

“

**JCR**  
**Eurasia Rating,**

periyodik gözden  
geçirme sürecinde

**Arnavutluk**  
**Cumhuriyeti'nin**

Uzun Vadeli Yerel ve  
Yabancı Para Notlarını  
'BB' olarak aşağı yönlü  
revize etmiş,

Kısa Vadeli Yerel ve  
Yabancı Para Notlarını  
ise 'B/Stabil' olarak  
korumuştur.

”

## NOTLAR

		Uzun	Kısa
Ülke	Yabancı Para	BB	B
	Yerel Para	BB	B
	Görünüm	Stabil	Stabil

Sektör: Ülke

Rapor Tarihi: 23/09/2020

### Kıdemli Analist

Özgür Fuad Engin, CFA

+90 212 352 56 73

ozgur.engin@jcrer.com.tr

## Basın Açıklaması

Istanbul - 23 Eylül 2020

JCR Eurasia Rating, periyodik gözden geçirme sürecinde Arnavutluk Cumhuriyeti'nin 'BB+' olan Uzun Vadeli Yerel ve Yabancı Para Notlarını 'BB' olarak aşağı yönlü revize etmiş, görünümünü ise 'Stabil' olarak belirlemiştir. Kısa Vadeli Yerel ve Yabancı Para Notlarını ise 'B/Stabil' olarak teyit etmiştir.

Arnavutluk ekonomisi son dönemlerde ılımlı bir büyüme kaydetse de, Covid-19 salgını ve Kasım 2019'da yaşanan büyük deprem olumlu trendi bozmuştur. Salgına karşı etkili bir tedavinin yıl sonuna dek mümkün olması durumunda, Arnavutluk ekonomisi işçi dövizlerinin yeniden transfer edilmesi ve turizm gelirlerinin desteğiyle toparlanma sürecine girebilecektir. Ayrıca, gelişmekte olan piyasalarda salgının getirdiği belirsizliklerin tetiklediği önemli portföy çıkışları yaşadığından, dış finansman akışının devam etmesi de önemlidir. Ülkenin döviz rezervleri yeterli görünürken, merkezi hükümetin kısa vadeli ve döviz cinsinden borç yükü bir baskı unsuru olarak öne çıkmaktadır.

Salgının etkilerine yanıt olarak, Arnavutluk hükümeti büyümeyi teşvik etmek ve sistemdeki likiditeyi sürdürmek için çeşitli sübvansiyonlar ve destek programları kabul etmiştir. Salgının neden olduğu tedarik zinciri ve talep kesintilerinin potansiyel olarak yaygınlaşması, Uluslararası Finansal Kuruluşlar ve muhtemelen AB aracılığıyla ek finansman olanakları biçiminde daha fazla teşvik ve dış yardım gerektirebilecektir. Bu anlamda, IMF'nin Hızlı Finansman Programı ve AB ve Euro bazlı kalkınma bankalarının diğer kredi paketleri, 1 milyar Avroyu aşan afet yardım bağışları ile birlikte dış finansman profilinin önemli unsurlarıdır.

Bütçe açığı özellikle son yıllarda düşürülmüş ise de, teşvik paketleri ve azalan vergi gelirleri neticesinde 2020 yıl sonunda önemli ölçüde artacaktır. Hükümetin önümüzdeki yıllarda bütçe açığı ve genel yönetim borcunun GSYH'ye oranını düşürme kararlılığını, daha güçlü gelir yaratma ve tahsilat programıyla, sürdürmesi öngörülmektedir. Ancak, kayıt dışı ekonominin boyutu ve 2021'de yapılacak seçimler bu girişimlere engel teşkil edebilecektir.

Bankacılık sistemindeki Avronun yaygınlığı, YP mevduata açıkça yansıyan önemli bir olgudur. Ekonomide Avro'nun sıklıkla kullanılması nedeniyle para politikası etkinliği sınırlı kalmaktadır. Arnavutluk Merkez Bankası'nın Avro cinsinden kredileri azaltma çabaları etkin bir şekilde çalışırken, bankacılık sistemi, %50'yi aşan Avro cinsinden mevduatın yüksek payını, döviz varlık temini ile dengelemek zorunda kalmaktadır. Diğer taraftan, düzenleyici kurumların, politika faizini 50 baz puan düşürerek % 0,5'e çekmesi ve kredi koşullarını kolaylaştırmak ve bankacılık sektörü likiditesine ve sermaye yeterliliğine yardımcı olmak için çeşitli önlemleri benimseyerek salgının etkisini kontrol altına alma çabaları önemli bulunmaktadır. Mali açıdan bakıldığında, küçük işletmelere, serbest meslek sahiplerine yapılan transferler ve devlet garantili kredi olanaklarına, reel sektöre önemli bir tampon oluşturmaktadır.

Siyasi açıdan değerlendirildiğinde, gerginlikler zaman zaman protestoların şiddetlenmesine ve ana muhalefet partisinin meclisteki sandalyelerinden ayrılmasına neden olmuştur. Ancak önde gelen siyasi partilerin, seçim sürecindeki gerginlikleri azaltmayı amaçlayan seçim reformları üzerinde fikir birliğine varmaları ve akabinde Avrupa Konseyinin Arnavutluk ile üyelik müzakerelerini başlatacağını ilan etmesi olumlu gelişmelerdir. Üyelik sürecinin sonuçlanmasının uzun zaman alması beklenmekte ise de, AB'ye üyelik sürecinin önemli bir siyasi ve ekonomik çapa olduğu düşünülmektedir.

Dış finansman baskıları, azalan işçi döviz akımları ve turizm gelirleri, teşvik programları uygulandıkça artan bütçe açığı, merkezi yönetimin yüksek borç yükü göz önüne alınarak, JCR-ER, Arnavutluk'un Uzun Vadeli Yabancı ve Yerel Para Notlarını 'BB+/Stabil' seviyesinden 'BB/Durağan'a düşürmüştür. Teşvik programlarının reel ekonomi ve bütçe dengesi üzerindeki etkileri, pandeminin olası kalıcı etkileri, dış finansman kalitesi, kamu-özel sektör ortaklığı projeleri ve kurumsal reformlar önümüzdeki dönemlerde izlenecek başlıca konulardır.

Derecelendirme neticeleriyle ilgili daha fazla bilgi Kuruluşumuzun <http://www.jcrer.com.tr> adresinden sağlanabilir veya Kuruluşumuz analisti Sn. Özgür Fuad Engin, CFA ile iletişim kurulabilir.

## JCR EURASIA RATING

Genel Müdür