

# 土耳其共和国跟踪评级报告

## 本次评级结果

长期外币信用等级:  $BB_i^-$   
 长期本币信用等级:  $BB_{i+}$   
 评级展望: 负面

## 上次评级结果

长期外币信用等级:  $BB_i$   
 长期本币信用等级:  $BBB_{i-}$   
 评级展望: 负面

## 本次评级时间

2018年8月15日

## 主要数据

项目	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
名义GDP(亿美元)	9503.28	9340.75	8594.49	8633.90	8494.80
实际GDP增长率(%)	8.49	5.17	6.09	3.18	7.05
CPI增幅(%)	7.49	8.86	7.67	7.78	11.14
失业率(%)	9.04	9.92	10.28	10.91	11.01
人均GDP(美元)	12395.39	12022.20	10914.88	10817.41	10512.00
财政盈余/GDP(%)	-1.47	-1.43	-1.27	-2.33	-2.29
政府债务/GDP(%)	31.38	28.77	27.64	28.31	28.48
财政收入/政府债务(%)	104.41	110.73	116.35	115.68	110.54
外债总额/GDP(%)	41.28	43.39	46.51	47.34	53.48
CAR/外债总额(%)	22.90	24.45	23.97	22.72	25.85
外汇储备/外债总额(%)	33.40	31.41	27.65	26.00	23.70

注: 1、实际GDP增长率以本币计算, 不考虑汇率变动因素; 2、财政盈余/GDP为负表示财政赤字相当于GDP的比值; 3、政府债务为一般政府债务总额; 4、CAR为经常账户收入; 5、外汇储备为官方外汇储备。

## 分析师:

丁翔

联合信用评级有限公司

邮箱: dingx@unitedratings.com.cn

电话: +861085172818

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦12层

网址: www.unitedratings.com.cn

## 评级观点

联合信用评级有限公司(以下简称“联合评级”)于2018年8月15日对土耳其共和国(以下简称“土耳其”)的主权信用进行了跟踪评级, 决定下调其长期外币信用等级至  $BB_i^-$ , 长期本币信用等级至  $BB_{i+}$ 。该评级结果表示土耳其的主权信用存在一定风险, 尚可从商业或金融部门获取资金偿付债务本息, 但易受到不利环境和经济条件冲击。

2017年, 土耳其的政局不确定性有所上升, 地缘政治环境恶化, 国家治理能力大幅度下降; 经济增长强劲, 但通货膨胀率高涨, 失业率继续上升; 经济结构符合中上收入国家特征, 但结构的脆弱性相对明显; 国家竞争力大幅度下降; 金融体系以银行业为主, 银行的资本充足率和不良贷款率尚好, 但超级利差的操作手段使得银行对汇率的敏感程度极高。政府财政赤字占比总体呈上升趋势; 一般政府债务占比较低, 财政收入对政府债务保障能力较强; 对外贸易及经常账户常年维持赤字, 外债水平很高, 且上升速度较快, 但政府外债占比较低; 外部融资需求大, 经常账户收入对于政府外债保障能力弱; 本币贬值压力很大, 恐将增加外债偿付压力。

## 优势

- 经济增长相对较快;
- 人均GDP保持相对较高水平;
- 一般政府债务水平较低, 财政收入对政府债务保障能力较强。

## 关注

- 政局稳定性有所下降, 地缘政治环境恶化;
- 国家治理能力大幅度下降;
- 经常账户及国际投资净头寸持续赤字;
- 外债水平上升较快, 外部融资需求大;
- 本币升值贬值压力很大, 恐将大幅度增加外债偿付压力。

## 一、国家治理

### 修宪公投以微弱优势通过反映土耳其国内纷争较大；大选提前举行，埃尔多安当选总统，但政局的不稳定性有所上升

在埃尔多安结束两届总理任期，并于 2014 年当选总统后，一直积极推进修宪，旨在将土耳其的政治体制由内阁制转变为总统制。2017 年 4 月 16 日，埃尔多安力主的土耳其修宪公投仅以 51.4% 的微弱优势通过，显示了土耳其社会对于修改政体存在严重分歧。

根据新宪法规定，新当选总统将拥有比以往大得多的权力，主要包括：可以直接任命包括副总统、部长在内的高官，以及大多数司法机关成员；总统可以计划预算、宣布国家紧急状态；总统有权解散议会；总统可以和议会共同选定法官、检察官高等委员会；总统拥有两次连任 5 年的机会。对于政体的转变，埃尔多安宣称，只有总统大权在握才能应对土耳其当前政治、反恐和经济方面的挑战；但反对派普遍认为这是埃尔多安以改革之名行集权之实，并担忧他在拥有更大权力后加大推进土耳其迈向伊斯兰化的步伐。

按计划，土耳其应于 2019 年 11 月举行总统、议会双选举，然后开始采用新政体。但在 2018 年 4 月，埃尔多安突然宣布，双选举提前至 2018 年 6 月 24 日举行。在如期举行的总统选举中，埃尔多安赢得了 52.5% 的选票，顺利当选总统；在同时举行的议会选举中，埃尔多安领导的执政党正义与发展党和在野党民族行动党组成的“人民联盟”赢得 600 个席位中的 342 席，但未能夺得 360 席的绝对多数，体现了土耳其国内的反对势力，虽经埃尔多安强力打压，依具有相当的能量。

2016 年土耳其发生军事政变未遂事件以后，埃尔多安对反对势力进行了有力打压，加上本次大选获胜，实质上令埃尔多安已成为威权化强人型领导人。权力集中可能带来一系列问题，例如，近年来埃尔多安政府腐败丑闻频发，而根据世界银行的统计土耳其的腐败控制方面表现也下滑明显，恶化的商业环境在拖累经济发展的同时也可能加剧国内的政治动荡。此外，在埃尔多安就任总统不久就任命自己的女婿担任财政部长，而排挤其他更为合适的专业技术官僚，该行为令各界对于土耳其的国家治理能力普遍担忧。

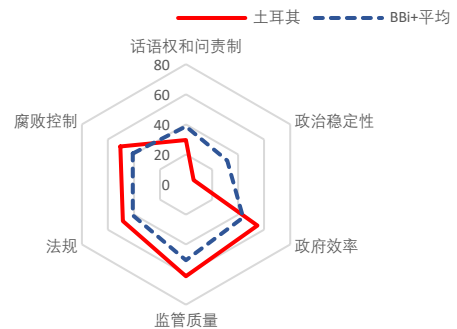
### 国家治理水平大幅下滑

根据世界银行最新公布的国家治理能力指数，2016 年土耳其政府各项治理能力百分比排名均值为 41.70，较上年（45.80）大幅度下滑，从具体指标看，除监管质

量下滑幅度较小外，其他指标均大幅下降。

与 BB<sub>B+</sub> 级国家的平均水平相比，土耳其的政治稳定性及话语权和问责制等指标较低，而其他指标表现相对略好。

图 1：2016 年土耳其国家治理能力



数据来源：世界银行

注：所选用的 BB<sub>B+</sub> 级主权样本为缅甸、巴基斯坦、斯里兰卡、亚美尼亚、格鲁吉亚、白俄罗斯和阿尔巴尼亚，以下同

### 地缘政治环境恶化

作为最为世俗化的穆斯林国家，土耳其一度与欧美建立了良好的政治经济关系。土耳其是北约的重要成员国；也提交了加入欧盟的申请，并于 1999 年获得候选国资格，于 2005 年开始了加盟谈判。但近年来，特别是自 2016 年军事政变后，土耳其与欧盟和美国的关系开始趋于紧张。

因与欧盟各国在入欧条件、修宪公投和难民问题上摩擦不断，埃尔多安于 2017 年 10 月表示，土耳其不需要加入欧盟，愿意停止与欧盟的谈判。随后，欧盟议会投票暂时终止与土耳其的入盟谈判。

土耳其与美国在叙利亚问题、打击伊斯兰国以及库尔德武装问题上本就存在严重分歧。在埃尔多安认定是流亡在美的前土耳其政治领导人居伦策划了 2016 年的军事政变后，对美国的态发生了巨大转变，与美国的关系全面紧张。为了逼迫美国遣返居伦，土耳其拘捕了美国牧师安德鲁·本森，指控他协助居伦的支持者发动了 2016 年军事政变。在多次要求土耳其释放本森无效后，美国最终于 8 月开始陆续宣布了一系列对土耳其的制裁措施，最终致使土耳其本币里拉在 8 月 10 日发生急剧贬值。

另一方面，在包括解决叙利亚内战、耶路撒冷地位等中东热点问题上，土耳其与俄罗斯和伊朗越走越近，导致与亲美的海湾国家也出现了疏远的趋势。虽然土耳其政府依然强调平衡外交的基本原则，且因其重要的地理位置欧美各国也没有完全与土耳其反目，但土耳其地缘政治环境恶化已成为不争的事实。

## 二、宏观经济表现与政策

**经济增长相对较快，但主要依靠增发货币和高负债支持，通货膨胀率一路走高，失业率持续上升**

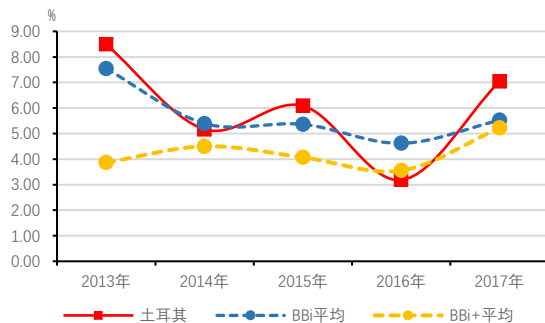
2017年，得益于较高的国内投资支出和全球经济复苏对于出口的拉动，土耳其经济增长比较强劲，名义GDP达到8494.80亿美元，实际增速为7.05%，较上一年的3.18%幅上升3.87个百分点，继续了多年来的高速增长。但近年来，为了维持经济的高速增长，土耳其货币超发的现象非常严重，且外债的水平也一路上升，给土耳其经济增长带来很大的隐忧。

表 1：2013~2017 土耳其宏观经济表现

	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
实际 GDP 增速 (%)	8.49	5.17	6.09	3.18	7.05
名义 GDP (亿本币)	18097.13	20444.66	23386.47	26085.26	30990.92
名义 GDP (亿美元)	9503.28	9340.75	8594.49	8633.90	8494.80
人均 GDP (美元)	12395.39	12022.20	10914.88	10817.41	10512.00
CPI 增幅 (%)	7.49	8.86	7.67	7.78	11.14
失业率 (%)	9.04	9.92	10.28	10.91	11.01

数据来源: IMF

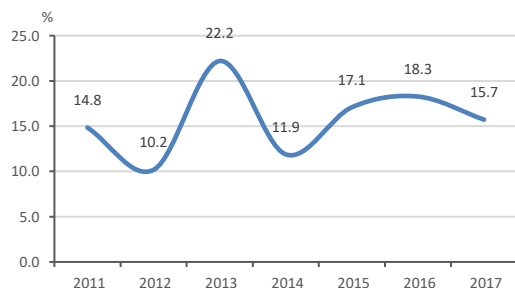
图 2：2013~2017 年土耳其 GDP 增长率



数据来源: IMF

注：BB<sub>i</sub>的样本国家包括：约旦、吉尔吉斯斯坦、柬埔寨和老挝，以下同。

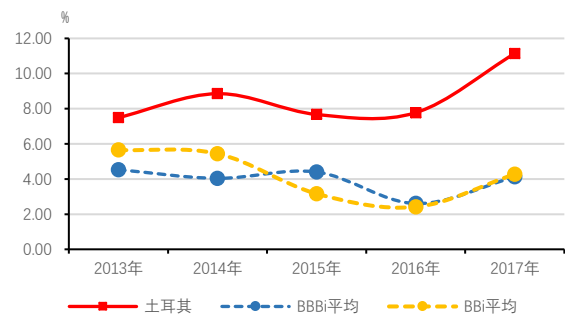
图 3：2011~2017 年土耳其 M2 增速



数据来源: IMF

货币超发的直接后果之一，就是土耳其近年来的通货膨胀率一路走高。虽然央行将通货膨胀率目标设定在5%左右的较高水平，但这一目标从未实现。2017年，土耳其全年平均CPI增速已上涨至11.14%。进入2018年，土耳其的通货膨胀率继续上升，至7月CPI增速已经涨至15.85%，物价已出现失控的苗头。

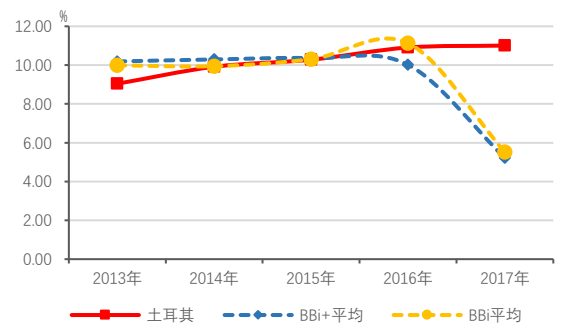
图 4：2013~2017 年土耳其 CPI 增速



数据来源: IMF

因为人口的增长率较高以及逐步迈入重工业化阶段，土耳其近年来的经济快速增长并未有效改善劳动力过剩局面。失业率呈现出了持续小幅上升的趋势，至2017年已达到11.01%。

图 5：2013~2017 土耳其失业率



数据来源: IMF

**虽然埃尔多安对于提高利率极度排斥，但经济现状可能将迫使土耳其央行尽快大幅度提升基准利率**

人为压低的利率、高额的负债、对房地产和基础设施建设的投入是埃尔多安推动经济发展、巩固政权的主要措施。在本次总统竞选中，埃尔多安主张延续其以往政策，认为可以凭此推动土耳其经济继续高速增长。

但在欧美减量宽松力度、陆续进入加息缩表的形势下，如果土耳其继续维持与其通胀不相符的低利率货币政策，必将导致资本的大幅度外流，从而加速本币

贬值和国内通胀恶化。在今年上半年里拉出现大幅度贬值后，土耳其央行被迫大幅度提高基准利率以防止里拉继续贬值，导致经济失控。但埃尔多安对于央行的政策表示了强烈不满，甚至把土耳其通货膨胀率的上升归咎于利率的上升，并明确表示，如果在大选中获胜，他更大幅度地插手货币政策，央行必须听命于他。

从经济现状看，埃尔多安继续压低利率的主张恐难以实施。在通胀高企的情形下，虽然土耳其央行已经两次大幅度调高基准利率至 17.75%，但目前实际利率的水平依然不足 2%，这也是导致 8 月 10 日里拉大跌的内在因素之一。面临资金外流的压力，如果土耳其不能在短期内大幅度提高利率，可能导致外部流动性急剧萎缩，极端情况下可能出现违约。在此背景下，央行采取提高基准利率等措施的可能性较大。

### 未来两年经济增速将出现明显下降，如果外部流动性危机被触发，不排除出现全面经济危机的可能性

随着经济结构性失衡加剧，土耳其经济高速增长的势头将难以继续。未来两年，土耳其的经济增速出现明显下降的趋势难以避免。更有甚者，如果土耳其政府不能采取有效措施控制里拉贬值，爆发外部流动性危机的可能性不小，或将因此导致经济危机全面爆发。

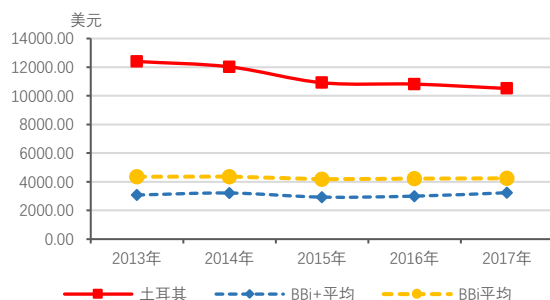
## 三、结构特征

### 经济发展水平中等偏上，全球竞争力有所下降

土耳其是新兴经济体中经济发达程度相对较高的国家。2017 年，土耳其的人均 GDP 达到 10512.00 美元，较上一年的 10817.41 美元小幅下降，主要受里拉对美元贬值所致。

从图 6 可以看出，土耳其的人均 GDP 水平与 BB+ 级国家的平均水平相比明显偏高。

图 6：2013~2017 年土耳其人均 GDP



数据来源: IMF

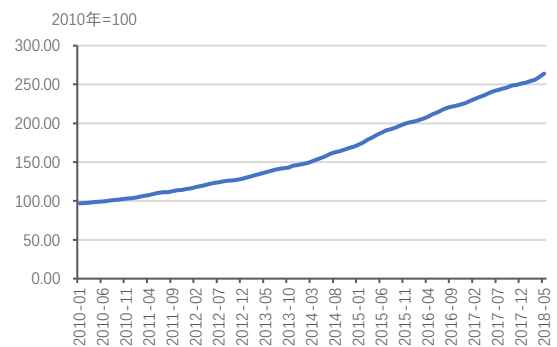
根据世界经济论坛发布的《全球竞争力报告》，2017 年土耳其的全球竞争力指数为 4.39，在全球 137 个经济体中排名第 55 位，与 2016 年相比下降了 4 位，表明了土耳其的全球竞争力有所减弱。

### 经济结构符合中上收入国家特征，但结构的脆弱性相对明显

2017 年，土耳其第三、二、一大产业占 GDP 的比值分别为 60.8%、32.3%和 6.8%，符合中上收入国家的基本特征，但结构的脆弱性也相对明显。

首先，房地产业在整个经济中的占比过高。过去 10 年，土耳其房地产业的产出占 GDP 的比值一直稳定在 9%左右，如果加上带动产业链上钢铁、建材、机械、运输等行业的产出，则占比更高。另一方面，过去 8 年，土耳其的房地产价格指数上涨了 2.6 倍。这固然存在经济发展带来的居民收入提升、城市化进程加速、人口增长较快等正面因素，但居民因为通货膨胀率过高而试图通过投资房地产实现资产保值的因素也不能忽视。而购买房屋具备投资属性又进一步推升了房地产价格和投资热度，包括大量外国资本也因此先后流入土耳其房地产领域。据土耳其投资促进局的数据，截至 2017 年底，在累计 1080 亿美元的外国直接投资中，投向房地产和建筑业的部分就达到 460 亿美元，占外国直接投资总额的 42.9%。

图 7：2010~2017 年土耳其住房价格指数



数据来源: IMF

其次，在储蓄率较低的情况下，由于土耳其的国内储蓄率相对较低，难以支撑多年来 7%以上的经济增长，土耳其对外债和外国直接投资的依赖严重。截至 2017 年底，外国直接投资累计达到 1080 亿美元，而外债总额达到 4543 亿美元，占 GDP 的比重分别达到了 12.71% 和 53.48%。在此情形下，外部冲击对于土耳其经济增速的威胁极大。

再次，土耳其服务业和工业的对外依赖程度相对较高，2017 年土耳其的进出口占到 GDP 的 54%以上，对

国际市场的敏感度很高。例如，土耳其的旅游业是服务业最为突出的部分，但 2017 年受国家紧急状态、恐怖袭击及俄罗斯游客大幅度下降等因素的影响，土耳其旅游业收入下降了近 30%。

**金融体系以银行业为主，银行的资本充足率和不良贷款率尚好，但超级利差的操作手段使得银行对汇率的敏感程度极高，比较脆弱**

土耳其的金融体系以银行业为主，银行业的资产占了整个金融业的 95% 以上。截至 2017 年底，银行业的资本充足率维持在 16.85%，不良贷款率为 2.84%，ROA 和 ROE 分别为 2.04% 和 18.85%，均处于良好水平。

但另一方面，因为土耳其的国内利率与欧美市场利率存在巨大差异，土耳其的银行往往通过借入美元和欧元，然后再以里拉放贷来赚取超额套利利润。同时，土耳其央行允许土耳其的银行用外汇充当准备金，在很大程度上也放大了这种操作的空间。

超级利差的操作固然有益于银行在正常情况下维持良好的经营指标，但也使得资产对于汇率的敏感程度急剧上升，行业的脆弱性较高。8 月 10 日的里拉贬值引起了包括德意志、花旗、高盛等多家外资银行股价大跌，一个重要的原因就是这些银行在土耳其的分行采取了大量的超级利差操作。

#### 四、公共财政实力

##### 政府财政赤字占比总体呈上升趋势

得益于经济增长的强劲势头，土耳其政府财政收入增长较快，但政府在社会福利和基础建设上的大量投入同时显著推升了财政支出的水平，政府财政赤字占 GDP 的比值总体呈现上升的趋势。2017 年，土耳其政府财政赤字达到 710.35 亿里拉，占 GDP 的比值为 2.29%，较上年基本持平。

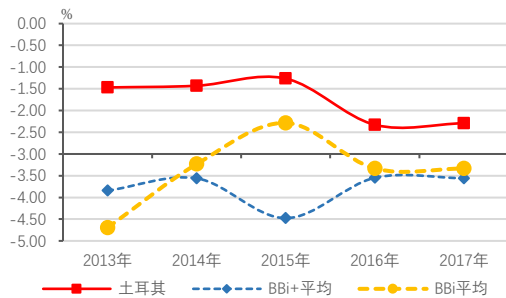
表 2：2013~2017 土耳其政府财政表现

	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
财政收入 (亿里拉)	5929.53	6512.65	7521.88	8543.07	9756.83
财政收入/GDP (%)	32.77	31.86	32.16	32.75	31.48
财政支出 (亿里拉)	6195.43	6804.99	7817.75	9150.39	10467.19
财政支出/GDP (%)	34.23	33.29	33.43	35.08	33.78
财政平衡 (亿里拉)	-265.90	-292.34	-295.88	-607.32	-710.35
财政平衡/GDP (%)	-1.47	-1.43	-1.27	-2.33	-2.29

数据来源: IMF

与 BB<sub>i</sub> 级国家的平均水平相比，土耳其的财政赤字占 GDP 比重较低，但近两年上升较快。

图 8：2013~2017 年土耳其财政平衡占 GDP 比重



数据来源: IMF

##### 一般政府债务占比较低，财政收入对政府债务保障能力较强

截至 2017 年底，土耳其政府的一般政府债务总额为 8826.81 亿里拉，占 GDP 的比重为 28.48%，较 2016 年的 28.31% 继续上升；政府净债务与 GDP 的比值为 22.74%，同样呈现上升趋势。我们预计，鉴于未来两年土耳其经济增速下降的可能性较大，土耳其政府的财政收入也将呈现小幅下降趋势，而财政支出因刚性较强，其一般政府债务及政府净债务与 GDP 的比值都将继续小幅上升。

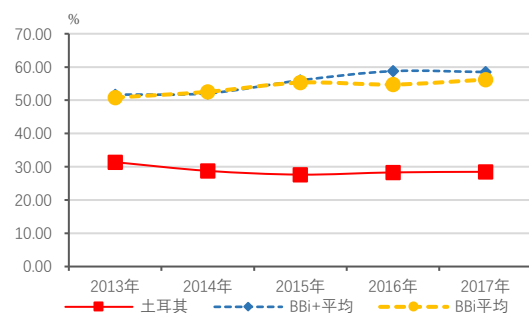
表 3：2013~2017 土耳其一般政府债务情况

	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
政府债务总额 (亿里拉)	5679.18	5881.65	6464.71	7385.01	8826.81
政府债务总额/GDP (%)	31.38	28.77	27.64	28.31	28.48
政府债务净额 (亿里拉)	4695.94	4871.58	5369.67	6113.36	7046.09
政府债务净额/GDP (%)	25.95	23.83	22.96	23.44	22.74
利息支出/GDP (%)	5.43	4.94	4.68	4.88	5.75
财政收入/政府债务 (%)	104.41	110.73	116.35	115.68	110.54

数据来源: IMF

与 BB<sub>i</sub> 级国家的平均水平相比，土耳其一般政府债务水平相对偏低。

图 9：2013~2017 年土耳其政府债务占 GDP 比重



数据来源: IMF

从债务结构分析，截至 2017 年底，土耳其的政府债务中外债占到了债务总额的 42%左右，短期外债占比为 26%左右。但里拉的大幅度贬值料将增加政府外债占比，侵蚀政府的偿债能力。

土耳其财政收入对政府债务的保障能力较强。2017 年，政府财政收入与政府债务总额之比为 110.54%，较前两年有所下降。

## 五、外部融资实力

### 土耳其的经常账户和国际投资净头寸长期保持赤字

土耳其的工业和服务业均具备很强的出口能力，但因进口需求更大，经常账户常年维持赤字状态。

从土耳其出口产品来看，2017 年，排在前四位是运输设备、纺织和服装制品，农产品及钢铁及制品，分别占到了出口总额的 18.4%、16.9%、10.5%和 9.9%；而进口的前四位产品则是燃料、化学品、运输设备和机械设备，分别占到进口总额的 15.9%、14.2%、8.9%和 8.7%。

从贸易伙伴看，土耳其的主要出口对象是欧盟和海湾国家，而进口的主要来源是欧盟、中国和美国。

2017 年，土耳其经常账户赤字达到 473.89 亿美元，占 GDP 的比重为 5.58%，较上年大幅度上升，主要受国际能源价格上涨影响。

与土耳其经常账户相似，其国际投资净头寸也常年维持赤字局面，截至 2017 年底，土耳其的国际投资净头寸达到了-627.97 亿美元的较高水平，占 GDP 的比重为-29.46%。

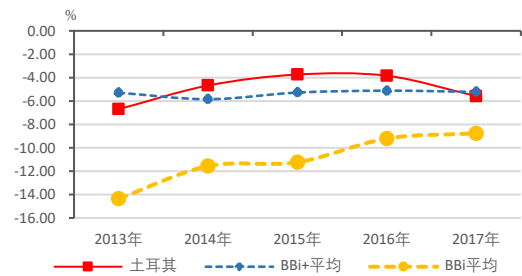
表 4：2013~2017 土耳其经常账户及对外投资情况

	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
进口额 (亿美元)	2662.85	2577.89	2229.10	2135.95	2491.67
出口额 (亿美元)	2099.86	2208.71	1990.10	1879.66	2101.60
贸易平衡 (亿美元)	-562.99	-369.18	-239.00	-256.29	-390.07
CAR (亿美元)	2176.58	2283.75	2059.80	1962.01	2196.30
CAB (亿美元)	-636.42	-436.44	-321.09	-331.37	-473.89
CAB/GDP (%)	-6.70	-4.67	-3.74	-3.84	-5.58
国际投资净头寸 (亿美元)	-852.09	-690.67	-609.47	-500.45	-627.97
国际投资净头寸/GDP (%)	-40.69	-33.23	-32.62	-25.62	-29.46

数据来源: IMF

与 BB<sub>i</sub> 级国家的平均水平相比，土耳其经常账户赤字水平相当；但明显好于 BB<sub>i</sub> 国家的平均水平，如图 10 所示。

图 10：2013~2017 年土耳其经常账户平衡/GDP



数据来源: IMF

### 外债水平很高，且上升速度较快，但政府外债占比较低；外部融资需求大

截至 2017 年底，土耳其的外债总额为 4542.84 亿美元，外债总额相当于 GDP 的 53.48%，较上年末上升了 6.14 个百分点，与 2013 年相比上升了 12.20 个百分点，外债水平很高，且上升迅速。但政府外债占总外债的比值较低，仅为 20.58%。

经常账户的赤字和高额的外债令土耳其的外部融资需求巨大。经初步测算，2018 年，土耳其的外部融资需求将超过 2280 亿美元。

表 5：2013~2017 土耳其外债情况

	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
外债总额 (亿美元)	3922.70	4053.04	3997.15	4087.05	4542.84
外债总额/GDP (%)	41.28	43.39	46.51	47.34	53.48
政府外债 (亿美元)	893.25	882.13	844.46	855.27	934.77
政府外债/外债总额 (%)	22.77	21.76	21.13	20.93	20.58

数据来源: IMF

### 经常账户收入对外债保障能力较弱，外汇储备覆盖水平较低

土耳其经济的外部依赖性较大，但经常账户常年保持赤字，对外债偿还的保障能力较弱，且近年来快速下跌。2017 年，土耳其经常账户收入外债总额的比值为 89.31%，较上年大幅度下降；与 2013 年相比，下降幅度超过 35 个百分点，外部脆弱性较高。

表 6：2013~2017 土耳其外债保障情况

	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
外汇储备 (亿美元)	1310.04	1273.02	1105.27	1062.60	1076.53
CAR/外债总额 (%)	124.99	141.84	128.38	120.65	89.31
CAR/政府外债 (%)	549.96	723.74	570.79	540.22	486.69
外汇储备/外债总额 (%)	33.40	31.41	27.65	26.00	23.70
外汇储备/政府外债 (%)	146.66	144.31	130.89	124.24	115.17

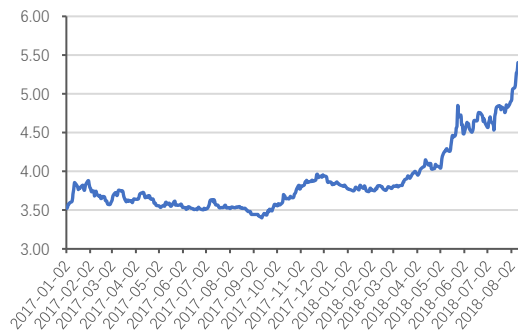
数据来源: IMF

## 本币贬值压力很大，恐将大幅度增加外债偿付压力

2017年，美元兑里拉的汇率从年初的3.54跌至年末的3.82，贬值幅度接近10%。进入2018年，里拉的贬值速度进一步加快，至8月10日已跌至5.40，半年的贬值幅度超过了40%。

如果本币继续贬值，恐将大幅度增加土耳其政府和企业的外债偿付压力。

图 11：2017~2018 年美元兑里拉汇率变化



数据来源: WIND

## 六、评级展望

土耳其的政局的稳定性正在下降，地缘政治环境明显恶化，未来两年经济增速下降已成定局，政府债务水平较低，但债务增长较快；经济的对外依赖程度较高，经常账户长期保持赤字，外债水平较高，本币贬值的压力巨大，有可能引发外部流动性风险。有鉴于此，联合维持土耳其主权信用评级展望为负面。

## 土耳其主要数据

	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
<b>宏观数据</b>					
GDP (亿里拉)	18097.13	20444.66	23386.47	26085.26	30990.92
GDP (亿美元)	9503.28	9340.75	8594.49	8633.90	8494.80
实际 GDP 增速 (%)	8.49	5.17	6.09	3.18	7.05
CPI 增幅 (%)	7.49	8.86	7.67	7.78	11.14
失业率 (%)	9.04	9.92	10.28	10.91	11.01
<b>结构特征</b>					
人均 GDP (美元)	12395.39	12022.20	10914.88	10817.41	10512.00
银行业资本充足率 (%)	15.28	16.28	15.57	15.57	16.85
银行业不良贷款率 (%)	2.64	2.74	2.99	3.11	2.84
银行 ROA (%)	2.02	1.69	1.48	1.89	2.04
银行 ROE (%)	17.44	14.70	13.60	17.08	18.85
国内总储蓄率 (%)	23.18	24.41	24.78	24.47	25.76
<b>公共财政</b>					
财政收入 (亿里拉)	5929.53	6512.65	7521.88	8543.07	9756.83
财政收入/GDP (%)	32.77	31.86	32.16	32.75	31.48
财政支出 (亿里拉)	6195.43	6804.99	7817.75	9150.39	10467.19
财政支出/GDP (%)	34.23	33.29	33.43	35.08	33.78
财政盈余 (亿里拉)	-265.90	-292.34	-295.88	-607.32	-710.35
财政盈余/GDP (%)	-1.47	-1.43	-1.27	-2.33	-2.29
政府债务总额 (亿里拉)	5679.18	5881.65	6464.71	7385.01	8826.81
政府债务总额/GDP (%)	31.38	28.77	27.64	28.31	28.48
政府债务净额 (亿里拉)	4695.94	4871.58	5369.67	6113.36	7046.09
政府债务净额/GDP (%)	25.95	23.83	22.96	23.44	22.74
财政收入/政府债务 (%)	104.41	110.73	116.35	115.68	110.54
<b>外部融资</b>					
进口总额 (亿美元)	2662.85	2577.89	2229.10	2135.95	2491.67
出口总额 (亿美元)	2099.86	2208.71	1990.10	1879.66	2101.60
进出口净额 (亿美元)	-562.99	-369.18	-239.00	-256.29	-390.07
进出口总额/GDP (%)	50.12	51.24	49.09	46.51	54.07
经常账户收入 (亿美元)	2176.58	2283.75	2059.80	1962.01	2196.30
经常账户余额 (亿美元)	-636.42	-436.44	-321.09	-331.37	-473.89
经常账户余额/GDP (%)	-6.70	-4.67	-3.74	-3.84	-5.58
国际投资净头寸 (亿美元)	-3979.28	-4462.52	-3868.48	-3663.84	-4534.66
国际投资净头寸/GDP (%)	-41.87	-47.77	-45.01	-42.44	-53.38
外债总额 (亿美元)	3922.70	4053.04	3997.15	4087.05	4542.84
政府外债总额 (亿美元)	893.25	882.13	844.46	855.27	934.77
外债总额/GDP (%)	41.28	43.39	46.51	47.34	53.48
政府在外债总额中的占比 (%)	22.77	21.76	21.13	20.93	20.58
外汇储备 (亿美元)	1310.04	1273.02	1105.27	1062.60	1076.53
经常账户收入/外债总额 (%)	55.49	56.35	51.53	48.01	48.35
外汇储备/外债总额 (%)	33.40	31.41	27.65	26.00	23.70

数据来源：世界银行、IMF、土耳其财政部、土耳其国家统计局、土耳其央行



## 国家主权长期本外币信用等级设置及其含义

联合评级国家主权长期信用评级包括长期外币信用评级和长期本币信用评级，国家主权长期本、外币信用等级均划分为三等十级，分别用 AAA<sub>i</sub>、AA<sub>i</sub>、A<sub>i</sub>、BBB<sub>i</sub>、BB<sub>i</sub>、B<sub>i</sub>、CCC<sub>i</sub>、CC<sub>i</sub>、C<sub>i</sub> 和 D<sub>i</sub> 表示，其中，除 AAA<sub>i</sub> 级和 CCC<sub>i</sub> 级（含）以下等级外，每个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于基础等级。具体等级设置和含义如下：

等级	级别	含义
投资级	AAA <sub>i</sub>	信用风险极低，按期偿付债务本息的能力极强，几乎不受可预见的不利情况的影响。
	AA <sub>i</sub>	信用风险很低，按期偿付债务本息的能力很强，基本不会受到可预见的不利情况的影响。
	A <sub>i</sub>	信用风险较低，按期偿付债务本息的能力较强，有可能受到环境和经济条件不利变化的影响。
	BBB <sub>i</sub>	信用风险低，具备足够的能力按期偿付债务本息，但易受环境和经济条件不利变化的影响。
投机级	BB <sub>i</sub>	存在一定信用风险，尚可从商业部门或金融部门获取资金偿付债务本息，但易受到不利环境和经济条件冲击。
	B <sub>i</sub>	信用风险较高，保障债务安全的能力较弱，目前能够偿还债务本息，债务的保障能力依赖于良好的商业和经济环境。
	CCC <sub>i</sub>	信用风险较高，债务保障能力较弱，触发信用风险的迹象增多，违约事件已经成为可能。
	CC <sub>i</sub>	信用风险高，出现了多种违约事件先兆。
	C <sub>i</sub>	信用风险很大，违约事件发生的可能性很高。
违约级	D <sub>i</sub>	已经违约，进入重组或者清算程序。