

Девальвация турецкой лиры – адаптация к новым экономическим реалиям



Промсвязьбанк

Долговые и денежные рынки | Специальный обзор

11 марта 2015 г.

С начала года среди валют развивающихся стран турецкая лира оказалась на 3-м месте в списке худших результатов («-11,3%» к USD, по данным Bloomberg). Вместе с тем, курс лиры фактически адаптируется к новым экономическим реалиям крепкого доллара. При этом курс лиры относительно EUR (ЕС ключевой торговый партнер Турции) с середины прошлого года находится в узком диапазоне 2,8-2,9х, не демонстрируя высокой волатильности.

Дмитрий Грицкевич
gritskevich@psbank.ru

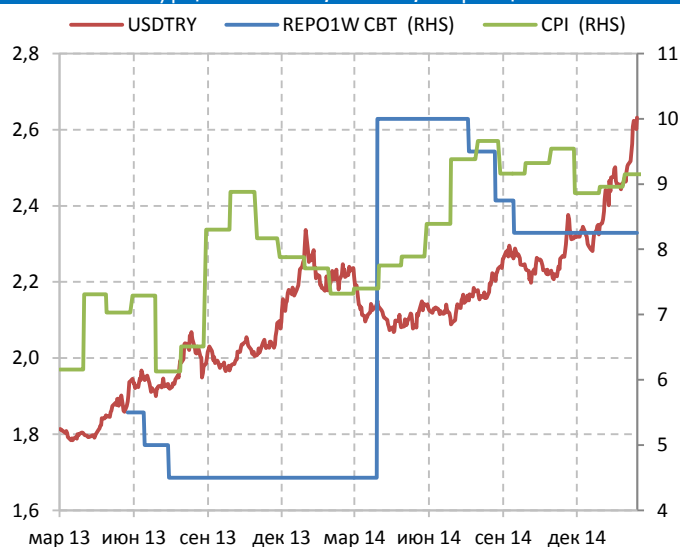
Александр Полютов
polyutovav@psbank.ru

Декабрьское решение российского ЦБ было во многом схоже с действием **турецкого регулятора**, который в начале 2014 года принял решение о повышении ключевой ставки с 4,50% до 10%, то есть на 5,5 п.п. одновременно. Резкое повышение ставки было связано с глобальным оттоком капитала с развивающихся рынков на фоне роста американской экономики и ожидания ужесточения монетарной политики ФРС.

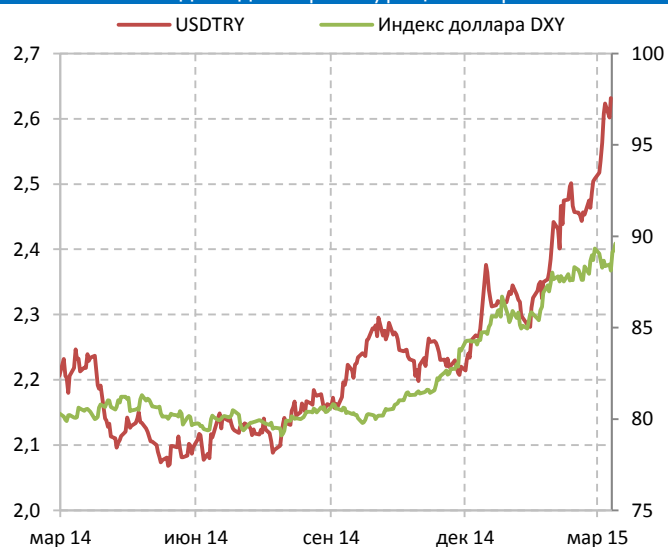
Ужесточение денежно-кредитной политики ЦБ Турции привело к укреплению турецкой лиры на 10% в течение последующих 3 месяцев против ослабления ранее на 18-20%. При этом к плавному понижению ставки ЦБ Турции приступил через 3 месяца и к середине года понизил ее до уровня 8,25% и на текущий момент довел ее до 7,5% годовых.

Отметим, что регулятор начал снижать ставку, не дожидаясь стабилизации инфляции. Вместе с тем последующие снижения ставки соответствовали инфляционному тренду (инфляция по итогам февраля – 7,55%, что всего на 5 б.п. выше ключевой ставки).

Турция: валюта, ставки, инфляция



Индекс доллара и турецкая лира



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

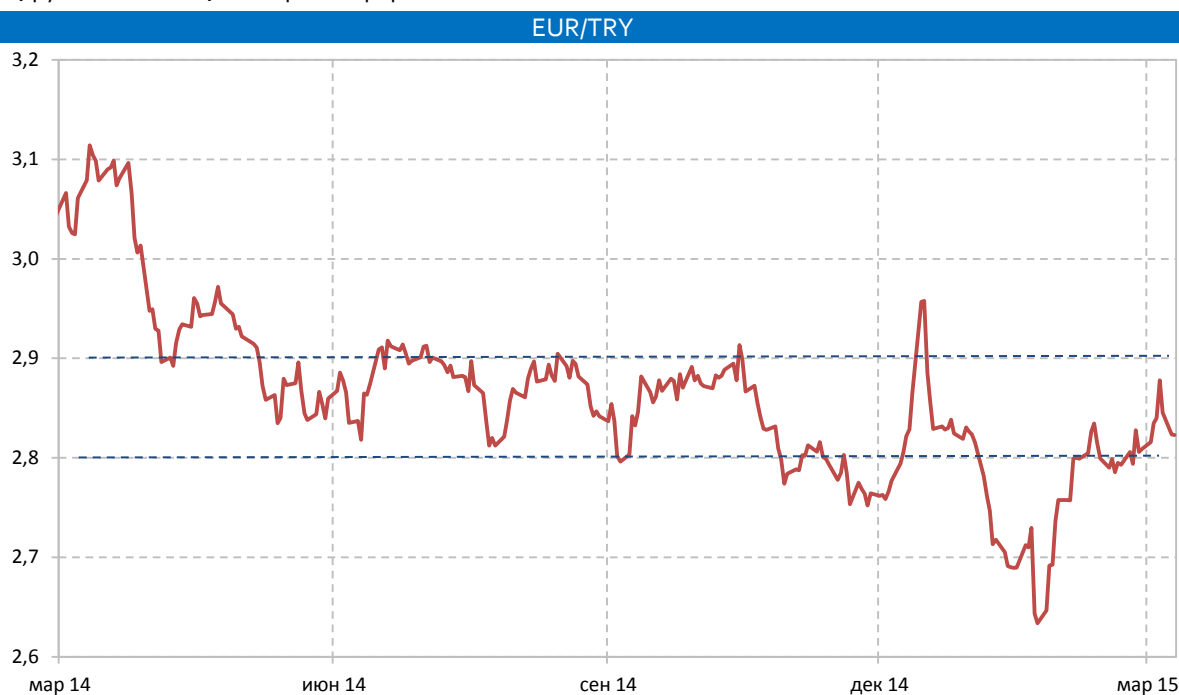
Вместе с тем, решение регулятора не обходилось без давления со стороны президента Турции Т.Эрдогана, который открыто критикует ЦБ за бездействие и требует более активного снижения ставки.

С начала года среди валют развивающихся стран турецкая лира на 3-м месте в списке худших результатов («-11,5%» к USD, по данным Bloomberg). На 2-м месте болгарский лев («-12,1%»), на 1-м – бразильский реал («-14,86%»). При

этом масштаб обесценения турецкой лиры сопоставим с глобальным укреплением доллара США – индекс DXY с начала года вырос на 9,0%, в результате чего курс лиры фактически адаптируется к новым экономическим реалиям и уровень «собственной» девальвации лиры составляет не более 2 п.п.

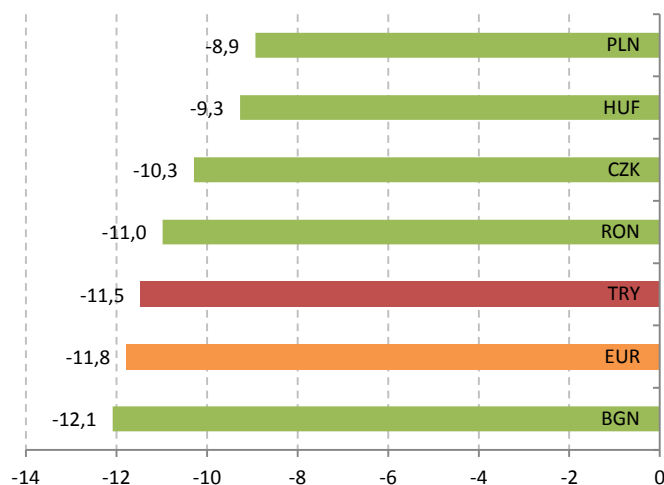
Наиболее ярко данную тенденцию демонстрирует график курса лиры относительно EUR (ЕС ключевой торговый партнер Турции) – фактически с середины прошлого года валютная пара находится в узком диапазоне 2,8-2,9х. В результате, с начала года лира обесценилась к доллару на 11,5%, а EUR – на 11,8%. При этом за год (март 2015 г. к марту 2014 г.) лира выглядит более сильно, ослабев на 14,7% против 23% пары EURUSD.

Аналогичная динамика наблюдается и по другим европейским валютам – относительная стабильность к EUR и снижение к USD: болгарский лев, чешская крона, румынский лей, венгерский форинт и польский злотый.



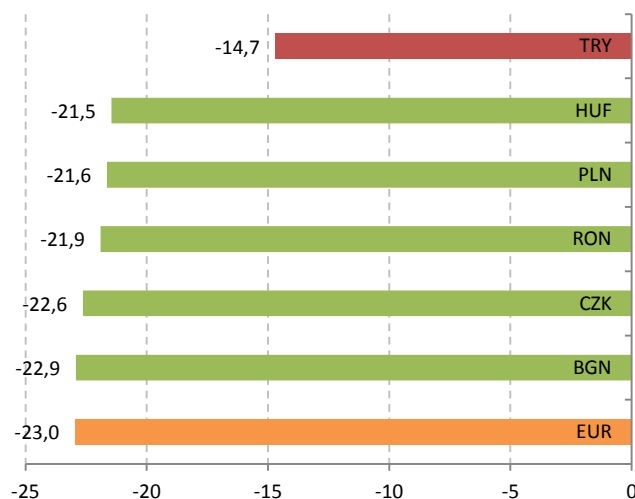
Источник: Bloomberg

Изменение курса европейских валют к USD, %
(с начала года)



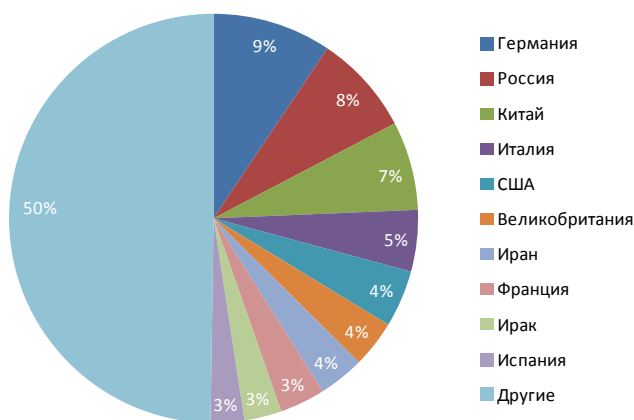
Источник: Bloomberg

Изменение курса европейских валют к USD, %
(за год)

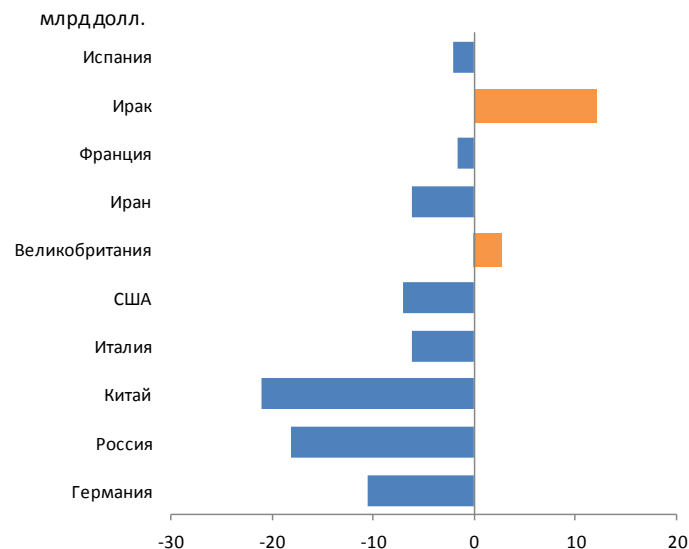


Источник: Bloomberg

Товарооборот Турции с другими странами в 2013 г.



Сальдо с внешнеторговыми партнерами Турции в 2013 г.



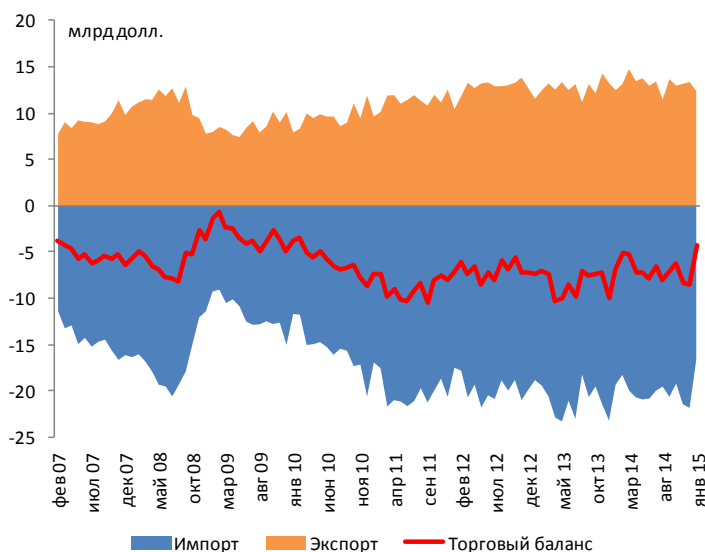
Источник: МЭР РФ, Госинститут статистики Турции

Источник: МЭР РФ, Госинститут статистики Турции

Слабым местом Турции по-прежнему остается дефицит торгового баланса, который в определенной степени сдерживает экономическое развитие. Тем не менее, в 2014-2015 гг. наметился тренд на улучшение – экспорт демонстрировал поступательный рост, в то время как импорт понемногу отступал в сравнении с 2013 г., когда отмечалось его максимальное значение за последние годы. Сокращению дефицита торгового баланса способствовало падение цен на нефть.

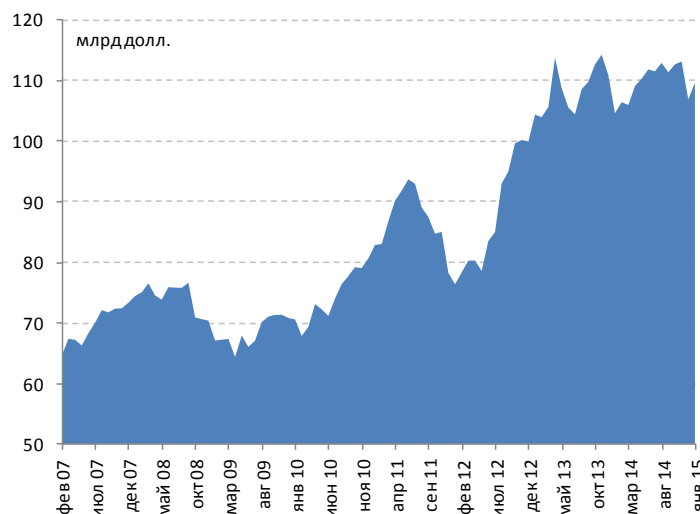
Золотовалютные резервы страны остаются относительно стабильными, изменяясь в диапазоне 106-113 млрд долл. (по мет. МВФ). Впрочем, ситуация с резервами может измениться, поскольку маневры Центробанка Турции со ставкой «ограничены» из-за давления со стороны президента страны, и для поддержания лиры в ход могут пойти золотовалютные резервы.

Торговый баланс Турции



Источник: Bloomberg

Международные резервы Турции (МВФ)



Источник: Bloomberg

ПАО «Промсвязьбанк»
PSB Research

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22
e-mail: RD@psbank.ru
Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>
<http://www.psbinvest.ru>

PSB RESEARCH

Николай Кашеев

Директор по исследованиям и аналитике

KNI@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39

ГРУППА АНАЛИЗА ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ

Игорь Голубев

Дмитрий Монастыршин

Дмитрий Грицкевич

Алексей Егоров

Александр Полютов

GolubevIA@psbank.ru

Monastyrshin@psbank.ru

Gritskevich@psbank.ru

EgorovAV@psbank.ru

PolyutovAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-29

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-14

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-48

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54

ОТДЕЛ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА

Евгений Локтюхов

Илья Фролов

Екатерина Крылова

Игорь Нуждин

LoktyukhovEA@psbank.ru

FrolovIG@psbank.ru

KrylovaEA@psbank.ru

NuzhdinIA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-06

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

ПРОДАЖИ ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ

Пётр Федосенко

Ольга Целинина

FedosenkoPN@psbank.ru

TselininaOI@psbank.ru

+7 (495) 228-33-86

+7 (495) 228-33-12

ТОРГОВЛЯ ДОЛГОВЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ И ВАЛЮТОЙ

Юлия Рыбакова

Константин Квашнин

Евгений Жариков

Борис Холжигитов

Rybakova@psbank.ru

Kvashninkd@psbank.ru

Zharikov@psbank.ru

KholzhigitovBS@psbank.ru

+7 (495) 705-90-68

+7 (495) 705-90-69

+7 (495) 705-90-96

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-34

ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Андрей Скабелин

Иван Заволоснов

Александр Сурпин

Виктория Давитиашвили

Skabelin@psbank.ru

ZavolosnovIV@psbank.ru

SurpinAM@psbank.ru

DavitashviliVM@psbank.ru

+7(495) 411-51-34

+7 (495) 777-10-20, доб. 70-50-54

+7 (495) 228-39-24

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-18

ТОРГОВЛЯ ДЕРИВАТИВНЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ

Алексей Кулаков

Михаил Маркин

KulakovAD@psbank.ru

MarkinMA@psbank.ru

+7 (495) 411-51-33

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-07

ДЕПАРТАМЕНТ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

Павел Науменко

Сергей Устиков

Александр Орехов

Игорь Федосенко

Виталий Туруло

NaumenkoPA@psbank.ru

UstikovSV@psbank.ru

OrekhovAA@psbank.ru

FedosenkoIY@psbank.ru

TuruloVM@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-17

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-17

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19

+7 (495) 705-97-69

+7 (495) 411-51-39

© 2015 ПАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако, ПАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ПАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок.

Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски. ПАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск.

Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем.