

TÜRKEI

Nach mehreren Jahren starken Wachstums und erheblicher externer Kreditaufnahme hat der Wechselkurs seit Mitte 2017 kontinuierlich abgewertet. Der verstärkte Marktdruck im August 2018 führte zu einer weiteren Abwertung um rd. 30%, gefolgt von einer teilweisen Erholung. Die Wirtschaft wird den Projektionen zufolge 2019 schrumpfen, da ein drastischer Rückgang der Inlandsnachfrage ab der zweiten Jahreshälfte 2018 nur zum Teil durch einen Anstieg der Exporte kompensiert wird. Mit der allmählichen Erholung des Vertrauens und der Nachfrage im Inland dürfte sich das Wachstum 2020 wieder beleben.

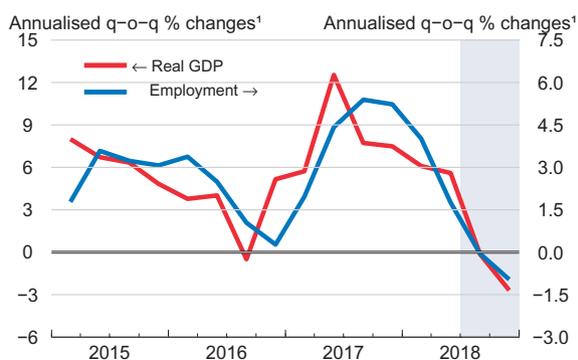
Es ist von entscheidender Bedeutung, das Vertrauen der Unternehmen, der privaten Haushalte und der Anleger in die Geld- und Fiskalpolitik wiederherzustellen. Die Zentralbank sollte unabhängig bleiben und die restriktive Ausrichtung der Geldpolitik sollte beibehalten werden, um eine Annäherung der Inflation an ihren Zielwert sicherzustellen. Die Haushaltsziele sollten realistisch sein und eingehalten werden, um die Glaubwürdigkeit zu wahren. Dazu würde auch die Veröffentlichung einer vierteljährlichen gesamtstaatlichen Rechnungslegung nach internationalen Standards beitragen. Diese Projektionen gehen davon aus, dass die Schwächung der Unternehmensbilanzen eingedämmt ist.

Die Konjunktur hat sich nach einem Wechselkursschock stark abgekühlt

Nach einem überaus kräftigen BIP-Wachstum 2017 setzten sich der Anstieg der Inlandsnachfrage und der Inflation sowie die Ausweitung des Leistungsbilanzdefizits unter dem Einfluss politischer Impulse bis Mitte 2018 fort. Da sich der Marktdruck in Reaktion auf die wachsenden Ungleichgewichte verstärkte, richtete die Zentralbank ihre Geldpolitik wesentlich restriktiver aus und das Wachstum verlangsamte sich. Vor diesem Hintergrund erschütterte im August ein weiterer Vertrauensschock die Wirtschaft. Der Wechselkurs sank in zwei Wochen um fast 40%, während die Risikoprämien und langfristigen Zinssätze deutlich stiegen und ein erdrückend hohes Niveau erreichten. Dies führte dazu, dass die Inflation von 16% im Juli auf zuletzt fast 25% emporschnellte.

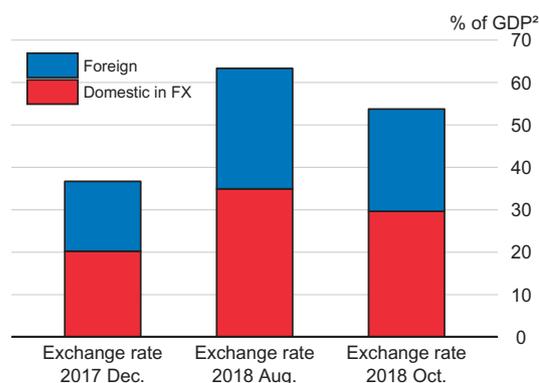
Turkey

The economy is rapidly slowing



Exchange rate depreciation has increased the debt burden for non-financial firms

Foreign currency debt in Turkish lira



1. Three-quarter moving average.

2. The ratio is calculated using exchange rates prevailing on 31 December 2017, 31 August 2018 and 18 October 2018. OECD estimates. Source: OECD Economic Outlook 104 database; The Ministry of Treasury and Finance; Banking Regulation and Supervision Agency (BRSA); and OECD calculations.

Turkey: Demand, output and prices

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Current prices TRY billion	Percentage changes, volume (2009 prices)				
GDP at market prices	2 338.6	3.2	7.4	3.3	-0.4	2.7
Private consumption	1 411.8	3.7	6.0	3.6	-4.1	2.3
Government consumption	324.6	9.8	4.7	8.0	2.0	2.2
Gross fixed capital formation	694.8	2.2	7.8	1.0	-5.6	3.7
Final domestic demand	2 431.1	4.1	6.4	3.4	-3.7	2.7
Stockbuilding ¹	- 31.5	0.0	-0.8	-2.0	0.0	0.0
Total domestic demand	2 399.6	4.2	5.7	1.4	-3.6	2.7
Exports of goods and services	546.0	-1.9	11.9	8.3	10.3	5.1
Imports of goods and services	607.0	3.8	10.2	-1.8	-2.3	5.0
Net exports ¹	- 61.0	-1.4	0.1	2.6	3.5	0.0
<i>Memorandum items</i>						
GDP deflator	—	8.1	10.9	16.1	14.2	10.3
Consumer price index	—	7.8	11.1	16.8	19.5	10.7
Core inflation index ²	—	8.5	10.1	16.9	19.7	10.7
Unemployment rate (% of labour force)	—	10.9	10.9	10.8	12.7	12.8
Current account balance (% of GDP)	—	-3.8	-5.6	-5.3	-2.9	-3.1

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.

2. Consumer price index excluding food and energy.

Source: OECD Economic Outlook 104 database.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933878228>

Das Vertrauen der Unternehmen und der privaten Haushalte ist gesunken und Hochfrequenzindikatoren lassen auf einen Rückgang der privaten Konsum- und Investitionstätigkeit in der zweiten Jahreshälfte 2018 schließen. Dagegen haben die Exporte dank der Verbesserung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit sowohl im Verarbeitenden Gewerbe als auch im Tourismus angezogen. Zugleich hat die Importdynamik nachgelassen, sodass ein positives Nettoexportwachstum verzeichnet wurde, was zur Verringerung des hohen Leistungsbilanzdefizits beitrug.

Die Beschäftigung scheint im Sommer einen Höchststand erreicht zu haben; mittlerweile liegt die Arbeitslosenquote wieder bei 11%, die Jugendarbeitslosigkeit sogar bei 19%. Die Arbeitsmarktlage dürfte sich weiter verschlechtern, insbesondere im Bausektor, in dem viele Geringqualifizierte beschäftigt sind. Die Herausforderungen bei der sozialen Inklusion werden durch die Präsenz von rd. 4 Millionen Flüchtlingen zusätzlich verschärft.

Die Anpassung wird nicht leicht zu bewältigen sein und erfordert vor allem die Wiederherstellung des Vertrauens

Die Politikverantwortlichen reagierten auf den Druck der Finanzmärkte, indem sie durch die Senkung der Reserveanforderungen für Banken und die Begrenzung ihrer Engagements in Währungsswaps Fremdwährungsliquidität freisetzten. Die Zentralbank hob ihren Leitzins im September deutlich auf 24% an. Dies wird dazu beitragen, den Wechselkurs zu stützen und die erforderliche wirtschaftliche Anpassung zu erleichtern. Ein „neues Wirtschaftsprogramm“ soll die Exporte fördern und durch Haushaltskonsolidierung die inländische Ersparnis steigern. Das nominale Haushaltsdefizit wird sich den Projektionen zufolge von 2,4% des BIP im Jahr 2018 auf 1,6% im Jahr 2019 verringern, was vor allem

durch eine Kürzung der öffentlichen Investitionen erreicht wird. Im Oktober wurde ein umfassender Plan zur Inflationsbekämpfung bekanntgegeben. Dieser sieht das Einfrieren administrierter Preise und freiwillige Preissenkungen des Privatsektors bei bestimmten Gütern des Verbraucherwarenkorb für die Dauer von zwei Monaten vor. Flankierend wurden zudem befristete Mehrwertsteuersenkungen für bestimmte Waren und Dienstleistungen vorgenommen. Dadurch dürfte sich eine Veränderung der relativen Preise in diesem Zeitraum einstellen. Ein dauerhaft erfolgreicher Inflationsabbau erfordert aber letztlich das Vertrauen der Marktteilnehmer darauf, dass sich die Zentralbank an das Inflationsziel gebunden sieht und bei der Verfolgung dieses Ziels unabhängig agiert.

Die Haushaltsziele sollten realistisch sein, um die Glaubwürdigkeit zu stärken. Das Wirken der automatischen Stabilisatoren sollte zugelassen werden. Hilfreich wäre in diesem Zusammenhang eine verbesserte Haushaltstransparenz durch die Veröffentlichung einer standardmäßigen vierteljährlichen gesamtstaatlichen Rechnungslegung. Dadurch könnte zudem der Besorgnis über eine verschwenderische Haushaltspolitik begegnet werden.

Die Bewältigung der Finanzstabilitätsrisiken stellt eine bedeutende Herausforderung dar. Während der Bankensektor weitgehend gegen Wechselkursschwankungen abgesichert war, hatten viele dynamische mittlere und Großunternehmen ihre Investitionen über Fremdwährungskredite finanziert. Durch die Währungsabwertung sind die Schuldendienstkosten gestiegen und die höheren Kosten für die Refinanzierung dieser Kredite belasten die Liquidität und Solvenz der Unternehmen. Die Zahl der Anträge auf Gläubigerschutz hat bereits stark zugenommen. Um die Ansteckungsgefahr für den Bankensektor und den Rest der Volkswirtschaft zu begrenzen, sind u.U. besondere Interventionsmaßnahmen erforderlich. Die zuständigen Stellen haben bestätigt, dass sie Stresstests durchführen, um die Notwendigkeit solcher Maßnahmen zu ermitteln, die mit erheblichen fiskalischen Kosten verbunden sein können.

Die Wirtschaft wird schrumpfen, dies dürfte jedoch von kurzer Dauer sein

Wenn die Schwierigkeiten des Unternehmenssektors eingedämmt sind, dürfte sich das Vertrauen im In- und Ausland wieder erholen und die Inlandsnachfrage stützen. Der hohe externe Finanzierungsbedarf, der 2019 geschätzt 25% des BIP erreichen dürfte, könnte dann gesichert werden, wenn auch zu höheren Kosten. Den Projektionen zufolge werden die Exporte weiter kräftig wachsen und die damit zusammenhängenden Investitionen unbeeinträchtigt bleiben. Das BIP dürfte 2019 um 0,4% schrumpfen, dann aber 2020 wieder ein Wachstum von 2,7% verzeichnen. Voraussetzung für eine solche Erholung sind eine glaubwürdige und transparente Geld- und Fiskalpolitik sowie die erfolgreiche Bewältigung der Schwierigkeiten im Unternehmens- und Bankensektor, deren Eindämmung in dieser Projektion unterstellt wird.

Wenn das Vertrauen schneller als erwartet wiederhergestellt wird und einen rascheren Rückgang der Risikoprämien und der langfristigen Zinssätze bewirkt, sind eine schnellere Konjunkturerholung und ein kräftigeres Wachstum möglich. Wenn sich aber die Verwerfungen im Unternehmenssektor weiter ausbreiten und das Vertrauen nicht zunimmt, würde das Wachstum deutlich schwächer ausfallen. Wenn die Inflationserwartungen entankert bleiben, könnte dadurch der Wechselkurs erneut unter Druck geraten und negative Rückkopplungseffekte auslösen. Auf jeden Fall aber ist die Türkei nach wie vor anfällig gegenüber einer Verschärfung der globalen Finanzierungsbedingungen, die höhere Zinskosten, weitere Wechselkursinstabilität und Schwierigkeiten bei der externen Finanzierung mit sich bringen könnte. Geopolitische Risiken in der Region und darüber hinaus könnten das Vertrauen und die Handelsaussichten ebenfalls beeinträchtigen.



From:
OECD Economic Outlook, Volume 2018 Issue 2

Access the complete publication at:
https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2018-2-en

Please cite this chapter as:

OECD (2018), "Türkei", in *OECD Economic Outlook, Volume 2018 Issue 2*, OECD Publishing, Paris.

DOI: https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2018-2-47-de

Das vorliegende Dokument wird unter der Verantwortung des Generalsekretärs der OECD veröffentlicht. Die darin zum Ausdruck gebrachten Meinungen und Argumente spiegeln nicht zwangsläufig die offizielle Einstellung der OECD-Mitgliedstaaten wider.

This document and any map included herein are without prejudice to the status of or sovereignty over any territory, to the delimitation of international frontiers and boundaries and to the name of any territory, city or area.

You can copy, download or print OECD content for your own use, and you can include excerpts from OECD publications, databases and multimedia products in your own documents, presentations, blogs, websites and teaching materials, provided that suitable acknowledgment of OECD as source and copyright owner is given. All requests for public or commercial use and translation rights should be submitted to rights@oecd.org. Requests for permission to photocopy portions of this material for public or commercial use shall be addressed directly to the Copyright Clearance Center (CCC) at info@copyright.com or the Centre français d'exploitation du droit de copie (CFC) at contact@cfcopies.com.