

SCOPE TÜRKİYE KREDİ NOTUNU TEYİT ETTİ – Scope’a göre:

Türkiye’nin pozitif etkenleri:

- 1- Egemen akranlara kıyasla yaklaşık %4'lük yüksek potansiyel büyüme oranı;
- 2- Geniş ve çeşitlendirilmiş bir ekonomi;
- 3- GSYİH'ya oranla yaklaşık %25'lik ılımlı bir hükümet borcu seviyesi;
- 4- Dirençli bir bankacılık sistemi.

Türkiye’nin negatif etkenleri:

- 1- Merkez bankası hedefi ve derecelendirme akranlarına göre yüksek enflasyon, bu da dezenflasyon sürecinde ve devam eden kademeli ekonomik yeniden dengelenmede devam eden risklerin altını çizmektedir;
- 2- Büyük ama azalan brüt finansman ihtiyaçlarına yansıyan dış sektör kırılabilirlikleri, dış şoklara karşı direnci sınırlamaktadır;
- 3- Kurumsal zorluklar, artan jeopolitik riskler ve yüksek bölgesel istikrarsızlık.

Artan siyasi belirsizlik, finansal oynaklığı ve liranın nominal değer kaybını (Mart-Nisan 2025'te USD'ye karşı %5) tetikledi. TCMB, Nisan ayında bir hafta vadeli repo faizini (350 baz puan) %46'ya yükselterek yanıt verdi, bu da para politikasının artan güvenilirliğini, bağımsızlığını ve etkinliğini yansıtmaktadır.

Enflasyon Nisan ayında düşmeye devam etti ve tüketici enflasyonu beklentileri iyi düzeyde sabit kaldı. Ancak, enflasyon yüksek olmaya devam ediyor (Nisan ayında yıllık %37,9) ve daha yüksek ithalat fiyatları yoluyla lira değer kaybına karşı hassastır, ancak döviz kuru geçişi, diğer son para birimi zayıflama dönemlerine kıyasla daha sınırlı görünmektedir. Ayrıca, **TCMB yabancı para piyasalarına yoğun bir şekilde müdahale ederek finansal istikrarı korudu.**

Swap hariç net varlıkları, Ocak ayındaki 40 milyar dolardan Nisan 2025'te 10 milyar doların altına düştü. TCMB daha sonra lirayı desteklemek için ihtiyati tedbirler açıkladı, bunlar arasında yabancı para mevduatları için zorunlu karşılık oranlarındaki artış da bulunmaktadır.

Yüksek döviz kuru oynaklığına rağmen, daha dar bir cari açık (2023'teki %3.5'ten 2024'te GSYİH'nın %0.8'ine düşüş), daha düşük ithalat (enerji, altın) ve güçlü turizm gelirleri tarafından desteklenerek, uluslararası rezervlerin kademeli olarak yenilenmesini destekleyebilir.

Yüksek dış finansman ihtiyaçları, yabancı sermaye çıkışları ve ekonominin yüksek dolarizasyonu nedeniyle dış ve finansal istikrar riskleri önemli olmaya devam etmektedir. **İç zorluklar, jeopolitik gerilimler ve bölgesel istikrarsızlık tarafından daha da ağırlaştırılmaktadır.**

Scope'un temel senaryosu, artan belirsizliklerin ekonomik ve finansal etkilerini hafifletmek için yetkililerin mevcut makroekonomik politika karışımına bağlı kalacağıdır, ancak politika tersine dönüşleri bir aşağı yönlü risktir. Bu temelde, para politikası kararları ve uluslararası rezervlerin gelişimi Türkiye'nin derecelendirme seyrini belirlemede anahtar olacaktır.

GSYİH, küresel ve yurt içi belirsizlikler, ayrıca enflasyonist baskı ve kısıtlayıcı para politikasının yatırımcı duyarlılığı ve tüketici talebi üzerinde baskı oluşturmaları nedeniyle 2025'te %3 ve 2026'da %3,2 olarak tahmin edilmektedir. Ancak, iç talep beklenenden daha kademeli bir mali sıkılaştırma ile desteklenebilir.

Genel hükümet açığının 2024'teki GSYİH'nin %5,2'sinden 2025'te %4'e ve 2026'da %3,6'ya düşmesi beklenmektedir. Yetkililer, OVP'de belirtilen gelir ve gider politikaları ve önlemleri (gayri resmi ekonominin azaltılması yoluyla vergi toplama performansının artırılması, verimsiz vergi istisnalarının, muafiyetlerinin ve indirimlerinin kaldırılması ve asgari kurumlar vergisinin getirilmesi gibi) dahil olmak üzere mali disiplini sürdürmeye kararlıdır. Genel hükümet borç seviyesinin, 2030 yılına kadar GSYİH'nin yaklaşık %25-27'si civarında, akranlardan daha düşük kalması beklenmektedir.

Durağan Görünüm, Scope'un önümüzdeki 12 ila 18 ay içinde derecelendirmelere yönelik risklerin dengeli olduğu görüşünü yansıtmaktadır.

Pozitif senaryolar:

- 1- Merkez bankasının artan güvenilirliği, bağımsızlığı ve etkinliğine dayalı olarak güçlendirilmiş enflasyon görünümü;
- 2- Birincil fazlayı elde etme ve sürdürme kapasitesine güveni artıran daha güçlü mali görünüm;
- 3- Daha düşük dış brüt finansman ihtiyaçları ve daha yüksek yabancı sermaye girişlerine dayalı olarak daha yüksek uluslararası rezervler.

Negatif senaryolar:

- 1- Keskin bir ekonomik yavaşlama veya dış şok, dezenflasyonu tehdit etme;
- 2- Uluslararası rezervlerde azalma, dış direnci zayıflatma ve finansal istikrar risklerini artırma;
- 3- Şiddetli iç siyasi baskı, güvenlik koşullarında ve uluslararası ilişkilerde keskin bozulma.

Bu çerçevede beklentimize paralel olan veriyi nötr değerlendiriyoruz



YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

ARAŞTIRMA BİRİMİ

İletişim Bilgileri:

✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr

☎ +90 (212) 286 30 00 / 331

📠 +90 (212) 286 30 50

📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul