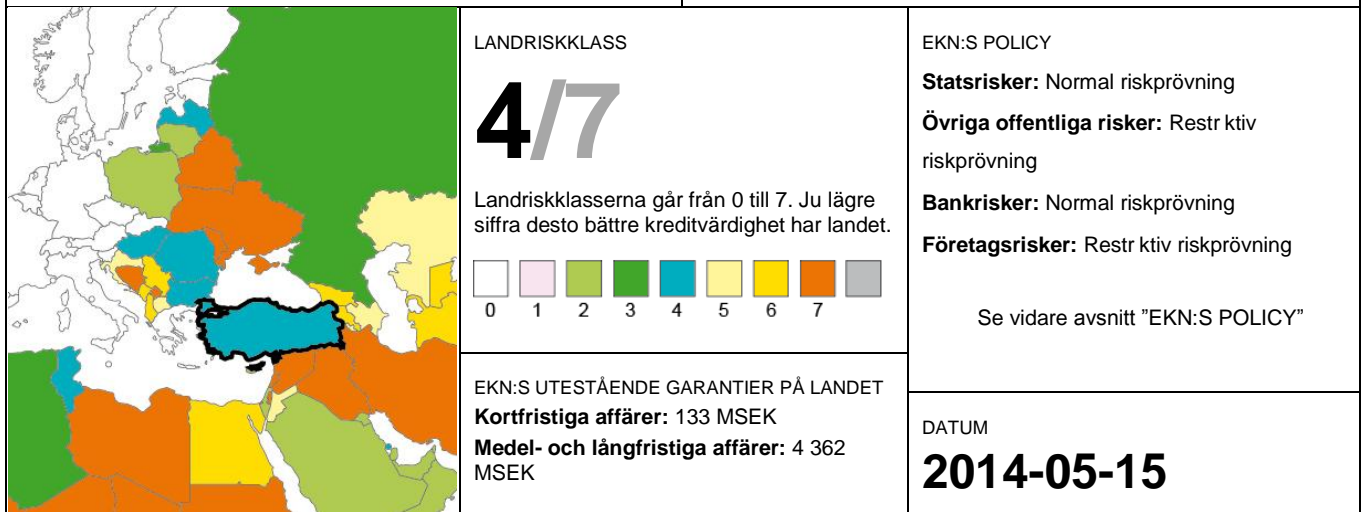


Turkiet



Turkiets sårbarhet blottlagd

Turkiets ekonomi har otvivelaktigt stabiliserats under AK-partiets styre. Det senaste decenniets tillväxt och utveckling saknar till stora delar historiskt motstycke. Men med inhemska politiska strider, Erdoğan's alltmer auktoritära ledarstil och försämrade internationella förutsättningar har sårbarheten i den turkiska ekonomin blottlagts. Beroendet av utländsk finansiering är den största riskfaktorn framöver. Valutan har deprecierat kraftigt, men underskotten i bytesbalansen är fortsatt stora. Någon betalningsbalanskris är inte nära förestående, men tillväxten kommer att bromsa in. Riskerna spiller över på bank- och företagssektorn som har ett par besvärliga år framför sig. Bankernas snabba kreditillväxt och företagens skuldsättning i utländsk valuta kommer att belasta deras kreditvärdighet.

STYRKOR

- Offentliga finanser med hållbar skuldsättning och budgetkontroll.
- Förbättrade utsikter för exportsektorn efter försvagning av valutan.
- Banksystem med buffertar som klarar en tillfällig ekonomisk nedgång.

SVAGHETER

- Stora externa finansieringsbehov i en tid med sämre global likviditet.
- Företagssektor känslig för avtagande tillväxt, stigande räntor och valutadepreciering.
- EKN:s negativa betalningserfarenhet inom gruv-, entreprenad- och transportsektorerna.

POLITIK

Erdoğan sitter kvar, trots protester

Premiärminister Recep Tayyip Erdoğan har drabbats av flera bakslag efter utredningar mot regeringen som visar på korruption och svågerpolitik. Regeringen säger sig vara i krig mot internationella konspirationer och den USA-baserade och tidigare allierade imamen Fethullah Gülen, vars rörelse kontrollerar delar av det turkiska rättsväsendet. Undersökningarna mot regeringen har tystats ned och regeringen har tagit till rättsliga åtgärder för att skydda sig mot anklagelserna. Ny lagstiftning har stärkt regeringens kontroll över rättsväsendet och begränsat informationsfriheten på internet. De auktoritära åtgärderna har skadat relationerna med EU och fördjupat den inhemska politiska krisen med ytterligare protester som följd. Det radikala språkbruket, polisvåldet och auktoritära metoder för informationskontroll kommer att dominera inrikespolitiken under året. Den politiska instabiliteten och polariseringen samt de sociala spänningarna kommer att bestå fram till parlamentsvalet i juni 2015.

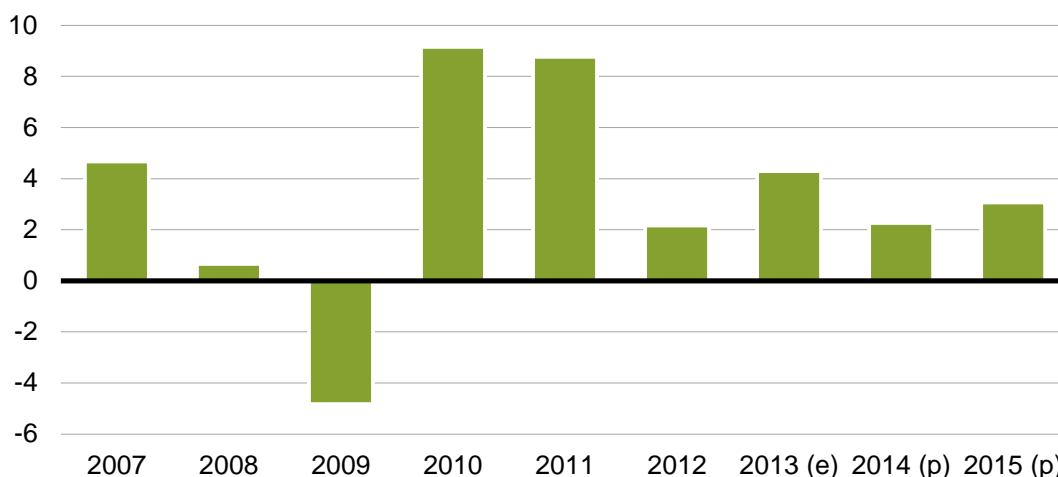
Erdoğan har eventuellt övergett sin plan att bli presidentens med utökad makt. Abdullah Gül väntas i så fall fortsätta en andra mandatperiod som president med låg profil och litet inflytande. Erdoğan kommer möjligen istället att försöka ändra AK-partiets stadgar för att kunna fortsätta som premiärminister en fjärde mandatperiod. Det största oppositionspartiet, Republikanska folkpartiet, verkar alltför splittrat för att utgöra ett hot mot Erdoğan och AK-partiet. Även om AK-partiet troligen inte står sig lika starkt som tidigare i de kommande valen. En hög grad av politisk kontinuitet är att vänta så länge Erdoğan är premiärminister eller president, men även en fortsättning av de auktoritära metoder som använts för att tysta oppositionen och stärka AK-partiets grepp om makten.

EKONOMI

Dämpad tillväxt riskerar falla ytterligare

En mindre expansiv penningpolitik i USA och EU kommer att leda till lägre tillväxt i många tillväxtekonomier i takt med att den globala likviditeten minskar. Turkiet har varit en av de främsta mottagarna av kapitalinflödet under senare år, vilket drivit på både tillväxten och bytesbalansunderskottet. Turkiet är idag ett av de mest utsatta länderna när utländsk finansiering minskar och blir dyrare. Hushållens konsumtion, den främsta tillväxtmotorn, kommer att hämmas av deprecieringen av liran, hög inflation och stigande räntor. Arbetslösheten kan komma att öka till över tio procent. När det gäller näringslivet bör stärkt konkurrenskraft i samband med valutadeprecieringen samt ökad utländsk efterfrågan gynna exportsektorn och turismen. Dessutom kommer de offentliga utgifterna att öka i upptakten till valen under 2014 och 2015. Sammantaget spås en tillväxttakt på mellan tre till fyra procent kommande år, men den riskerar att bli lägre om kapitalinflödet minskar ytterligare.

BNP-TILLVÄXT (% PER ÅR)



Tillväxtentakten är beroende av fortsatt tillgång på utländskt kapital. Data: IMF

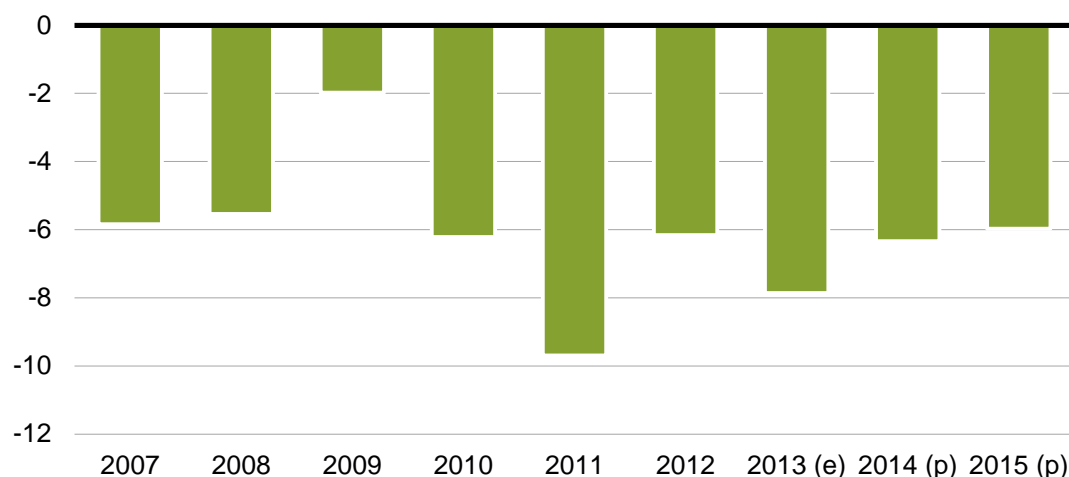
De offentliga finanserna är en styrka för den ekonomiska stabiliteten. Regeringen har lagt en relativt stram budget för 2014, i syfte att minska i den inhemska efterfrågan för att få bukt med det ökande bytesbalansunderskottet. Men budgetdisciplinen kommer inte upprätthållas så länge AK-partiet kämpar för att upprätthålla allmänhetens stöd under korruptionsskandalen. Ett decennium av konservativ finanspolitik har gett regeringen utrymme att bedriva en kontracyklisk politik och öka utgifterna de kommande kvartalen, med liten risk för de offentliga finanserna. Budgetunderskottet på ett par procent av BNP undergräver därmed inte hållbarheten i den offentliga skuldsättningen, vars nivå är måttlig och med en ökande andel i lokal valuta. Inga betydande strukturreformer är att vänta i det rådande instabila politiska klimatet.

BETALNINGSBALANS OCH SKULDFRÅGOR

Stora finansieringsbehov gör ekonomin sårbar

Bytesbalansunderskott ökade till nära åtta procent av BNP under 2013, det historiskt näst högsta underskottet. Försämringen förklaras av stark inhemsk efterfrågan, kredittillväxt, stora kapitalinflöden och framför allt behovet av att importera energi. Turkiet träder nu in i en period av lägre tillväxt vilket kommer att dämpa importen och minska det externa finansieringsbehovet. Lirans depreciering kommer att öka konkurrenskraften hos turkiska företag. Tillsammans med ökad tillväxt i EU innebär det att exportutsikterna är tämligen goda. Även landets turistsektor kommer att dra nytta av en svag lira och förbättrade ekonomiska utsikter för de europeiska hushållen.

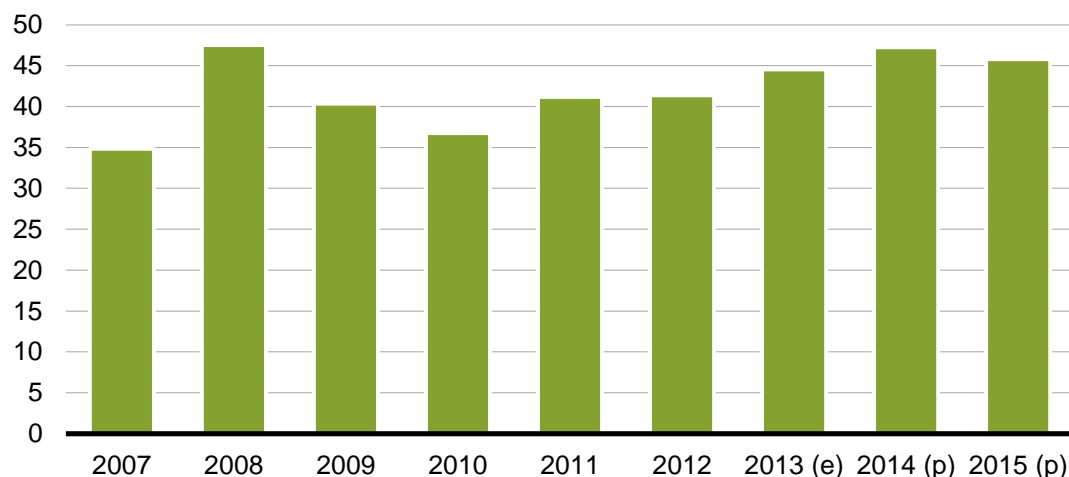
BYTESBALANS (% AV BNP)



Underskotten i bytesbalansen fortsätter att vara stora kommande år. Data: IMF.

Trots detta kommer bytesbalansunderskottet att förbli riskabelt högt. Importen av olja och gas, som utgör 75 procent av underskottet, samt en liten exportsektor gör det svårt att minska underskottet. Tillverkningsindustri inom textil, fordon och elektronik har utvecklats till de mest dynamiska exportsektorerna, men Turkiet har inte någon högteknologisk industri som kan konkurrera på världsmarknaden. Det strukturella bytesbalansunderskottet har under åren skapat en stor utlandsskuld och en hög skuldtjänst som nu blir besvärlig att finansiera. Finansieringen av bytesbalansunderskottet utgörs till största del av portföljinvesteringar och andra kortfristiga placeringar. Med endast en liten del utländska direktinvesteringar är volatiliteten i kapitalflödet hög och ekonomin förblir känslig för svängningar i den globala ekonomin. Ökade politiska spänningar kommer att vara ytterligare en hämmande faktor för direktinvesteringar.

UTLANDSSKULD (% AV BNP)



Utlandsskulden är förhållandevis stabil. Data: Datastream.

VA LUTAPOLITIK

Lirans utsatthet fortsätter

Liran är volatil och har försvagats avsevärt det senaste året på grund av Turkiets svaga externbalans och ökande politisk instabilitet. Turkiets stora bytesbalansunderskott kommer att fortsätta pressa på valutan i avsaknad av stora kapitalinflöden. Som framgick av protesterna under sommaren 2013 och den senaste tidens korruptionsskandaler leder politisk instabilitet till ökat tryck på liran. Fortsatt politisk turbulens fram till valet 2015, tillsammans med den ekonomiska utsattheten, innebär risk för valutainstabilitet och depreciering det kommande året.

Centralbankens trovärdighet har skadats av vad som uppfattats som politisk styrning och ett fokus på tillväxt istället för pris- och växelkursstabilitet. I ett försök att stabilisera lirans fall höjde den turkiska centralbanken styrräntan kraftigt i januari 2014. Den dramatiska åtstramningen kommer knappast att återupprätta trovärdigheten för Turkiets penningpolitik. Oavsett om centralbanken är under politiskt inflytande eller inte har den under senare tid bevisligen visat en större tolerans för valutadepreciering. Under de kommande åren är det troligt att centralbanken håller styrräntan på en nivå som garanterar behovet av extern finansiering, men är otillräcklig för att liran ska appreciera. Liran har en hög grad av konvertibilitet och kan övervägas av EKN i lokalvalutafinansierade affärer.

FINANSSEKTORN

Kredittillväxten har ökat sårbarheten

Turkiska banker har visat stadig förbättrad motståndskraft och kreditvärdighet sedan reformer genomfördes efter landets finanskris 2001. Tillgångskvaliteten är god, lönsamheten god och kapitaliseringen är stark. Bankerna har nu nått en punkt där en del av dessa styrkor börjar komma under press, främst på grund av den snabba kredittillväxten under senare år. Sedan 2010 har den inhemska kreditstocken ökat med över 20 procentenheter som andel av BNP och närmar sig 60 procent. Ökad inhemsk politisk risk, tillväxtavmattning, valutasvängningar och konsekvenserna av en stramare penningpolitik i västvärlden försämrar utsikterna för banksektorn. De turkiska bankerna är mer utsatta för en ekonomisk avmattning än på länge.

Särskilt oroande är den höga andelen lån i utländsk valuta, lån som har gått till företag utan intjäning eller tillgångar i hårdvaluta. Regleringar förbjuder till stor del denna utlåning och den är betydligt lägre idag än i början av 2000-talet. Mycket av den utländska finansieringen har gått till den inhemska servicesektorn, fastighets- och byggbranschen och små och medelstora företag. Lägre tillväxt kommer att försämrade kreditvärdigheten hos dessa låntagare. Tillsammans med deprecieringen av liran och ett stigande ränteläge kommer en del turkiska företag få svårt att betala sina lån. Medan bankerna säkrar sina valutapositioner är låntagare ofta utsatta för valutarisker. Effekterna har hittills varit begränsade, men kommer att visas under 2014 i form av sämre tillgångskvalitet och lönsamhet. Det kommer också att bli dyrare för bankerna att refinansiera sina kortfristiga utlandsskulder. God soliditet och tillräckliga buffertar gör att banksystemet har kapacitet att absorbera dessa förluster.

AFFÄRSMILJÖ

Valutaexponeringen ökar kreditriskerna

Turkiska företag är känsliga för den rådande utvecklingen med avtagande tillväxt, stigande räntor och en försvagad lokal valuta. Avsaknaden av billig medelfristig finansiering i lokal valuta begränsar handlingsutrymmet hos turkiska företag, som istället lockats av US-dollar- och eurolån med lägre räntor. Med sämre tillgång på hårdvaluta kommer det bli svårare att refinansiera dessa lån. Företag får antingen förlita sig på kortare US-dollar- och eurolån eller växla en svagare lira för att betala sina US-dollarlån, vilket ökar skuldbördan. Utlåningen i utländsk valuta är reglerad och den senaste tidens kredit tillväxt till hushåll och små och medelstora företag har främst varit i lokal valuta. Enskilda företag är likväl valutaexponerade och hänsyn till detta tas i kreditbedömningen av företag.

Bristen på lokal finansiering har stimulerat en utveckling av den inhemska kapitalmarknaden. 2012 reviderades handels- och kapitalmarknadslagstiftningen. Reformerna innebär en modernisering av aktiehandeln och tvingar noterade företag att bli mer finansiellt transparenta, vilket möjliggör för marknadsaktörer att bättre förstå kreditrisker. Dessa förbättringar kommer på sikt att stimulera utvecklingen av en lokal kapitalmarknad.

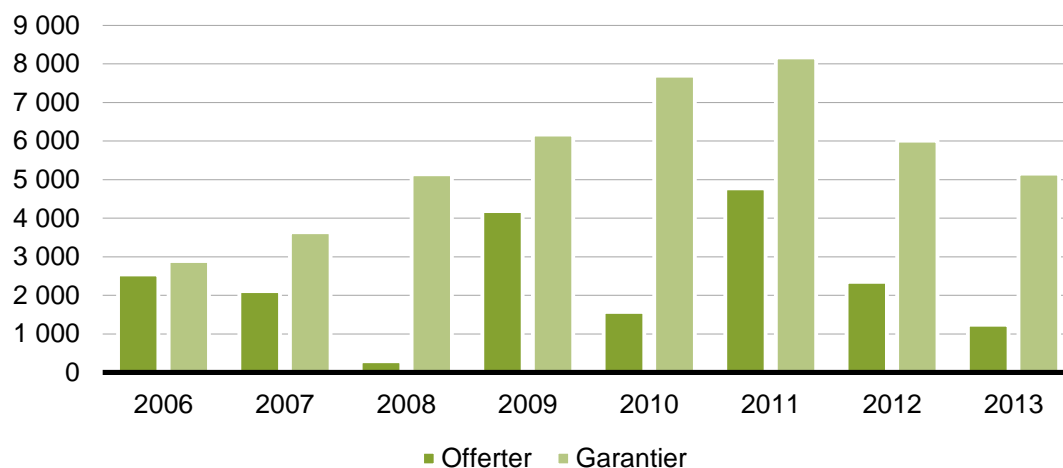
Politiska ingripanden influerar fortfarande enskilda sektorer, företag och projekt. Höga konsumtionsskatter och frekventa skatteförändringar påverkar företag som säljer till konsumenter, exempelvis i fordons- och telekomsektorerna. Lagstiftningen om offentlig upphandling, regionalt utvecklings- och investeringsstöd, sysselsättning och export är under ständig översyn, liksom handelshinder inom jordbruk, textilier och andra sektorer. Oförutsägbarheten omger även tillsynsmyndigheters befogenheter och oberoende. Statliga företag med konkurrensfördelar fortsätter att vara ett problem inom exempelvis bank- och energisektorn. Världsbanken rankar Turkiets företagsklimat på plats 69 av 189 länder, i linje med länder på Balkan och i Östeuropa, men bättre än grannländerna i Mellanöstern.

EKN:S ÅTAGANDEN

Avtagande engagemang under senare år

EKN har under perioden 2009-2013 ställt ut garantier i 141 affärer, till ett sammanlagt belopp om 15,7 miljarder kronor, för svenska företag som exporterar till Turkiet. Flödet av garantier och det utestående engagemanget ökade fram till 2011 då det fanns utestående garantier för 8,2 miljarder kronor. Sedan dess har stocken av både offerter och garantier minskat. Bidragande till denna utveckling har varit en något minskad svensk export till Turkiet och förbättringen på de internationella finansmarknaderna som minskade efterfrågan på riskavtäckning. På samma sätt kan den nu stigande politiska och ekonomiska osäkerheten i Turkiet eventuellt öka EKN:s garantigivning under det kommande året.

EKN:S ENGAGEMANG PER 31/12 (MSEK)



Stocken av garantier är på nedåtgående sedan toppen 2011.

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

BETALNINGSERFARENHET

Sämre erfarenhet under senare år

Betalningserfarenheten har varit blandad i Turkiet, särskilt under de senaste årens finanskris. Frekvensen av betalningsdröjsmål har periodvis varit hög men skadeutbetalningar har förblivit små. Under den senaste femårsperioden har affärer för totalt 76 miljoner kronor skadereglerats. Majoriteten av problemaffärerna har varit inom gruv-, entreprenad- och transportsektorerna. Återvinningsprocesserna i dessa affärer har varit tröga. Äganderättsförbehållen har inte alltid kunnat tas i anspråk och auktioner av återtagna tillgångar har manipulerats. Erfarenheten är att köparna efter omförhandlingar inte hållit sina löften och ofta prioriterat andra fordringar. Lärdomen är att små köpare i konjunktur känsliga branscher bör hanteras försiktigt, även om köparen ser finansiellt acceptabel ut på pappret.

EKN:S POLICY

EKN klassificerar Turkiet i landriskklass 4 sedan 2008, en bedömning som görs i samverkan med OECD. Budgetdisciplin och relativt starka statsfinanser motiverar normal riskprövning för statsrisker. Bristande insyn i offentliga verksamheter som är mindre centrala, exempelvis kommuner och statsägda företag, gör att betalningssäkerheter i form av remburs, bank- eller statsgaranti eftersträvas här. För bankrisker finns inga särskilda restriktioner. Banksystemet är ännu i förhållandevis gott skick med lönsamma och välkapitaliserade banker. Riskprövning av företagsrisker sker restriktivt. Valutarisken är en faktor som måste tas hänsyn till och värderas i det enskilda fallet.

NORMAL RISKPRÖVNING

Det finns inga på förhand givna begränsningar i riskprövningen eller förutsättningar för riskprövning.

RESTRIKTIV RISKPRÖVNING

EKN ställer högre krav i riskprövningen för att garantera en affär. EKN kan ha specificerat särskilda kriterier som är centrala för riskbedömningen av den aktuella gäldenärskategorin.

OFFICIELLA LANDDATA OCH KREDITBETYG

OFFICIELLA LANDDATA	KREDITBETYG		
Yta: 783 562 km ² (1,7 ggr Sverige)		LANDRISK	STATSRISK
Folkmängd: 81,6 miljoner invånare (2013)	Moody's:	Baa1	Baa3/stable
Folkökning: 1,1 % (2013)	S&P:	BBB	BB+/neg
BNP: 788 mrd USD 2012 (Sverige 524 mrd USD 2012)	Fitch:	BBB	BBB-/stable
BNP/capita: 10 527 USD 2012 (Sverige 54 815 USD 2012)			

LANDANALYTIKER

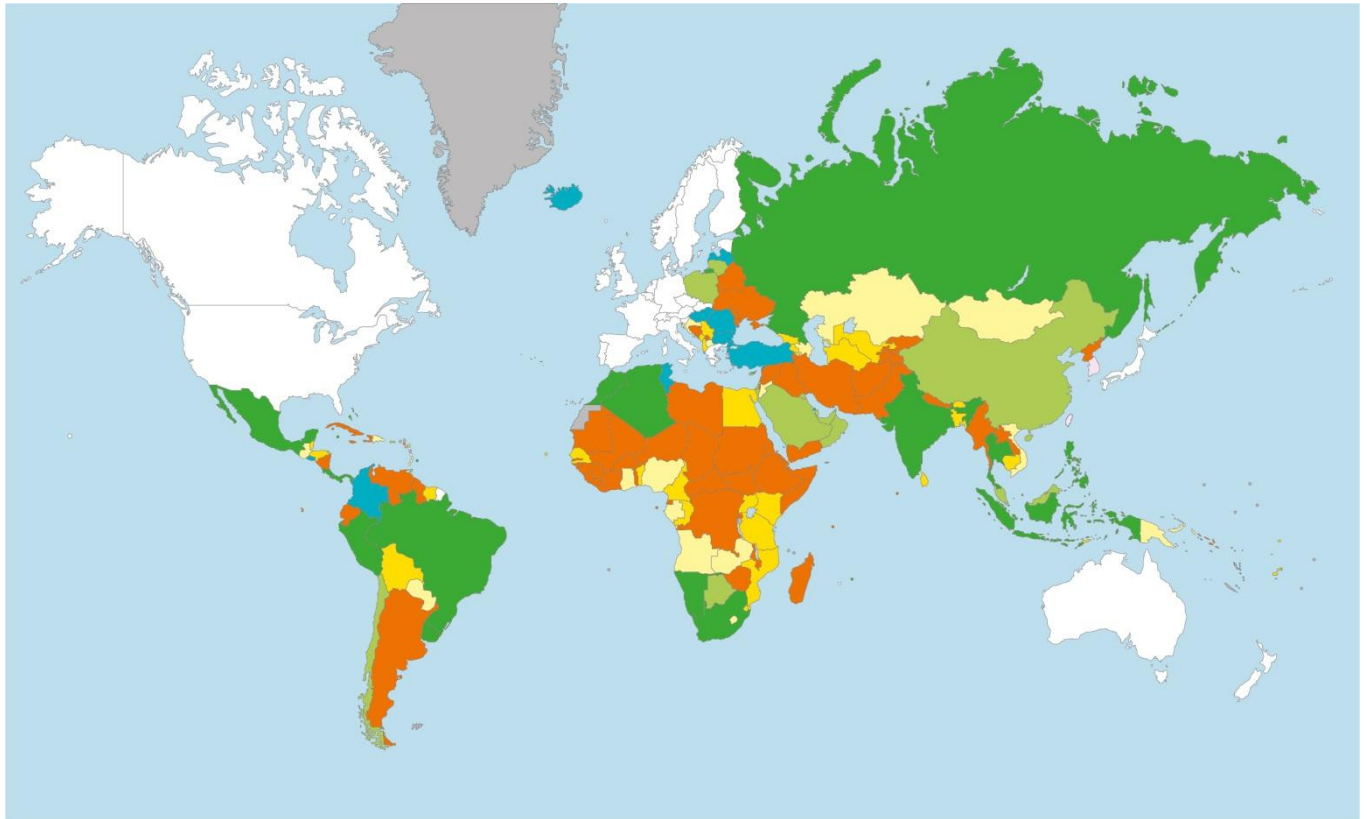
<Bild>

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 | e-post info@ekn.se