneyimler de kredi derecelendirme kuruluşlarının tarafsızlıkları konusunda olumsuz örneklerle doludur. Kredi derecelendirme kuruluşları, kendi kurallarını koymakta ve uygulamakta olduklarından bu durum zaman zaman güçlerini kötüye kullanmalarına yol açabilmektedir. Derecelendirme

47 Bugün 05/06.05.2010, Zaman 05/06.05.2010, Hürriyet 30.04.2010, Referans 03.05.2010

şirketleri büyük etkilere sahip olduklarından ülkelerin ve firmaların geleceğini olumsuz yönde etkileyebilmektedirler⁴⁸.

Derecelendirme şirketlerinin ülkeler üzerindeki etkilerine geçmişte Kanada örneği verilebilir. 1995 yılında Moody's in Kanada hükümetinin borçlarını incelemeye alması, bu ülkede birçok kesimin tepkisine neden olmuştur. Moody's in bu kararı, ülkede faiz oranlarının yükselmesi ile sonuçlanmış ve hükümet devlet tahvillerine fazladan 300 milyon dolar ödemek durumunda kalmıştır⁴⁹. Bu inceleme sonucunda Kanada doları Amerikan Doları karşısında yaklaşık olarak yarım puan değer kaybetmiştir. Kanada'nın tekrar eski notuna kavuşabilmesi ise 7 yıl sonra gerçekleşebilmiştir⁵⁰.

Bir diğer örnek Malezya'dır. 1998 yılında Malezya'nın kredi notu düşürüldüğünde ülke ekonomisini canlandırmak üzere yapılması planlanan 2 milyar dolarlık tahvil ihracı iptal edilmiştir. Ayrıca Japonya ve Güney Kore de kredi notunun düşürülmesinin olumsuz etkilerinden yakınan ülkeler arasındadır⁵¹. Asya Krizinin tohumları uluslararası derecelendirme kuruluşları ve IMF tarafından ekilmiş, bu kuruluşların yanlış politikaları ve dayatmaları ile kriz daha da derinleşmiştir. En önemlisi; söz konusu kuruluşlar krizi öngörememişler, kriz yaşayan ülkelere ziyade yabancı yatırımcıları kurtarma hedefine yoğunlaşmışlardır. Asya Krizi borç alan ülkelere IMF ve kredi derecelendirme kuruluşlarına çok fazla güvenilmemesi konusunda önemli tecrübeler kazandırmıştır. Bu kuruluşların her isteğini yerine getirmeye çalışan bölge ülkeleri, yine bu kuruluşların yanlış ekonomi politikaları ile krize sürüklenince yalnız başlarına kalmışlar ve üstelik yine bu kuruluşlarla suçlanmışlardır⁵².

Ekonomik kriz yüzünden kredi derecelendirme kuruluşları bir ülkenin notunu düşürünce, düşen not ile birlikte, henüz yatırım yapmamış olan yatırımcılar ülkeye kuşkuyla bakmaya, yatırım yapanlar ise bir çıkış yolu aramaya başlamakta, ülkeye yabancı para girişi azalmakta, yatırımlar ertelenmekte, derecelendirme notu ülkenin borç geri ödeme gücünü de belirttiği için, gerek iç gerekse dış borçlanmanın maliyeti, bir başka deyişle, faizler artmaktadır. Artan faizler, yatırım yapılmasını zorlaştırmakta, yatırıma gidecek olan paralar bankalarda faizlere yatırılmakta, kredi alma koşulları zorlaşmakta, üretim düşmekte, yatırım yapılmadığı ve satışlar azaldığı için istihdam da azalmakta, geçimini sağlayamayan bireyler yüksek faizli borç almak zorunda kalmakta, borçlar ödenemeyince borç sarmalına girilmekte ve bu süreç sonunda haciz işlemleri ile karşılaşılmaktadır. Bu senaryonun defalarca aynı şekilde oynandığı ve

48 Kömürçü, s. 61.

49 Karaca, Nil; "Kredi Derecelendirme Kuruluşları", T.C. Maliye Bakanlığı Araştırma Planlama ve Koordinasyon Kurulu Başkanlığı, Rapor No. 5, 15 Mart 2005, s. 10, (Karaca).

50 Kömürçü, s. 61.

51 Karaca, s. 8-10.

52 Asya para krizi kronolojisi hakkında bkzn. Bastı, s. 54-56.

derecelendirme kuruluşlarının krizlerin derinleşmesinin nedenlerinden biri olduğu görüşü piyasalarda yaygın destek görmektedir⁵³.

Ülke derecelendirmesi kadar bankaların, şirketlerin, finansal kurumların da derecelendirilmeleri gerek kendi mali yapıları ve gerekse ülke ekonomisi açısından önem taşımaktadır. Derecelendirme faaliyetinin ekonomik kamu düzeni açısından taşıdığı önem, bu kuruluşların bir takım yükümlülükler altında faaliyette bulunmalarını da zorunlu kılmaktadır. Uymaları gereken temel kriterler yanında reklam yasağı, bağımsız idari otoritelerin gözetim ve denetimi altında faaliyette bulunma zorunluluğu, mesleki sorumluluk sigortası yaptırma zorunluluğu ile kamu yararı açısından telafisi imkansız zararlara yol açabilecek nitelikteki fiillerin tespiti halinde idari para cezasına veya derecelendirme kuruluşları listesinden çıkarılma cezasına muhatap olabilme durumu bu kuruluşlara getirilen yükümlülükler arasında sayılabilir⁵⁴.

C. DEĞERLENDİRME

Derecelendirme kuruluşlarının ülkelere vermiş oldukları notlar sıklıkla kamu otoriteleri tarafından eleştirilmekte ve söz konusu kuruluşların tarafsız ve bağımsız davranmadıkları hususuna vurgu yapılmaktadır. Hatta dünyada meydana gelen Amerika merkezli mortgage krizinin ana sorumlularından olarak dünyadaki önemli kredi derecelendirme kuruluşları gösterilmektedir.⁵⁵

Avrupa ve Amerika'da yaşanan kriz, kredi derecelendirme kuruluşlarının yatırımcıların bilgilendirilmesi konusunda ne kadar amatör çalıştıklarını da ortaya koymuştur. Değerini ipotek ödemelerinden ve ev fiyatlarından alan ipoteğe dayalı menkul kıymet piyasalarında derecelendirme kuruluşlarının yanlış, hatalı ve taraflı değerlendirmeleri sonucunda bütün dünya yatırımcıları ve finansal kurumlar Amerikan konut piyasasına yatırım yapmışlardır. Birçok yatırımcı, kredi derecelendirme kuruluşlarının bu yeni karmaşık ürünler hakkındaki değerlendirmesine bakarak karar vermiş ve bu kuruluşların değerlendirmelerini yeterli sayarak ipotekli konut kredisi piyasasında kendileri yeterli incelemeleri yapmamışlardır. Kredi derecelendirme kuruluşları, konut fiyatlarının asla düşmeyeceğini düşünerek bu piyasada yüksek derecelendirme notları vermişler ve yüksek riskli ipotek kredilerinin kalitelerindeki düşmeleri görememişlerdir. Ani satış baskısıyla birlikte bu ürünlerin hızlı bir şekilde paraya çevrilmesindeki zorluklar parasal krizin derinleşmesini de beraberinde getirmiştir⁵⁶.

Derecelendirme şirketlerinin tutarsız ve taraflı hareket ettikleri yolunda dünya genelinde yoğun bir kanaat olduğu gibi mevcut uygulamalar da bu iddiayı

53 Küçükkocaoğlu, Güray, s. 12.

54 Yaslıdağ, Beyhan., Kredi derecelendirme Sistemi, Literatür Yayınları, İstanbul 2007, ss.150-154 (Yaslıdağ).

55 Katz- Salinas- Stephanou, Note Number: 8.

56 Erdönmez, s. 87-88.

desteklemektedir⁵⁷. Derecelendirme kuruluşlarının tutarsız ve taraflı faaliyetleri konusunda çok da uzaklarda örnek aramaya gerek bulunmamakta olup bu kuruluşların Türkiye hakkında düzenledikleri raporlar ve verdikleri derecelendirme notları açıkça durumu ortaya koymaktadır. Özellikle derecelendirme kuruluşlarının yüklenen misyonla birlikte bu kuruluşların Türkiye ile ilgili olarak açıkladıkları notlar ve buna karşılık Türkiye’de yaşanan ekonomik gelişmeler karşılaştırıldığında tutarsızlıklar açıkça görülmektedir⁵⁸.

Derecelendirme kuruluşlarının Türkiye’ye pek çok eleştirileri olmuş ve bu eleştiriler çerçevesinde Türkiye’de pek çok alanda reformlar yürürlüğe konulmuştur. Örneğin, yapısal reformlar (sosyal güvenlik, özelleştirme, bankacılık sistemine yönelik reformlar ve tarımsal destekleme politikalarının gözden geçirilmesi), yabancı sermaye yatırımlarının artabilmesi için uluslararası tahkime olanak sağlayan değişikliklerin uygulanması söz konusu olmuştur. Ancak, IMF ile yapılan stand-by anlaşması ve Türkiye’nin AB’ye üyeliğe aday ülke olarak kabul edilmesi derecelendirme kurumlarına göre olumlu gelişmeler olmuştur⁵⁹. Ancak, ülkemize verilen derecelendirme notlarının yıllar itibariyle incelenmesi sonucunda 1995 yılında Türkiye’nin derecelendirme notu ile 2009 yılında verilen notun aynı olduğu anlaşılmaktadır. Derecelendirme kuruluşlarının vermiş oldukları notlar dikkate alındığında 1995 yılından 2009 yılına kadar geçen 14 yıllık sürede Türkiye’nin derecelendirme notunun artırılmasını gerektiren politik veya ekonomik hiçbir olumlu gelişmenin yaşanmadığı gibi yanlış bir sonuç da ortaya çıkmakta ve bu durum da söz konusu kuruluşların notlarının inandırıcılığı konusunda haklı şüphe ve eleştirileri beraberinde getirmektedir⁶⁰.

57 Nitekim G-30 grubu tarafından “Finansal istikrar İçin Tavsiyeler” bildirisi yayımlanmış ve 14. nolu tavsiyede de; “ Ulusal düzeyde kabul edilmiş menkul kıymet derecelendirme kuruluşlarına ilişkin düzenleyici politikaların ve derecelendirme notlarının kullanım şeklinin uluslararası koordinasyon yapılarak revize edilmesi” hususuna vurgu yapılmıştır. (G-30 Grubu; 1978 yılında özel kar amacı gütmeyen kamu-özel sektör ile akademisyen temsilcilerinden oluşan uluslararası bir kuruluştur). The Group of Thirty, Financial Reform, A framework for Financial Stability, <http://www.group30.org>; Ayrıca bkz Cantor, Richard ve Packer, Frank., “Sovereign Credit Rating” (1995) 1 (3) Federal Reserve Bank of New York: Current Issues in Economics and Finance, s.1, (Cantor-Packer).

58 Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşlarının Türkiye’ye verdikleri derecelendirme notları ile ülkemizde yaşanan ekonomik krizler ve bu arada Türkiye’ye giren doğrudan yabancı yatırımlar önemine binaen ayrı bir makale konusu olarak incelenecektir.

59 Mukatel, s. 102-103.

60 Derecelendirmeye etki eden faktörler 1995 yılından 2010 yılına kadar uzanan süreçte büyük değişikliklere uğramasına rağmen derecelendirme notlarının nasıl olup da aynı kaldığı anlaşılabilir. Enflasyon, finansal liberalizasyon, kamu harcamaları, büyüme hızı, bütçe açığı, faiz hadlerindeki dalgalanmalar, kişi başına düşen milli gelir, istihdam ve ücretler, işsizlik oranı, transfer harcamaları, satın alma gücü paritesi, iç piyasaya borçlanma maliyeti, bankacılık sisteminin yapısı, borsadaki gelişmeler, kapasite kullanımı, terör, nüfus artış hızı, özelleştirme uygulamaları, tarımsal üretim, siyasi partiler ve hedefleri, çeşitli etnik gruplar, öğrenci eylemleri, kamu açıklarının azaltılması, IMF kredileri ve bunların geri ödenme kabiliyeti, diğer ülkeler ile yapılan ticari anlaşmalar, ithalat ve ihracata konan kotalar, uluslararası bütünleşme, yabancı sermaye girişine verilen izin, ülkenin askeri

Nitekim Türkiye Bankalar Birliği Başkanı ve İş Bankası Genel Müdürü Ersin Özince de; “Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşlarının Türkiye’ye verdiği düşük notlara değinirken, “Türkiye’nin bugün Mısır ve Kolombiya’nın altında, Venezuela ve Nijerya ile eş reytinginin olması akla ziyan bir konudur” sözleriyle duruma tepkisini dile getirmiştir⁶¹.

Bir ekonomi yazarımız ise kredi derecelendirme kuruluşlarının taraflı ve tutarsız davranışları hakkında şu yorumu yapma gereğini duymuştur⁶².

“Kredi derecelendirme kuruluşları görevleri ihmal etmiş ve yatırımcıları kandırılmışlardır. Bunun bedelini bir şekilde ödemeleri gerekmektedir. Türkiye ekonomisinin sorunları olmakla birlikte bunların hiçbiri bir kriz yaratacak durumda değil. Buna karşılık Yunanistan batmış, Portekiz ise batmanın eşiğine gelmiş durumda. Buna karşın Türkiye’nin hala Yunanistan ve Portekiz’den daha düşük kredi notlarına sahip olduğu görülmektedir. Burada büyük bir yanlışlık var. Bu yanlışlık yeni değil. Türkiye’nin kredi notunun 2006 yılında bu iki ülkenin üzerine çıkması gerekiyordu. Kredi derecelendirme kuruluşları son derecede ağır hareket ediyorlar, ekonomileri iyi analiz edemiyorlar ve o nedenle de yatırımcıları yanlış yönlendiriyorlar. 2006 yılında Türkiye ekonomisi doruk noktasına çıktığında Yunanistan ve Portekiz sorunların içine doğru yol alıyorlardı. Kredi notlarının değiştirilmemiş olması sonucu Yunanistan ve Portekiz Türkiye’den daha uzun vadeli ve çok daha ucuz faizlerle borçlandılar. Şimdi borçlarını ödeyemiyorlar. Kredi notlarının yanlışlığı iki sonuç yarattı: (1) Türkiye haksız yere Yunanistan ve Portekiz’den pahalıya borçlandı, (2) Yatırımcılar bu kuruluşların notlarına inanıp paralarını Türkiye yerine Yunanistan ve Portekiz’e yatırdılar. Şimdi geri almakta sıkıntı içindeler. Kriz sonrasında küresel finans sistemi yeniden yapılandırılırken ele alınması gereken konular içinde kredi derecelendirme kuruluşları en baş sırada yer almalıdır.”

Kredi derecelendirme kuruluşlarına bir ağır eleştiri de Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Başkanı Durmuş Yılmaz’dan gelmiş olup⁶³, Yılmaz tarafından G-20 ülkeleri tarafından, itibarı dibe vuran kredi derecelendirme kuruluşlarının masaya yatırıldığı, tarihin en büyük ekonomik krizinin, bu krizi öngöremeyen kredi derecelendirme kuruluşlarının da itibarını sarstığı, bu kuruluşların yüksek yatırım notu

gücü, ülkedeki göçmenler, azınlık hakları, hükümet partisinin programı, sistemin işleyiş özellikleri, ülkedeki iç savaş ihtimali, yabancı yatırımcılara karşı olan tutum, ülkenin stratejik durumu, uluslararası bütünleşme gibi faktörler derecelendirmeye etki eden temel faktörler olup bu göstergelerde 15 yıllık süreç içerisinde büyük değişimler yaşanmasına rağmen Türkiye, bulunmuş olduğu risk grubundan bir üst gruba yükselememiş ve derecelendirme notları da genellikle aynı veya yakın aralıklar içerisinde kalmıştır.

61 Zaman, 30.04.2010, SPK Başkanı Prof. Dr. Vedat Akgiray’ın benzer değerlendirmeleri hakkında bkzn.

62 Eğilmez, Mahfi; Radikal 29.04.2010;

63 30.07.2010 Zaman

verdiği pek çok şirketin ve ülkenin iflasın eşiğine geldiği, gelinen noktada kredi derecelendirme kuruluşlarının, 'ahlaki zaaflardan' arındırılması gerektiğini belirtmiştir.

Yunanistan'da ortaya çıkan kriz ve derecelendirme kuruluşlarının bu krizi daha da derinleştiren açıklamaları karşısında derecelendirme kuruluşlarının tarafsızlığı bir kez daha tartışılır hale gelmiştir. Almanya Dışişleri Bakanı Guido Westerwelle, Avrupa Birliği'nin, şu an yaşanan finansal kriz yüzünden kendi kredi derecelendirme kuruluşunu oluşturması gerektiğini ve kendi çalışmalarıyla, kredi derecelendirme kuruluşlarının çalışmalarına karşı çıkmak zorunda" açıklamasını yapmıştır. Alman hükümetinin bağımsız ekonomi danışmanlarından Peter Bofinger de S&P'nin Yunanistan ve Portekiz'in kredi notlarını düşürmesini eleştirerek kredi derecelendirme kuruluşlarının küresel kriz sürecinde sorunları çözemediklerine işaret etmiş ve "Avrupa'nın refahını bu kuruluşlara bağlı hale getirmemeliyiz" ifadesini kullanmıştır⁶⁴.

Derecelendirme kuruluşlarının tutarsız değerlendirmelerine gelişmiş ülkeler hakkındaki açıklamalarında da rastlamak mümkündür. 31 Mayıs 2002'de Moody's'in, Japonya'nın yerel para cinsinden borçlanma notunu 2 derece (Aa3'ten A2'ye) aşağı çekerek, aynı notu A1 olan Botswana'nın altına düşürmesi büyük eleştiri toplamıştır. Japonya Ticaret Bakanı Takeo Hiranuma, Güney Afrika ve Polonya'yla aynı, Botswana'nın altında açıklanan derecelendirme notu hakkında, "Botswana'nın nüfusunun yarısının AIDS hastalığına yakalanmış bir ülke olduğunu, bu ülkeye en büyük maddi yardımın Japonya tarafından yapıldığını" söyleyerek büyük tepki göstermiştir. Daha sonra Botswana'luların onurunun kırıldığını fark eden aynı bakan, hemen ertesi gün, "bu ülkeyle bir sorunları olmadığını, tepkilerinin derecelendirme kuruluşlarına olduğunu, bu ülkeye maddi yardımda bulunmaya devam edeceklerini" ifade etmiştir⁶⁵.

D. ÖNERİLER

Derecelendirme kuruluşlarının daha sağlıklı ve güvenilir bir ülke derecelendirmesi yapabilmeleri için neler yapılabileceğinin incelenmesi gerekmektedir.

Kredi derecelendirme kuruluşlarının kendi iç düzenlemelerinin yanında devletin denetimine hukuk normları ile açılmalıdır. Kredi derecelendirme kuruluşlarının yapmış oldukları ekonomik anlamdaki birçok hataya belki bir anlamda cevap olarak yetkili otoriteler derecelendirme kuruluşları ile ilgili olarak yeni mevzuatlar üzerinde çalışmaya başladılar ve bunlardan bazılarını tamamladılar.⁶⁶

64 Derecelendirme Kuruluşları Ateş Altında, Hürriyet 30.04.2010.

65 Mukatel, s. 64-65.

66 Avrupa Birliği 16 Eylül 2009 tarihinde Kredi derecelendirme kuruluşları ile alakalı olarak Avrupa Birliği Antlaşmasına bağlı olarak bir kanun kabul etmiştir. "Regulation (EC) No 1060/2009 of The European Parliament and the Council of The European Union", 17.11.2009 tarihinde Avrupa Birliği Resmi Gazetesinde (Dergisi) yayımlanmıştır.

Birçok araştırmacının söylediği gibi uluslararası derecelendirme kuruluşların ciddi bir hukuki sorumluluğu ve piyasa (market) değerlendirmesi olmamasına rağmen yatırımcılar üzerinde önemli etkilerinin olduğu kabul edilir.⁶⁷ Bu durum göz önüne alınarak beklide ortaya koymuş oldukları derecelendirme raporlarından dolayı hukuki sorumluluklarının olması gerektiği üzerinde düşünülmesi gerekmektedir.

Kredi derecelendirme kuruluşlarının değerlendirmeleri ekonomik ve politik baskılardan uzak olmalı ve değerlendirmeleri objektif kriterlere dayanmalıdır. Ayrıca, derecelendirme kuruluşları kullandıkları derecelendirme metodolojisinin kalitesini ve standartlarını artırmaları gerekiyor ki yapılan hatalar tekrar etmesin.

Kredi derecelendirme kuruluşlarının yapması gereken en önemli unsurlardan bir tanesi birbirleri arasındaki asimetrik bilgilerin düşürmeleri gerekmektedir.

Kredi derecelendirme kuruluşları şeffaf olmak durumundalar⁶⁸. Diğer bir deyişle değerlendirmede kullandıkları metotları, sistemleri ve derecelendirme prosedürlerini kamu ile paylaşmaları gerekmektedir. Bu yolla, insanlar derecelendirme kuruluşlarının vardıkları kararları daha kolay anlar ve değerlendirebilirler.

SONUÇ

Derecelendirme şirketlerinin yürütmüş olduğu faaliyetler çok geniş kesimleri ilgilendirmektedir. Zira bu kuruluşlar; şirketlerin, bankaların, yerel yönetimlerin ve ülkelerin çıkarmış oldukları borçlanma araçlarını derecelendirmekte, verdikleri notlar ile bu kesimlerin borçlanma maliyetlerini ve dolaylı olarak ise ülkelerin ekonomik kamu düzenini etkilemektedirler. Bu bağlamda notların bağımsız, tarafsız bir şekilde verilmesi hem derecelendirilen taraflar açısından hem de yatırımcılar açısından büyük önem taşımaktadır. Ancak, derecelendirmenin sakıncaları, derecelendirme faaliyetini yürüten derecelendirme şirketleri açısından ortaya çıkmakta ve çoğu zaman bu şirketlerin faaliyetlerinde şeffaf davranmadıkları, derecelendirme faaliyetinin en önemli ilkesi olan bağımsızlık ilkesine uymadıkları ve verdikleri notların tarafsızlıktan uzak olduğu noktalarından eleştirilmektedirler.

Bugün derecelendirme faaliyetleri dünya ölçeğinde faaliyet gösteren üç büyük derecelendirme şirketinin; S&P, Moody's ve Fitch'in kontrolü altındadır. Bu şirketler vermiş oldukları notlar ile şirketleri ve ülkeleri olumlu ya da olumsuz etkileyebilmekte, ancak böylesine önemli bir güce sahip olan bu şirketler denetlenememekte ve çoğu zaman sorumlu tutulamamaktadırlar⁶⁹. Bu şirketlerin hukuki sorumluluklarının incelenmesinin başka bir makalenin konusunu oluşturması gerektiği kanaatindeyiz.

67 Drabek, Zdenek ve Payne, Warren, "The Impact of Transparency on Foreign Direct Investment" World Trade Organization: Economic Research and Analysis Division, Staff Working Paper ERAD-99-02, Revised Edition November 2001, s.7, (Drabek-Payne).

68 E. Luce in Financial Times, June 7, 1999 cited in, Drabek- Payne, s.7.

69 Meydan, s. 18.

KAYNAKÇA

Akgüç, Öztin; Banka Yönetimi ve Performans Analizi, Arayış Basım Yayımcılık, İstanbul 2007. (Akgüç).

Alexander, Jan., “Sovereign Risk: Shattering A Glass Ceiling” Global Finance, 1 October 2001, available at <http://www.allbusiness.com/business-finance/business-loans-business-credit/1026024-1.html>, (Alexander).

Altıntaş, M. Ayhan; Bankacılıkta Risk Yönetimi ve Sermaye Yeterliliği, Turhan Kitabevi, Ankara 2006. (Altıntaş).

Apaydın, Ufuk-Erdoğan, Adil Ünlü “Kredi Değerliliği”, Hazine ve Dış Ticaret Dergisi, 1990/3. (Apaydın-Erdoğan).

Aydın, Cengiz., Ekonomik Güvenlik-Türkiye Örneği Yüksek Lisans Tezi Harran Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı Şanlıurfa 2008, (Aydın).

Azrak, A.Ülkü; Millileştirme ve İdare Hukuku. İstanbul Üniversitesi Yayınları No : 2166 / Hukuk Fakültesi Yayınları No : 483 , İstanbul 1976. (Azrak).

Bakır, Ali., Bankaların Risk Derecelendirmesi ve Basel II Kriterlerinin Türk Bankacılık Sistemine Maliyeti Yüksek Lisans Tezi Malatya 2009, (Bakır).

Bastı, Eyüp; Kriz Teorileri ve Çerçevesinde 2001 Türkiye Finansal Krizi, Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları, Yayın No: 191, Ankara 2006. (Bastı).

Baykal, Murat C. ; Hukuk-Ekonomi İlişkisi ve Ekonomi Hukuku Üzerine, Ankara Barosu Dergisi, Yıl: 66 Sayı: 4, Güz: 2008. (Baykal).

BDDK; 01.01.2006 tarih ve 26333 sayılı Resmi Gazete’de yayınlanan “Derecelendirme Kuruluşlarının Yetkilendirilmesine ve Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkında Yönetmelik”

Bezirci; Muhammed, Ülke Riski, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Selçuk Üniversitesi,1998. (Bezirci).

Blaurock, U., “Control and Responsibility of Credit Rating Agencies”, (2007) 11 Electronic Journal of Comparative Law 3, s.1, (Blaurock), <http://www.ejcl.org>.

Borris, Amy ve McNamee, M., “The Credit-Raters: How They Work and How They might Work Better”, 8 Nisan 2002, Business Week, (Borris).

Bugün Gazetesi 05/06.05.2010.

Canbay, Tülin; Dünyada Vergileme Anlayışındaki Değişim, Dora Yayınları, Bursa 2009. (Canbay).

Cantor, Richard ve Packer, Frank., “Sovereign Credit Rating” (1995) 1 (3) Federal Reserve Bank of New York: Current Issues in Economics and Finance, s.1, (Cantor-Packer).

Coşkun, Yener; Küresel Kriz Sürecinde Yatırım Bankaları ile Diğer Finansal Araçlarda Yaşanan Finansal Başarısızlıklar ve Kamusal Müdahaleler, Bankacılar Dergisi, Aralık 2009, S. 71. (Coşkun).

Çolak, Nusret İlker; Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu ve ABD Örneği, Seçkin Yayınları, Ankara 2003.(Çolak).

Drabek, Zdenek ve Payne, Warren, “The Impact of Transparency on Foreign Direct Investment” World Trade Organization: Economic Research and Analysis Division, Staff Working Paper ERAD-99-02, Revised Edition November 2001, s.7, (Drabek-Payne).

Eğilmez, Mahfi; Radikal 29.04.2010.

Eğilmez, Mahfi-Kumcu, Ercan; Ekonomi Politikası, Teori ve Türkiye Uygulaması, Remzi Kitabevi. (Eğilmez-Kumcu).

Elçi, Hatice., Basel II Kapsamında İşletme Finansmanı Açısından Derecelendirme Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı İstanbul 2009, (Elçi).

Erdönmez, Pelin; “Uluslararası Finansal Kriz Karşısında Ülkeler Tarafından Alınan Önlemler

Kronolojisi” Bankacılar Dergisi, Mart 2009, S. 68. (Erdönmez).

Finney, Denise., “A Brief History of Credit Rating Agencies”, <http://www.investopedia.com/articles/bonds/09/history-credit-rating-agencies.asp>, (Finney).

Gözler, Kemal; İdare Hukuku Dersleri Ekin Yayınları Bursa 2009. (Gözler)

Günday, Metin; İdare Hukuku, İmaj Yayıncılık. Ankara 2004. (Günday)

Halıcı, Nadide Sevil; Kredi Derecelendirme Şirketleri Kredi Derecelendirmenin Belirleyicileri ve Etkileri, Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi. Kayseri 2005. (Halıcı).

Hürriyet 30.04.2010. Derecelendirme Kuruluşları Ateş Altında.

International Organisation of Securities Commissions (IOSCO), “Report on the Activities of Credit Rating Agencies, Eylül 2003.

İMKB, “Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu”, İMKB Yayınları, Temmuz 2002, İstanbul.

Karaca, Nil; “Kredi Derecelendirme Kuruluşları”, T.C. Maliye Bakanlığı Araştırma Planlama ve Koordinasyon Kurulu Başkanlığı, Rapor No. 5, 15 Mart 2005. (Karaca).

Karluk, Rıdvan; Uluslar arası Ekonomi, Beta Yayınları. 9. Baskı, İstanbul, 2009. (Karluk).

Katz, Jonathan., Salinas, Emanuel., ve Stephanou, Constantinos, “Credit Rating Agencies: No Easy Regulatory Solutions”, working Paper, Note Number: 8, October 2009, International Finance Corporation, The World Bank. S.4 ve dipnot 11, (Katz-Salinas-Stephanou).

Kırankabeş, Mustafa Cem, “Ülke Riski Kavramı, Metodolojisi ve Türkiye Değerlendirmesi”, Mevzuat Dergisi, Yıl: 8, Sayı: 102 Haziran 2006 (Kırankabeş).

Kırıt, Emrah; Anayasal Açından Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, Marmara Üniversitesi Kamu Hukuku Anabilim Dalı, Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul 2007. (Kırıt).

Kömürcü, Asiye; Basel II Çerçevesinde Standart Yöntem Açısından Derecelendirme Sistemi ve Bir Uygulama, Gazi Üniversitesi Eğitim Bilimleri Enstitüsü İşletme Eğitimi Anabilim Dalı Yüksek Lisans Tezi Ankara 2007. (Kömürcü).

Lax, H.L., *Political Risk in the International Oil and Gas Industry*, International Human Resources Development Corporation: Boston, 1983,(Lax).

McVea, Harry, “Credit Rating Agencies, The Subprime Mortgage Debacle and Global Governance: The EU Strikes Back” (2010) 59 (3) International & Comparative Law Quarterly 701, (McVea).

Meydan, Cebail; Şirket Derecelendirmesi ve Bir Endüstri İşletmesinde Uygulama Örneği, Doktora Tezi, İstanbul 2009.(Meydan).

Mukatel, Loni Aslan; Ülke Derecelendirme Notlarının Borsa Endekslerine Etkisi: İMKB 100 Endeksi Üzerinde Bir Model Denemesi, Yüksek Lisans Tezi İstanbul 2006. (Mukatel).

Mumyalmaz, Kubilay, “Rating’in (Derecelendirme) Finans Sektörü Bakımından Yeri ve Önemi”, Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı İktisat Politikası Bilim Dalı, 1998. (Mumyalmaz).

Ordu, Özgecan; İnsan Hakları Sözleşmesinde Temel Hak ve Özgürlüklerin Sınırlanma Nedeni Olarak Avrupa Kamu Düzeni, Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü Kamu Hukuku Anabilim Dalı

Yüksek Lisans Tezi İzmir 2008.

Önder, Mehmet Fahrettin, Türk Hukukunda Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumunun Bankaları Denetimi ve Hukuki Sonuçları, Beta Yayınları İstanbul 2002.

(Önder).

Özer, Sinan., Basel II Çerçevesinde Derecelendirme Modellerinin Kredi Taleplerinin Değerlendirilmesinde Uygulanabilirliği Gazi Üniversitesi İktisat Politikası ABD. Yüksek Lisans Tezi Ankara 2007 (Özer).

Özkan, Ahmet Fatih, Ekonomik Kamu Düzeni ve Ekonomik Kolluk Faaliyeti, Ankara Barosu Dergisi, Yıl 67, Sayı 4.(Özkan).

Parasız, İlker; Uluslararası Para Sistemi, Ezgi Yayınları, Bursa 1996.(Parasız).

Referans Gazetesi 03.05.2010

Regulation (EC) No 1060/2009 of The European Parliment and the Council of The European Union”, 17.11.2009 tarihinde Avrupa Birliği Resmi Gazetesinde (Dergisi).

Seyidoğlu, Halil; Uluslar arası Finans, Güzem Yayınları, İstanbul 2001. (Seyidoğlu-Finans).

Seyidoğlu, Halil; Uluslar arası İktisat, İstanbul 2007, 16. Baskı.(Seyidoğlu-İktisat)

Sherter, Alain., “Financial Reform: Why Do the Credit Rating Agencies Still Live?”, Financial Folly, 1 Haziran 2010, <http://www.bnet.com/blog/financial-business/financial-reform-why-do-the-credit-rating-agencies-still-live/5958>, (Sherter).

SPK Tebliği; 12/07/2007 tarih ve 26580 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren VIII, No: 51 sayılı "Sermaye Piyasasında Derecelendirme Faaliyeti ve Derecelendirme Kuruluşlarına İlişkin Esaslar.

Tan, Tuırgut, Ekonomik Kamu Hukuku, Ankara 1984. (Tan).

The Group of Thirty, Financial Reform, A framework for Financial Staibility, <http://www.group30.org>.

Thurnell, L.H, Political Risk in International Business, Investment Behaviour of Multinational Corporations, New York: Praeger Publisher, 1977, (Thurmell).

Tugay, Fatoş “Ülke Riski”, Bankacılar Dergisi, TBB yayınları, Temmuz 1991.(Tugay).

Yalkın, Mehmet Burak, Basel II Kapsamında Şirket Derecelendirme ve Bankaların Mali Tahlil İstihbarat Birimleri Açısından değerlendirilmesi, Gazi Üniversitesi Eğitim Bilimleri Enstitüsü. Yüksek Lisans Tezi, Ankara 2007. (Yalkın).

Yaslıdağ, Beyhan; Kredi derecelendirme Sistemi, Literatür Yayınları, İstanbul 2007.(Yaslıdağ).

Yayla, Yıldızhan; İdare Hukuku I, İstanbul 1990. (Yayla).

Ülke Derecelendirmesinin Ekonomik Kamu Düzeni Üzerindeki Etkisi

Dr Mustafa ERKAN

Mustafa Yaşar DEMİRCİOĞLU

Zaimoğlu, Tülay; “Risk Sermayesi ve Türkiye’de Uygulama Olanakları”, SPK Yayınları, Ankara, 2001.(Zaimoğlu).

Zaman Gazetesi 05/06.05.2010.; 30.04.2010.; 30.07.2010.

