

- ✓ Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody's, Cuma gün bitiminde açıkladığı derecelendirme raporuyla; 1 yıl önce(25 Temmuz 2025) "B1" seviyesinden "Ba3"e yükselttiği Türkiye'nin kredi notunu ve "Pozitif"ten "Durağan"a revize ettiği Türkiye'nin not görünümünü olduğu gibi korudu.
- ✓ Moody's 'in derecelendirme raporunda; Türkiye'nin büyük, çeşitlendirilmiş ve dinamik ekonomisi ve düşük kamu borç yükü ile 2023 yılı ortasından bu yana TCMB'nin rasyonel çerçevede kalmasının notu desteklediğine atıfta bulunulurken, ancak bu güçlü yönlerin geçmişte makroekonomik dengesizlikleri ve dış kırılganlıkları kötüleştiren alışılmadık politika yapımına yol açan kurumsal/yönetişimsel zorluklar ve yüksek iç siyasi risklerle dengelenmekte olduğu ve bununla birlikte enflasyonu benzer derecelendirilmiş ülkelerle karşılaştırılabilir seviyelere indirirken, dengesizlikleri ve dış kırılganlıkları sürdürülebilir bir şekilde azaltmanın zaman alacağı, mevcut politika duruşunun bir sonraki seçim dönemi yaklaştıkça politika değişikliği riskine karşı savunmasız kalabileceği risklerine atıfta bulunulduğunu görmekteyiz. Raporda aynı zamanda, Ortadoğu çatışmasının başlangıcından bu yana küresel enerji fiyatlarındaki artışın, ekonomi yönetiminin devreye aldığı 'eşel mobil' sisteminin etkisiyle uluslararası yakıt fiyatlarındaki artışın büyük bir bölümünün GSYİH'nin yaklaşık yüzde 0,5'i gibi yönetilebilir bir maliyetle absorbe edilmesinin muhtemel olduğu vurgulanırken, buna karşın enerji fiyat artışlarının; ücret endekslemesi ve hala nispeten güçlü seyreden iç talep ve arz tarafı kısıtlamalarıyla birlikte Türkiye'nin enflasyonu düşürme ivmesini zorladığı ve sene sonunda enflasyonun yüzde 29 düzeyinde yer alabileceği belirtilmiş.

| Uluslararası Kredi Derecelendirme Kuruluşlarının Not Skalaları ve Türkiye Ekonomisine Dair Değerlendirmeleri |                      |                               |                           |                                                                                                                                                                                                                             |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|-------------------------------|---------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Yatırım Seviyeleri                                                                                           |                      | MOODY'S                       | Fitch Ratings             | S&P Global Ratings                                                                                                                                                                                                          | Derecelendirme Notlarının Açıklaması                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| Yatırım Yapılabilir Seviye                                                                                   | En Yüksek Kalite     | Aaa                           | AAA                       | AAA                                                                                                                                                                                                                         | En yüksek kredi kalitesi ve en düşük kredi riski(en düşük temerrüt riski).                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|                                                                                                              | Çok Yüksek Kalite    | Aa1                           | AA+                       | AA+                                                                                                                                                                                                                         | Çok yüksek kredi kalitesi ve çok düşük temerrüt riski. Finansal yükümlülükleri karşılamada yüksek kapasite.                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|                                                                                                              |                      | Aa2                           | AA                        | AA                                                                                                                                                                                                                          |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|                                                                                                              |                      | Aa3                           | AA-                       | AA-                                                                                                                                                                                                                         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|                                                                                                              | Yüksek Kalite        | A1                            | A+                        | A+                                                                                                                                                                                                                          | Yüksek kredi kalitesi ve düşük temerrüt riski.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| A2                                                                                                           |                      | A                             | A                         |                                                                                                                                                                                                                             |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| A3                                                                                                           |                      | A-                            | A-                        |                                                                                                                                                                                                                             |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| Orta Düzey                                                                                                   | Baa1                 | BBB+                          | BBB+                      | İyi kredi kalitesi ve ılımlı kredi riski. Finansal yükümlülüklerin ödeme kapasitesi yeterli seviyede ancak ekonomik koşulların bu kapasiteyi bozması olası. Aynı zamanda "yatırım yapılabilir" seviyesinin en alt derecesi. |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|                                                                                                              | Baa2                 | BBB                           | BBB                       |                                                                                                                                                                                                                             |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|                                                                                                              | Baa3                 | BBB-                          | BBB-                      |                                                                                                                                                                                                                             |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| Spekülatif Seviye                                                                                            | Spekülatif           | Ba1                           | BB+                       | BB+                                                                                                                                                                                                                         | Önemli ölçüde kredi riski ile beraber spekülatif seviye. Ticari ve ekonomik koşullarda olumsuz değişiklikler olması durumunda temerrüt riskine karşı yüksek bir kırılganlığı gösterir. Ancak finansal yükümlülüklerin yerine getirilmesini destekleyen finansal esneklik mevcuttur.                                                                                                         |
|                                                                                                              |                      | Ba2                           | BB                        | BB                                                                                                                                                                                                                          |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|                                                                                                              |                      | <b>TÜRKİYE=&gt; Ba3</b>       | <b>TÜRKİYE=&gt; BB-</b>   | <b>TÜRKİYE=&gt; BB-</b>                                                                                                                                                                                                     |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|                                                                                                              | Çok Spekülatif       | B1                            | B+                        | B+                                                                                                                                                                                                                          | Yüksek kredi riskiyle birlikte yüksek spekülatif seviye. Güvenlik marjı sınırlı. Mevcut finansal yükümlülükler karşılanabilir ancak devam eden ödeme kapasitesi, ticari ve ekonomik çevrede bozulmaya karşı kırılgan.                                                                                                                                                                       |
|                                                                                                              |                      | B2                            | B                         | B                                                                                                                                                                                                                           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|                                                                                                              |                      | <b>B3</b>                     | B-                        | B-                                                                                                                                                                                                                          |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|                                                                                                              | Yüksek Risk          | Caa1                          | CCC+                      | CCC+                                                                                                                                                                                                                        | Gerçek bir temerrüde düşme ihtimali ile birlikte önemli ölçüde kredi riski. Güvenlik marjı çok düşük.                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|                                                                                                              |                      | Caa2                          | CCC                       | CCC                                                                                                                                                                                                                         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|                                                                                                              |                      | Caa3                          | CCC-                      | CCC-                                                                                                                                                                                                                        |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|                                                                                                              | Aşırı Temerrüt Riski | Ca                            | CC                        | CC                                                                                                                                                                                                                          | Çok yüksek seviye kredi riski ve temerrüde düşmüş ya da düşmek üzere.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| C                                                                                                            |                      | C                             | C                         | Temerrüt ya da temerrüt benzeri süreç başlamış.Borç ödeme kapasitesi geri dönülemez şekilde bozulmuş.                                                                                                                       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| İflas                                                                                                        | Temerrüt             |                               | SD                        | RD                                                                                                                                                                                                                          | SD (Selective Default/Tercihli Temerrüt) Borçlu bir ülkenin belirli tahvil ödemesi yapmadığını, ancak diğer borç yükümlülüklerini yerine getirmesinin beklendiğini ifade ediyor. RD (Restricted Default/Sınırlı Temerrüt) Borçlu bir ülkenin/kurumun belirli bir veya daha çok borç ödemesi yapmadığını ancak yeniden yapılanma ve likidite için denetim altında olmayacağını ifade ediyor. |
|                                                                                                              |                      |                               | D                         | D                                                                                                                                                                                                                           | Temerrüt (Default) Borçlunun yükümlülüklerini ödemesi mümkün görünmüyor. İflas başvurusunun yapılması ve tasfiye gibi süreçlere girmesi muhtemel.                                                                                                                                                                                                                                           |
| Türkiye'nin kredi notu ve görünümüne dair son güncellemeler =>                                               |                      | B3(Pozitif) - 12 Ocak 2024    | B(Durağan) - 8 Eylül 2023 | B(Pozitif) - 30 Kasım 2023                                                                                                                                                                                                  | Türkiye'nin kredi notu ve görünümüne dair, 2026 yılındaki değerlendirme tarihleri;                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|                                                                                                              |                      | B1(Pozitif) - 19 Temmuz 2024  | B+(Pozitif) 8 Mart 2024   | B+(Pozitif) 3 Mayıs 2024                                                                                                                                                                                                    | Moody's: 24 Temmuz 2026                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|                                                                                                              |                      | Ba3(Durağan) - 25 Temmuz 2025 | BB-(Durağan) 6 Eylül 2024 | BB-(Durağan) 1 Kasım 2024                                                                                                                                                                                                   | S&P: 17 Nisan 2026 / 16 Ekim 2026                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|                                                                                                              |                      |                               | BB-(Pozitif) 23 Ocak 2026 |                                                                                                                                                                                                                             | Fitch: 23 Ocak 2026, 10 Nisan 2026, 17 Temmuz 2026                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|                                                                                                              |                      | BB-(Durağan) 10 Nisan 2026    |                           |                                                                                                                                                                                                                             |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |

### Değerlendirmemiz;

- ✓ Moody's, mevcut durumda Türkiye'nin kredi notunu; diğer uluslararası kredi derecelendirme kuruluşlarıyla(S&P ve Fitch) birlikte 'Yatırım Yapılabilir Seviye'nin 2 kademe altında tutmakta. Yine, S&P ve Fitch gibi Türkiye'nin not görünümünü bekle-gör olarak değerlendirilen 'Durağan' düzeyinde bulundurmakta.
- ✓ Moody's' in değerlendirmesinde de yer verdiği gibi; Orta Doğu'da Şubat sonundan itibaren başlayan savaş, Türkiye'nin enflasyonla mücadelesini zorlaştırırken, ödemeler dengesi risklerini de artırmış durumda. Bu anlamda, kredi notunun ve not görünümünün sabit kalması beklentimiz dahilindeydi. Kuruluşun, 2026 yılı takviminde başkaca bir değerlendirme bulunmuyor ve biz de 2027 yılı başına kadar herhangi bir değerlendirme yapılmasını beklemiyoruz. Ancak, olağanüstü gelişmeler(olumlu veya olumsuz) ortaya çıkması durumunda; takvim dışı olarak bir değerlendirme yapılması olasılığını da dışlamıyor ve kurumun bundan sonraki kararları için enflasyon, ödemeler dengesi riskleri ve rezerv yönetimine dair gelişmelerin kritik olacağını değerlendiriyoruz.

**KAYNAK**

✓ Moody's Ratings

**YASAL UYARI**

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir.

Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.

**Alnus Yatırım Araştırma Ekibi**

Yusuf Kavak  
**Araştırma Müdürü**