



Not artırımının etkisi

1994'ten bu yana Türkiye'nin uzun vadeli kredi notu spekülasyon seviyede. 2001'deki krizle birlikte S&P not skalasına göre B-seviyesine kadar gerileyen kredi notu, bu tarihten sonra 4 kademe arttı ve **2010 yılında BB seviyesine yükseldi**. Kredi notunun yatırım yapılabilir seviyeye (BBB-)

ulaşması için **iki kademelik artışa** ihtiyaç var. Son yıllarda ekonominin gösterdiği performans, kamuoyunda kredi notunun yükseltilmesi gerektiği beklentisi yaratsa da, maalesef bu notu henüz alamadık. Ancak yaşanan krizlerin not şirketlerinin yetkinliklerinin tartışılmasına neden olduğu da bir gerçek. Hazırlanan çeşitli raporlarda, reyting kurumlarının **Asya krizini veya Enron, WorldCom ve Parmalat gibi şirketlerin çöküşünü tahmin edemediğini ortaya koymuş durumda**. 2008 krizinde de benzer bir durumla karşılaşmış, reyting kurumlarından yüksek kredi notu alan yatırım araçları, krizi tetikleyen unsurlar arasında üst sıralarda yer almıştır.

Bu nedenlerle **reyting şirketlerinin not artışlarından fazla bir beklentiye girmemekte yarar bulunuyor**. Daha spesifik olarak not artışlarının piyasalara nasıl yansıdığına da bakmak lazım. Türkiye'ye benzer ekonomik verilere sahip ve spekülasyon notta yatırım yapılabilir nota ulaşan Brezilya, Hindistan, Meksika ve Rusya'da not artırımından sonra sermaye piyasalarının nasıl tepki verdiği önemli bir inceleme **Aracı Kuruluşlar Birliği'nin Gündem Dergisi'nin** şubat sayısında yer alıyor. **Efsun Ayça Değertekin**'in yaptığı çalışmada, farklı dinamiklere sahip olan 4 ülke ekonomileri ve sermaye piyasalarının not artırımından farklı şekillerde etkilendiği görülüyor.

Brezilya, 2008'de yatırım yapılabilir statüye kavuşmuş. Bu statüye girdikten sonra **işlem gören şirket sayısı azalırken, günlük ortalama işlem hacmi artmış**. Ancak



yabancı yatırımcıların işlem hacminden aldığı pay değişmeyerek **% 35 seviyesinde** kalmış. Piyasa değeri 2006 yılında 723 milyar \$ iken 2011 yılında 1.233 milyar \$'a yükselmiştir. **Not artırım öncesinde yükselen bir performans sergileyen endeks, not artırımından sonra gerilemiştir**.

Endeks 2009 yılında tekrar yükselmeye başlasa da, not artırımından önce kırılan rekora üç yıldır ulaşamamıştır.

Notu Ocak 2007'de yatırım yapılabilir seviyeye yükselen **Hindistan'da bu değişim sermaye piyasası göstergelerini olumlu yönde etkilemiştir**. Not artırımından sonra **kote şirket sayısının ve işlem hacminin arttığı görülmüştür**. Endeksin performansına kredi notuyla birlikte bakıldığında, **not artırımından önce endekste hızlı bir yükseliş olduğu**, not artırımından sonra ise global krizin de etkisiyle, bu yükselişin yavaşladığı görülmektedir.

Meksika Borsası'nda kote şirket sayısının 2001-2011 yılları arasında 172'den 476'ya çıktığı, aynı dönemler arasında **işlem hacminin ve piyasa değerinin de üç katına ulaştığı görülmektedir**. Ancak borsanın uluslararası sıralamalardaki yerinin yükselmesi için yeterli olmamıştır. **2001 sonunda 6.372 puan düzeyinde olan endeks, kredi notunun BBB+ya yükseldiği 2007 yıl sonuna kadar yaklaşık beş kat artarak 29.537 puana ulaşmıştır**.

Petrol fiyatlarının arttığı **2005-2008 yılları arasında Rusya'nın kredi notunun artışı, endeksin önemli yükseliş sergilediği, faizlerin ise düştüğü görülmektedir**. Rusya'da endeksin artışının ağırlıklı olarak petrol fiyatlarıyla birebir bağlantılı olduğu anlaşılmıştır.

4 ülkeden çıkan sonuç şudur ki, **endeks artışı genellikle not artımından önce gerçekleşmektedir**. Diğer rakamlar not artışıyla birlikte iyileşse de, endeks hareketleri konusunda yatırımcılar dikkatli olmak zorunda gibi görünüyor.