

## Komentarze rynkowe

08.05.2014

# Turcja: Pozytywne dane makro, choć niepewność polityczna wciąż pozostaje obecna

**Turcja jest obecnie jednym z najbardziej perspektywicznych rynków wschodzących, o czym świadczą nie tylko położenie geopolityczne oraz młode społeczeństwo, ale przede wszystkim pozytywne dane makroekonomiczne. Najważniejszym wydarzeniem I kwartału były w tym kraju bez wątpienia wybory parlamentarne, które wygrała partia AKP premiera Erdogana, zdobywając poparcie 45% głosów.**

Dynamika PKB w IV kwartale 2013 r. pozytywnie zaskoczyła wynosząc 4,4% r/r, dzięki czemu wzrost gospodarczy w całym ubiegłym osiągnął 4%. Jednocześnie, w I kwartale tego roku można było zaobserwować negatywny wpływ wyborów i związanego z nimi ryzyka politycznej niestabilności na aktywność gospodarczą. W następnych miesiącach powinna jednak nadejść zauważalna poprawa a dynamika PKB może osiągnąć 2,5% w 2014 r. oraz 3,2% w roku 2015.

Niekorzystnym zjawiskiem jest rosnąca inflacja, która w marcu wyniosła 8,4% r/r i przebiła konsensus. Jej szczyt przewidywany jest na maj, kiedy zbliży się do poziomu 9,5 - 10% w ujęciu rocznym a następnie powinna zacząć spadać z uwagi na niższy wzrost gospodarczy niż w 2013 r. Wysoka jest także inflacja bazowa wynosząca 9,3% r/r jak i inflacja cen produkcyjnych PPI, której wartość to 12,3% pomimo, że rząd opóźnia podwyżki cen gazu i elektryczności z uwagi na słabnącą lirę. W rezultacie, należy oczekiwać inflacji na poziomie 8% w tym oraz w nadchodzącym roku.

Pomimo rosnących cen należy spodziewać się cięcia stóp procentowych przez Bank Centralny o 100 punktów bazowych do końca roku, ponieważ władze będą chciały jak najwięcej skorzystać na fali pozytywnego sentymentu wobec rynków rozwijających się.

We względnie sprzyjającym otoczeniu makroekonomicznym, dobrze wygląda również sytuacja budżetowa z deficytem za ostatnie 12 miesięcy wynoszącym zaledwie 1,2% PKB. I choć w I kwartale główne wydatki wzrosły aż o 11,3% r/r, to wydatki odsetkowe spadły jednocześnie o 7,8% r/r. Wydatki inwestycyjne wzrosły w analogicznym okresie o 37,8% r/r, zaś przychody podatkowe i poza-podatkowe wzrosły odpowiednio o 10%

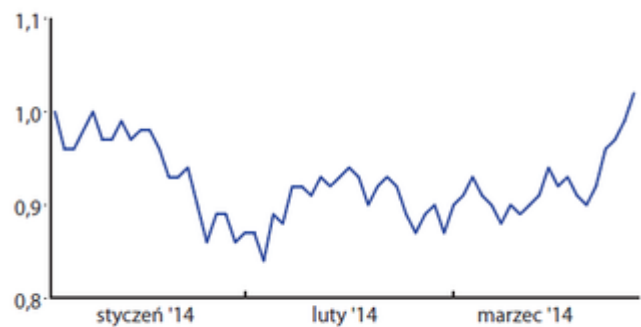
oraz 14,4% r/r. Pomimo wysokiej dynamiki po stronie wydatków, silny wzrost przychodów oraz niższe wydatki odsetkowe pozwoliły na utrzymanie budżetu w dobrej kondycji, którego deficyt na koniec roku powinien wynieść -2,3%.

Pozytywne dane makro płynące z gospodarki tureckiej skłaniają do zwiększonego popytu wewnętrznego, który skutkuje wzrostem deficytu na rachunku obrotów bieżących. W rezultacie najprawdopodobniej wzrośnie on w stosunku do poprzednich założeń osiągając odpowiednio 6,3% PKB w 2014 r. oraz 6,8% PKB w roku 2015.

Z całą pewnością negatywnym wydarzeniem I kwartału było obniżenie przez agencję S&P perspektywy dla długoterminowego krajowego długu publicznego ze stabilnej do negatywnej. Jednocześnie agencja pozostawiła swoją ocenę dla długoterminowego długu denominowanego w walutach obcych na poziomie BB+ zaznaczając jednak, że turecką gospodarkę może czekać twarde lądowanie.

Patrząc się na Turcję wciąż należy mocno brać pod uwagę ryzyko polityczne związane z tym rynkiem. Pomimo 45% głosów oddanych na partię AKP, pozostałe 55% osób wciąż może wyjść na ulice okazując swoje niezadowolenie wobec polityki premiera Erdogana. W takiej sytuacji nie tylko negatywnie przełoży się to na wskaźniki makro, ale również skłoni inwestorów do wyprzedaży tureckich walorów.

Zmiana względna MSCI Turkey



Źródło: Opracowanie własne na podstawie stooq.pl

W I kwartale indeks MSCI Turkey wzrósł o 2,14%, jednak z uwagi na wybory i napięcie polityczne jego zmienność w ujęciu miesięcznym była spora. W styczniu MSCI Turkey stracił -12,8%, w lutym zyskał 2,7%, zaś w marcu odrobił stratę z początku roku zyskując aż 14,1%. Sezon wyników za IV kwartał 2013 r. był mieszany a inwestorzy bardziej zapatrzeni byli na rozwój sytuacji i wyniki finansowe w roku 2014.

W lutym najlepiej zachowywały się walory takich spółek jak Koc Holding, Arcelik i Bim, podczas gdy maruderami tureckiego parkietu były Coca Cola Icecek, Tav, Eregli, oraz banki: Halk Bank oraz Vakifbank. Marzec przyniósł odwrócenie tego trendu a inwestorzy kupowali mocno przecenione akcje. W rezultacie na czele wzrostów stał sektor finansowy oraz dobra konsumpcyjne. Zyskiwały Garanti, Akbank, Yapi Kredit, Vakifbank oraz Halkbank. Mocno rosły także Ulker, Coca Cola Icecek oraz BIM.

Jakub Banaszewski

Analitik w Departamencie Inwestycji Investors TFI

# Interesują Cię bieżące informacje o rynkach wschodzących?

Zapraszamy do zapoznania się z opiniami i prognozami ekspertów na temat gospodarki i rynków kapitałowych krajów rozwijających się, w szczególności Turcji, Brazylii, Rosji, Indii, Chin.

[Komentarze rynków wschodzących](#)