



BASIN AÇIKLAMASI

TÜRKİYE ÜLKE DERECELENDİRMESİNE İLİŞKİN GÖZDEN GEÇİRME RAPORU (Üçüncü Gözden Geçirme)

Analist
Cengiz ÖNDER/+90 212 351 30 66
cengiz.onder@worldrating.com.tr
info@worldrating.com.tr
www.worldrating.com.tr

İstanbul, 09.09.2026

RATING DEĞERLENDİRME, YORUM VE EYLEMLER (Üçüncü gözden geçirme)

**WR-World Rating Türkiye'nin "BB/Stable" olan
ülke derecelendirme notunu teyit etti.**

I- Genel Bakış

ABD ile İran arasındaki çatışmanın tekrar şiddetlenmesi, Orta Doğu ve Türkiye finans piyasalarının görünümleri başta olmak üzere, tüm gelişmekte olan piyasalara yönelik risklerin kalıcılığını ve negatif etkilerini sürdürmeye devam etmektedir. Ortadoğu'da ABD ve İran arasında uzayan bu çatışma karşısında Türkiye tarafsız kalıyor olmasına rağmen, enerji maliyetlerindeki küresel artış, sınır güvenliği endişeleri ve olası mülteci hareketleri üzerinden doğrudan etkilenmektedir. Ancak bu çatışma nedeniyle Petrol ve doğalgaz fiyatlarının yükselmesi, Türkiye'nin cari açık kırılganlığını artırmakta, Türk Lirasının değerini ve enflasyonu yukarı yönlü baskılamaktadır. Türkiye NATO müttefiki olması ile İran'la komşuluk ilişkileri arasında iyi bir denge kurmuş durumdadır.

Zayıflayan ekonomik büyüme dinamikleri nedeniyle bölgedeki bankaların varlık kaliteleri ve kârlılık performansları da negatif etkilenmeye maruz kalmakla beraber, özellikle Türk bankacılık sisteminin direnç gücü devam etmekte olup, Türkiye finansal piyasalarında ilave kötüleşme süreci henüz söz konusu değildir. Gerilimin yeniden artmasının ardından, enerji fiyatları başta olmak üzere enflasyonun yükseleceği, FED başta olmak üzere küresel boyutta sıkı para politikalarının devam etme olasılığının arttığı bir evre tekrar başlamıştır.

Locally, Globally

Jeopolitik ve siyasi risklerde Türkiye açısından son bir yıl içerisinde ilave seviye değişiklikleri meydana gelmemiştir. Türkiye, Orta Doğu'da devam eden çatışma sırasında uluslararası ilişkilerini etkili ve dengeli bir şekilde yürütmeye devam etmektedir. World Rating'e göre Türkiye'nin çatışmaya doğrudan sürüklenme riski son derece düşük görülmektedir. ABD başta olmak üzere bazı uluslararası paydaşlarla ilişkilerde görece iyileşme sinyalleri gözlemlendi, hassas konuların en başında gelen Kürt uzlaşısı içeride ve dışarda sempatiyle karşılandı, bu sayede iç/dış güvenlik seviyesi daha da arttı. Piyasa oynaklığını tetikleyebilecek iç siyasi olayların potansiyelinin yüksek olduğu düşünüldükçe gelecek seçimlerin arifesinde yeni ve önemli risklerin bulunabileceği ihtimal dahilindedir.

Güncel durumda Türkiye'de 12 aylık cari işlemler açığının Gayri Safi Yurtiçi Hasıla'ya (GSYH) oranı son açıklanan dönemler itibarıyla %2,3 seviyelerindedir. Enerji fiyatlarının 120 USD'ye kadar artması durumuna kadar Türkiye ekonomisi cari açıkta meydana gelebilecek artışları tolere edebilecek yetenektedir. Dolayısıyla Cari açığın kırılganlığında yaşanacak artışlar Cari açık/GSYH oranının %3,5 - %4 olduğu aralığa kadar ülke notunun mevcut seviyesi içerisinde yönetilebilecektir. Örneğin, 2022 yılında Küresel petrol ve doğal gaz fiyatlarının zirve yapması, Türkiye'nin enerji faturasını katlayarak cari açığın milli gelire oranını son yılların en yüksek seviyesi olan %5,3'e taşımış ve Türkiye ekonomisi bu durumun finansmanını sağlayabilmiş idi. Ödemeler dengesi ve yüksek enerji fiyatlarından kaynaklanan enflasyonist baskılar, 2026-2028 Orta Vadeli Program hedeflerine uygun ekonomik ve mali politikaların uygulanmasıyla yumuşatılmaktadır. Enflasyonu tek haneli seviyelere indirmek ve bütçe açıklarını 2026-2028 yılları arasında ortalama olarak GSYİH'nin yaklaşık %3'ü ile sınırlandırmak gibi hedeflere riayet etmek en önemli uygulamalardır.

07 Mayıs 2026 tarihli ikinci gözden geçirme raporumuzda da değinildiği üzere **WR-World Rating** olarak, Orta Doğu çatışmasının süresi ve ölçeği ile emtia fiyatları, tedarik zincirleri, ekonomiler ve kredi koşulları üzerindeki potansiyel etkileri konusunda bu aşamada istatistiğe dayalı net ve sayısal bir öngörüye sahip olmanın çok zor olduğunun farkındayız. Ana tahmin ve varsayımlarımızın önemli bir netlik içerisinde olmadığını kabul ediyoruz. Zira, Orta Doğu'da beklenenden daha uzun ve daha şiddetli bir çatışma, ya da yeni tarafların devreye girmesi makroekonomik tahminlerimiz için hala önemli bir belirsizlik ve risk oluşturmaktadır. Bu açık ön kabul çerçevesinde;

- Orta Doğu'daki çatışmanın sebep olduğu enerji fiyatlarındaki artış şokunun, Türkiye'nin ekonomik büyümesine, enflasyonuna, rezervlerine ve ödemeler dengesine baskı yapmaya devam ettiğini görüyoruz. Enerji fiyatlarının bozucu etkisi başarılı bir şekilde kontrol edilebilmiştir. Türkiye ekonomisi enerji şoklarına karşı kırılgan olmakla beraber, petrol başta olmak üzere tüm enerji grubu fiyatlarının enflasyon üzerindeki bozucu etkisi başarılı maliye politikaları aracılığıyla büyük ölçüde bertaraf edilebilmiştir.
- Daha uzun süre yüksek seyretmesi halinde küresel enerji fiyatları önemli risk oluşturma potansiyeli taşımakla beraber, çatışmaların uzun sürmeyeceğini, enerji fiyatlarının daha alt düzeylerde yeniden dengeleneceğini ve politika yapıcılarının ihtiyat içerisinde kalmaya devam edeceklerini ve olumsuz ekonomik etkilerin sınırlı kalacağını varsayıyoruz.
- Dolarizasyon kontrol altında kalacağını öngörüyoruz. Mevduat dolarizasyon oranı Nisan ayı boyunca genel olarak istikrarlı kaldı. Türk lirasının kademeli olarak değer kaybetmesini destekleyerek ve TL mevduatların cazibesini korumak için makro ihtiyati araçlar kullanarak dolarizasyon risklerini kontrol altına almaya ilişkin önceliklerin devam edeceğini bekliyoruz.

- Ödemeler dengesi ve yüksek enerji fiyatlarından kaynaklanan enflasyonist baskılara rağmen, Türkiye'nin 2026-2029 Orta Vadeli Program hedeflerine uygun ekonomik ve mali politikalar uygulayacağına dair görüşümüzü koruyoruz.
- Yılın birinci yarısında Küresel enerji fiyatlarının bu yılın ikinci yarısında düşeceği varsayılmış idi. Ancak yüksek seviye halen devam etmektedir. 2027-2028'de çatışma öncesi ortalamalara döneceği varsayım şu anda gerçekleşmemiştir. Bu durum Türkiye açısından riskliliği canlı tutmaktadır.
- Türkiye'nin net enerji ithalatı, birincil enerji arzının %70'ini veya son yıllarda GSYİH'nin %3,5-4,5'ini oluşturmaktadır. Ham petrol fiyatlarındaki %50'nin üzerindeki son artış, ithalatın dolar maliyetinin artmasına ve cari açığın genişlemesine yol açmıştır. Aynı zamanda, diğer gelişmekte olan piyasa ekonomilerinde olduğu gibi, küresel riskten kaçınma eğiliminin artması, yerel şirketlerin döviz talebindeki artışla birlikte yerleşik olmayan sermaye çıkışlarını tetiklemiş olsa da mevcut durumda telafi süreci başlamış ve devam etmektedir.
- Türkiye'de enflasyon beklentileri yüksek kalmaya devam etmektedir. Bu durum keskin bir politika gevşemesi halinde makro dengeleri hızla bozacak ve dışsal riskleri daha görünür kılacaktır. Bu kapsamda, dengelenmiş gibi gözükken dolarizasyon riski ve rezervlerdeki artış eğilimlerinin kesintiye uğramaması açısından gevşeme yönünden ani politika değişikliklerine gidilmemelidir.
- Türkiye'nin göreceli olarak düşük olan döviz rezervleri sorunu, swap bağımlılığına dönüşmüş durumdadır. Bu bağımlılık Türkiye'nin dış ilişkilerinin önemini daha da artırmaktadır.
- Enerji ve turizm dengelerindeki zayıflama eğilimleri nedeniyle cari açığın en az 1,11 puan civarında artarak GSYİH'nin %3,1 seviyesine ulaşacağını bekliyoruz. 2027 ve 2028 yıllarında da bu yüksek seviye devam edecektir. Bu gelişme rezervlerin göreceli düşüklüğünün ve dış finansmanın göreceli yüksekliğinin doğuracağı risklilikleri daha da artıracaktır.
- Giderek zorlaşmakla beraber, döviz kurunun kontrol altında tutulmasına devam edilmesi, Türkiye ekonomisi açısından yaşamsal önemini hala korumaktadır.
- Bütçe açıklarının giderek artıyor olması, Türkiye'nin düşük genel devlet borcu özelliğini giderek törpülemektedir. Ayrıca GSYİH büyümesinin yavaşlıyor olması da büyüyen bütçe açıklarının yaratacağı riskliliği artırmaktadır. Ancak, 2028 yılında GSYİH büyümesi tekrar canlanacaktır.
- 2025 ortalarından bu yana iç barışa yönelik yürütülen uzlaşma çabaları, iç ve bölgesel güvenlik risklerini yumuşatmış, bölgesel istikrarsızlık karşısında potansiyel riskleri etkin bir şekilde dengelemiştir.
- İfade özgürlüğü ve Hesap Verebilirlik, Siyasal İstikrar ve Şiddet Yokluğu, Hükümetin Etkinliği, Düzenleyici Kalite, Hukukun Üstünlüğü ve Yolsuzluğun Kontrolü gibi Dünya Çapında Yönetişim Göstergelerine (WGI) uyum eksikleri risk yönetiminin etkinliğini sınırlamaya devam etmektedir. Zira Türkiye Dünya Bankası Yönetişim Göstergeleri -World Bank Governance Indicators- (WBGİ) sıralamasında %31'lik oldukça düşük bir seviyede yer almaktadır. Bu düşük seviyede

yer almanın temel sebebi, kurumsal kapasite zafiyeti ve hukuksal uygulamalardaki gerilemelerdir.

Sonuçta, WR-World Rating'in Türkiye için, 09 Ocak 2026 tarihli ve 07.05.2026 tarihli ülke kredi derecelendirme raporlarında yer alan uluslararası 'BB/B' yabancı para ve BBB-/A-3 yerel para notlarımızı ve 'TrAAA/TrA-1+' ulusal ölçek notlarımızı ve yine "BB- "olan Transfer & Convertibility notunu teyit ettik. Görünüm notlarının ise kalite farklılığı olmadan istikrarlı olarak kalmaya devam etmektedir.

II- Rating Aksiyonu

WR-World Rating 'in 09 Ocak 2026 tarihli Türkiye ülke raporunda ve 07 Mayıs 2026 tarihli gözden geçirme raporunda teyit edilen aşağıdaki notlar periyodik gözden geçirilme döneminde meydana gelen içsel ve dışsal gelişmeler karşısında, notasyon skorları içerisinde kademe geçişi yaratacak düzeylere varacak önemli bir değişiklik göstermediği için planlanan vakit içerisinde gözden geçirilmiş ve "BB" olarak tahsis edilmiş olan Uluslararası Uzun dönem yabancı para, "BBB-" olarak tahsisi edilen Uluslararası uzun dönem Yerel para, ulusal düzeyde belirlenen uzun dönem "Tr AAA" notları ve Transfer/Konvertibilite için belirlenen "BB-" ile "Stable" olarak belirlenen görünüm notları olduğu gibi topluca teyit edilerek korunmuştur. Aynı şekilde tüm kısa dönem notları da korunmuştur.

TÜRKİYE	Long Term	Short Term
Sovereign Credit Rating - Foreign Currency	BB	B
Sovereign Credit Rating - Local Currency	BBB-	A-3
National Scale	TrAAA	TrA-1+
Transfer & Convertibility Assessments	BB-	B
Outlook	Stable	Stable

III- Görünüm

Görünüm notlarının gözden geçirilmesi kapsamında gelişmelere bakıldığında, Orta Doğu'daki çatışmaya bağlı olarak Türkiye'nin uluslararası rezervlerinde belirgin bir şekilde devam eden düşüşün arkasından toparlanma yaşandığı gözlenmekte ve bu hareketliliğin bir süre daha devam etme olasılığı bulunmaktadır. Ancak Temmuz ayında rezervlerin tekrar 183,5 milyar ABD dolarına ulaştığı ve buna bağlı olarak toparlanmanın beklenen daha fazla hızlı olacağı görülmektedir.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın (TCMB) ve politika yapıcılarının, Türk lirasının değerini korumak için döviz satışı yoluyla yaptıkları müdahalelerinin boyutları toplam rezervlerin önemli bir bölümünü kapsamaktadır. Döviz satışı yoluyla yapılan müdahalelerin, Orta Doğu'da süren çatışmaların uzamasına bağlı olarak, yapısal ve büyük enerji bağımlılığı nedeniyle Türkiye'nin dış finansman maliyetlerini ve fiyat istikrarını daha da baskılama durumu devam etmektedir. Ancak World Rating'in ölçüm skalaları içerisinde, görünüm notlarının dengesi bu aşamada herhangi bir değişikliğe yol açacak etkiye henüz ulaşmamıştır.

Uzun ve kısa vadeler için belirlenen "Stable" görünümün korunması konusundaki görüşümüzün dayanağı, politika yapıcılarının tedbirli ve ihtiyatlı sıkı para politikalarına ve döviz rezervlerinin önemini ve miktarını koruyucu önlemlere devam edeceklerine ve yine Türkiye ekonomisinin enerji

bağımlılığı gerçeğini enerji fiyat şoklarına tutsak etmeyeceklerine ilişkin görüş ve beklentilerimizin sonucudur.

IV- Rating Gerekçeleri

a) Mevcut Rating Notlarının Devamlılığını Destekleyen Nedenler

Türkiye'nin Uluslararası Uzun dönem yabancı para kredi notu '**BB**' ve "**Stable**" görünümü ile diğer notlarının seviyesi ve teyit edilme aksiyonu, aşağıdaki temel derecelendirme faktörlerine dayanmaktadır.

- **Faiz yükseltme ya da düşürmenin ertelenmesi baskısı:** Piyasalar ve TCMB para politikalarında başlayan gevşeme döngüsünü yeniden bekleme moduna almış temkinli bir bekleyiş pozisyonuna geçerek politika faiz oranları üzerinde yukarı yönlü baskılar artmış ya da faiz indirimlerinin ertelenmesi gündem konusu olmuştur. Küresel jeopolitik risklerin enerji maliyetleri kanalından enflasyonu yukarı yönlü baskılamaya devam ettiği, içeride enflasyon beklentilerinin yükseldiği ve nihayetinde TCMB tarafından 2026 enflasyon hedefinin kısa bir süre önce yükseltildiği (% 26'dan % 28'e yükseltilmiştir) bir sürecin devamında Merkez Bankası'nın % 40'lık gecelik borçlanma faizinden daha düşük faizli haftalık repo (%37) ihalelerine geri dönüş kararı faiz indirimi anlamına gelmekte olup, gevşeme haline vaktinden önce girilmiştir. Bu karar kur üzerinde yeniden ilave baskı yaratma potansiyeli barındırmaktadır.
- **Türkiye ekonomisinin güçlü büyüme potansiyeli, destekleyici finansman koşullarının varlığı ve üretim çeşitliliğinin yarattığı direnç:** Orta Doğu'daki çatışma uzadıkça ve enerji maliyet artışları devam ettikçe kredi kırılkanlıkları artmış olsa bile, Türkiye ekonomisindeki çeşitlilik, güçlü büyüme, destekleyici ve temkinli finansman koşulları kısa vadeli direnç sağlamaya devam etmektedir. Ancak bu durumun uzun sürmesi halinde başlayacak olan arz şokları satın alma gücünü aşındıracak, mali ve dış pozisyonları zayıflatacak ve finansman koşullarını sıkılaştıracaktır.
- **İlimli seyreden kurumsal kredi spreadları:** Türkiye piyasa endeksleri ve var olan kurumsal kredi spreadları yumuşak bir şekilde arttı, yatırımcıların yüksek getiri taleplerinde belirgin bir artış gözlenmedi ve Türkiye'nin birincil piyasaları, spekülasyon dereceli tahviller için genellikle durgun kaldı.
- **Mevcut derecelendirme dayanaklarını birinci derecede destekleyen çeşitliliğin ve bankacılık sektörünün dayanıklılığının devam etmesi:** Türkiye'nin risk yönetimi ve derecelendirme dayanakları; büyük ve çeşitlendirilmiş ekonomisi, kabul edilebilir ve hatta düşük olan kamu borçluluk seviyesi, stresli konjonktürlerde bile dış finansmana erişimin geçmiş dönemlerden bugüne hiçbir zaman kesintiye uğramayan sürekliliği, en önemlisi risk yönetiminde başarılı ve dayanıklı bankacılık sektörü tarafından desteklenmektedir.
- **Orta vadeli hedeflere bağlılık:** 2026-2028 Orta Vadeli Programında, enflasyonu tek haneli seviyelere indirmek ve bütçe açıklarını 2026-2028 yılları arasında ortalama olarak GSYİH'nin yaklaşık %3'ü ile sınırlandırmak hedefleri bulunmakta iken 2026-2029 OVP de bu hedefler güncellenmiş, ancak güncellenme nedenleri açıklanmamıştır. Büyüme hedefleri 2026, 2027 ve 2028 yılları için düşürülmüştür. Aynı yıllar için enflasyon hedefleri, bütçe açığı hedefleri ve cari açık hedefleri artırılmıştır. Bu değişkenlik OVP'lerin ülke Outlook değerlendirmelerine verdiği desteği bir miktar sorgulattır hale getirmiştir.

- **Enerji Fiyatları:** Petrol fiyatları Haziran-Ağustos 2026 döneminde jeopolitik riskler ve diplomatik gelişmelerin etkisiyle oldukça dalgalı bir seyir izlemiş ve genel olarak %4,79- %5 aralığında sınırlı bir artış kaydetmiştir. ABD-İsrail ile İran arasındaki gerilim ve Hürmüz Boğazı'ndaki deniz taşımacılığına yönelik arz riskleri fiyatları yukarı taşıırken, son günlerdeki diplomatik çözüm umutları fiyatlarda sert düzeltmelere ya da iniş-çıkışlara yol açmıştır. 2026 Ağustos ayı içerisinde jeopolitik risklerin zirve yapmasıyla Brent petrol son bir ayın en yüksek seviyesi olan 94,82 doları yükselmiş, aynı dönem içerisinde gerilimlerin geçici olarak yumuşamasına bağlı olarak 78,12 dolara kadar geri çekilmiştir. Petrol fiyatlarının yüksek kalmasındaki en büyük etken, Hürmüz Boğazından yapılan petrol sevkiyatlarının kısıtlanacağı endişesi olmaktadır. Ağustos ayının son haftasında, İran'ın Hürmüz Boğazı yönetimi konusunda Umman ile yeniden görüşmelere başlaması gibi diplomatik sinyaller risk primini azaltmış ve fiyatları bir miktar aşağı çekmiştir. ABD'deki ham petrol stoklarındaki artışlar ve küresel enerji ajanslarının talep beklentilerini aşağı yönlü revize etmesi, fiyatlardaki yukarı yönlü baskıyı frenleyen temel unsurlar olmuştur. Jeopolitik risklerin azalması ve küresel envanterlerin yeniden dengelenmesi durumunda Brent petrolün 2026'nın üçüncü çeyreğinde ortalama 85- 86 dolar seviyelerinde kalacağını, yılın son çeyreğinde ise kademeli olarak 80 dolara doğru gerileyeceğini tahmin etmekteyiz. Türkiye'deki akaryakıt fiyatları; Akdeniz piyasasındaki CIF MED (Cost, Insurance, and Freight – Mediterranean) işlenmiş ürün referans fiyatları, dolar kuru dalgalanmaları ve ÖTV/KDV gibi vergi bileşenleriyle belirlenmektedir. Küresel petrol fiyatlarının ağustos ortasında 94 dolara kadar tırmanmasıyla, yurt içinde akaryakıt zamlanmıştır. Ancak diplomatik yumuşamayla petrol fiyatlarında meydana gelen sert gerilemeler halinde de piyasaların indirim beklentileri yerine getirilmemiştir.

Çatışmaların devam ettiği süre içerisinde TCMB tarafından para politikası yoluyla ve makro ihtiyati tedbirleri kapsamında Maliye Bakanlığı ise 'échelle mobile' sistemi aracılığıyla başarılı müdahalelerin yapılması: Akaryakıt fiyatlarındaki ani artışları yumuşatan *échelle mobile* - Eşel Mobil Sistemi'ndeki ÖTV desteği, alınan kararlar kademeli azaltılmakta olup, Ağustos 2026'da, yılın geri kalanında sadece dizel yakıt için geçerli olmak üzere aylık artımlı özel tüketim vergisi tarifesini getirilerek mobil vergi sistemi değiştirildi. Ancak bu uygulama 1 Ekim 2026'da tamamen sona erecektir. Bu durum, yakın gelecekte küresel petrol artışlarının daha doğrudan ve sert yansımalarına neden olabilecektir.

- **Hedeflenen enflasyonda beklenen yukarı yönlü sapmanın yüksek olmaması:** Enflasyonun düşme hızındaki yavaşlama, satıcı enflasyonu olarak adlandırılan disiplinsiz ve keyfi fiyat artışı olanaklarının talep baskıları nedeniyle Türkiye'de giderek yaygınlaşmaya devam edebilmesidir. Bu durum hizmetler ve gıda fiyatlarının artış sürekliliğinin devam etmesinin ana nedenidir. Ayrıca petrol fiyatlarının varil başına önce 100 doları aşan ve arkasından yaşanan düşüş sonrasında tekrar 94 dolara kadar tırmanan süreç, piyasa enflasyon beklentilerinin daha da yükselmesini sağlamıştır. Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) 2025 de yıllık %30,89, 2026 Ağustos ayı itibarıyla ise %31,51 olarak gerçekleşmiştir. 2026 enflasyon beklentisi bize göre %30,94, 2027 beklentisi ise %23,20 civarında olacaktır. Bu seviyeler artı/eksi 2 puan seviyesinde mevcut tayin edilen derecelendirme notlarının değişikliğine gerek bırakmaması da notları korumamızın bir başka nedenidir.
- **Türkiye'nin enerji fiyat şokunun iç güven, döviz kuru ve enflasyon üzerindeki etkilerini hafifletmek için, sıkı para politikası duruşunu, gelecek seneye sarkacağını düşündüğümüz seçimlere kadar sürdüreceğini varsayıyoruz.** Bununla birlikte, enerji fiyatlarındaki artış, devam eden satıcı enflasyonu

kapsamında 2026 yılında Türkiye'de ortalama enflasyonun TCMB hedeflerine kıyasla daha yüksek olmasını %30,94'ler seviyesinde dengeleneceğini bekliyoruz.

- **Yüksek enflasyona ve kısıtlayıcı/daraltıcı bir para politikası yaklaşımına rağmen, 2026 yılında ekonomik büyümenin devam eden gücünü koruyacağına inanıyoruz.** Tarım sektöründe beklenen toparlanma devam etmektedir. Altın fiyatlarındaki artıştan dolayı hane halklarının servet artışları ve kredilerdeki artış sürekliliği ise genel büyümeyi desteklemektedir. World Rating olarak Türkiye'nin büyüme potansiyelinin %4, 2026'da GSYİH büyümesinin ise %3 olacağını öngörüyoruz.
- **Hacimsel oynaklığı yüksek olan uluslararası rezervlerin toparlanma eğiliminde olması:** Uluslararası rezervler, Mart ve Haziran aylarında yaşanan düşüşlerin ardından, temmuz ayı itibarıyla yeniden güçlü bir toparlanma eğilimine girmiştir. Şubat ayı sonunda 210 milyar ABD doları seviyesinde olan brüt uluslararası rezervler, yerleşik olmayan sermaye çıkışları ve daha az ölçüde düşük altın fiyatı ve şirketlerden gelen daha yüksek döviz talebi nedeniyle, Nisan ayı başında 162 milyar ABD doları seviyesine düşmüş idi. 14 Ağustos 2026 itibarıyla brüt olarak 183,5 milyar dolar seviyesine çıkmıştır. Aynı tarihte Swap işlemleri hariç net döviz rezervleri ise 54,3 milyar dolar seviyesindedir.
- **Türkiye'deki kronik rezerv yetersizliği ve rezervler üzerindeki dolarizasyon riski WR-World Rating' in Türkiye'ye tahsis ettiği ülke derecelendirme notlarının mevcut seviyesini belirlemektedir.** Türkiye'nin 14 Ağustos 2026 tarihli 183,5 Milyar USD'lik brüt rezerv (Net 53,2 milyar USD) ödeme kapasitesi, **Pablo Guidotti** ile **Alan Greenspan** 'ın **Guidotti-Greenspan** adıyla literatüre soktukları kurala göre kısa vadeli dış borç ödemelerinin %100'ünü karşılaması genel kabul gören bir referans olarak kabul edilirken, mevcut durumda kısa vadeli dış borcun sadece %70 ya da %75'lik kısmını ancak karşılayabilmektedir. IMF'in ara metriğine ve mevcut literatüre göre Türkiye'nin mevcut rezervlerinin yeterlilik seviyesine yakın olduğuna yönelik değerlendirmeler de mevcuttur.
- **Kullanılabilir döviz rezervlerinin Orta Doğu'daki çatışmanın başlangıcından bu yana azalması ve/veya hacimsel oynaklığının artması, esneklik ve performans profilini de zayıflatılabilirliği bulunmakla birlikte, enflasyonu baskılayan politikalar, düşük bütçe açıkları ve düşük devlet borçlanma yapısı bu esnekliği korumaya devam edecektir.** World Rating' e göre döviz kuru değer kaybının hızını düşüren döviz müdahaleleri ve ek politika seçenekleri ihtiyaç halinde hep devam edecektir.
- **Devam eden yüksek dış finansman ihtiyacının mevcut not seviyesine tekabül etmesi:** 2026 Haziran itibarıyla Türkiye'nin önümüzdeki 12 ay içinde vadesi dolacak 239,5 milyar ABD doları civarındaki dış borcu, döviz rezervlerinin oldukça üzerindedir. Dış likidite ihtiyacının mevcut dengelendiği bu seviye "BB" uzun, "B" kısa vadeli Uluslararası Yabancı Para not seviyelerine tekabül etmesi, notların teyit edilmesinde bir başka nedendir.
- **Kullanılabilir ilave mali alan olanakları ve güçlü büyüme dinamiklerinin varlığı:** WR-World Rating, genel hükümetin şimdi veya seçim öncesi artacak olan teşviklerle bütçe açığının ve hükümet borçlanma seviyesinin artması halinde tolerans seviyesinin yeterli olması, ilave fiyat artışlarının kontrol altında tutulabilmesi ve Orta Doğu'daki çatışmaya rağmen turizmde beklenen ana çatı dayanıklılığı ve güçlü büyüme olanaklarının yaratacağı yeni dengeler 'BB' ortalama not seviyesinin sınırları içerisinde kalmaktadır.

- **Transfer ve konvertibilite risklerinin "yönetilebilir" düzeyi.** Türkiye'nin döviz koşullu yükümlülüklerindeki orta ve uzun vadeli sakinlik devam ettiği için, transfer ve konvertibilite riski üzerinde yarattığı olumlu etki de devam etmekte ve "yönetilebilir" olma özelliğini korumaktadır.
- **Uzun süre yüksek seyretme olasılığı olan enerji fiyatları, işletme ve tüketici güvenindeki zayıflıklar ve geniş yığınların satın alma gücündeki kayıplar Türkiye'nin kurumsal, sosyal ve ekonomik profilini test etmeye hatta belirlemeye devam etmektedir.** Piyasanın temel eğilimlerini yerel halkın fiyat dalgalanmaları karşısında tasarruf şekilleri ve riskten korunma davranışları belirlemeye devam edecek olsa bile ve yine yüksek enflasyon olsa bile 2026'da Türkiye'nin GSYİH büyümesi %3' lük seviyesinin altına düşmeyecektir. Genel seçimler ise muhtemelen gelecek yılda realize olacaktır.
- **Çeşitlilik zenginliği içerisinde olan Türkiye ekonomisi dışa açık olup, ihracatı GSYİH'nın yaklaşık 1/3'ünü temsil etmekte ve bu ihracatın %40'ından fazlasını AB ye yönelik yapmaktadır.** Türkiye nüfusunun ortalama yaşı 33 (AB 44), yıllık nüfus artış hızı ise %1,3 olup bu demografik yapı her türlü üretim için son derece elverişlidir; özel sektörü gelişmiş ve dışa ve dışsal entegrasyona oldukça açık olup, tarihsel olarak dış ve iç şoklara karşı direnç göstermiş ve uzun süredir devam eden dalgalı döviz kuru, yüksek enflasyon ve belirsiz iç politika ortamında faaliyet gösterebilme yeteneğine ulaşmıştır. Mal ihracatının %40'ından fazlasını ve hizmet ihracatının beşte birini AB ile yapmakta ve ortak gümrük birliğinden yararlanmaktadır.
- **Türkiye ekonomisi, yüksek altın ithalatına, döviz kuru oynaklığına ve yerel para birimi mevduat faiz oranlarının (%37) OECD ülkeleri arasında en yüksek seviyede olmasına rağmen, hane halkları ve özel sektör hala yüksek seviyede döviz mevduatlarına yönelmektedir.** İç siyasi dinamikler hane halklarını yıllardır bu metodu kullanarak, başka makro riskler üretecek şekilde kişisel yollarla riskten korunmaya çelışkili de olsa mecbur bırakmaya devam etmektedir.
- **Altı boyutlu WBGI yönetim kurallarına uyum zayıflığı devam etmektedir.** Türkiye'nin tarihsel olarak yüksek enflasyon deneyimi, para ve maliye politikalarında siyasi müdahale geçmişi, düşük likidite, yüksek finansman ihtiyacı ve Dünya Çapında Yönetişim Göstergelerinin (WBGI) altı boyutlu ölçütlerine (Ses ve Hesap Verebilirlik, Siyasal İstikrar ve Şiddet/Terörün Yokluğu, Hükümetin Etkinliği, Düzenleyici Kalite, Hukukun Üstünlüğü ve Yolsuzluğun Kontrolü) uyumdaki zayıflık, risk yönetiminin etkinliğini sınırlamaktadır. Siyasal rekabet ortamının işleyişine ve seçim süreçlerinin kapsayıcılığına ilişkin yönetim göstergelerinde gözlenen sınırlılıklar, ülkenin siyasi risk profilini etkileyebilecek faktörler arasında değerlendirilmektedir. Anayasal ve kurumsal çerçeveye ilişkin olası değişikliklere dair belirsizlikler, orta ve uzun vadeli politika öngörülebilirliği açısından temkinli değerlendirilmesi gereken risk unsurları arasında yer almaktadır. Seçim döngülerine bağlı olarak mali ve parasal politikalarda gevşeme yönünde baskıların artma riski, enflasyon görünümü ve makro-finance istikrar açısından yakından izlenen bir hassasiyet alanı olmaya devam etmektedir. Yönetişim göstergelerinde gözlenen zayıflıklar ve hükümet organları arasındaki denge ve denetim mekanizmalarının sınırlı işleyişine ilişkin algılar, politika tepkilerinin zamanlaması ve sonuçlarına ilişkin öngörülebilirliği azaltan unsurlar arasında yer almaktadır. World Rating olarak, 2027 yılında daha yüksek mali transferler ve Mayıs 2028'den öne alınacağı beklenen seçimler öncesinde kredi limitlerinin gevşetilmesi yoluyla gevşek ve yaygın teşvikler beklemekle birlikte, 2022/2023'teki gibi son derece alışılmadık bir politikaya geri dönüşün olacağını beklemiyoruz. Bununla birlikte, TCMB'nin bağımsızlığının eksikliğini vurgulayan aşırı gevşemeye yönelik tekrarlanan kaymaların geçmişi göz önüne alındığında, hala ortada önemli bir risk potansiyeli bulunduğunu kabul ediyoruz. Bu başlık altında;

- ✓ Bölgesel jeopolitik riskler ve iç güvenlik dinamikleri nedeniyle Türkiye'nin **Siyasi İstikrar ve Şiddet endeksindeki performansı** göreceli olarak oldukça düşüktür. Siyasi İstikrar ve Şiddet endeksindeki performans düşüklüğü ise Doğrudan Yabancı Yatırımların (DYY) önünde en büyük engellerden birisidir.
- ✓ **Hukukun üstünlüğü açısından**, Uluslararası sermaye için "öngörülebilirlik" en kritik unsurlarından olan Mülkiyet haklarının korunması, sözleşmelerin uygulanabilirliği ve yargı bağımsızlığı algılarına ilişkin skor açısından Türkiye dünya genelinde alt-orta gruptadır. Bu durum sermaye maliyetini (faizleri) artırmakta ve yerli sermayenin yurt dışına kaçmasına neden olmaktadır.
- ✓ **İfade Özgürlüğü ve Hesap Verebilirlik açısından** Türkiye'nin basın özgürlüğü, sivil katılım ve vatandaşların yönetim süreçlerini denetleyebilme kriterlerinde aldığı skorlar son yıllarda dünya ortalamasının oldukça gerisinde (yüzde 15-20'lik dilimlerde) seyretmektedir. Kurumsal denetim mekanizmalarının zayıflaması, ekonomi politikalarında ani ve hatalı kararlar alınma riskini artırmakta, piyasalarda ani dalgalanmalara ve TL üzerinde spekülasyon baskılara yol açmaktadır.
- ✓ **Hükümet etkinliği açısından**, Kamu hizmetlerinin kalitesi, bürokratik kapasite ve politika üretme hızı bakımından Türkiye, diğer boyutlara kıyasla daha dirençli ve güçlü bir performansa (yüzde 45-50 civarı) sahiptir. Altyapı yatırımları, dijital devlet (e-Devlet) uygulamaları ve kriz anlarında kamu refleksinin hızlı olması ekonomik şokların büyümesini engellemekte olan bir çıpadır.
- ✓ **Regülasyon Kalitesi yönünden**, Piyasa dostu politikaların formüle edilmesi ve özel sektör gelişimini destekleyici yasal çerçeve performansında Türkiye dünyada orta sıralardadır. Sık değişen vergi mevzuatları, sermaye kontrollerine yönelik endişeler ve sektörel düzenlemelerdeki belirsizlikler iş yapma kolaylığını düşürmekte, uzun vadeli Ar-Ge ve büyüme plan yapılmasını zorlaştırmaktadır.
- ✓ **Yolsuzlukların Kontrolü açısından** Kamu kaynaklarının kişisel kazanç için kullanılmasının önlenmesi endeksinde Türkiye yüzde 30-35'lik dilimlerde yer almaktadır. Yolsuzluk algısının yüksek olması, kamu ihale süreçlerinde şeffaflığı azaltarak kaynakların verimsiz dağılmasına yol açmakta, "nitelikli ve etik" küresel fonların Türkiye'ye yönelmesini engellemektedir.
- ✓ **Zayıf ESG Yapısı açısından**, Türkiye; Çevre, Sosyal ve Yönetişim (ESG) alanlarında ve Dünya Çapında Yönetişim Göstergelerinde (WBGI) kapsamında belirlenen hedeflerin oldukça gerisindedir. Siyasi sürece katılım haklarının orta düzeyi geçmediği, cumhurbaşkanlığı makamında artan güç merkezileşmesi ve zayıflayan denge ve denetleme mekanizmaları nedeniyle kurumsal kapasitenin orta düzeyde yer aldığını, ancak durumun giderek daha da kötüleştiğini; hukukun üstünlüğü ilkesine yeterince önem verilmediğini ve yolsuzluk girişimlerinin yaygınlık kazandığını görüyoruz.
- **Yükselen enerji fiyatlarının düşeceği ve tekrar kontrol altında kalacağı varsayımı altında genel hükümet bütçe açığının 2026'da %3 seviyelerine yakın çıkacağını öngörmekteyiz. Ancak bu yeni dengelenme hali bile göreceli olarak düşük bir seviyeyi temsil etmektedir.** Yüksek enerji fiyatlarından kaynaklanan kamu maliyesi üzerinde yaratacağı olumsuz yükler güçlü gelir performansı ve ilave mali alan sağlayan harcamaların sıkı tutulması nedenleriyle yönetilebilir kalmaya devam edecektir. Diğer

taftan kamu genel borcunun yaklaşık yarısının yabancı para birimlerinde olması nedeniyle, döviz kuru dinamikleri hükümetin borç/GSYİH seviyelerini etkilemeye devam edecektir.

Türkiye, 2003 yılından bu yana orta vadeli stratejik kıyaslama politikası uygulamaktadır. Bu politika, o zamandan beri borcun risklere karşı duyarlılığının azaltılmasına önemli ölçüde katkı sağlamıştır. Analize göre, AB tarafından tanımlanan genel devlet borcu/GSYİH oranındaki değişikliklerin etkileri şu şekildedir:

- ✓ Reel döviz kurundaki %5'lik değer artışı veya değer kaybı, 2002 yılında borç/GSYİH oranını 2,0 yüzdelik puan (pp) etkilemiştir. 2025 yılı itibarıyla bu oran 0,6 pp'ye düşmüştür.
- ✓ Türk Lirası cinsinden borçlanma faiz oranındaki 500 baz puanlık değişim, 2002 yılında 1,4 pp'lik bir etkiye neden olmuştur. 2025 yılı itibarıyla bu oran 0,6 pp'ye düşmüştür.
- ✓ GSYİH büyüme oranındaki 2 yüzdelik puanlık değişim, 2002 yılında 1,3 pp'lik bir etkiye neden olmuştur. 2025 yılı itibarıyla bu oran 0,5 pp'ye düşmüştür.

2025 yılında bütçe açığının milli gelire oranı yüzde 2,9 iken, 2026 Yılı Eğilimi, yıllıklandırılmış tahminlere göre oran yüzde 2,5 seviyesine düşmüştür. Geçmiş dönemde bu oran farklı ekonomik şartlar ve deprem etkileri gibi faktörlerle daha yüksek seviyelerde değişkenlik göstermiştir. Türkiye'nin bütçe açığının milli gelire (GSYİH) oranı son dönemde yüzde 3 ila yüzde 5 bandında seyretmektedir. Bu oran, gelişmekte olan piyasalar ve birçok OECD ülkesiyle benzer seviyelerde yer almakla birlikte, küresel ortalamaya yakın bir dengeyi temsil etmektedir.

- **Enerji fiyatlarındaki şoka bağlı olarak döviz kurundaki hareketlilik bankacılık sektörüne baskı uygulamakla birlikte Türkiye bankacılık sistemi yeterli sermayeye, karlılığa ve likiditeye sahip olup aktif kalitesi uygun, dış borçlanma kanalları açıktır.**
- **Görünen ufukta TCMB kur seviyesinin kontrolüne hep devam edecektir.** Merkez Bankası kanalıyla kur artışının kontrol altına alınması, kur geçişkenliğinin enflasyon üzerinde yarattığı birinci derecedeki potansiyel risk yaratma gücünü, önemini ve olasılığını azaltmamıştır. Bu nedenle TL'deki değer kaybı eğiliminin ve sıkı finansal koşulların görünen ufukta Merkez Bankası tarafından kontrol altında tutulmaya devam edilecektir.
- **Finansal istikrarın korunma amacı, büyümedeki ivme kayıplarının temel gerekçesidir.** Makro politikalar kapsamında, büyümedeki sınırlayıcı önlemlere ve üretim kaybına devam edilmesinin en temel nedeni dış kırılganlıklara karşı gösterilen hassasiyettir. Aksi takdirde finansal istikrar da bozulacaktır.
- **Türkiye'nin iç barış ve yasal reform süreci risk dengeleyici sonuçlar ortaya çıkaracak ve kredi notunun pozitif faktörlerini zaman içerisinde destekleyecek olan önemli unsurlar üretecektir.** Ekonomik birimlerin kurumsal öngörülebilirliğini bozan yönetsel gelişmelerin ve gündemleşen seçimlerin ekonomi üzerinde yaratmaya başladığı risklerin, iç barış ve yasal reform süreciyle dengelenebileceği yüksek olasılık dahilindedir. 2013 yılındaki çözüm sürecinde Türkiye'nin artan iç barış algısı ve reform iradesi not artışlarıyla desteklenmişti. Ancak sonrasında çatışmalı ortama yeniden dönülmesi ve buna bağlı olarak siyasi diyalogun zayıflaması aşamasında ise ortaya çıkan politik risklerin ve güvenlik belirsizliklerinin artışı not indirim gerekçelerini oluşturmuş idi. Bu kez, iç barış sürecinde tekrar ortaya çıkan olumlu gelişmeler, siyasi istikrarın artmasına, iç barışın güçlenmesine ve çatışma risklerinin azalmasına, kalkınma ve büyüme bütçelerinin artmasına,

yatırımcı güveninin artmasına, reform olasılığının artmasına ve sonuçta makroekonomik istikrarın sağlanmasına olumlu katkı sağlayacaktır. Tüm bu başlıklar, ülkenin kredi notunun pozitif faktörlerini zaman içerisinde destekleyecek olan önemli unsurlardır.

- **Türkiye uluslararası yatırımcılar açısından her zaman ayrıcalıklı bir ülke konumundadır.** Siyasi, toplumsal, bireysel ve ekonomik belirsizliklerinin azalması ve gelecek beklentilerinin iyileştirilmesi koşuluyla, Türkiye uluslararası yatırımcıların her an ilgisini çeken ve önemli fırsatlar sunacak olan ayrıcalıklı bir ülkedir. Beklenen seçim süreçlerinin düzenli ve kurallara uygun bir şekilde tamamlanması, siyasi belirsizlik ve güvensizlik kaynağının önemli ölçüde azaltılmasına katkıda bulunacaktır. Siyasi belirsizliğin kaynaklarından en önemlisi, seçim süreçlerinde demokratik kurallara uyumlu, düzenli ve en önemlisi muhalefet açısından eşit koşullarda sürdürülüp sürdürülmemesi hususudur. Siyasi, toplumsal, bireysel ve ekonomik belirsizliklerin azaldığının en önemli göstergesi yerel para TL'nin değerinin kalıcı olarak istikrar kazanmasıdır. TL'nin dış değeri istikrar kazanmış olması, belirsizliğin ve öngörülemezliğin azalması veya yok olması demektir. Dolayısıyla TL'nin değerini koruyan politikalar en öncelikli politikalar.

b) Mevcut Rating Seviyesini Riskli Alanlara Çeken Nedenler

- **Para arzının yönetilememesi para politikasının etkinliğini yok etmektedir.** Para arzının hem hacimsel büyüklüğü ve hem de bileşimi, faiz oranları, enflasyon, istihdam, iş döngüsü ve büyüme başta olmak üzere ülkelerin en geniş tanımlı makroekonomik profilleri üzerinde tam bir etkiye sahiptir. Para hacminin değişmesi faiz oranlarını ve borçlanma maliyetlerini de değiştirir.
- **Makroekonomik istikrar için yerel paranın ağırlıklı olduğu ve dolarizasyonun düşük olduğu bir yapı kurgulanmasına ilişkin etkili ve kurumsal politikalar geliştirilmemiş olması Türkiye'nin en önemli risklerinden birisi olarak uzun yıllardır devam etmektedir.** Para arzının içerisinde döviz bulunması (döviz tevdiat hesapları), piyasadaki likiditeyi artırarak finansal sisteme yabancı kaynak sağlamaktadır. Ancak bu durum para politikalarının etkinliğini ve kontrolünü zayıflatmaktadır. Zira Merkez bankasının faiz veya kredi politikaları, döviz cinsinden varlıklar nedeniyle yerel piyasada tam olarak çalışmayacak ve sonuçta para otoritesinin etkisiz kalmasına yol açacaktır.
- **M1 para arzının çok büyük bir bölümünün TCMB'nin ürettiği paralardan oluşmaması para politikasının etkinliğini sınırlamaktadır:** Günlük ekonomik aktivitelerin tam merkezinde yer alan M1 para arzının bileşiminde ortalama olarak %9,32 dolaşımdaki para, %25,77 vadesiz TL mevduat olması ve geri kalan en büyük kısım olan %64,91 'lik kısmının da döviz mevduatından (Vadesiz) oluşması TCMB'nin para politikasındaki etkinsizliğin en temel nedenidir.
- **Enflasyon ve büyüme eğilimlerinin izlenmesine yardımcı olan M2 ise makroekonomik eğilimlerini en geniş anlamda izlemek için TCMB'ye yeterli olanak verememektedir.** Zira bu para tanımının ortalama olarak %36,94'lik kısmı da YP mevduatlardan oluşmakta ve firma bütçeleri açısından bir yıllık perspektif için bile öngörü açıklığı yaratamamaktadır.
- **Para arzı üzerinde tam bir kontrol kurulmadan, etkili bir para politikası üretilemez:** Sonuçta Türkiye ekonomisi açısından, para miktarının belirlenmesinde yaşanan yapısal kontrolsüzlük, enflasyon ve işsizlik açılarından para politikasının etkinliğini yıllardır azaltmaya devam etmektedir.

- **Türkiye ekonomisinin yatırım yapılabilir kategoriye ulaşmasında en hızlı ve etkili yollardan biri finansal dolarizasyonun anlamlı bir şekilde azaltılmasıdır.**
- **TL'nin değerinin enflasyon üzerindeki belirleyiciliği hala ilk sıradadır:** Ekonomik ivmenin ve büyümenin yavaşlamasına rağmen, TL'nin değerine yönelik bozulan öngörüler enflasyonun düşmesine engel olmaktadır.
- **Kur geçişkenliğinin enflasyon üzerindeki belirleyicilik potansiyeli devam etmektedir.** Yüksek faiz ve sıkı kredi politikalarının devam etmesi dolarizasyon riskinin ötelenmesine yöneliktir. Zira kur geçişkenliğinin enflasyon üzerindeki belirleyiciliği devam etmektedir.
- **Dolarizasyon, TCMB'nin Türk ekonomisindeki talebi (ve enflasyonu) kontrol etme kabiliyetini önemli ölçüde kısıtlayacak ve devletin kredibilitesini etkileyecek kadar yüksek seviyede kalmaktadır.** Türkiye açısından en büyük rezerv riski hane halklarının ve özel sektörün tasarruflarının dolarize olma potansiyelidir. 2 Nisan 2026 itibarıyla mevduatların %41'i döviz cinsinden olup (çoğunlukla euro veya dolar), yıl sonuna göre artış eğilimine girmiştir. World Rating metodolojisine göre, M0, M1, M2 ve M3 para tanımlarının içinde yabancı para miktarının maksimum sınırları bulunmaktadır. Yabancı para oranlarının maksimum M0 da %15, M1' de %10'e, M2 de %7, M3 de ise %5 olması gerekmektedir. Hâlbuki 2026 Haziran ayı itibarıyla Türkiye'de M1'de %66, M2'de %37, M3 de ise %34 civarında yabancı para bulunmaktadır. Dolarizasyonun bu yüksekliği, TCMB'nin para politikasının etkinliğini ve başarısını zorlaştırmaktadır.
- **Faiz yükünün yüksekliği:** Türkiye'de faiz ödemelerinin bütçe üzerindeki yükü son yıllarda artış göstermiş olup, bütçeden yapılan her 100 liralık harcamanın veya toplanan vergilerin yaklaşık yüzde 14,5 ila yüzde 17'sinin doğrudan borç faizlerine gitmektedir. Geçmişte bütçedeki vergi gelirlerinin %8,9'unu oluşturan faiz yükünün, günümüzde %17 seviyesine kadar tırmanması mali bozulmanın önemli bir işaretidir.
- **Türkiye'de toplumun farklı kesimleri arasında oluşan mevcut sert kutuplaşma, güven duygusunu oluşturan sosyal sermaye algısını zayıflatmıştır.** Güven ortamının sağlanması için temel olarak; farklı kesimlerin hak ve özgürlüklerine saygı duyulup kapsayıcı bir dil kullanılması; kurumsal güven açısından devlet kurumlarının tarafsız ve dürüst hizmet vermesi ve eş zamanlı olarak gelir adaletinin sağlanması; yoksulluğun azaltılması yoluyla adil paylaşım ilkelerinin uygulanması; kuralların herkes için aynı şekilde uygulanması, hak arama özgürlüğü kapsamında hakların korunacağına dair inancın güçlendirilmesi; eğitim sisteminin güçlendirilmesi; ifade ve basın özgürlüğündeki bireysel ve medya bağımsızlığının ve enformasyon doğruluğunun sağlanması gerekmektedir.
- **Toplumsal, sosyal, hukuksal alanlarda yapısal dönüşüm, üretim odaklı reformlar, yeşil ve dijital dönüşüm teşvikleri, tarımda planlı üretim, katma değerli ihracata dayalı sanayi politikaları konularında değiştirici ve yenileyici çalışmalar başlatılmadan toplumdaki belirsizlik hissi zayıflamayacaktır.**

V-Derecelendirme Sürecinde Kritik ve Hassas Noktalar

a) Olumsuz Senaryo

Siyasi ortam gerginliğinin daha da artması, ekonomi politikalarına müdahaleci siyasi yönelimlerin artması, seçimlere dayalı gevşetici teşvik politikalarının devreye alınması, küresel enerji fiyatlarının şu andaki yüksek seviyesinin uzun süre daha devam etmesi ve/veya yeniden artış eğilimine girmesi, iç ekonomik politika değişiklikleri nedeniyle Türkiye'nin ödemeler dengesi, finansal istikrarı veya devlet maliyesi üzerindeki yeni baskıların yoğunlaşması, tüm bunun sonucunda Türk lirasının sürekli değer kaybetmesi, dolarizasyonun artması ve döviz rezervlerinin miktar ve kalitesinde yeniden düşüşlerin yaşanması, sıkı veya ılımlı sıkı para politikasının sonlandırılması, iç ya da dış siyasi ilişkilerin bozulup gerilimlerin yeniden artması notların düşürülme gerekçesi olacaktır. Geçmişte yapılan politika hatalarının tekrarlanması veya politika değişikliği veya da açılım sürecinde bozulmaların, vaz geçme yönündeki duraksamaların başlaması durumunda istikrarsızlığa dönüş riskleri de artacaktır.

b) Olumlu Senaryo

Türkiye'nin uluslararası döviz rezervlerinde yüksek oynaklık neticesinde kaybedilen kısmın telafisi yönünde çabaların devam etmesi ve sonuçta yeniden artış yoluna girmesi ve enflasyonun tek haneli rakamlara düşürülmesi sürecinde ilerleme kaydedilmesi, Türk lirasına olan uzun vadeli güvenin yeniden sağlanması, belirsizlik ve öngörüsüzlük seviyelerinin düşürülmesi ve nihayetinde Dünya Bankası Yönetişim Göstergeleri(WBGI) sıralamasında %31'lik oldukça düşük seviyeden yukarı çıkılması notlarımızın artış gerekçeleri olacaktır.

Yapısal olarak, ESG-Yönetişim açısından, kurumsal gücün ve yönetişimin yeniden yapılandırılmasına katkıda bulunan geniş bir reform yelpazesinin uygulanması ve iç kutuplaşmayı azaltmayı amaçlayan gelişmeler, çözüm sürecinin başarılı akıbeti, yaşam maliyeti ile enflasyon arasındaki farkın azaltılması ve dolayısıyla toplam nüfus içindeki orta sınıfın payının artırılması da not artışı nedenleri arasındadır.

VI- Rating Eylemleri

World Rating 'in Türkiye kredi notunun bir sonraki planlanan kapsamlı gözden geçirme tarihi **09 Ocak 2027**'dir; ancak World Rating, ülkedeki gelişmelerin takvimden herhangi bir sapmayı gerektirdiği durumlarda bu takvimi öne çekecektir.

Kamuoyuna duyururuz.

Saygılarımızla,
WR-WORLD RATING
DÜNYA KREDİ DERECELENDİRME A.Ş.

MAIN ECONOMIC INDICATORS

Türkiye	Numeral Scale	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026 F	2027 F	2028 F	2029 F
Gross Domestic Product (Current prices)	TL (Mn)	2,350,941	2,626,560	3,133,704	3,761,166	4,317,810	5,048,568	7,256,142	15,011,776	27,091,469	44,587,225	63,174,716	77,073,154	89,628,370	106,478,504	126,496,463
Gross Domestic Product (Current prices)	USD (Mn)	861,467	856,791	851,490	784,087	761,357	717,049	807,106	905,501	1,153,241	1,358,255	1,596,320	1,693,487	1,774,195	1,960,692	2,176,917
Population (Mn)	Mn	78.74	79.81	80.81	82.03	83.16	83.61	84.68	85.28	85.37	85.66	86.09	86.74	87.13	87.56	88.00
Population Growth Rate	%	1.35	1.36	1.25	1.51	1.37	0.55	1.27	0.71	0.11	0.34	0.50	0.75	0.45	0.50	0.50
Unemployment Rate (% of Labour Force)	%	10.35	12.07	9.91	12.74	13.37	12.62	11.01	10.29	8.82	8.70	7.70	8.55	8.46	8.29	8.13
Annual Consumer Prices Index (CPI)	%	8.81	8.53	11.92	20.30	11.84	14.60	36.08	64.27	64.77	44.38	30.89	32.13	25.70	16.71	10.86
Exchange rate (TL per USD) (Period Average)	TL	2.73	3.07	3.68	4.80	5.67	7.04	8.99	16.58	23.49	32.83	39.48	45.40	50.39	54.17	57.97
Exchange rate (TL per EURO) (Period Average)	TL	3.02	3.34	4.12	5.68	6.35	8.01	10.44	17.36	25.69	35.48	44.67	52.04	60.62	70.63	81.93
General Government Balance (Budget deficit) (General Administration)	TL (Mn)	-22,240	-44,963	-61,615	-104,158	-137,560	-144,647	-173,955	-166,861	-1,371,067	-2,145,530	-1,645,360	-1,809,896	-1,837,044	-1,802,141	-1,767,900
Securities Rates (TL) (At the end of Year) (T-Bill 12:M)	%	10.75	9.60	13.60	22.00	11.45	14.80	22.19	13.80	8.00	13.75	5.50	5.51	5.51	5.52	5.52
Broad Money (M3)	TL (Bn)	1,207	1,450	1,700	1,988	2,556	3,885	6,294	10,448	14,627	20,477	27,233	29,956	32,952	37,895	43,579
Official International Reserves	USD (Mn)	113,251	123,044	107,653	91,930	105,390	93,300	111,100	82,900	141,100	159,395	192,193	194,115	229,056	249,671	297,108
Domestic Debt as a Share to GDP	%	19.58	19.21	18.50	16.72	20.23	24.03	21.23	20.59	15.38	13.91	16.09	15.47	15.28	14.31	13.34
External Debt as a Share to GDP	%	47.96	46.95	54.00	52.49	52.28	54.49	46.82	42.87	37.47	33.88	32.57	31.01	31.08	28.40	25.84
Gross External Debt (Total)	USD (Mn)	413,173	402,230	459,780	411,583	398,048	390,692	377,909	388,174	432,144	460,194	519,932	525,131	551,388	556,902	562,471
Gross Domestic Debt (Total)	USD (Mn)	168,638	164,606	157,539	131,126	154,045	172,316	171,329	186,431	177,398	188,983	256,823	261,960	271,128	280,618	290,439
Import (CIF)	USD (Mn)	-239,866	-203,872	-192,568	-227,789	-219,636	-198,982	-206,254	-253,992	-342,937	-337,273	-313,440	-340,552	-398,446	-466,182	-545,433
Export (FOB)	USD (Mn)	173,292	154,865	152,645	169,214	178,905	182,200	168,378	224,673	253,352	250,994	257,453	270,736	279,535	293,232	307,601
Trade Balance	USD (Mn)	-66,574	-49,007	-39,923	-58,575	-40,731	-16,782	-37,876	-29,319	-89,585	-86,279	-55,987	-69,816	-118,911	-172,950	-237,832
Balance of Payments Current Accounts	USD (Mn)	-32,112	-21,352	-22,165	-35,141	-14,608	15,013	-31,024	-7,068	-46,668	-41,821	-13,027	-30,153	-32,565	-35,496	-42,240
Import as a Share to GDP	%	-2.37%	-2.25%	-2.68%	-2.80%	-2.61%	-2.88%	-3.15%	-3.79%	-2.92%	-2.31%	-2.13%	-2.15%	-2.40%	-2.54%	-2.68%
Export as a Share to GDP	%	1.80%	1.78%	1.99%	2.28%	2.39%	2.35%	2.78%	2.80%	2.17%	1.89%	1.69%	1.60%	1.57%	1.49%	1.41%
Trade Balance as a Share to GDP	%	-0.57%	-0.47%	-0.69%	-0.52%	-0.22%	-0.53%	-0.36%	-0.99%	-0.75%	-0.41%	-0.44%	-0.55%	-0.83%	-1.05%	-1.27%
Remittances	USD (Mn)	720	590	421	404	230	190	202	192	195	106	61	64	67	70	74
Foreign Direct Investment	USD (Mn)	2,575	3,374	3,510	4,504	4,440	3,917	4,325	5,345	7,553	9,027	10,743	11,280	12,183	13,279	14,474
Current Account balance as a Share to GDP	%	-3.73%	-2.49%	-2.60%	-4.48%	-1.92%	2.09%	-3.84%	-0.78%	-4.05%	-3.08%	-0.82%	-1.78%	-1.84%	-1.81%	-1.94%
GDP per Head (GDP -per capita, in dollars)	USD	10,941	10,735	10,537	9,559	9,156	8,576	9,531	10,618	13,508	15,855	18,606	19,592	20,434	22,469	24,823
Real GDP Growth	%	4.00%	2.88%	7.76%	2.60%	1.27%	1.76%	11.44%	5.56%	5.00%	3.30%	3.60%	3.35%	3.50%	3.70%	4.00%
Annual Inflation Rate	%	8.81	8.53	11.92	20.30	11.84	14.60	36.08	64.27	64.77	44.38	30.89	32.13	25.70	16.71	10.86
Budget Balance as a Percentage of GDP	%	-0.95%	-1.71%	-1.97%	-2.77%	-3.16%	-2.87%	-2.40%	-1.11%	-5.06%	-4.81%	-1.32%	-1.19%	-1.03%	-0.85%	-0.71%
Remittances in % of GDP	%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Foreign Direct Investment as a Share to GDP	%	0%	0%	0%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Trade Balance/Import	%	28%	24%	21%	26%	19%	8%	18%	12%	26%	26%	18%	21%	30%	37%	44%
Export/Import	%	72%	76%	79%	74%	81%	92%	82%	88%	74%	74%	82%	79%	70%	63%	56%
Foreign Debt as a Percentage of GDP	%	47.96%	46.95%	54.00%	52.49%	52.28%	54.49%	46.82%	42.87%	37.47%	33.88%	32.57%	31.01%	31.08%	28.40%	25.84%
Foreign Debt Service as a Percentage of Exports of Goods and Services	%	238.4%	259.7%	301.2%	243.2%	222.5%	214.4%	224.4%	172.8%	170.6%	183.3%	202.0%	194.0%	197.3%	189.9%	182.9%
Current Account as a Percentage of Exports of Goods and Services	%	-18.5%	-13.8%	-14.5%	-20.8%	-8.2%	8.2%	-18.4%	-3.1%	-18.4%	-16.7%	-5.1%	-11.1%	-11.6%	-12.1%	-13.7%
Net International Liquidity as Months of Import Cover	%	47.2%	60.4%	55.9%	40.4%	48.0%	46.9%	53.9%	32.6%	41.1%	47.3%	61.3%	57.0%	57.5%	53.6%	54.5%
Exchange Rate Stability (Exchange Ratio) (USD+EURO)	%	12.37	11.40	21.76	34.37	14.73	25.25	29.07	74.68	44.88	38.90	23.19	15.80	13.94	12.41	12.09

Source: TUIK & WR estimations, Ministry of Treasury and Finance, Central Bank of Türkiye

Locally, Globally