

“

JCR
Eurasia Rating,

Bahreyn'in

Uzun Vadeli Yabancı
ve Yerel Para notlarını
'BB-'

Kısa Vadeli Yabancı
ve Yerel Para
Notlarını ise
'B' seviyesinde
değerlendirdi

ve söz konusu notlara
ilişkin görünümüleri
'Stabil'
olarak belirledi.

”

NOTLAR

		Long	Short
Sovereign	Foreign Currency	BB-	B
	Local Currency	BB-	B
	Outlook	FC LC	Stable Stable

Rapor Tarihi: 19/02/2018

Analist

Ozan Sivacı

+90 212 352 56 73

ozan.sivaci@jcrer.com.tr

Basın Açıklaması

İstanbul – 19 Şubat 2018

JCR Eurasia Rating, Bahreyn'in ülke notlarının derecelendirme sürecinde, Uzun Vadeli Yabancı ve Yerel Para notlarını **'BB-'**, Kısa Vadeli Yabancı ve Yerel Para notlarını ise **'B'** seviyesinde değerlendirdi ve söz konusu notlara ilişkin görünümüleri **'Stabil'** olarak belirledi.

Bahreyn Krallığı, Körfez bölgesindeki en zengin ülkelerden ikisi olan Suudi Arabistan ile Katar arasında yer alan küçük bir ada ülkesidir. Kişi başına düşen 22 bin ABD doları seviyesindeki GSYH'si ile Dünya Bankası tarafından yüksek gelire sahip OECD üyesi olmayan ülke statüsünde değerlendirilmektedir. Bölgesindeki petrol zengini ekonomilere kıyasla düşük seviyede petrol rezervine sahip olan Bahreyn buna bağlı olarak ekonomisini çeşitlendirmiş olup, nominal GSYH'sinin %80'ine yakınına petrol dışı sektörlerden elde etmektedir. 2011 yılında yaşanan Arap Baharından Körfez İşbirliği Konseyi'ne üye ülkeler arasında en olumsuz etkilenen ülke olan Bahreyn, Körfez İşbirliği Konseyi'nin ve Suudi Arabistan'ın desteğiyle kısa vadeli istikrarını korumuştur.

Bahreyn, halihazırda yaklaşık 400 finansal kurumun faaliyet gösterdiği bir finans merkezi konumundadır. Gayrimenkul sektörüne de fayda sağlayacak turizm projelerinden 10 milyar dolardan fazla olmak üzere kamu ve özel sektör altyapı projeleri kapsamında yaklaşık 32 milyar dolarlık proje stoku bulunmaktadır. Düşük seyreden petrol fiyatları geçmişte Bahreyn ekonomisini olumsuz yönde etkileyerek sermaye yatırımlarının gerilemesine neden olmuşsa da planlanan yüksek montanlı altyapı ve özel sektör projeleri Bahreyn'in tahmin edilen ekonomik büyümesini desteklemektedir.

Bahreyn Hükümetinin önde gelen mali zayıflığı refah devletinin sürdürülmesi amacıyla verilen teşviklere bağlı olarak katılan kamu harcamaları nedeniyle oluşan yüksek bütçe açıklarıdır. Bu doğrultuda, Bahreyn'in "bütçe açığı/GSYH" oranı 2015 ve 2016 yıllarında 2014'ün üç katından fazla seviyede gerçekleşmiş olup, önümüzdeki iki yılda da yüksek seviyede kalmaya öngörülmektedir. Kamu gelir yaratımının petrol gelirlerine olan bağımlılığının yüksek seviyede olması, petrol fiyatlarının düşük seyrettiği ortamda bütçe dengesini yönetmeyi daha da zorlaştırmaktadır. Buna ek olarak, Bahreyn'in Kuveyt, BAE veya Suudi Arabistan gibi güçlü bir varlık fonu da bulunmamaktadır. Bahreyn'in halihazırda kullanabileceği yüksek hacimli bir varlık fonu bulunmadığından yüksek bütçe açıklarının finansmanı borç piyasaları üzerinden sağlanmaktadır. Artan borçluluk oranlarına paralel şekilde artması beklenen fonlama maliyetlerinin önümüzdeki iki yıllık dönemde kamu borçlarının finansman şartlarını zorlaştıracığı, bu durumun da sürdürülebilir kamu borç seviyelerine geri dönüşü olumsuz etkileyeceği düşünülmektedir. Kamu borç istikrarının sağlanması ve devam eden mali dengesizliklerinin düzeltilmesi Bahreyn'in önde gelen ekonomik politika sorunları olarak öne çıkmaktadır.

Hükümet mali reformlar yoluyla kamu maliyesinde devam eden sorunların düzeltilmesi gerektiğinin bilincinde olmakla birlikte, halkta memnuniyetsizlik ve protesto yaratacağını düşündüğü refah devleti desteklerini azaltma noktasında zorluklar yaşamaktadır. Mali düzenlemeler anlamında; yakit ve hizmet program desteklerinin yeniden düzenlenmesi, devlet kurumlarının yapılandırılması, çeşitli vergi artışları, hükümet hizmetlerinin yürütülmesinde ücretlerin maliyetleri karşılayacak şekilde düzenlenmesi ve 2018 yılından itibaren katma değer vergisi uygulamasının getirilmesi ilk aşamada uygulamaya konulan politikalardır. Gerçekleştirilen mali reformlara rağmen bölgede ve ülkede devam eden politik ve sosyal sorunlar nedeniyle daha kapsamlı ve bütüncül mali reformlara girilmesi halkta yaratması olası huzursuzluk nedeniyle politik olarak halihazırda gerçekleştirilebilir gözükmemektedir.

Bahreyn'in önündeki bir diğer önemli sorun Merkez Bankası'ndaki yabancı para rezervlerinin düşük seviyesidir. Bahreyn Merkez Bankasının yabancı para rezervleri düşük seviyede ve değişken olup, 2017 sonu itibarıyla ülkenin bir aylık ithalatının biraz fazlasını karşılayabilecek rezervi mevcuttur. Söz konusu yabancı para rezervleri 2015 ve 2016 yıllarında önemli seviyede gerilemiş olup bu durum para biriminde yaşanabilecek devalüasyon riskini arttırmakta ve ülkenin finansal istikrarının önemli bir dayanağı olan Bahreyn Dinarının ABD dolarına olan sabitlemesinin sürdürülebilirliğini zorlaştırmaktadır.

Ülkenin bozulan kamu maliyesi ve artan dış borç stokunu dizginlemek için yürütülecek politikalar ve bunların etkinliği, yabancı para rezervlerinde yaşanacak değişiklikler ve bunların kurlara etkisi, devam eden sermaye yatırımlarının GSYH büyümesine yapması beklenen olumlu etkiler ile ülkede ve bölgede devam eden politik ve sosyal sorunların önümüzdeki dönemlere ilişkin etkileri **JCR-ER** tarafından ilerleyen dönemlerde not ve görünümlerin yeniden değerlendirilmesi açısından yakından izlenecek önemli unsurlardır.

Derecelendirme neticeleriyle ilgili daha fazla bilgi Kuruluşumuzun <http://www.jcrer.com.tr> adresinden sağlanabilir veya Kuruluşumuz analistlerinden **Sn. Ozan SIVACI** ile iletişim kurulabilir.

JCR EURASIA RATING

Yönetim Kurulu