

# Ülke Kredi Notunun Temel Makro Ekonomik Belirleyicileri: AB Ülkeleri ve Türkiye Üzerine Bir Reyting Araştırması

## Özet

**Şeref KALAYCI<sup>1</sup>**  
**Yusuf DEMİR<sup>2</sup>**  
**İbrahim Yaşar GÖK<sup>3</sup>**

Çalışmada, kredi derecelendirme kavramı ile bu kavramın önemi, kredi derecelendirme kuruluşları ile kredi notu sistematigi, kredi notlarının objektifligi ile belirleyicileri ele alınmiştir. Çalışmada, özellikle ülke kredi notunun oluşumu ile temel makro ekonomik belirleyicileri üzerinde durulmuş ve bu amaçla AB ülkeleri ve Türkiye üzerine ampirik bir araştırma gerçekleştirilmiştir. Çalışma ile, 2002-2008 yıllarını kapsayan süreçte, 27 AB ülkesi ve Türkiye'nin, Fitch Ratings'den elde ettikleri kredi notları arasındaki farklılığa sebep olabilecek temel makro ekonomik değişkenler, diskriminant analizi yardımıyla araştırılmış ve analiz sonucunda 20 makro ekonomik değişkenden Tüketici Fiyatları, Yurtiçi Tasarruflar/GSYİH, Dış Faiz Servisi ve Genel Yönetim Faiz Dışı Bütçe Dengesi/GSYİH değişkenlerinin diskriminant faktörü olduğu, diğer değişkenlerin ise ülkeler arasında homojen bir yapı sergilediği sonucuna ulaşılmıştır. Bu bağlamda, Türkiye ekonomik göstergeler bakımından daha iyi kredi notlarını hak ederken, politik istikrar ve demokrasi standartlarının istenilen düzeyde olmaması, Türkiye'nin kredi notunu olumsuz etkilemekte ve ülkenin ve şirketlerin borçlanma maliyetlerini arttırmaktadır.

**Anahtar Kelimeler:** *Kredi Derecelendirme, AB, Türkiye, Diskriminant Analizi*

## Fundamental Macro-Economic Determinants of Sovereign Credit Ratings: A Credit Rating Research on EU Countries and Turkey

### Abstract

This study includes the meaning of credit rating and its importance, credit rating agencies and its systematic, the objectivity and determinants of credit ratings. Especially, study covers formation of sovereign credit ratings and its fundamental macro economic determinants. For this purpose a study conducted on EU countries and Turkey. Variables used in this study are gathered from Fitch Ratings and includes 27 EU countries and Turkey's fundamental macro-economic variables. Discriminant analysis is used as a methodology. Our findings reveal that Inflation, Domestic Savings/GDP, General Government Primary Balance/GDP, External Interest Service are discriminant variables which result in credit rating differences among countries when the results of analysis are interpreted for Turkey, it is shown that, in terms of economic indicators, Turkey deserve higher credit ratings than already has. Low democratic standarts and political instability affect Turkey's credit rating negatively. So, both Turkey and Turkish companies face higher cost of borrowing.

**Keywords:** *Credit Rating, EU, Turkey, Discriminant Analysis*

<sup>1</sup> Doç. Dr., SDÜ, İİBF, İşletme Bölümü, seref@sdu.edu.tr

<sup>2</sup> Doç. Dr., SDÜ, İİBF, İşletme Bölümü, yusuf@iibf.sdu.edu.tr

<sup>3</sup> Arş. Gör., SDÜ, İİBF, İşletme Bölümü yasargok@iibf.sdu.edu.tr