



ФЛЭШНОУТ ТУРЦИЯ

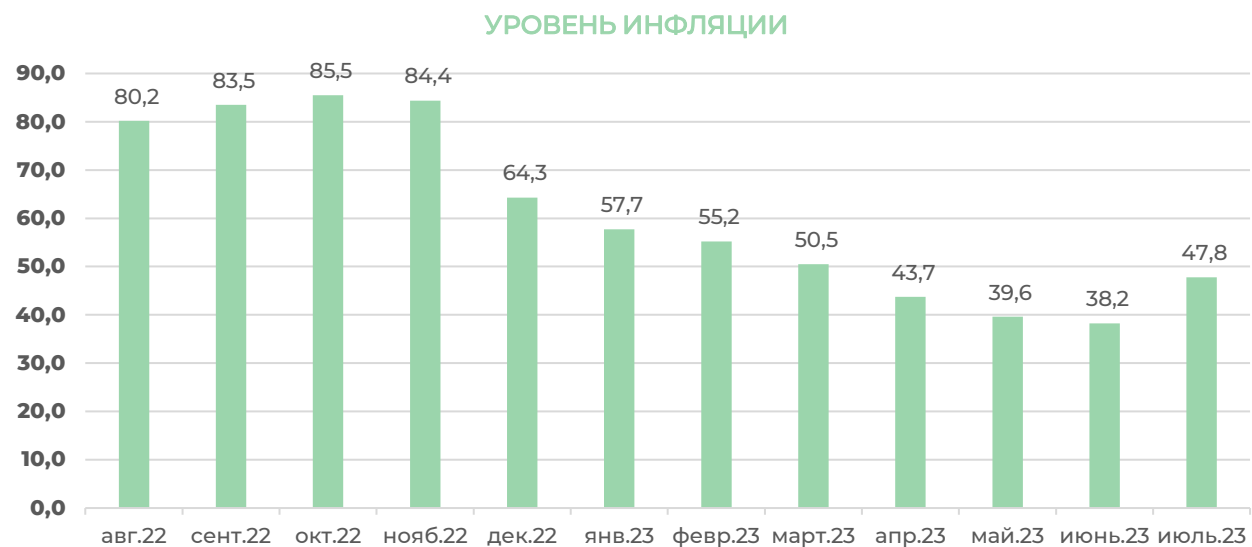
Август 2023



АНАЛИТИЧЕСКИЙ ДАЙДЖЕСТ ПО ТУРЦИИ

Победа Эрдогана на выборах вызвало снижение цен на международные облигации Турции и увеличение расходов на страхование ее долга через кредитные дефолтные свопы (CDS), поскольку инвесторы опасались продолжения неортодоксальной денежно-кредитной политики приверженцем которой является Эрдоган.

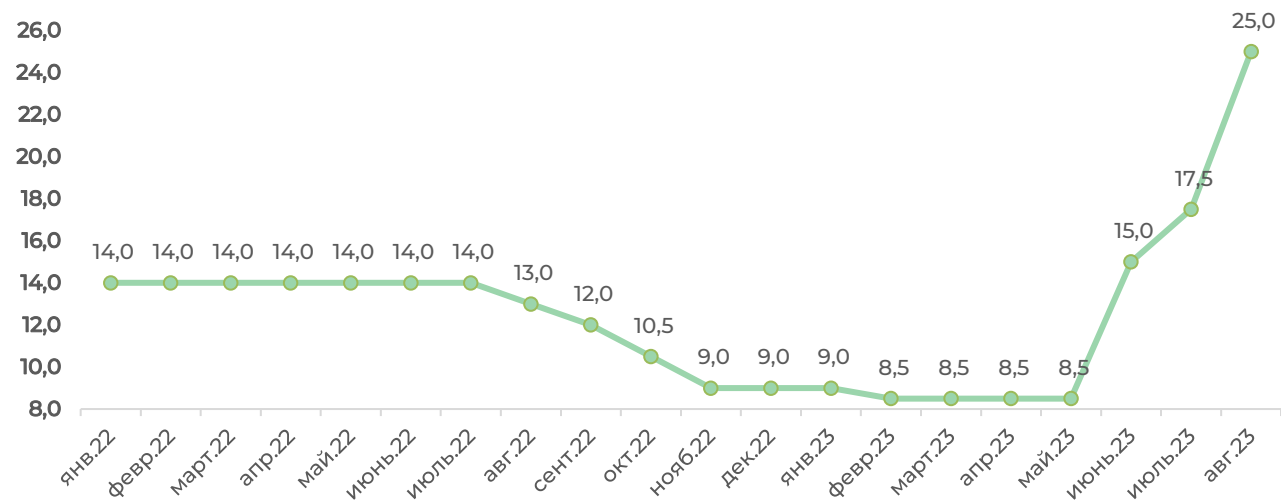
Уровень инфляции в Июле обновил 4-х месячный максимум и составил 47,83% показав рост с 38,21% в Июне.



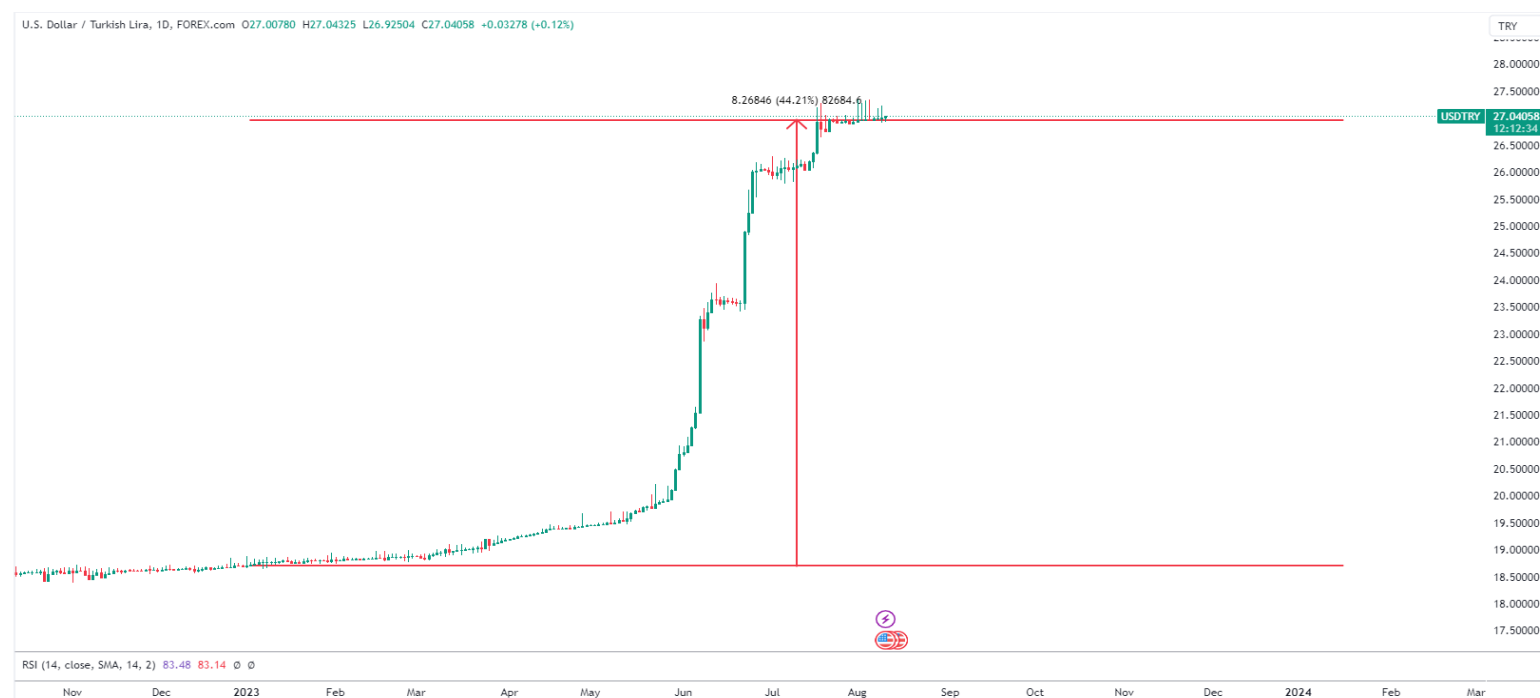
По данным tradingeconomics.com

Центральный банк Турции увеличил ключевую ставку однонедельного репо до 25,0% в Августе, после увеличения на 250 базисных пунктов на предыдущем заседании и достигнув самого высокого значения с сентября 2021 года. ЦБ принял решение продолжить ужесточение монетарной политики с целью стимулирования дезинфляционных процессов, стабилизации инфляционных ожиданий и контроля ухудшения ценовой динамики. Последние данные указывают на продолжение роста основной инфляционной тенденции, и предполагается, что налоговое регулирование и ухудшение ценовой политики приведут к дополнительному инфляционному давлению.

БАЗОВАЯ СТАВКА



По нашему мнению, текущая ставка ЦБ все ещё не сравнимо мала и не отражает текущее положение Турецкой экономики и ее показателей. Разворот турецкого правительства и ЦБ в сторону традиционной ДКП начался, что стимулирует ожидания инвесторов на оздоровление экономики, однако говорить о конкретных показателях преждевременно. Турецкая Лира обесценилась на 44% по отношению к Доллару с начала 2023 года.



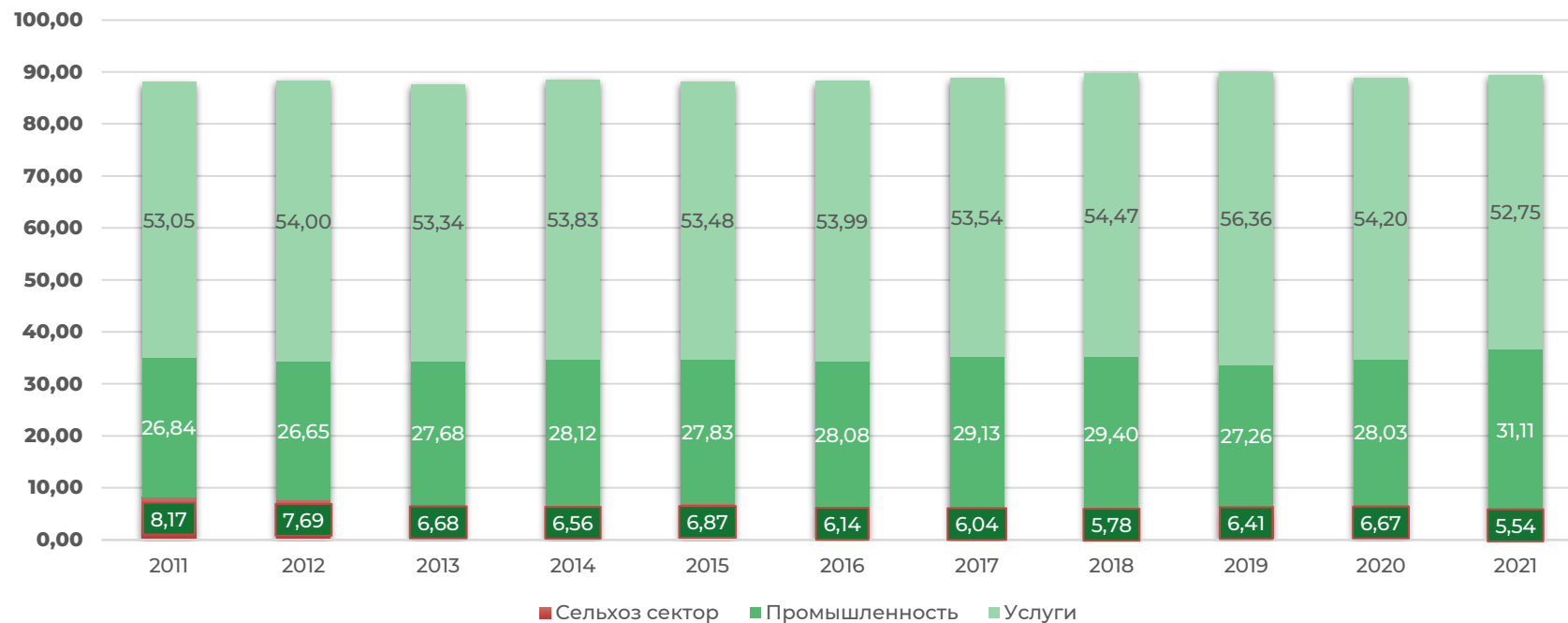
Турецкий индекс BIST 100 (XU100) выраженный в Лирах вырос на 38% с начала 2023 года. При текущих показателях инфляции и девальвации национальной валюты, рост индекса не покрывает текущий уровень инфляции и девальвации.



Индекс XU100 выраженный долларах показывает падение на 3.2% с начала года.

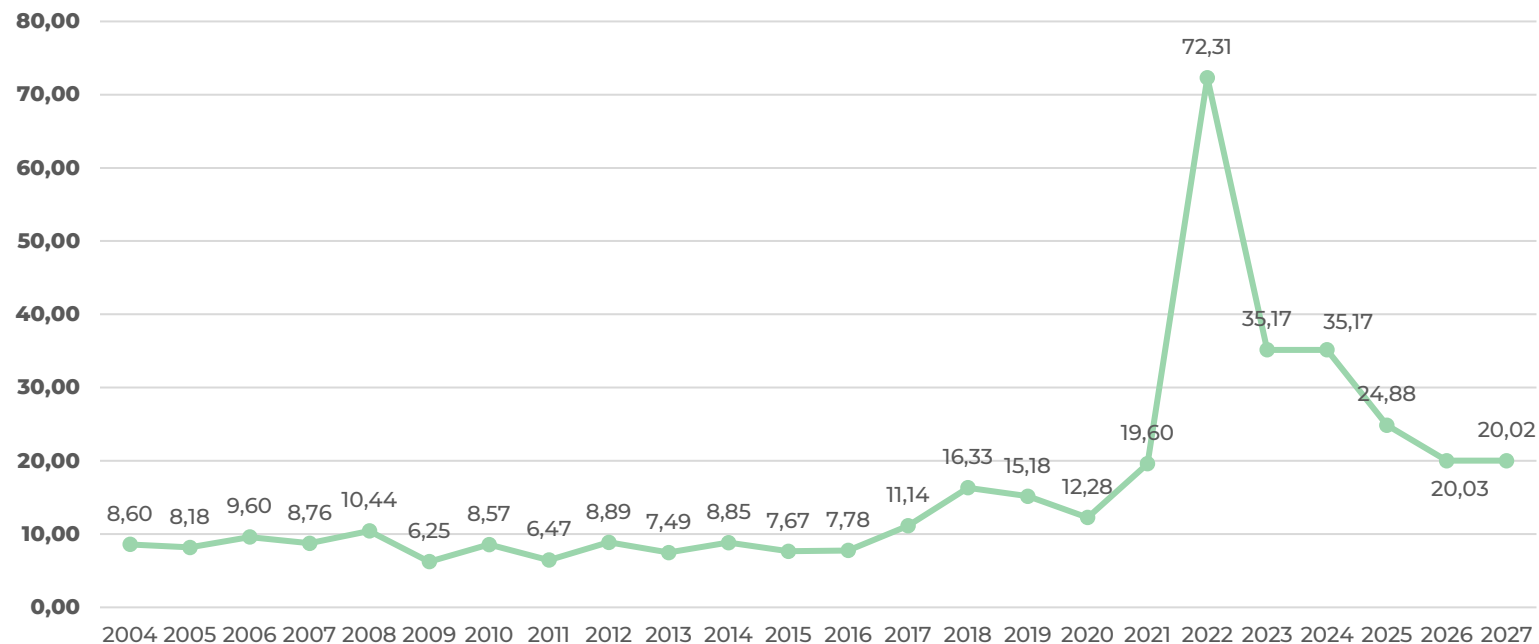


СТРУКТУРА ТУРЕЦКОГО ВВП ДО 2021 ГОДА В %



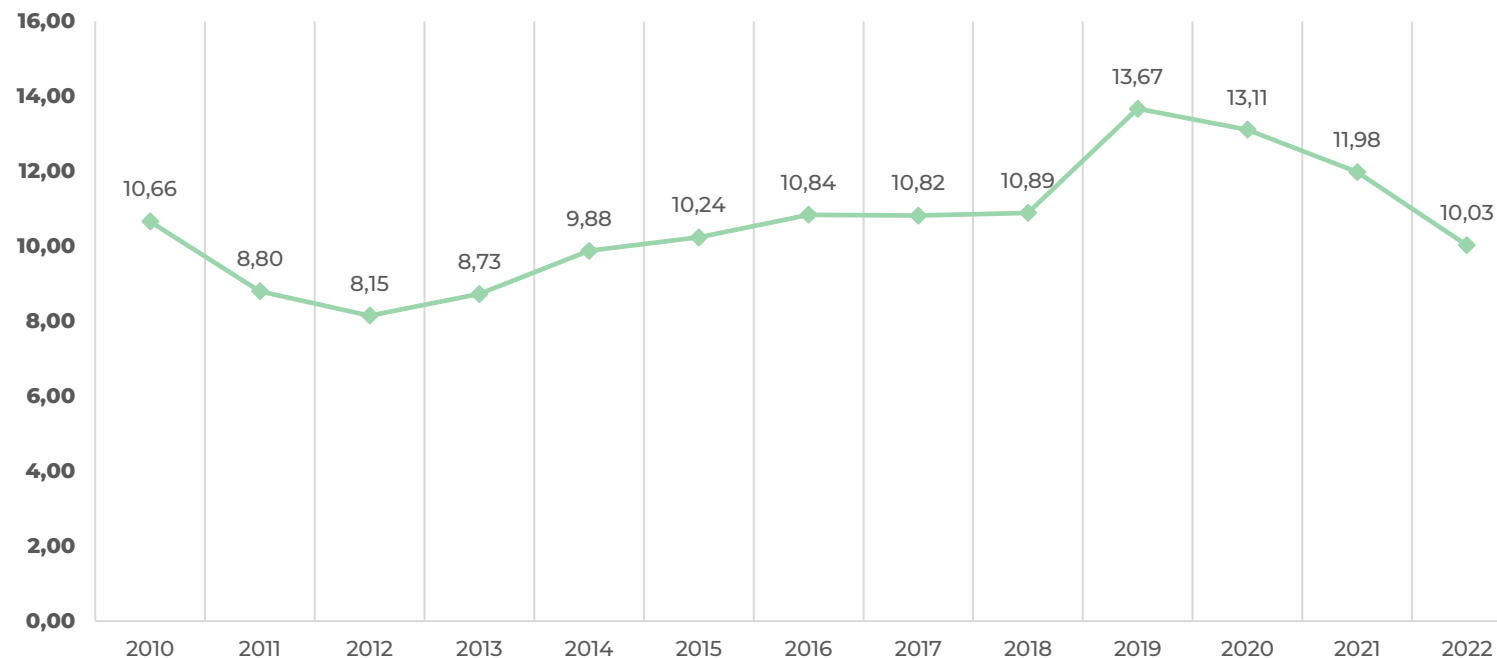
Согласно приведенной статистике, основной формирующий сектор ВВП Турции составляет сфера услуг (более 50% доли), среди которого основную долю занимает сектор туризма.

ПОКАЗАТЕЛИ ИНФЛЯЦИИ С ПРОГНОЗНЫМИ ЗНАЧЕНИЯМИ ДО 2027 ГОДА В %



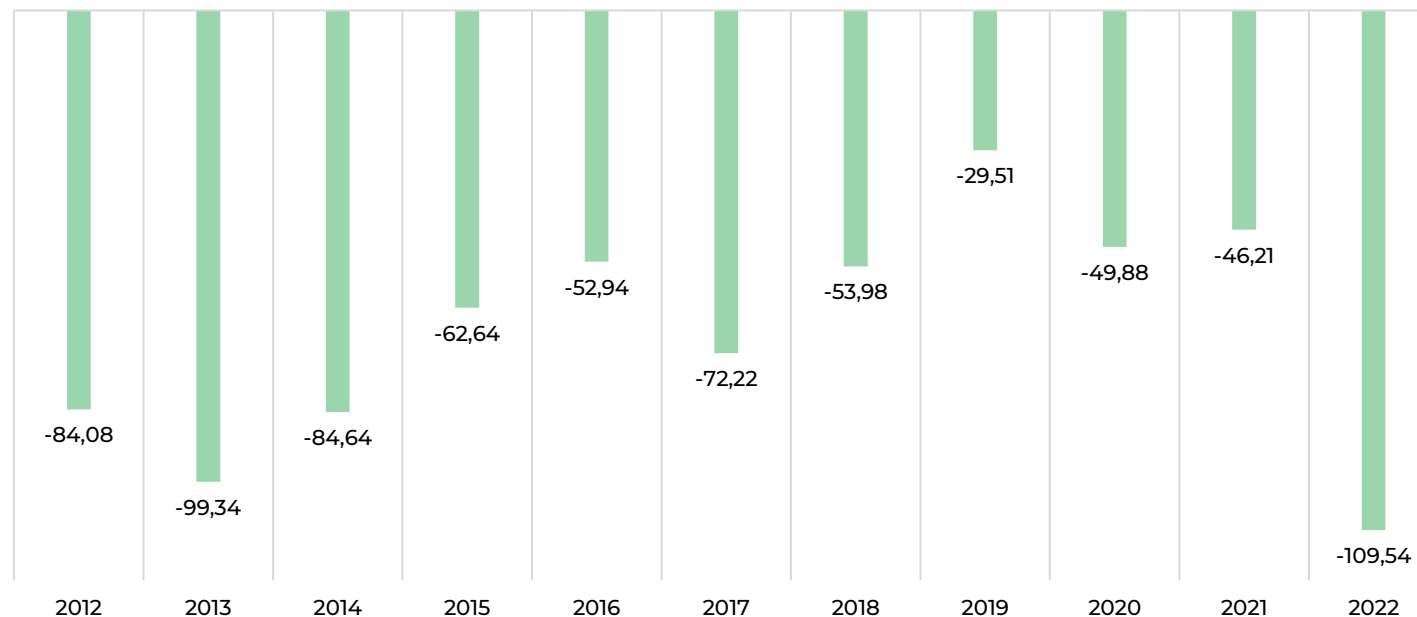
В случае эффективного ужесточения денежно-кредитной политики ЦБ Турции и приверженность правительства к традиционным подходам экономической политики, ожидается замедления уровня инфляции до значений 20% годовых. Исторически Турция уже преодолевала вызовы высокой инфляции в периоды с 1994 года до 2004 года, когда инфляция была снижена с 104% до 8,6% в 2004 году.

УРОВЕНЬ БЕЗРАБОТИЦЫ В ТУРЦИИ В %



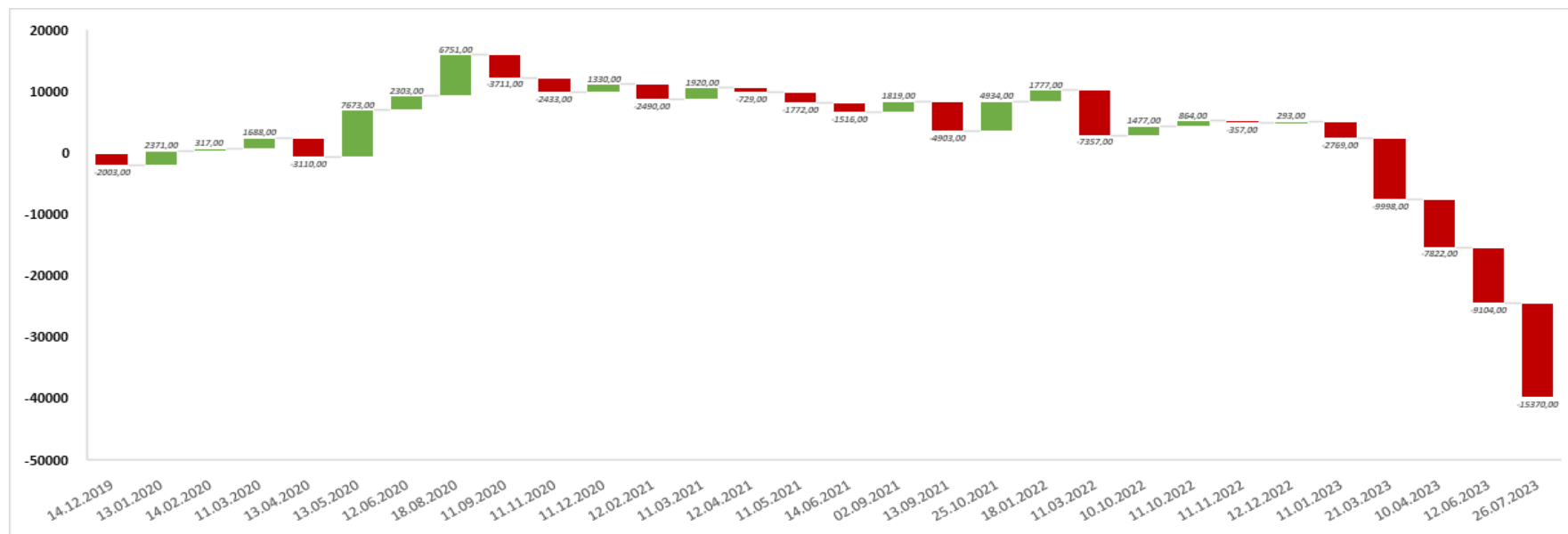
Рынок труда показывает устойчивость. Уровень безработицы демонстрирует тенденцию на улучшение с 2019 года, показав снижение с 13% до 10% в 2022 году. Средний показатель безработицы составляет 10,2%.

ТОРГОВЫЙ БАЛАНС ТОВАРОВ ТУРЦИИ С 2012 ПО 2022 ГОД В МЛРД \$



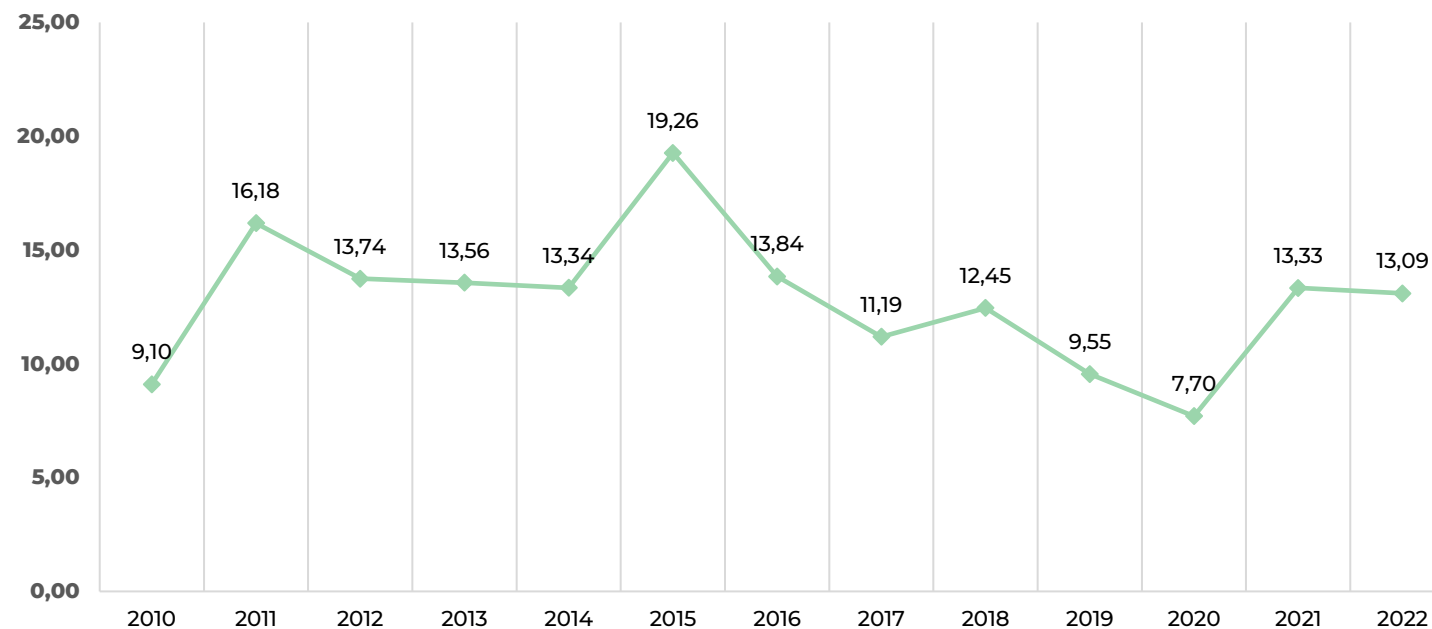
Торговый баланс Турции находится на максимальных исторических отрицательных значениях с 2012 года. Отрицательный торговый баланс приводит к сокращению валютной выручки что в купе с существенной девальвацией национальной валюты может привести к затажному дефициту счёта текущих операций и структурных проблем в экономике (сокращение валютных резервов, доступность заёмного капитала, проблем в банковском сектор и тд...)

ДЕНЕЖНЫЕ ПОТОКИ ТУРЦИИ МЛРД. \$



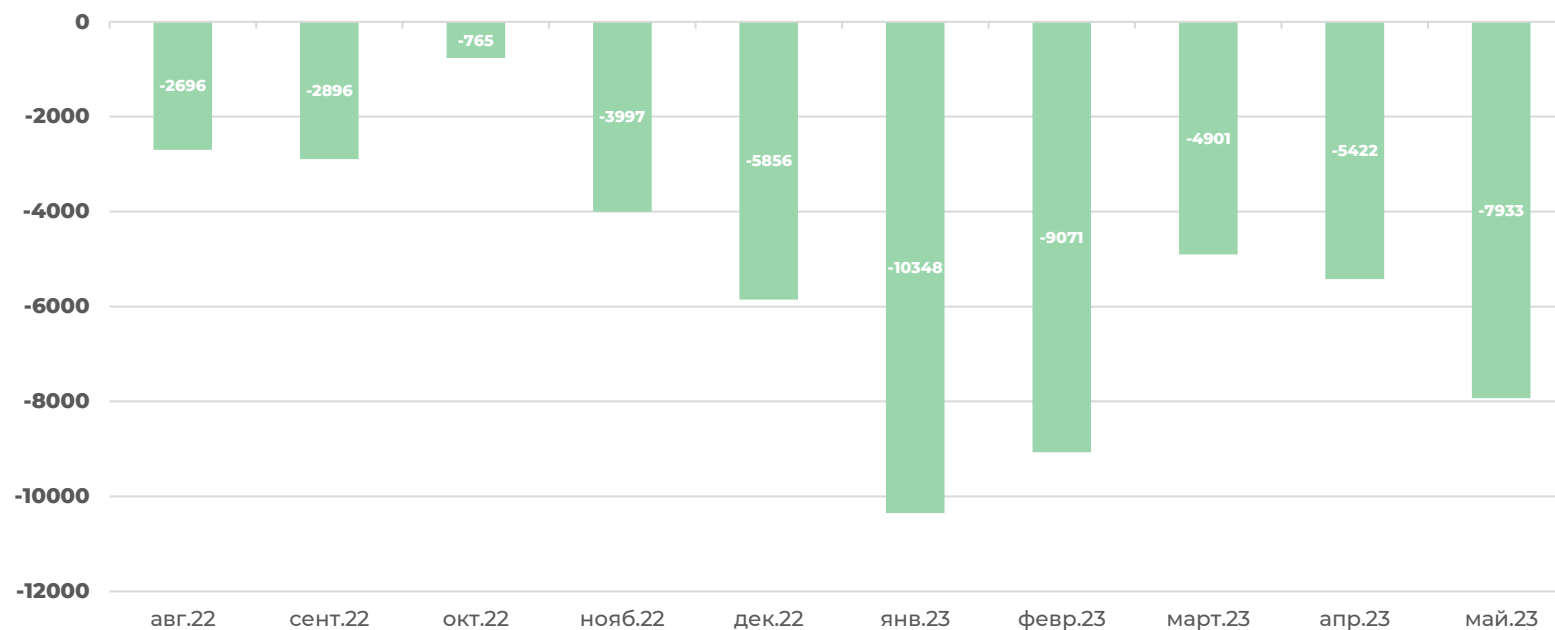
Как мы можем видеть на графике, в мае 2023 года был зарегистрирован исторически крупнейший отток капитала из Турции и составил 15,3 млрд долларов. Что так же негативно сказывается на экономике страны.

ПРЯМЫЕ ИНОСТРАННЫЕ ИНВЕСТИЦИИ В МЛРД. \$



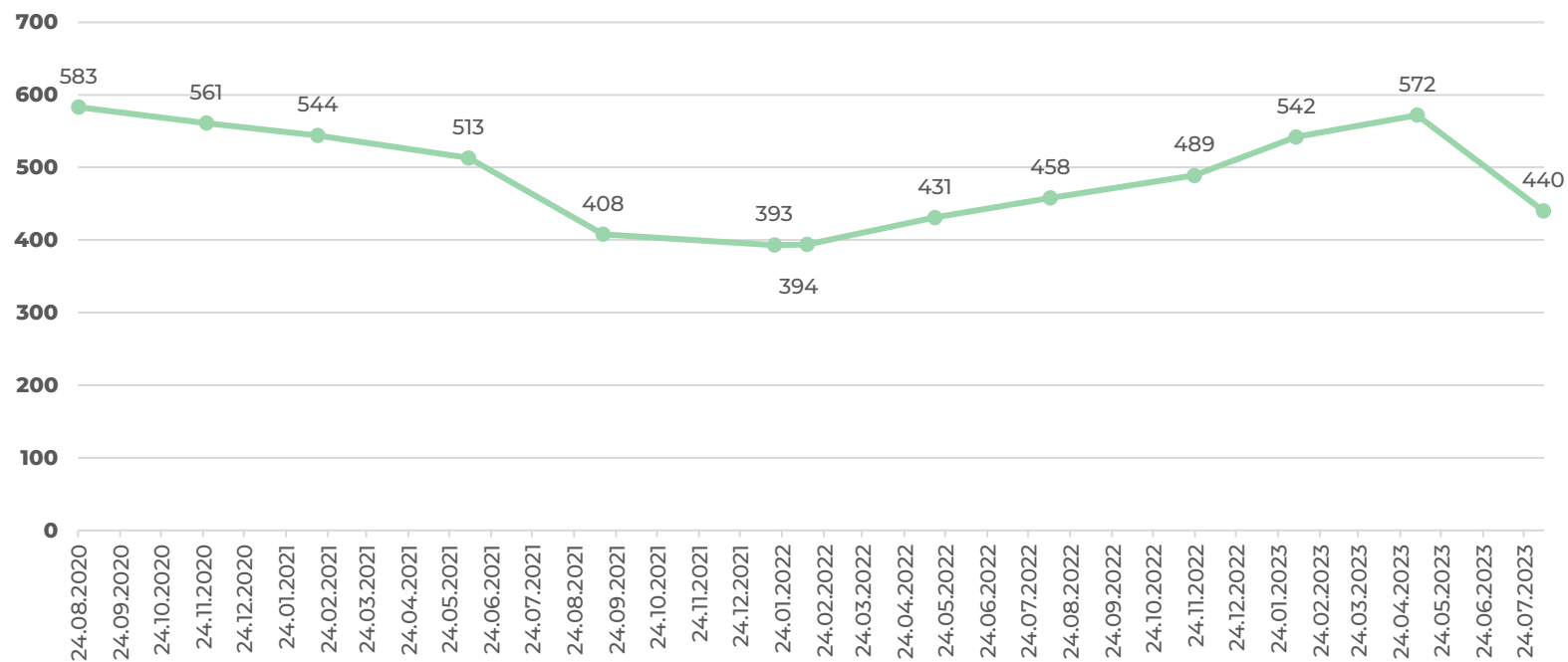
В дополнении идет сокращение показателей прямых иностранных инвестиций в Турцию. В мае 2023 года в экономику было инвестировано 321 млн долларов США.

СЧЁТ ТЕКУЩИХ ОПЕРАЦИЙ В МЛН. \$



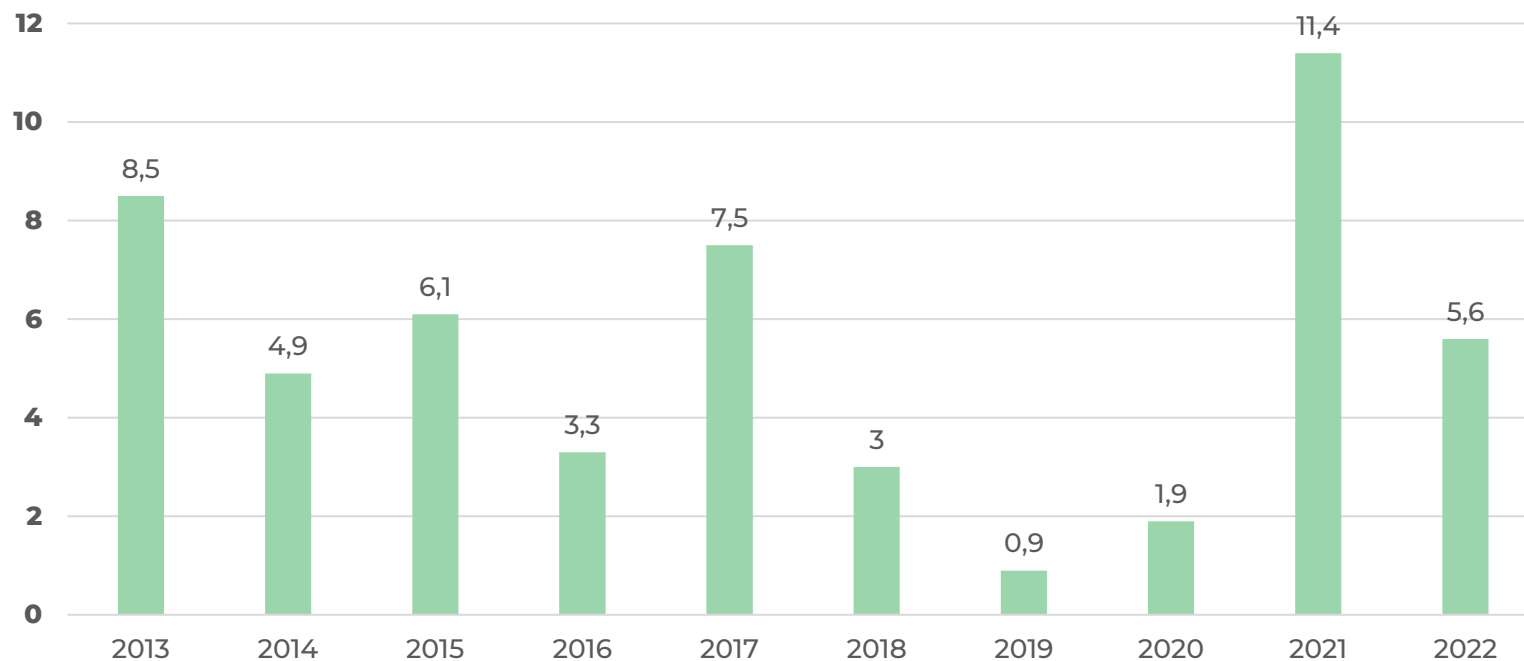
Данный показатель так же находится на исторических минимумах. Обращаем внимание что показатель хуже глобального кризиса 2008 года.

ЗОЛОТОВАЛЮТНЫЕ РЕЗЕРВЫ СТРАНЫ В ТОННАХ



Золотовалютные запасы сокращаются после роста с июля 2021 года. Предположительно, запасы сокращаются для пополнения валютной выручки и исполнения обязательств по текущим операциям.

ТЕМПЫ РОСТА ВВП ПО ГОДУ В %



Период пандемии 2019-2020 год, рост ВВП страны был на минимальных значениях с 2013 года и имел показатели 0,9% и 1,9% соответственно. Рост ВВП страны сокращается после пиковых значений в 11,4%, 2021 года (период восстановления после пандемии) и составляет 5,6% в 2022 году.

ПРОГНОЗ ПО ТУРЕЦКИМ КОМПАНИЯМ В ТЕКУЩИХ ЭКОНОМИЧЕСКИХ РЕАЛИЯХ

Наш прогноз по действиям компаний (за исключением экспортоориентированных компаний по типу сферы туризма, в которой доход в основном получается в твердой валюте) следующий. Компании предоставляющие свои услуги/товары на местном рынке и получающие основную выручку в Лирах, будут вынуждены индексировать свои цены на товары/услуги пропорционально уровню инфляции что бы не потерять маржу и не работать в убыток. Так же компании имеющие долги в иностранной валюте будут вынуждены пытаться реструктурировать свои долги на более приемлемые условия. При возможности, компании будут заинтересованы к резкому сокращению/погашению валютных долгов либо же отсрочку платежей ОД+% до стабилизации рыночного курса и снижение уровня инфляции. Дополнительно, мы ожидаем увеличения инвестирования в стабильные активы и существенного снижения/отрицательного свободного денежного потока и наличности у Турецкого бизнеса, так как держать наличность попросту невыгодно. По возможности, Турецкий бизнес попытается хеджировать свою операционную деятельность путем таких финансовых инструментов как опционы или фьючерсы на валюту для минимизации валютных рисков. Так же, доля Турецкого бизнеса попробует диверсифицироваться в сторону экспорта и будут предприняты попытки освоение новых рынков сбыта.

ИТОГ:

По нашему мнению, разворот властей Турции в сторону традиционной денежно-кредитной политики, назначение нового главы ЦБ и впоследствии повышение процентных ставок вселяет оптимизм на оздоровление национальной экономики, однако на данный момент показатели экономики и значение ставки все ещё низкие для сдерживания инфляционного давления. Последние повышение ставок было ниже ожиданий аналитиков (17,5% против 20%). Прогнозируем что ЦБ Турции продолжит серию повышения ставки до замедления показателей инфляции, после чего будет держать их на необходимо высоком уровне до снижения показателей до целевых значений. По секторам экономики, самым устойчивым секторам в текущих экономических условиях считаем туристический сектор из-за доходов в валюте и восстановлению спроса после периода пандемии. Банковский сектор обладает существенной ликвидностью (банковский денежный баланс на исторических максимумах), однако увеличивается стоимость заимствования внешнего капитала в связи с понижением кредитного рейтинга многих банков страны. Остальные сектора могут испытывать краткосрочные проблемы (если ещё не обанкротились, по примеру Turk Telekom который был передан «совместному предприятию банков-кредиторов») в связи с необходимостью реструктуризации долговых обязательств из-за существенной девальвации национальной валюты. Первые шаги на оздоровление предприняты, только пока без существенных результатов, которые как правило наступают с лагом от 6 месяцев до 2-ух лет.

Важная информация:

Данный материал распространяется исключительно для информационных целей. Распространение данного материала, не является деятельностью по инвестиционному консультированию. Информация, приведенная в данном материале, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Получатель данного материала не должен сугубо полагаться на представленную информацию для принятия решений. Расчеты, исторические данные и иная информация, которая может содержаться в данном материале, подготовлены сотрудниками BCC Invest на основе информации и данных, полученных из публичных источников. BCC Invest не проверяет и не обязан проверять полноту, точность и достоверность такой информации. Любая предоставляемая BCC Invest информация используется клиентом исключительно по своему усмотрению и на свой риск. Предоставляемая BCC Invest информация не является предложением о покупке и/или обязательством по продаже той или иной ценной бумаги, побуждением к заключению сделки и рекомендацией Клиенту по инвестиционным, налоговым и юридическим вопросам, в том числе по вопросу о соответствии заключаемой сделки конкретным целям Клиента. Перед осуществлением операций с ценными бумагами, в том числе иностранными ценными бумагами, валютой, производными финансовыми инструментами с различными видами базисных активов (далее — «Финансовые инструменты»), информацию о которых предоставляет BCC Invest, получателям данной информации необходимо ознакомиться с документами, характеризующими указанные финансовые инструменты (проспект эмиссии и пр.) и провести всесторонние консультации со своими финансовыми, юридическими, налоговыми, бухгалтерскими и иными консультантами до заключения сделки с финансовыми инструментами. Заключение сделок с финансовыми инструментами сопряжено с определенными рисками, ответственность за которые не может быть возложена на BCC Invest, так как они находятся вне разумного контроля сторон и их возможности предвидеть и предотвратить последствия таких рисков ограничены или невозможны. Клиент должен самостоятельно оценивать возможность заключения сделок с финансовыми инструментами. Клиенту не следует заключать сделку, если ее экономическая и юридическая суть, документация, условия и связанные с ней риски остаются неясными или не соответствуют целям, намерениям и ожиданиям Клиента. Заключение сделок с финансовыми инструментами может порождать значительные финансовые и иные риски. По этой причине данные сделки предназначены для лиц, которые готовы принять на себя соответствующие риски и в состоянии перенести связанные с ними возможные финансовые потери. Перед заключением любой сделки клиенту необходимо удостовериться в том, что он понимает риски, возникающий в связи с заключением соответствующей сделки и обладает необходимыми финансовыми и иными ресурсами для исполнения принятых на себя обязательств при любом сценарии развития событий. Принимая решение о проведении операции, на финансовом рынке, необходимо учитывать, что инвестирование в финансовые инструменты несет в себе риск неполучения ожидаемого дохода, потери части или даже всех инвестированных средств, возможные расходы и потери. Информация о прогнозируемой положительной доходности может расцениваться не иначе как предположения. Результаты инвестиционной деятельности в прошлом не определяют результаты в будущем, а стоимость активов может как увеличиваться, так и уменьшаться. Изменения курса обмена иностранной валюты могут также вызвать уменьшение или увеличение стоимости инвестиций. BCC Invest не дает гарантий или заверений и не принимает какой-либо ответственности в отношении финансовых результатов, которые могут быть получены Клиентом на основании использования информации.

Агентство Республики Казахстан по
регулированию и развитию
финансового рынка Государственная лицензия № 3.2.235/12 от 10.07.2018 года
на осуществление деятельности на рынке ценных бумаг.