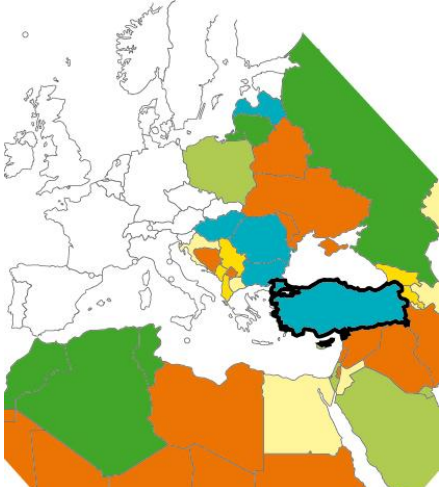


# Turkiet

	<b>LANDRISKLASS</b> <b>4/7</b> Landriskklasserna går från 0 till 7. Ju lägre siffra desto bättre kreditvärdighet har landet. <table border="1"> <tr> <td>0</td><td>1</td><td>2</td><td>3</td><td>4</td><td>5</td><td>6</td><td>7</td> </tr> </table>	0	1	2	3	4	5	6	7	<b>EKN:S POLICY</b> <b>Statsrisker:</b> Normal riskprövning <b>Övriga offentliga risker:</b> Restr ktiv riskprövning <b>Bankrisker:</b> Normal riskprövning <b>Företagsrisker:</b> Restr ktiv riskprövning  Se vidare avsnitt "EKN:S POLICY"
	0	1	2	3	4	5	6	7		
<b>EKN:S UTESTÅENDE GARANTIER PÅ LANDET</b> <b>Kortfristiga affärer:</b> 730 MSEK <b>Medel- och långfristiga affärer:</b> 7 791 MSEK	<b>DATUM</b> <b>2013-03-20</b>									

## Trygg hamn i orolig omgivning

Turkiets politiska och ekonomiska situation har det senaste årtiondet stabiliserats i och med AK-partiet dominans och framgångsrika ekonomiska politik. De politiska förhållandena och de offentliga finanserna har tidigare skapat osäkerhet och ekonomiska kriser medan de under senare år främjat stabilitet och förutsägbarhet. Fortfarande finns splittringar inom samhället mellan islamistiska och sekulära krafter, men AK-partiet har tagit överhanden i maktkampen med militären och sannolikheten för nya militära politiska ingripanden är liten. De externa finansieringsbehoven fortsätter att orsaka en sårbarhet i ekonomin. Tilliten till ekonomin bland utländska investerare är ändå stor vilket gör en betalningsbalanskris osannolik. Betalningsriskerna i banksektorn bedöms vara små medan finansieringssvårigheter och valutaexponering begränsar kreditvärdigheten för de turkiska företagen.

### STYRKOR

- Ökad politisk stabilitet och kontinuitet
- Starka statsfinanser
- Stabilt banksystem

### SVAGHETER

- Stort bytesbalansunderskott och hög skuldtjänstkvot
- Företagssektorn hämmas av finansierings- och valutarisker
- EKN:s negativa återvinningserfarenheter hos mindre turkiska köpare

## POLITIK

**Från orosskapande till stabiliserande faktor**

Turkiets politiska förhållanden har historiskt varit en källa till landets ekonomiska och sociala spänningar. Militärkupper och svaga koalitionsregeringar har bidragit till en oansvarig ekonomisk politik som lett till hög inflation och kraftiga svängningar mellan hög- och lågkonjunkturer. Valet 2002 var en vändpunkt i och med segern för det moderat islamistiska och socialt konservativa AK-partiet. Valframgången gav regeringen mandat att genomföra ett antal nödvändiga politiska och ekonomiska reformer, vilket har fört landet närmare EU. Samtidigt har Turkiet kommit att spela en allt tydligare politisk roll i Mellanöstern och Nordafrika. Det har funnits spänningar mellan AK-partiet och de sekulära och militära grupperingarna sedan valutgången 2002. Flera omdiskuterade rättsprocesser mot militärer, företagsledare, journalister och civila visar på splittringen inom det turkiska samhället och har väckt frågor om rättssystemets oberoende. Sett till Turkiets förflutna, stärker en större civil kontroll över militären landets politiska institutioner.

Det finns risk för en försämring av den politiska stabiliteten under de närmaste åren.

Inbördeskriget i Syrien visar inga tecken på att ta slut i närtid, vilket skapar spänningar i de länder dit flyktingar söker sig, däribland Turkiet. Kriget utgör inget säkerhetspolitiskt hot med tanke på Turkiets försiktiga inställning och militära övertag, men det har förvärrat den militära konflikten med den kurdiska organisationen PKK då många kurder bor i Syrien. De förnyade samtalen med PKK som inleddes i slutet av 2012 är därför ett framsteg.

Förhandlingarna stöds av både oppositionen och kurdiska opinionsbildare och utgör en reell möjlighet att lösa konflikten.

De kommande president- och parlamentsvalen kan få negativa inrikespolitiska följder.

Upptakten till valen leder sannolikt till en tillfällig finanspolitisk försämring, även om det inte utgör någon hot mot statsfinanserna. Premiärminister Erdoğan's ambitioner att bli president med utökade maktbefogenheter kommer även att tydliggöra konflikten med hans sekulära motståndare.

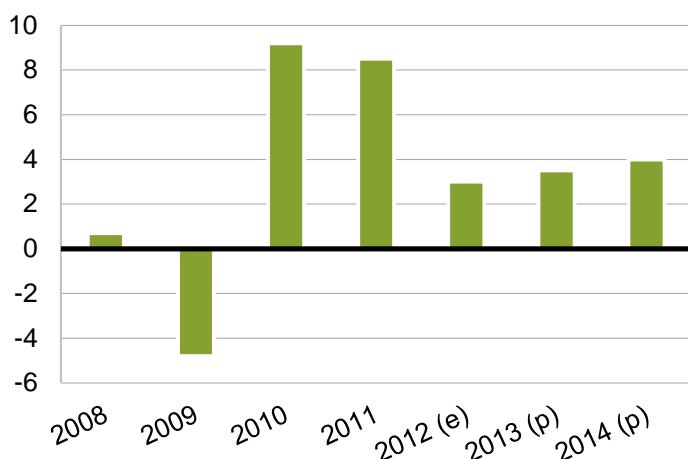
## EKONOMI

**Balanserad tillväxt och stärkta offentliga finanser**

Turkiet har det senaste decenniet haft en ekonomisk tillväxt, utveckling och stabilitet utan historiskt motstycke. Under 2010 och 2011 hade Turkiet en ekonomisk tillväxt på över åtta procent. En sådan tillväxttakt är i längden ohållbar. Taktens minskade under 2012 efter en stramare ekonomisk politik och räntehöjningar under 2011. Aktiviteten i ekonomin kommer sannolikt att stiga framöver och prognoser pekar på en BNP-tillväxt på mellan tre till fyra procent kommande två år.

Privat tillverkningsindustri inom textil, fordon och elektronik har utvecklats till de mest dynamiska sektorerna. Turkiet har likväl inte någon högteknologisk produktion som kan konkurrera med de avancerade industriländerna och stora familjeägda konglomerat fortsätter att ha en viktig roll i näringslivet. En viss diversifiering i utrikeshandeln har ägt rum under senare år. Handeln med arabvärlden har ökat under AK-regeringen och den ekonomiska nedgången i Europa, men den är fortfarande oansenlig jämfört med handeln med EU.

BNP-TILLVÄXT (% PER ÅR)



Tillväxtentakten saktar ner till mer hållbara nivåer kring tre till fyra procent per år framöver. Källa: IMF

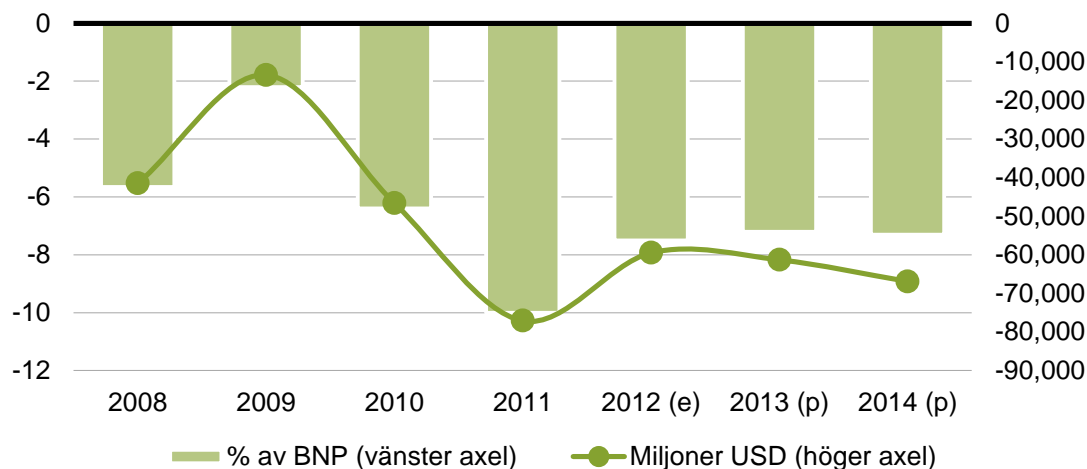
Turkiets offentliga finanser har historiskt varit svaga och bidragit till landets ekonomiska kriser. Statsfinanserna har dock stärkts avsevärt under det senaste årtiondet. Förbättringen har ägt rum både på intäktssidan. Statsskulden i förhållande till offentliga intäkter har mer än halverats sedan 2001 och samma trend finns i förhållandet mellan statens räntebetalningar och intäkter. Den relativt lilla och kortvariga försämringen av de offentliga finanserna efter den globala finanskrisen 2008/2009 var ett styrkebesked. Budgetunderskottet minskade redan under 2010 samtidigt som primärbalansen (balans före räntekostnader) uppvisade överskott, efter att ha varit i underskott i endast ett år. Statsskuldens relativt korta löptid har förlängts tack vare ökat förtroende för staten och refinansieringsrisken har därmed minskat. De offentliga finanserna har blivit en stabiliserande faktor som väntas minska svängningarna i ekonomin framöver.

#### BETALNINGSBALANS OCH SKULDFRÅGOR

##### **Bytesbalansunderskottet fortsätter att tynga ekonomin**

Flera strukturella svagheter fortsätter att belasta ekonomin. Turkiets externa likviditet är svag sett till de stora finansieringsbehov som bytesbalansunderskottet och utlandsskulden medför. Finanskrisen bröt trenden av nedåtgående utlandsskuld, som Turkiet haft sedan landets bankkris i början av 2000-talet. Ekonomin är relativt stängd, med en export som bara står för 20 procent av BNP, vilket gör det svårt att generera exportintäkter för att minska bytesbalansunderskottet och betala av skulden. Sedan extremåret 2011 har underskottet minskat väsentligt, men ett strukturellt underskott på motsvarande sex till åtta procent av BNP kommer att kvarstå under den närmaste femårsperioden. Landet är beroende av utländska investeringar för att finansiera underskotten och är sårbart för förändringar i investerares och placerares riskaptit samt minskad global likviditet.

## BYTESBALANS



Turkiet hade 2011 världens näst största bytesbalansunderskott i absoluta tal, bara USA:s var större. Källa: IMF.

Även om utlandsskulden fortsätter att växa framöver så minskar skuldtjänstknoten tack vare ett lägre ränteläge. Finansieringen av bytesbalansunderskottet har även förbättrats de senaste åren men kortfristiga lån och portföljinvesteringar utgör fortfarande den största andelen. De kortfristiga åtagandena motsvarar hela valutareserven vilket är en hög nivå. Ändå har Turkiet historiskt kunnat finansiera sin skuld och till och med uppvisa ett nettoinflöde av kapital, trots svåra ekonomiska förhållanden i omvärlden. Valutareserven ökade kraftigt under 2012, till motsvarande fem månaders importtäckning, tack vare det rådande överflödet av global likviditet, vilket skapat en större buffert mot framtida kapitalutflöden.

## UTLANDSSKULD (% AV BNP)



Utlandsskulden i förhållande till BNP är stabil under kommande år. Källa: IMF.

De stora externa finansieringsbehoven kommer sammantaget fortsätta att göra ekonomin sårbar. Men förtroendet för ekonomin bland investerare och placerare tillsammans med en större valutareserv gör att en betalningsbalanskris är osannolik i ett medelfristigt perspektiv.

## VA LUTAPOLITIK

**Fortsatta valutasvängningar att vänta**

Turkiets flytande växelkurs har gett ekonomin flexibilitet och stärkt konkurrenskraften under de senaste turbulenta åren. Försämringen på de globala finansmarknaderna under den globala finanskrisen och sedan under eurokrisen, tillsammans med Turkiets sårbara externbalans, ledde till en kraftig depreciering av liran under 2008 och 2011. Centralbankens olika mål för inflation, kredittillväxt, kapitalinflöden och växelkurs har även lett till osäkerhet bland marknadsaktörer, vilket bidragit till försvagningen.

Under 2012 var liran mer stabil. De finansiella marknaderna påverkades endast marginellt av den politiska turbulensen i Mellanöstern. Bidragande faktorer är stabilare externa ekonomiska och finansiella förhållanden, framförallt i USA och EU, samt den upplevda förutsägbarheten av AK-partiets ekonomiska politik. Med tanke på att den externa refinansieringsrisken kvarstår och bytesbalansunderskottet inte kommer att minska dramatiskt kommer valutan fortsätta fluktuera och risken för depreciering att kvarstå. Liran har en hög grad av konvertibilitet och kan övervägas av EKN i lokalvalutafinansierade affärer.

## FINANSSEKTORN

**Konsolidering stärker banksektorn ytterligare**

Banksektorn är välkapitaliserad och lönsam med en låg andel dåliga lån. Sektorns tillgångar motsvarar måttliga 90 procent av BNP men utlåningen har vuxit kraftigt under de senaste åren. Kreditförlusterna riskerar därför att öka framöver, särskilt vid nästa ordentliga konjunkturedgång. Hushållens skuldsättning är låg och huvudsakligen i lokal valuta vilket är positivt. Banksektorn som helhet har en balanserad valutaexponering med lika stora tillgångar som skulder i utländsk valuta.

Koncentrationen inom banksektorn är hög för att vara en tillväxtekonomi. Landets sju största banker står för 80 procent av inlåningen och det utländska ägandet i dessa banker är minimalt. Utländska förvärv har samtidigt ökat bland medelstora banker de senaste två åren. Banksektorns sunda finanser, den stora marknaden och de i stort gynnsamma utsikterna för Turkiets ekonomi gör landets banker attraktiva. Ytterligare konsolidering av sektorn är sannolik, särskilt bland de mindre bankerna. Även om dessa banker är robusta nog att klara sig på kort sikt kommer konsolideringen hjälpa dem att utvecklas och behålla sin lönsamhet i en mycket konkurrensutsatt sektor. Sådana förvärv skulle på sikt förbättra bankernas kreditvärdighet då köparna, i regel från Europa och den arabiska Gulfen, oftast är finansiellt starka.

## AFFÄRSMILJÖ

**Finansieringssvårigheter och valutaobalanser tydliga risker**

Avsaknaden av billig medelfristig finansiering i lokal valuta begränsar handlingsutrymmet hos turkiska företag. Företagen tvingas leta finansiering utomlands vilket skapar valutaobalanser. Samtidigt är utlåning i utländsk valuta reglerad och den senaste tidens kredittillväxt till hushåll och små och medelstora företag har huvudsakligen varit i lokal valuta. Både in- och utlåningen i utländsk valuta är betydligt lägre idag än i början av 2000-

talet vilket tyder på ett större förtroende för liran och en mer utvecklad inhemsk kapitalmarknad. Utlåningen i utländsk valuta utgör en fjärdedel av lånestocken, även om endast 10 procent är kortfristiga skulder. Trenden vad gäller lokal upplåning är därmed positiv men enskilda företag är ännu valutaexponerade och hänsyn till detta bör därför tas i kreditbedömningen av företag.

Den växande ekonomin och bristen på finansiering har stimulerat en utveckling av den inhemska kapitalmarknaden. 2012 var ett viktigt år i detta avseende i och med att handels- och kapitalmarknadslagstiftningen reviderades. Reformerna innebär bland annat en modernisering av aktiehandeln och tvingar noterade företag att bli mer finansiellt transparenta, vilket möjliggör för marknadsaktörer att bättre förstå kreditrisker. Dessa förbättringar kommer troligen ytterligare stimulera utvecklingen av en lokal investerbar och kapitalmarknad.

Politiska ingripanden influerar fortfarande enskilda sektorer, företag och projekt. Höga konsumtionsskatter och frekventa skatteförändringar påverkar företag som säljer till konsumenter, exempelvis fordons- och telekomsektorerna. Lagstiftningen om offentlig upphandling, regionalt utvecklings- och investeringsstöd, sysselsättning och export är under ständig översyn, liksom handelshinder inom jordbruk, textilier och andra sektorer. Oförutsägbarheten omger även tillsynsmyndigheters befogenheter och oberoende. Konkurrens från statliga företag med konkurrensfördelar fortsätter att vara ett problem inom exempelvis bank- och energisektorn. Världsbanken raknar Turkiet på plats 71 vad gäller företagsklimat, i linje med länder på Balkan och i Östeuropa men bättre än grannländerna i Mellanöstern.

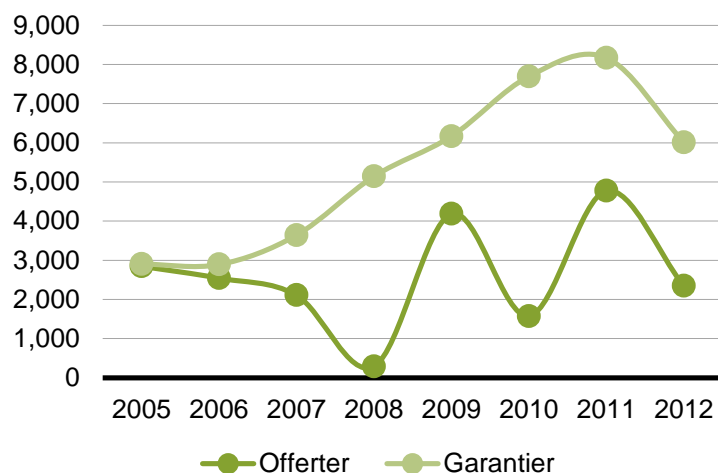
#### EKN:S ÅTAGANDEN

### **Stort engagemang men nedgång under 2012**

EKN har under perioden 2008-2012 ställt ut garantier i 146 affärer, till ett sammanlagt belopp om 16,2 miljarder kronor, för svenska företag som exporterar till Turkiet. Både flödet av garantier och det utestående engagemanget har successivt ökat under åren och i slutet av 2011 fanns utestående garantier för 8,2 miljarder kronor. Under 2012 minskade dock både flödet och stocken av garantier. Bidragande till denna utveckling är att den svenska exporten till Turkiet minskade med 19 procent under 2012 jämfört med 2011. Förbättringen på de internationella finans- och kapitalmarknaderna samt det faktum att Turkiet i allt större utsträckning ses som en mogen marknad där riskavtäckning inte behövs i samma utsträckning som tidigare, kan ha bidragit till den lägre efterfrågan hos EKN.

Engagemanget har en viss koncentration till telekomsektorn men även sektorer som infrastruktur, transport, entreprenad och kraft är stora. I flera garantier vilar betalningsrisken på turkiska staten, kommuner och banker.

## ENGAGEMNAG PER 31/12 (MSEK)



Stocken av garantier är på nedåtgående sedan toppen 2011.

## BETALNINGSERFARENHET

Betalningserfarenheten ha överlag varit god i Turkiet, även under de senaste årens finanskris. Frekvensen av betalningsdröjsmål har periodvis varit hög men faktiska skadeutbetalningar har förblivit små. Under den senaste femårsperioden har affärer för totalt 18 miljoner kronor skadereglerats. Majoriteten av problemaffärerna har varit med mindre köpare inom stenbrotts- och transportsektorerna. Återvinningsprocesserna i dessa affärer har varit tröga. Äganderättsförbehållen har inte alltid kunnat tas i anspråk och auktioner av återtagna tillgångar har manipulerats. Lärdomen för EKN är att små köpare i konjunktur känsliga branscher bör bedömas försiktigt, även om köparen ser finansiellt acceptabel ut på pappret.

## EKN:S POLICY

**Positiva utsikter men oförändrad policy**

EKN klassificerar Turkiet i landriskklass 4 sedan 2008, en bedömning som görs i samverkan med OECD. EKN:s policy föreskriver normal riskprovning för stats- och bankriser. Här bedöms affärerna på sina egna meriter utan särskilda krav eller villkor. För övriga offentliga risker, exempelvis kommuner, ska betalningssäkerheter eftersträvas och vid företagsrisker ska särskilt avseende fästas vid köparens valutaexponering.

## OFFICIELLA LANDDATA OCH KREDITBETYG

OFFICIELLA LANDDATA	KREDITBETYG	
<b>Yta:</b> 783 562 km <sup>2</sup> (1,7 ggr Sverige)	LANDRISK	STATSRISK
<b>Folkmängd:</b> 79,7 miljoner (2012 est.)	<b>Moody's:</b> Baa2	Ba1/positive
<b>Folkökning:</b> 1,2 % (2012 est.)	<b>S&amp;P:</b> BBB-	BB/stable
<b>BNP:</b> 774 mrd USD 2011 est. (Sverige 545 mrd USD 2011)	<b>Fitch:</b> BBB	BBB-/stable
<b>BNP/capita:</b> 10 363 USD 2011 est. (Sverige 57 638 USD 2011)		

## LANDANALYTIKER

EKN:s landanalytiker för Turkiet:

Victor Carstenius

Telefon: 08-788 00 65

E-post: victor.carstenius@ekn.se

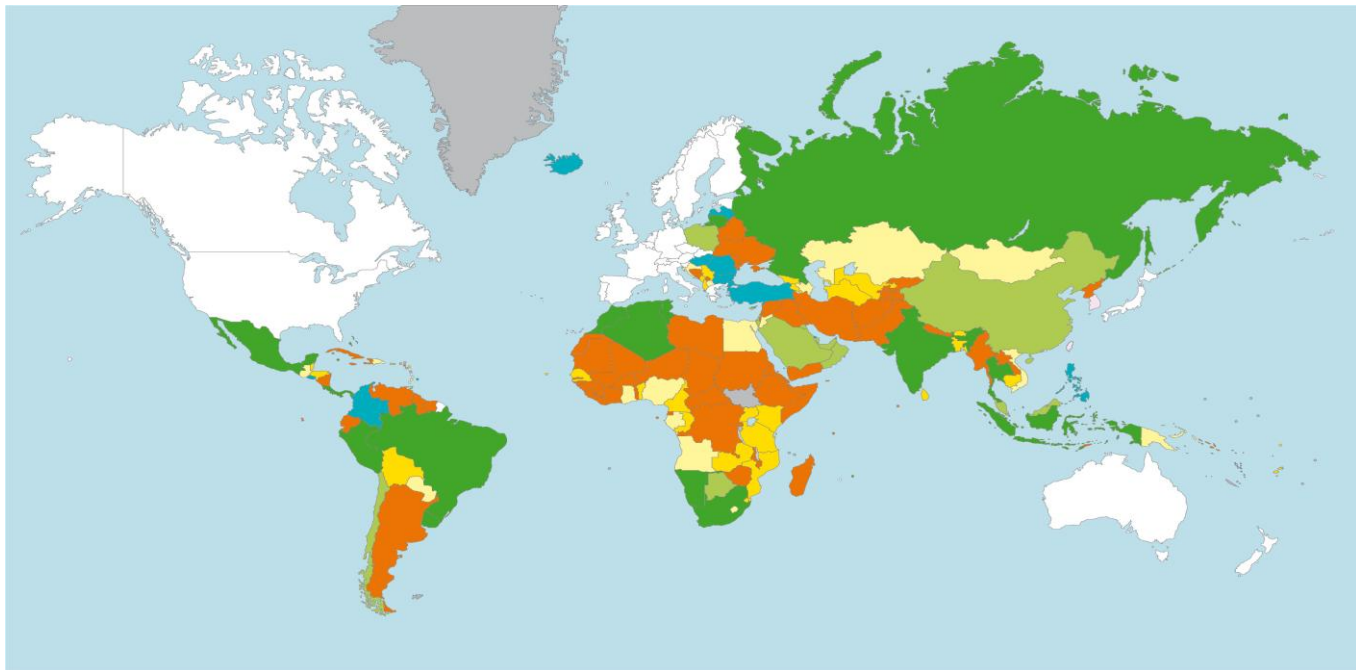
---

**ANSVARSBEGRÄNSNING**

Landanalysen bygger på ett urval av källor och speglar en för EKN relevant information vid tiden för publicering. Ansvaret för hur informationen används eller tolkas vilar helt på användaren och EKN kan inte hållas ansvarig för förlust eller skada.



## EKN:S SYN PÅ VÄRLDEN



Landriskklasserna går från 0 till 7.

Ju lägre siffra desto bättre kreditvärdighet har landet.



## EKN – DIN SÄKERHET I EXPORTAFFÄRER

EKN är en myndighet med uppgift att främja svensk export och svenska företags internationalisering. Det gör vi genom att erbjuda garantier för betalning och finansiering, tillsammans med rådgivning om affärsstruktur och riskhantering. Våra tjänster ger dig en större säkerhet, ökad konkurrenskraft och fler möjligheter till lyckade exportaffärer.

Exportkreditnämnden

Kungsgatan 36, Box 3064, 10361 Stockholm | Tel 08-7880000 | [www.ekn.se](http://www.ekn.se) | e-post [info@ekn.se](mailto:info@ekn.se)