

“

**JCR
Eurasia Rating,
Ukrayna'nın**

Uzun Vadeli Yabancı
ve Yerel Para notlarını
'B-'

Kısa Vadeli Yabancı
ve Yerel Para
Notlarını ise
'C' seviyesinde teyit
etti

söz konusu notlara
ilişkin görünümüleri
'Stabil'
olarak belirledi.

”

NOTLAR

		Uzun	Kısa
Ülke Notu	Yabancı Para	B-	C
	Yerli Para	B-	C
	Görünüm	YP Stabil	Stabil

Rapor Tarihi: 10/07/2018

Kıdemli Analist

Ozan Sivacı

+90 212 352 56 73

ozan.sivaci@jcrer.com.tr

Basın Açıklaması

İstanbul – 10 Temmuz 2018

JCR Eurasia Rating, Ukrayna'nın ülke notlarının yeniden değerlendirilmesi sürecinde, Uzun Vadeli Yabancı ve Yerel Para notlarını **'B-'**, Kısa Vadeli Yabancı ve Yerel Para notlarını ise **'C'** seviyesinde teyit etti, söz konusu notlara ilişkin görünümüleri **'Stabil'** olarak belirledi.

Sovyetler Birliği'nin dağılmasıyla 1991 yılında bağımsızlığını kazanan Ukrayna, yüzölçümü itibarıyla Rusya, Türkiye ve Fransa'dan sonra Avrupa'nın en büyük dördüncü ülkesi konumunda olup, jeopolitik konumu nedeniyle batı devletleri ile Rusya'nın güç mücadelesine sahne olmaktadır. Kasım 2013'te dönemin Cumhurbaşkanı Yanukoviç'in AB ile yürütülen ortaklık ve serbest ticaret anlaşmasını askıya alması ve Rusya ile anlaşma imzalaması akabinde ortaya çıkan isyanlar neticesinde Yanukoviç ülkeyi terk etmiş, AB yanlısı bir hükümet kurulmuş, Rusya Kırım'ı ilhak etmiş ve bütün bu gelişmeler ülke ekonomisini 2014 ve 2015 yıllarında krize sürüklemiştir. Doğu Ukrayna'da süregelen gerginliklere bağlı olarak ekonomik, politik ve sosyal anlamda zorluklar yaşayan ülke 2016 yılında bir miktar istikrara kavuşmuş, 2017 yılında ekonomik göstergelerde bir miktar daha iyileşme sağlamıştır. Ülke ekonomisi 2016 ve 2017 yıllarında her ne kadar reel anlamda makul oranlarda büyüme kaydetmişse de, 2014 ve 2015 yıllarındaki kuvvetli daralmanın etkisi halen bertaraf edilememiştir. Ukrayna'da enflasyon önemli seviyede düşüş göstermiş olup, Mart 2015'te %60'ları gördükten sonra 2017 yılında yaklaşık %14 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu süreçte döviz kurlarındaki oynaklık azalmış, yabancı para rezervleri 2014 – 2017 yılları arasında önemli artış kaydetmiştir. Ukrayna'da hükümet bütçe açığı vermeye devam etmekte olup, kamu borçlarının GSYH'ye oranı 2017 yılında yüksek bir seviyede gerçekleşmiştir. Mevcut hükümet, AB'ye uyum kapsamında ve IMF ile daha önce imzalanan anlaşmaya bağlı kalarak gerekli düzenlemeleri gerçekleştirmek üzere de bu durumun halk üzerinde yarattığı ekonomik baskılar hükümet'in popülaritesini 2019 yılında gerçekleştirilecek seçimler öncesinde baskılamaktadır.

Ülke içinde süregelen çekişmelere rağmen 2016 yılında iktidara gelen Poroshenko Hükümeti kısa zamanda pek çok alanda reform gerçekleştirmeyi başarmıştır. Bu süreçte gerçekleştirilen reformlar arasından; mali konsolidasyon, dalgalı kur rejimine geçiş, sosyal yardım ve enerji tarifelerinde yapılan reformlar, kamu alımlarının şeffaflaşılması, bankacılık sektörü düzenlemeleri, yolsuzluk önleme kapsamında yapılan düzenlemeler ve 2017 yılında gerçekleştirilen emeklilik reformu öne çıkmaktadır. Ukrayna, Avrupa Birliği ve ABD başta olmak üzere Dünya Bankası, IMF gibi çok uluslu kurumlardan destek görmekte olup, bu durum ülkeyi hem finansal hem de ilerici reformlar anlamında desteklemektedir. Bu kapsamda, IMF ile Mart 2015'te imzalanan dört yıllık anlaşma neticesinde Ukrayna ekonomisine önemli seviyede destek sağlanma taahhüdünde bulunulmuş olup, ülke halihazırda IMF'e taahhüt edilen reform ajandasının bir miktar gerisinde kalmışsa da programı izlemeye devam etmektedir. Eğitimli nüfusu, tarımsal anlamda verimli toprakları, önemli seviyedeki yer altı kaynakları ülkenin ekonomik geleceğini destekleyen unsurlar olarak öne çıkmaktadır.

Bununla birlikte, ülkenin AB ve batı yanlısı kısmı ile Rusya yanlısı doğusu arasındaki gerginlikler geçmişte ülkeyi oldukça olumsuz etkilemiş olup, ilerleyen dönemlerde de olumsuz etkileme potansiyeli bulunmaktadır. Ülkenin AB ile Rusya arasında, enerji hatlarının geçiş güzergahında olması Ukrayna için bir avantaj olduğu kadar önemli bir jeopolitik risk de oluşturmaktadır. Ülkede yaygın olarak gözlenen yolsuzluklar ile devlet ve ekonominin yönetimini elinde tutan oligarklar ülkenin sürdürülebilir kalkınmasının ve adil servet dağılımının önünde güçlü bir engel oluşturmaktadır. Yolsuzlukla mücadele kapsamında yakın zamanda kanunlar çıkarılmışsa da Ukrayna halen dünyada yolsuzluğun en yaygın görüldüğü ülkeler arasında yer almaktadır. Bir diğer önemli sorun ise, 2016 ve 2017 yıllarında ekonomide yaşanan reel büyümeye rağmen fakirlik seviyesinin halen 2014-2015 yıllarındaki kriz öncesi dönemin üzerinde seyretmesidir. Ukrayna'nın 2018 ve 2019 yıllarına ilişkin bütçe açığı ve mevcut kamu borçlarının vadeleri değerlendirildiğinde, söz konusu dönemde GSYH'sinin yaklaşık %15'i seviyelerinde borç ödemesinin bulunduğu ve bunun yaklaşık yansının yurtdışı kaynaklı fonlarla karşılanması öngörülmektedir. Bu durum, uluslararası finansman temininin ülkenin makroekonomik dengesinin sürdürülebilirliği açısından taşıdığı önemi yansıtmakta olup, ülkenin IMF politikalarına olan bağlılığı bu anlamda ülkenin ekonomik geleceği için büyük önem arz etmektedir. Söz konusu olumlu ve olumsuz etkenlerin ilerleyen dönemlerdeki seyri, ülkenin ekonomik, politik ve sosyal göstergelerinde yaşanacak değişimler ve IMF programının sürdürülebilirliği, **JCR-ER** tarafından ilerleyen dönemlerde not ve görünümünün yeniden değerlendirilmesi açısından yakından izlenecek önemli unsurlardır.

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

JCR EURASIA RATING
Yönetim Kurulu