תורכיה



מחלקת ניהול סיכונים

מאי 2022

אוכלוסייה: 85.0 מיליון איש (שנת 2021)
שטח: 784 אלף קמ"ר
תמ"ג לנפש: 9,501 דולר (שנת 2021)
משאבי טבע: פחם, עפרות ברזל, נחושת, כרום, אנטימון, כספית, זהב, בריט, בוראט, סלסטייט, שמיר, פצלת השדה, אבן גיר, מגנזיום, שיש, פרלייט, אבן ספוג, גופרית, חרסית, קרקעות ראויות לעיבוד, אנרגית מים
תוחלת חיים: 76.2 שנים

	דירוג	תחזית	מתאריך
אשרא	6/7	...	...
OECD	5/7	...	יוני 2018
Fitch	B+	שלילית	פברואר 2022
Moody's	B2	שלילית	ספטמבר 2020
S&P	B+	שלילית	אוגוסט 2018

שוכנת במזרח התיכון, על גבול אירופה ואסיה. גובלת בים השחור, הים האגאי והים התיכון, ארמניה, אזרבייג'אן, בולגריה, גאורגיה, יוון, איראן, עירק וסוריה.

נקודות חוזק

- כלכלה גדולה ומגוונת
- מיקום גיאוגרפי אסטרטגי וקשרי סחר מגוונים
- נגישות לשווקי ההון הבין-לאומיים
- רמת פיתוח אנושי גבוהה
- הכנסה גבוהה יחסית לנפש ואוכלוסייה צעירה העומדים בבסיס פוטנציאל הצמיחה החיובי

סיכונים ואתגרים

- כלכלה תנודתית עם אינפלציה גבוהה ופיחות חד בלירה התורכית
- סיכון גבוה לאי יציבות פיננסית לאור מדיניות מוניטרית לא שגרתית
- ריכוז סמכויות אצל הנשיא ומוסדות חלשים, העדר רפורמות מבניות.
- סיכונים פוליטיים מקומיים וסיכונים גיאופוליטיים (כגון ניסיון ההפיכה, המשך העימות עם המחתרת הכורדית)
- מתיחות ביחסים הדיפלומטיים והכלכליים עם ארצות הברית והאיחוד האירופי
- עתודות מטח נמוכות מאוד

מדדים כלכליים וחברתיים:

שם המדד	מיקום	מיקום במדד הקודם		2019	2020	2021	2022f	2023f	2024f
מדד הפיתוח האנושי (HDI), האו"ם (2020)	54/189	59/189	אינפלציה ממוצע (%)	15.2	12.3	19.6	50.5	22.2	15.3
			צמיחה ריאלית (%)	0.7	1.7	11.0	3.0	3.5	3.2
Ease of Doing Business, הבנק העולמי (2020)	33/190	43/190	מאזן תקציבי (% מהתמ"ג)	-2.9	-3.5	-2.7	-3.6	-4.2	-3.3
			חוב ציבורי (% מהתמ"ג)	32.7	39.9	42.3	43.2	43.8	42.6
מדד התחרותיות, הפורום הכלכלי העולמי (2019)	61/141	ללא שינוי לעומת המדד הקודם	מאזן החשבון השוטף (% מהתמ"ג)	0.7	-5.0	-1.8	-3.8	-3.9	-3.5
			חוב חיצוני (% מהתמ"ג)	58.1	60.9	54.9	68.5	62.4	56.9
מדד השחיתות, ארגון TI (2021)	96/180	86/179	עתודות בינלאומיות (בחודשי יבוא)	3.8	2.4	2.9	2.6	2.5	2.5

היסטוריית דירוגים

S&P		Moody's		Fitch		OECD	
אוגוסט 2018	B+	ספטמבר 2020	B2	פברואר 2022	B+	יוני 2018	5
מאי 2018	BB-	יוני 2019	B1	יולי 2019	BB-	פברואר 2008	4
יולי 2016	BB	אוגוסט 2018	Ba3	יולי 2018	BB	ינואר 2004	5
מרץ 2013	BB+	מרץ 2018	Ba2	ינואר 2017	BB+		
		ספטמבר 2016	Ba1	נובמבר 2012	BBB-		
		מאי 2013	Baa3				

רקע ומאפיינים פוליטיים

סוג המשטר: רפובליקה נשיאותית		**שנת קבלת עצמאות: 1923**	
עומד בראש המדינה: **הנשיא רג'פ טאיפ ארדואן (מאז אוגוסט 2014)***	**הבחירות הבאות: יוני** **2023**	**אורך תקופת הכהונה:** **5 שנים (זכאים לתקופת כהונה שניה)**	
מבנה הפרלמנט: **חד ביתי**	**מס' מושבים:** **600****	**אורך תקופת הכהונה:** **5 שנים*****	**הבחירות הבאות: יוני 2023**

* מאז יולי 2019, ארדואן מכהן גם כראש הממשלה.
** מספר המושבים עלה מ-550 ל-600 החל מיוני 2018.
*** אורך תקופת כהונה עלה מ-4 ל-5 שנים החל מיוני 2018.

תורכיה עברה שינויים רבים במבנה הבחירות והסמכויות השלטוניות. במשאל עם שנערך באפריל 2017, הוחלט שתפקיד ראש הממשלה יבוטל וסמכויותיו יעברו לנשיא. שינוי המשטר מפרלמנטרי לנשיאותי הגביר את הסיכונים הקשורים ליציבות הפוליטית במדינה. הבחירות הישירות לנשיאות שתוכננו ל- 2019 הוקדמו ליוני 2018, שבסופם, הנשיא המכהן ארדואן נבחר לכהונה נוספת והועברו לידיו סמכויות ביצוע רבות- כולל מינוי פקידי ממשל ובעלי תפקידים במערכת המשפט ובצבא. גם לבנק המרכזי עצמאות מוגבלת, והמדיניות המוניטרית בראשותו מוכתבת בעיקר על ידי העדפותיו של ארדואן. במרץ 2021 הוחלף נגיד הבנק המרכזי, בפעם השלישית מאז יולי 2019, כדי לקדם צעדי מדיניות מוניטרית מרחיבים, לפי העדפת ארדואן, ועל אף האינפלציה הגבוהה. בדצמבר 2021 פיטר ארדואן את שר האוצר לאחר שכיהן שנה בתפקידו. שר האוצר היה נחשב לידידותי לשוק ואחד שהעדיף מדיניות כלכלית ליברלית יותר וניסה לבלום את עליית האינפלציה. פיטוריו של שר האוצר הגיעו לאחר מחלוקות סביב המדיניות המוניטארית שבה נקט ארדואן שהובילה לצלילת המטבע המקומי. מחליפו הוא איש אמונו של ארדואן, ששימש בשלוש שנים האחרונות כסגן שר האוצר במדינה. גורמים מציינים כי המוסדות במדינה נותרו חלשים וכי ריכוז הכוח מקשה על חיזוי התגובות המדיניות העתידיות.

תמיכת הציבור בארדואן ירדה, ככל שהקיטוב הפוליטי והחברתי העמיק, ובמיוחד לאור העלייה ביוקר המחייה וחוסר שביעות הרצון מהשחיתות הנרחבת בממשלה. כמו כן, הכלכלה התורכית הפכה פחות יציבה כתוצאה ממתחים פוליטיים וממדיניות כלכלית לא שגרתית. במהלך 2020, עם המצוקה הכלכלית והפוליטית (פיחות, אינפלציה גבוהה, שוק עבודה חלש, וכד'), הנשיא פעל במטרה להציג עצמו כמנהיג העולם המוסלמי להגברת התמיכה הציבורית וכן ביצע שינויים בצוות הניהול הכלכלי הבכיר במדינה, מכוון ליישום רפורמות כלכליות ומשפטיות. כמו כן, משבר הלירה התורכית בסוף 2021 גרם לאזרחים התורכים להתמודד עם עליות מחירים וירידה בשווי ההכנסות והחסכונות שלהם לנוכח הפיחות

במטבע. על רקע הפיחות החד של הלירה, תושבים יצאו למחות ברחובות כנגד הנשיא ארדואן, ועלו קריאות בקרב הפוליטיקאים לקיום בחירות בזק כדי לשנות את כיוון הכלכלה הטורקית.

על פי התחזיות, ארדואן ייבחר לכהונה נוספת בבחירות שיתקיימו ביוני 2023. עד הבחירות ארדואן ומפלגתו צפויים לפעול לדיכוי פעילות אופוזיציה, תוך הידוק המגבלות על חופש הביטוי וזכויות אדם אחרות. כיום מתנהל תיק משפטי לסגירת המפלגה הפוליטית השלישית בגודלה בתורכיה, מפלגת העם הדמוקרטית הפרו-כורדית HDP באופוזיציה, בשל קשר לכאורה למפלגת הפועלים הכורדית (PKK) שהוצאה מחוץ לחוק. במידה ובית המשפט יאסור על מפלגת HDP לעסוק בפוליטיקה לפני הבחירות, האופוזיציה עלולה להיחלש. הממשלה החלה בדיונים על חוקה חדשה ועל חיזוק סמכויות הפרלמנט. אלה עשויים לכלול תהליכים שיבטיחו שארדואן ייבחר מחדש ב-2023 ושהוא יישאר בשלטון מעבר ל-2028, אז תסתיים כהונתו הבאה כנשיא הנבחר.

יחסי חוץ

מדיניות החוץ האסרטיבית של הממשלה סייעה להסב את תשומת לב האזרחים מדאגות כלכליות ופוליטיות פנימיות. המשבר של הכלכלה התורכית והפיחות של הלירה, עודדו את תורכיה לשפר את היחסים עם מספר מדינות כמו ערב הסעודית, מצרים וישראל, שבעבר יחסיה איתן נפגעו. כמו כן, מסיבות כלכליות, תורכיה מנסה לאזן בין המערב לרוסיה, על רקע מלחמת רוסיה-אוקראינה. תורכיה סיפקה ציוד צבאי לאוקראינה ובהתאם לעמדת נאט"ו גינתה בחריפות את הפעולות הצבאיות של רוסיה במדינה. עם זאת, תורכיה התנגדה להטלת סנקציות מערביות על רוסיה.

היחסים בין תורכיה לארה"ב התדרדרו בין היתר בעקבות החלטת תורכיה לרכוש את מערכת ההגנה מפני טילי S-400 מתוצרת רוסיה ובשל קשריה של תורכיה לסוריה. בדצמבר 2020 הוטלו סנקציות אמריקאיות מתונות, וקיים סיכון להחמרתן במידה ומערכת ההגנה מטילים תופעל. במידה והסנקציות יוחמרו, תורכיה תכנס לרשימת המדינות שעליהן הוטלו סנקציות על ידי ארה"ב (איראן, צפון קוריאה ורוסיה), וזו תמנע ממנה גישה למוסדות פיננסיים בין-לאומיים.

תורכיה ולוב חתמו על הסכם גבול ימי בדצמבר 2019 ויצרו אזור כלכלי בלעדי החל מהחוף הדרומי של תורכיה ועד לחוף הצפון-מזרחי של לוב. הדבר גרם לחיכוכים עם שכנותיה של תורכיה במזרח הים התיכון. קפריסין, מצרים, יוון, ישראל ואיטליה החלו לחקור אחר שדות נפט וגז באזור, אך הסכמים ימיים אלו אינם כוללים את תורכיה. תורכיה התנגדה באמצעות פריסה של ספינות מחקר לחקר אנרגיה סמוך לאיי יוון. האיחוד האירופי גינה בתוקף את התנהגותה התוקפנית של תורכיה והזהיר כי הוא עשוי להטיל סנקציות. בינתיים תורכיה עצרה את פעילותה במים השנויים במחלוקת סמוך ליוון, אך עם הבחירות שמתוכננות להתקיים בשתי המדינות באמצע 2023, המתיחות עשויה להסלים במהלך 12 החודשים הבאים.

ככלל יחסי תורכיה והאיחוד האירופי מושפעים מסוגיית זכויות האדם בתורכיה, לצד המחלוקות על הזכויות הטריטוריאליות במזרח הים התיכון והיחסים עם קפריסין. בינואר 2021 התחדשו השיחות הבילטרליות בין תורכיה ליוון לאחר הפסקה של חמש שנים, כאשר הסבב האחרון נערך באוקטובר 2021. עם זאת, המתיחות הפוליטית וחילוקי הדעות בין המדינות נותרו גבוהים מאוד ורק מעכבים עוד יותר את תהליך הצטרפות תורכיה לאיחוד האירופי. שיחות ההצטרפות לאיחוד האירופי של תורכיה היו במבוי סתום כבר כמה שנים, אך נותרו פעילות באופן רשמי, על אף קריאות של כמה ממדינות האיחוד האירופי להשהות את השיחות עקב הפרות זכויות אדם.

תורכיה תמכה באזרבייג'ן לאחר שפרץ סכסוך עם ארמניה סביב אזור נגורנו קרבאך בספטמבר 2020. בתיווך רוסיה נכנס לתוקפו הסכם הפסקת אש בנובמבר 2020. במסגרת ההסכם, תורכיה תפרוס כוחות לשמירת השלום באזור, יחד עם 2,000 חיילים רוסים. הדבר מבטיח את השפעתה של תורכיה בדרום הקווקז וכן יחייב את אזרבייג'ן להיות קרובה יותר לתורכיה.

מעצרם של זוג תיירים ישראלים בתורכיה בנובמבר 2021 זכה לכיסוי תקשורתי נרחב ולשיחות של מנהיגים ישראלים ותורכיים באופן חסר תקדים בשנים האחרונות. בשנתיים האחרונות תורכיה אותתה במספר דרכים לישראל שהיא מעוניינת בשיפור היחסים, והשחרור של זוג הישראלים מהווה פתיחת חלון הזדמנויות לשיפור ביחסים בין המדינות. מאז 2018 אין נציגות דיפלומטית בכירה בשתי המדינות בשל החלטה תורכית. בשלהי דצמבר 2020 הצהיר ארדואן כי הוא מעוניין בשיפור היחסים עם ישראל, אך סייג את דבריו בכך שיש לתורכיה בעיה עם צמרת השלטון בישראל וכן שהסוגיה הפלסטינית מהווה קו אדום. ואכן במהלך מבצע שומר חומות במאי 2021, התבטא ארדואן בחריפות נגד

ישראל. במרץ 2022 הנשיא הרצוג נסע לתורכיה לביקור היסטורי שבמהלכו נפגש עם ארדואן. מאז 2008 לא ביקר מנהיג ישראלי בתורכיה, והמפגש נועד לאפשר חזרה ליחסים טובים בין המדינות לאחר שנים של מתיחות.

קרן המטבע- ההסדר הפיננסי האחרון עם הקרן תם במאי 2008. באוגוסט 2021 קרן המטבע העבירה הקצאה תקופתית רוחבית לכלל המדינות החברות בה, בהתאם לגודל הכלכלה בכל מדינה. במסגרת הקצאה זו, תורכיה קיבלה תמיכה של כ-6.2 מיליארד דולר.

מועדון פריז- פרסה שלוש פעמים במסגרת המועדון (1978, 1979, 1980). שלוש הפריסות שולמו במלואן.

מאפיינים כלכליים

כלכלת השוק החופשי בתורכיה מונעת על ידי התעשייה ומגזר השירותים. תורכיה תלויה מאוד בנפט ובגז מיובאים, אך היא נוקטת בצעדים להגברת השימוש במקורות אנרגיה מקומיים, כולל אנרגיה מתחדשת, גרעין ופחם. עם זאת, הישענותה של תורכיה על מימון חיצוני ותלותה בנפט וגז מיובאים, לצד רמת יתרות המט"ח המוגבלת שלה והמדיניות המוניטרית הלא שגרתית, הופכים את כלכלת תורכיה לרגישה לזעזועים חיצוניים. הפלישה הרוסית לאוקראינה ועליית מחירי האנרגיה עלולים לערער את יציבות הכלכלה התורכית, שעדיין מתמודדת עם השלכות קריסת המטבע בסוף 2021.

מתחילת שנת 2021 איבדה הלירה התורכית יותר מ-40% מערכה מול הדולר האמריקאי. רק בחודש נובמבר 2021 הלירה איבדה 30% מערכה. הסיבה המרכזית לפיחות החד של המטבע היא מדיניות הבנק המרכזי של הורדת הריבית, אשר לפי האידיאולוגיה של ארדואן, נובעת מהאמונה ששיעורים נמוכים של ריבית יעודדו את השימוש באשראי על ידי התעשייה, וכך יעודדו השקעות, ייצור ויצוא, ויובילו לצמצום הגירעון השוטף. אסטרטגיה זו הובילה לקריסה בערכה של הלירה בנובמבר-דצמבר 2021 ועלייה חדה באינפלציה. עד הבחירות הממשלה ככל הנראה תנקוט בצעדים שינסו לשפר את אמון המשקיעים, לייצב את הלירה ולחזק את יתרות המט"ח. הכנסת חשבונות פיקדון מוגנים בשילוב עם התערבות כבדה של הבנק המרכזי, סייעו להחזיר את הלירה משפל כל הזמנים של כמעט TL18:US$1 באמצע דצמבר לממוצע של TL13.5:$1 בינואר 2022. עם זאת, משבר אוקראינה הפעיל לחץ מחודש על הלירה, שבתחילת אפריל נסחרה בסביבות TL14.70:$1 מממוצע של TL13.75:$1 בפברואר. למרות שינויי המדיניות הלירה נותרה חלשה, האינפלציה נותרה גבוהה ועתודות המט"ח נמוכות. נראה כי אמון המשקיעים אינו יציב, היחסים הבינלאומיים אינם טובים והסיכונים הגיאופוליטיים נותרים גבוהים.

בשנת 2021 הכלכלה צמחה ב-11% לאחר שלוש שנים של כמעט קיפאון. בשנת 2022 יש צפי לצמיחה של 3% בעקבות הסיכונים במדיניות המוניטרית המרחיבה במדינה, לצד הידוק מוניטרי עולמי וסיכויים לירידה בביקוש לייצוא. בשנים 2023-2026 הצמיחה תעמוד על ממוצע שנתי של 3.2%, שעל פי התחזיות מדובר בערך אשר קרוב לפוטנציאל הצמיחה בתורכיה בטווח הבינוני.

משבר הקורונה-

כמו מדינות נוספות, מגפת הקורונה גבתה גם מתורכיה מחיר אנושי וכלכלי כבד. עם זאת, ההתאוששות מהמשבר הייתה מהירה בזכות הורדת הריבית, מתן אשראי מהיר על ידי בנקים בבעלות המדינה, תמריצי אשראי מנהליים ורגולטוריים ותמיכה בנזילות. הצמיחה בשנת 2020 הייתה חיובית ועמדה על 1.7%, אך המדיניות שסייעה להתאוששות בסופו של דבר החריפה את המצב הכלכלי הקיים, וגרמה לעלייה באינפלציה ולירידה בעתודות המט"ח.

רוב המגבלות הנוגעות להתפרצות מגיפת הקורונה הוסרו עד יולי 2021 ולא צפויות להיות מגבלות מחמירות נוספות. תורכיה החלה בחיסון האוכלוסייה בינואר 22021, ונכון לתחילת מאי 2022 כ-63.9% מהאוכלוסייה חוסנו בחיסון מלא כנגד הקורונה.

שינויי דירוג בסוכנויות הדירוג-

באפריל 2022 אשררה סוכנות הדירוג S&P את דירוג המדינה +B עם תחזית שלילית. הסיבות לאשרור הדירוג הן הכלכלה המגוונת של המדינה והמגזר הפרטי הגמיש שבעבר התמודד עם זעזועים חיצוניים כמו תנודתיות במטבע ושינויים תכופים במדיניות הכלכלית. זאת אל מול ההשפעה של הפלישה של רוסיה לאוקראינה, לרבות עלית מחירי המזון והאנרגיה, אשר תחליש את מאזן התשלומים של תורכיה ותחריף את האינפלציה. בסוכנות מדגישים כי רמות האינפלציה בתורכיה (לפי נתוני הסוכנות התחזית עומדת על 55% בשנת 2022) הן הגבוהות ביותר מבין כל המדינות המדורגות בסוכנות. התחזית השלילית משקפת את העלייה הצפויה בסיכוני מאזן התשלומים והיציבות הפיננסית בחודשים הקרובים, לאור המלחמה באוקראינה, ההידוק המוניטרי העולמי וצעדי מדיניות שגויים שעשויים להינקט במדינה לקראת הבחירות. כמו כן מדגישים את המדיניות הכלכלית הלא צפויה ולא קונבנציונלית של תורכיה שמגבירים את הסיכונים.

בפברואר 2022 הורידה סוכנות הדירוג FITCH את דירוג המדינה ל- +B עם תחזית שלילית. הסיבות לכך הן: אינפלציה גבוהה, נזילות חיצונית נמוכה ומדיניות לא אמינה. המדיניות המוניטרית עלולה לבסס את האינפלציה ברמות גבוהות, להגביר את חשיפת הכספים הציבוריים לפיחות ואינפלציה בשער החליפין, ובסופו של דבר להגדיל את חוסר האמון המקומי ואת הלחץ על עתודות המט"ח. לפי סוכנות הדירוג, הסיכון להקלות נוספות במדיניות המוניטרית לקראת הבחירות ב-2023 הוא גבוה, וישנה אי ודאות גדולה לגבי תפקוד הרשויות במקרה של משבר פיננסי נוסף, שכן שיקולים פוליטיים מגבילים את היכולת של הבנק המרכזי להגיב בהתאם. לכן הסיכון לאי יציבות פיננסית נותר גבוה.

בחודש דצמבר 2021 סוכנות הדירוג Moody's אשררה את דירוג האשראי של תורכיה ברמה של 'B2 עם תחזית שלילית. הסיבות לכך הן: הפיחות החד של המטבע ילחץ על הגדלת יחס החוב החיצוני מתוך החוב הממשלתי, המדיניות המוניטרית הלא צפויה שהובילה ללחץ על שער החליפין, זאת אל מול גרעון נמוך בחשבון השוטף שמקטין את הסיכון למשבר חוב חיצוני, ועמידות של המגזר הפרטי לתנודתיות של המטבע (הבנקים והתאגידים מגודרים מפני פיחות המטבע על ידי החזקת פיקדונות במטבע חוץ).

<u>מדיניות פיסקלית וחוב ממשלתי</u>:

הגירעון הפיסקלי צפוי לגדול ל-3.9% מהתוצר בשנת 2022 מ-2.7% בשנת 2021. ארדואן הורה להעלות את שכר המינימום ב-50% לשנת 2022, ואת הפנסיה והשכר במגזר הציבורי ב-25% לפחות. בנוסף לכך החליט לבטל את מס ההכנסה על שכר המינימום, סובסידיות אשראי ועל הפיצויים למחזיקי פיקדונות המוגנים ללירה. כמו כן, לאחר העלאות מיסים בתקופת שיא מגיפת הקורונה, שיעור מס החברות נחתך ל-23% בשנת 2022 ולא צפויות העלאות מסים בשנת 2023. בשנת הבחירות 2023, הגירעון יישאר רחב בסטנדרטים היסטוריים, 4.6% מהתוצר, ולאחר מכן ככל הנראה יצטמצם לממוצע של 3.4% מהתוצר בשנים 2024-2026. למרות צמיחה כלכלית חזקה וגירעון תקציבי קטן יחסית, יחס החוב הממשלתי לתוצר עלה מעט ב-2021, ל-42.3%. יחס החוב לתוצר צפוי לגדול במתינות ל-43.2% בשנת 2022 ו-43.8% בשנת 2023, ולאחר מכן לרדת בהדרגה, מה שמשקף, מדיניות פיסקאלית הדוקה יותר לאחר הבחירות.

לתורכיה הנפקות רבות בשווקים הבין-לאומיים, ההנפקות האחרונות המדווחות של המדינה:

- ב-24.3.2022 הונפק אג"ח בסך 2 מיליארד דולר לתקופה של 5.5 שנים בקופון של 8.6%.
- ב-20.9.2021 הונפק אג"ח בסך 1.5 מיליארד דולר לתקופה של 12 שנים בקופון של 6.5%.
- ב-7.8.2021 הונפק אג"ח בסך 1.5 מיליארד יורו לתקופה של 6 שנים בקופון של 4.375%.
- ב-26.1.2021 הונפק אג"ח בסך 1.75 מיליארד דולר לתקופה של 10 שנים בקופון של 5.875%.
- ב-26.1.2021 הונפק אג"ח בסך 1.75 מיליארד דולר לתקופה של 5 שנים בקופון של 4.75%.

בחודש ספטמבר 2022 צפוי להגיע לפירעון אג"ח בסכום של 2.5 מיליארד יורו, לאחר תקופה של 10 שנים, בריבית של 6.25%.

<u>מדיניות מוניטרית</u>:

המדיניות המוניטרית בתורכיה נתפסת על ידי כלכלנים רבים כלא צפויה ולא עקבית. עצמאות הבנק המרכזי מוגבלת, ונתונה למדיניות ולהעדפות של הנשיא ארדואן. במרץ 2021 הוחלף נגיד הבנק המרכזי, השלישי מאז יולי 2019. לנגיד החדש העדפה למדיניות מוניטרית מרחיבה כמו ארדואן ולכן החליט על הורדת ריבית על אף האינפלציה הגבוהה, מה שהוביל לפיחות חד של המטבע. בחודשים ספטמבר – דצמבר 2021 הבנק המרכזי הוריד את הריבית הנומינלית ב-500 נקודות בסיס, וגרם לריבית הריאלית להיות שלילית. שער הריבית לא צפוי להשתנות בשנת 2022 ובמחצית הראשונה של 2023.

המטבע נמצא במגמת פיחות מאז 2013, עם תנודתיות רבה בשנים האחרונות, בעיקר באוגוסט 2018 ובנובמבר-דצמבר 2021, עקב מדיניות מוניטרית לא שגרתית. הפחתת תנודתיות המט"ח בשבועות האחרונים והכנסת הפיקדונות המוגנים במטבעות אפשרו לפיקדונות הלירה להתאושש באופן חלקי. למרות ההתאוששות החלקית של הלירה בתחילת ינואר 2022, השער עדיין עמד על ממוצע של TL13.5:$1 בחודש ינואר 2022, אל מול TL8.5:$1 בספטמבר 2021. כאמור המשבר באוקראינה הפעיל לחץ מחודש על המטבע, ובתחילת אפריל שער החליפין עמד על TL14.70:$1. המדיניות המוניטרית לא צפויה להשתנות לפני הבחירות ב-2023, ולכן צפויה תנודתיות נוספת בשערי המטבע בטווח הקצר. ככל הנראה בשנים 2022-2026 תימשך מגמת פיחות המטבע לאור חוסר האיזון בחשבונות החיצוניים, אינפלציה גבוהה, מדיניות מוניטרית לא צפויה, יחסים בין-לאומיים לא טובים, חוסר אמון המשקיעים ועוד.

האינפלציה עלתה בשנים האחרונות בעיקר עקב חולשת המטבע. בעקבות המדיניות המוניטרית של הבנק המרכזי, הלירה קרסה והאינפלציה הגיעה לשיעור של 61.1% במרץ 2022. האינפלציה צפויה להישאר גבוהה ולעמוד על ממוצע של 50.5% בשנת 2022, בשל ציפיות אינפלציוניות, עלית מחירים גלובליים, מדיניות מוניטרית מרחיבה ולירה חלשה. בשנים 2023-2026 האינפלציה תעמוד על ממוצע של 16%, עדיין הרבה מעל היעד של 5% של הבנק המרכזי.

<u>מערכת בנקאית</u>:

המערכת הבנקאית חשופה לתנודתיות במטבע החוץ עקב תשלומי חוב חיצוני גבוהים, השפעה על איכות הנכסים (41% מההלוואות נקובות במטבע חוץ) ודולריזציה גבוהה של פיקדונות (61.5%). שינוי שיטת המשטר ומתן סמכויות נוספות לנשיא השפיע גם על סקטור הבנקאות. התערבות הנשיא (פיטורי נגיד הבנק המרכזי ומינויים נוספים) מנוגדת לחוק הבנק המרכזי אשר מעניק לבנק המרכזי רמה גבוהה של עצמאות.

ישנו סיכון גבוה ליציבות הפיננסית במדינה. הממשלה כבר הזרימה הון לבנקים הציבוריים מספר פעמים, כאשר ההיוון האחרון היה של 0.5% מהתמ"ג בחודש מרץ 2022. כמו כן הבנקים התורכיים שמרו על גישה למימון זר גם בתקופות קשות כמו במהלך 2020, וגם לאחר המשבר בסוף 2021, עם הנפקה של 2 מיליארד דולר במרץ 2022 בקופון גבוה של 8.5% למשך 5.5 שנים, המשקף את הסיכון העולה במדינה. עם זאת, לפי סוכנות הדירוג S&P, על אף המינוף החיצוני הגבוה של סקטור הבנקאות, נתונים מראים כי האמון של משקי הבית נותר גבוה ואלו בוחרים להמשיך לשמור את חסכונותיהם בבנקים מבלי למשוך אותם.

הרשויות מצפות שהכנסת פיקדונות מוגנים במטבע זר בשילוב עם אסטרטגיה רחבה יותר לעידוד "לירהליזציה" של המערכת הפיננסית, תתמוך ביציבות שער החליפין ולאחר מכן אף תקל על הפחתת הלחצים האינפלציוניים. המנגנון החדש, שהורחב מיעד של מפקידים קמעונאיים לתאגידים, תושבי חוץ ואזרחים תורכים בחו"ל, יפצה את מחזיקי הפיקדונות במידה והפחת של הלירה גדול מהריבית הנומינלית. נכון ל-9 בפברואר 2022, הפיקדונות המוגנים במטבע זר היו 313 מיליארד TRY (5.8% מסך הפיקדונות), והתאגידים צפויים להגדיל את ההשתתפות בשל הטבות מס.

מצב חיצוני:

הגירעון בחשבון השוטף הצטמצם ל-1.8% מהתוצר ב-2021 מ-5% ב-2020, עקב צמיחה חזקה של יצוא הסחורות וגידול העודף בחשבון השירותים עם התאוששות התיירות. הגירעון בחשבון השוטף צפוי להתרחב במתינות בשנים 2022-2023 בשל עלייה במחירי האנרגיה העולמיים וצמיחה איטית יותר ביצוא, אך הוא צפוי להישאר קטן באופן יחסי בשנים הקרובות. תורכיה מייבאת כמעט 30% מהגז הטבעי שלה מרוסיה, כמו גם כמעט 20% מהמתכות והכימיקלים הנדרשים לייצור המקומי. הטלת סנקציות מערביות על רוסיה, הסרת כמה בנקים רוסים ממערכת SWIFT וסגירת חלק מהנמלים באזור הים השחור עקב המלחמה, השפיעו לרעה על הסחר בין רוסיה לתורכיה. כמו כן הפיחות של המטבע עשוי להשפיע באופן חיובי על החשבון השוטף על ידי עידוד יצוא הסחורות וריסון היבוא, אך סחורות מיובאות רבות הינן חיוניות לכלכלה, ולכן ההשפעה תהיה נמוכה.

תורכיה מסתמכת יותר ויותר על מימון מקומי בתמיכת הבנק המרכזי, ולא מנצלת מקורות מימון רבים זרים. המדיניות הכלכלית הלא שגרתית והתנודתיות התכופה בשער החליפין מגבירים את הסיכון למחסור במט"ח ומשבר במאזן התשלומים. החוב החיצוני עמד בשנת 2021 על 54.9% מהתוצר, וצפוי לעלות ל-68.5% בשנת 2022.

לחצי הפיחות על המטבע גרמו להפסדי רזרבה גדולים. כדי לחזק את יתרות המט"ח, הבנק המרכזי נקט במספר צעדים כגון קיום משא ומתן להסכמי SWAP במט"ח, הגדלת דרישות הרזרבה לפיקדונות במטבע חוץ וחיוב היצואנים למכור 25% מרווחיהם לבנק המרכזי. עתודות המט"ח ככל הנראה עלו בחודשים האחרונים לאחר המשבר של סוף 2021, אך על אף הצעדים הללו, נשארו ברמה נמוכה יחסית. בשנת 2021 רמת עתודות המט"ח עמדה על כיסוי של 2.9 חודשי יבוא, וצפויה לרדת במתינות ל-2.6 חודשי יבוא בשנת 2022 ו-2.5 חודשי יבוא בשנים 2023-2024. לפי סוכנות הדירוג Fitch, עתודות המט"ח נטו, ללא הסכמי Swaps, הינם שליליים. עם זאת, יש לציין כי לתורכיה הייתה עד כה גישה טובה לשווקים הבין-לאומיים.

תמ"ג לפי מגזרים: חקלאות 6.8%, תעשייה 32.3%, שירותים 60.7% (הערכה לשנת 2017).

כוח העבודה לפי מגזרים: חקלאות 18.4%, תעשייה 26.6%, שירותים 54.9% (2016).

סחר חוץ

שותפות סחר עיקריות- ייצוא: גרמניה (9%), בריטניה (6%), עירק (5%), איטליה (5%) וארה"ב (5%).[1]

שותפות סחר עיקריות- ייבוא: גרמניה (11%), סין (9%), רוסיה (9%), ארה"ב (5%), איטליה (5%). [1]

מוצרי ייצוא עיקריים: מכוניות וחלקי רכב, נפט מזוקק, משאיות משלוחים, תכשיטים, ביגוד והלבשה. [1]

מוצרי ייבוא עיקריים: זהב, נפט גולמי, חלקי רכב, ברזל. [1]

סחר עם ישראל: ייצוא לישראל- 3,498 מיליון דולר; ייבוא מישראל- 1,430 מיליון דולר.[2]

מקורות: EIU (אפריל 2022), Fitch (פברואר 2022), S&P (אפריל 2022), Moody's (דצמבר 2021), קרן המטבע (יוני 2021), מועדון פריז, CIA factbook, Coface ומקורות נוספים.

[1] CIA FACTBOOK – נתוני 2019
[2] הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה – נתוני 2020

	2017	2018	2019	2020	2021	2022f	2023f	2024f	2025f
אינדיקטורים כלליים									
אוכלוסייה (מיליון)	81.1	82.3	83.4	84.3	85.0	85.6	86.0	86.3	86.7
תמ"ג נומינלי (מיליארד דולר)	855.9	776.2	759.2	716.1	807.6	629.7	722.2	824.0	900.4
תמ"ג נומינלי (מיליארד לירות טורקיות)	3,122.4	3,747.9	4,307.6	5,018.5	7,153.9	9,287.9	11,284.9	13,184.6	15,307.5
תמ"ג לנפש (דולר)	10,554	9,431	9,103	8,495	9,501	7,356	8,398	9,548	10,385
צמיחה ריאלית (%)	7.4	3.2	0.7	1.7	11.0	3.0	3.5	3.2	3.1
סקטור פיסקלי									
באחוזי תמ"ג									
מאזן תקציבי	-1.5	-2.0	-2.9	-3.5	-2.7	-3.6	-4.2	-3.3	-3.2
הכנסות ממשלה	20.2	20.2	20.3	20.5	19.7	17.8	17.9	18.5	18.7
הוצאות ממשלה	21.7	22.2	23.2	24.0	22.4	21.4	22.1	21.8	21.9
חוב ציבורי	28.0	30.2	32.7	39.9	42.3	43.2	43.8	42.6	41.1
ב - % מההכנסות	138.6	149.5	161.1	194.6	214.7	242.7	244.7	230.3	219.8
סקטור מוניטרי ופיננסי									
באחוזים									
ריבית על הלוואות	15.7	23.7	20.4	12.9	20.8	24.3	25.5	20.5	16.0
ריבית על פקדונות	12.4	18.1	18.8	10.8	18.2	19.6	19.6	16.5	10.5
שיעור אינפלציה (ממוצע)	11.1	16.4	15.2	12.3	19.6	50.5	22.2	15.3	14.5
שיעור אינפלציה (סוף תקופה)	11.7	20.0	11.5	14.3	35.7	38.3	18.4	14.9	13.6
לירה תורכית/דולר									
שע"ח נומינלי (ממוצע לתקופה)	3.65	4.83	5.67	7.01	8.86	14.75	15.63	16.00	17.00
שע"ח נומינלי (לסוף תקופה)	3.78	5.27	5.95	7.35	12.53	15.38	15.88	16.50	17.25
שע"ח ריאלי-אפקטיבי (2010=100)	73.9	63.4	61.7	55.4	49.8	43.3	48.2	52.0	53.9

מקור: EIU (אפריל 2022) קרן המטבע (יוני 2021)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022f	2023f	2024f	2025f
מאזן התשלומים									
במיליוני דולר (אלא אם כן צוין אחרת)									
מאזן חשבון שוטף	-40,877	-21,740	5,303	-35,537	-14,887	-23,872	-28,373	-28,532	-28,073
ב- % תמ"ג	-4.8	-2.8	0.7	-5.0	-1.8	-3.8	-3.9	-3.5	-3.1
מאזן חשבון מסחרי	-58,575	-40,726	-16,781	-37,863	-29,198	-32,731	-37,237	-42,386	-45,540
ב- % תמ"ג	-6.8	-5.2	-2.2	-5.3	-3.6	-5.2	-5.2	-5.1	-5.1
ייצוא סחורות במונחי f.o.b	169,214	178,909	182,200	168,387	224,741	243,469	269,255	299,959	337,371
ייבוא סחורות במונחי f.o.b	227,789	219,635	198,981	206,250	253,939	276,200	306,492	342,345	382,911
מאזן חשבון שירותים	26,333	30,174	34,084	11,538	25,190	23,316	26,412	31,158	34,999
ב- % תמ"ג	3.1	3.9	4.5	1.6	3.1	3.7	3.7	3.8	3.9
ייצוא שירותים	53,481	58,627	62,741	35,429	56,808	56,103	62,177	70,631	77,626
ייבוא שירותים	27,148	28,453	28,657	23,891	31,618	32,787	35,765	39,473	42,627
מאזן חשבון הכנסות	-11,160	-11,944	-12,825	-9,392	-11,778	-15,316	-18,353	-18,223	-18,402
ייצוא הכנסות	4,959	6,131	6,331	6,221	6,726	7,055	6,447	6,634	6,900
ייבוא הכנסות	16,119	18,075	19,156	15,613	18,504	22,371	24,800	24,857	25,302
העברות שוטפות, נטו	2,525	756	825	180	899	859	805	919	870
מאזן חשבון פיננסי									
השקעות ישירות זרות, נטו (FDI)	8,487	8,915	6,628	4,592	7,192	6,000	6,466	8,067	8,890
ב- % תמ"ג	1.0	1.1	0.9	0.6	0.9	1.0	0.9	1.0	1.0
ב- % המאזן בחה"ש	20.8	41.0	125.0	12.9	48.3	25.1	22.8	28.3	31.7
חוב ונכסים חיצוניים									
במיליוני דולר (אלא אם כן צוין אחרת)									
סך החוב החיצוני	456,562	445,973	440,773	435,889	443,537	431,608	450,491	468,536	491,429
ב- % תמ"ג	53.3	57.5	58.1	60.9	54.9	68.5	62.4	56.9	54.6
ב- % יצוא	200.6	183.0	175.4	207.5	153.9	140.8	133.3	124.2	116.5
סך החוב החיצוני לט"ק	119,863	116,494	123,102	138,438	147,309	140,382	143,232	149,326	155,043
סך החוב החיצוני לטב"א	335,173	327,989	316,189	295,908	288,428	283,543	299,475	311,295	328,356
קרן המטבע	1,526	1,490	1,482	1,543	7,800	7,683	7,784	7,915	8,030
פיגורים על תשלומי קרן	0	0	0	0	0	0	0	0	0
פיגורים על תשלומי ריבית	0	0	0	0	0	0	0	0	0
עתודות מט"ח	84,115	72,867	78,532	49,958	72,693	70,597	77,824	83,092	92,034
בחודשי יבוא	3.7	3.3	3.8	2.4	2.9	2.6	2.5	2.5	2.4
שירות החוב									
במיליוני דולר (אלא אם כן צוין אחרת)									
שירות החוב השנתי	84,742	83,292	86,826	87,779	83,746	72,954	79,402	91,103	92,234
ב- % יצוא	37.2	34.2	34.6	41.8	29.1	23.8	23.5	24.2	21.9
תשלומי ריבית	15,545	15,318	17,614	19,114	20,417	17,658	25,796	31,936	32,932
תשלומי קרן	69,197	67,974	69,212	68,665	63,329	55,296	53,606	59,167	59,302
מערכת בנקאית									
באחוזים									
יחס הלימות הון (הון לנכסי הסיכון)	17.0	17.0	18.0	19.0	....	....	....	....	....
הלוואות ללא תנועה מסך ההלוואות ברוטו	3.0	4.0	5.0	4.0	....	....	....	....	....

מקור: EIU (אפריל 2022) קרן המטבע (יוני 2021)