



РОССИЙСКИЙ
ЭКСПОРТНЫЙ
ЦЕНТР

Турецкая Республика

Страновой обзор

Май 2016

Дмитрий Федоткин

Директор по макроэкономическому анализу



Турецкая Республика

Вкратце о главном	03
Ключевые индикаторы	04
Общая информация	06
Матрица рисков	09
Экономические показатели:	11
Внешний долг	11
Долговые выплаты и ЗВР	12
Платежный баланс	13
Банковский сектор	14
Инфляция и ставки	15
Государственный бюджет	16
ВВП и прочие индикаторы	17

Кредитные рейтинги	<ul style="list-style-type: none">Рейтинг Moody's на инвестиционном уровне Baa3, прогноз негативный с декабря 2016. Степень рейтинга не менялась с мая 2013г. Рейтинг Fitch на инвестиционном уровне BBB-, стабильный с февраля 2016. Рейтинг S&P на «мусорном» уровне BB+, стабильный с мая 2016.
Долговая нагрузка	<ul style="list-style-type: none">Совокупный госдолг на конец 2015 года составил 32.4% от ВВП.Совокупный внешний долг (частный и государственный) на конец 2015 года достиг 55.4% от ВВП.
Международные отношения	<ul style="list-style-type: none">Кризис в Сирии оказывает негативное влияние на экономику Турции в части роста расходов бюджета и усиления настороженности международных инвесторов.
Экономические индикаторы и политические события	<ul style="list-style-type: none">ВВП Турции вырос на 3.8% г/г в 2015 году.Ситуация с платежным балансом остается напряженной, общий дефицит во внешней позиции Турции остаётся очень высоким и требует постоянного притока заемного и инвестиционного капитала.Новый премьер-министр Бинали Йылдырым и новое правительство утверждено в мае 2016 года после разногласий у его предшественника, Ахмета Давутоглу, с президентом Реджепом Эрдоганом.

На наш взгляд, главной ярко выраженной проблемой Турции является несбалансированность и хрупкость ее платежного баланса, что отражает как постоянный (хотя и сокращающийся) дефицит текущего счета, так и постоянную потребность в привлечении новых кредитных средств и/или инвестиционного капитала для пролонгации существенной краткосрочной внешней задолженности негосударственного сектора. В 2015 году дефицит текущего счета сократился, в основном за счет падения цен на нефть и газ, но общая картина, тем не менее, ухудшилась т.к. масштаб сокращения профицита по капитальному счету оказалось еще более значительным, отражая резкое снижение притока новых заимствований и чистый отток инвестиционного капитала. В результате золотовалютные резервы сократились за год на 10%.

Все это, в свою очередь, усиливает риски девальвации турецкой лиры и потери инвестиционного рейтинга (S&P уже перевел Турцию в «мусорную» категорию, есть риски данного шага и со стороны агентства Moody's). Последнее может лишь усилить уже существующие проблемы за счет удорожания стоимости внешних заимствований и общей переоценки привлекательности турецких активов со стороны международного инвестиционного сообщества.

С положительной точки зрения, состояние государственных финансов и уровень госдолга в Турции не вызывают существенных опасений. Дефицит бюджета на протяжении последних нескольких лет не превышает 1.5-2.0% от ВВП, а внешний госдолг, увеличившийся до 15.9% от ВВП в 2015 году остается на комфортном уровне. Помимо этого, к сильным сторонам Турции можно также отнести выгодное географическое положение (включая проходящие трубопроводы из Азии в Европу, Босфорский пролив), диверсифицированность экономики и экспортных потоков, позитивную демографическую ситуацию, а также наличие стратегических партнерств с ЕС и США.

Российско-турецкие отношения, как нам кажется, в ближайшее время существенно не улучшатся. Этому препятствуют не только различия во взглядах на причину конфликта или расхожие позиции по Сирии, но и сдерживающие внутривнутриполитические факторы в каждой из стран.

Показатель	измерение	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Экономика							
Реальный ВВП	%, г/г	9,2	8,8	2,1	4,2	2,9	3,8
Номинальный ВВП	млрд \$	732	775	789	823	799	718
Номинальный ВВП	млрд тур.лир	1099	1298	1417	1567	1748	1954
Цены							
Индекс потребительских цен	%, дек/дек	6,4	10,4	6,2	7,4	8,2	8,8
Госбюджет							
Сводный баланс	% от ВВП	-3,7	-1,4	-2,1	-1,2	-1,3	-1,2
Внешний сектор							
Торговый баланс	млрд \$	-56,3	-89,2	-65,4	-79,9	-63,6	-47,9
Текущий счет	млрд \$	-44,6	-74,4	-48,0	-63,6	-43,6	-32,1
Текущий счет	% от ВВП	-6,1	-9,6	-6,1	-7,7	-5,4	-4,5
Совокупный внеш. долг	млрд \$	292	304	340	390	403	398
Совокупный внеш. долг	% от ВВП	39,9	39,2	43,1	47,4	50,4	55,4
Внешний госдолг	млрд \$	101	104	111	121	120	114
Внешний госдолг	% от ВВП	13,7	13,4	14,1	14,7	15,0	15,9
Совокупный долг прав-ва	млрд \$	306	274	299	274	264	233
Совокупный долг прав-ва	% от ВВП	41,8	35,4	37,9	33,4	33,0	32,4
Золотовалютные резервы	млрд \$	110	111	137	148	142	128
Золотовалютные резервы	% от ВВП	15,0	14,3	17,4	18,0	17,7	17,8
Тур.лира/доллар США	ср.год	1,51	1,68	1,80	1,91	2,19	2,72
Тур.лира/Евро	ср.год	2,00	2,33	2,32	2,53	2,91	3,02

Источник: Нацбанк, Минфин, МВФ, Haver Analytics, ЭКСПАР

Ключевые ежемесячные индикаторы



Показатель	измерение	апр 15	май 15	июн 15	июл 15	авг 15	сен 15	окт 15	ноя 15	дек 15	январь 16	фев 16	мар 16	апр 16
Индекс потребительских цен	% м/м	1,6	0,6	-0,5	0,1	0,4	0,9	1,6	0,7	0,2	1,8	0,0	0,0	0,8
Индекс потребительских цен	% г/г	7,9	8,1	7,2	6,8	7,1	7,9	7,6	8,1	8,8	9,6	8,8	7,5	6,6
Промышленное производство	% г/г	3,8	2,1	4,9	0,2	6,9	2,7	4,6	3,6	4,6	5,5	5,9	2,9	н/д
Оборот розничной торговли	% г/г	3,8	4,6	3,7	7,1	3,6	-0,4	4,0	3,5	3,7	-0,3	8,1	4,3	н/д
Индекс потребительской уверенности (>100 = оптимизм)		65,4	64,3	66,5	64,7	62,4	58,5	62,8	77,2	73,6	71,6	66,6	67,0	68,5
Ожидаемый темп роста ВВП в следующем году	% г/г	3,6	3,6	3,5	3,5	3,4	3,2	3,2	3,3	3,3	3,8	3,9	3,9	3,9
Ожидаемый баланс текущего счета в следующем году	млрд \$	-42,4	-42,9	-42,3	-42,0	-41,7	-40,8	-40,2	-40,3	-39,0	-38,1	-37,7	-37,5	-37,3
Баланс бюджета центрального правительства	млрд \$	1,25	0,91	0,99	-1,49	1,56	-4,74	2,14	0,02	-6,22	-1,09	1,10	-1,58	2,92
Ставка рефинансирования ЦБ	%	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50
Средняя ставка о/н	%	8,04	8,67	9,89	8,78	10,30	10,73	10,73	10,73	10,72	10,72	10,73	10,68	10,36
Средняя ставка по кредитам юрлицам в тур.лирах	%	13,28	13,39	11,85	11,22	14,95	16,98	16,18	13,97	15,77	16,04	14,39	16,10	15,68
Средняя ставка по кредитам физлицам в тур.лирах	%	13,75	14,25	14,48	14,80	15,36	16,54	16,84	16,20	16,42	16,90	17,01	16,98	16,62
Средневзвешенная ставка по депозитам в тур.лирах	%	9,50	9,58	9,88	10,00	10,28	10,30	10,40	10,45	10,97	10,75	11,15	11,03	10,54
Внутренний долг центрального правительства	млрд \$	160,8	161,5	161,5	156,6	149,2	144,0	150,3	150,5	151,4	148,7	151,6	158,2	н/д
Внешний долг центрального правительства	млрд \$	82,4	82,0	82,6	82,1	82,9	83,0	82,3	81,3	81,7	81,5	82,2	83,0	83,3
Внешний частный краткосрочный долг	млрд \$	110,9	108,1	108,6	110,9	109,0	103,1	103,6	100,8	87,8	88,2	86,8	88,9	н/д
Торговый баланс	млрд \$	-5,0	-6,8	-6,3	-7,1	-4,9	-3,8	-3,7	-4,3	-6,2	-3,9	-3,2	-4,9	-4,2
Золотовалютные резервы	млрд \$	140,7	141,6	139,1	141,0	143,3	142,2	142,3	137,9	128,0	127,1	131,9	135,3	н/д

Источник: Нацбанк, МинФин, Haver Analytics, ЭКСПАР

Кредитные рейтинги: Moody's Baa3 (негативный, с декабря 2016), Fitch BBB- (стабильный, с февраля 2016), S&P BB- (стабильный, с мая 2016)

Турецкая Республика – государство на стыке Европы и Азии. Столица – город Анкара.

Население 78,8 млн человек, площадь 783 356 км².

На западе граничит с Болгарией и Грецией, на севере граничит с Грузией, на востоке граничит с Арменией и Ираном, на юге граничит с Сирией и Ираком.

Отличается глубокими экономическими и политическими связями с ЕС и рядом исламских государств. При этом процесс вхождения в ЕС, начатый в 1987 году, до сих пор не завершен. Член НАТО.

Денежная единица – турецкая лира (100 российских рублей= 4,5 тур.лир, 1 доллар США = 2.96 тур.лиры, 1 Евро = 3.29 тур.лир)

ВВП в 2015г вырос на 3.8% г/г до 1,954 млрд тур.лир (718 млрд долларов США)

Уровень совокупного госдолга = 32.4% от ВВП

Форма правления – парламентско-президентская республика. В настоящий момент президентом предпринимаются активные действия по смене формы правления на президентскую республику. Усиливается исламизация страны.

Государственная власть представлена исполнительной, законодательной и судебной ветвями. Формально, главным представителем исполнительной власти в стране является премьер-министр, однако с 2014 года основные решения де-факто принимаются президентом.

Президент: Реджеп Тайип Эрдоган (избран на пятилетний срок 28 августа 2014 года).

Премьер-министр: Бинали Йылдырым (назначен 24 мая 2016 года), политический соратник президента Эрдогана.

Лидирующей партией является Партия справедливости и развития, далее следуют Республиканская народная партия и Партия народного действия. Политическая ситуация в последние годы остается довольно турбулентной и оказывает негативное влияние на восприятие инвесторами экономической ситуации в стране и ее перспектив.

Турция – страна с рыночной экономикой, но государство продолжает играть заметную роль в отдельных секторах экономики. Например, на 3 банка с существенным госучастием приходится примерно треть активов банковской системы. Заметна роль государства и в таких секторах, как транспорт и телекоммуникации.

Ключевые сектора экономики: легкая и автомобильная промышленность, металлургия, кораблестроительство, транспорт (включая трубопроводный), туризм, сельское хозяйство, строительство и строительные материалы.

Турция является одним из ключевых торговых партнеров России. В 2015 году экспорт российских товаров в Турцию составил 5.6% от общего экспорта России (19.3 млрд долларов США). Доля импорта товаров из Турции составила 2.2% всего импорта (4 млрд долларов США). С другой стороны, доля России в турецком экспорте составила 2.5%, импорт из России достиг 9.8%. Россия традиционно является одним из ключевых поставщиков энергетических товаров в Турцию.

Динамика обоюдной внешней торговли между странами в последние несколько лет является отрицательной. Это связано с резким падением цен на энергоносители и соответствующим удешевлением экспорта из России. С другой стороны, девальвация рубля в 2014-2015 годах аналогично повлияла на объемы импорта из Турции. В связи с резким ухудшением отношений между Россией и Турцией в ноябре 2015 года, внешняя торговля, особенно в части российского импорта турецких товаров, получила дополнительный негативный импульс. Обе стороны неоднократно заявляли и желали восстановить имевшие место экономические связи, однако, каких-либо реальных шагов по нормализации отношений пока сделано не было. Возможно, приход нового правительства и премьер-министра в Турции послужит определенным катализатором данного процесса. Тем не менее, на данном этапе мы относимся к данной вероятности с очень сдержанным оптимизмом.

Кризис в Сирии и напряженная ситуация на севере Ирака оказывают негативное влияние на Турцию. Помимо чисто экономических отрицательных последствий – связанных с резким притоком беженцев, ростом расходов на безопасность и негативных последствий ухудшения отношений с Россией, Турция испытала на себе и усиление террористической активности, которая, по мнению официальной Анкары, связана с действиями ИГИЛ либо Рабочей партии Курдистана (и ее военизированного подразделения – Народных сил обороны). В любом случае, несколько громких терактов оказали крайне негативное влияние на туристический сектор Турции. Острая проблема сирийских беженцев в Западной Европе вынудила руководство ЕС пойти на сделку с Турцией, пообещав выделение 6 млрд евро на покрытие расходов на репатриацию беженцев из ЕС обратно на территорию Турции. Власти Турции также предоставили беженцам ограниченные права, включая разрешение на частичную официальную занятость.

Руководство Турции предпринимает шаги по активизации вступления страны в ЕС, однако процесс тормозится неоднозначным восприятием последствий данного шага со стороны достаточно большого количества действующих членов ЕС, в том числе из-за обвинений в нарушении демократических основ в Турции со стороны властей и преследовании независимых журналистов. Вместе с тем, в целом, Турция пользуется поддержкой ЕС и США на локальной геополитической арене.

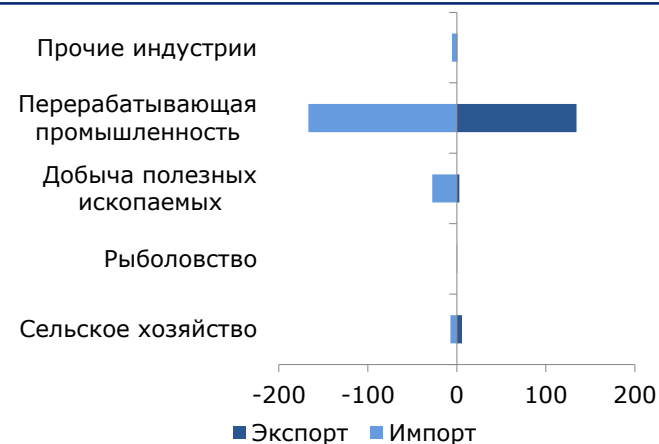
Общая информация

Экспорт и импорт в 2015г в разрезе секторов и стран

<i>Товарные группы в экспорте товаров перерабатывающей промышленности</i>	Млн дол США	% к итогу	<i>Товарные группы в импорте товаров перерабатывающей промышленности</i>	Млн дол США	% к итогу
Автомобили	18 534	13,8	Химическая продукция	30 437	18,2
Первичная металлургия	17 710	13,2	Секретные данные	23 425	14,0
Текстиль	13 593	10,1	Первичная металлургия	21 944	13,2
Одежда	12 528	9,3	Автомобили	20 022	12,0
Машиностроение	12 069	9,0	Машиностроение	19 698	11,8
Продовольствие	10 223	7,6	Нефтепродукты, кокс, атомное топливо	11 050	6,6
Химическая продукция	7 467	5,6	Телеком оборудование	8 777	5,3
Мебель	6 564	4,9	Электрооборудование	7 840	4,7
Изделия из металла	6 491	4,8	Сельхозпродукция	7 038	4,2
Прочее	29 221	21,7	Прочее	16 561	9,9

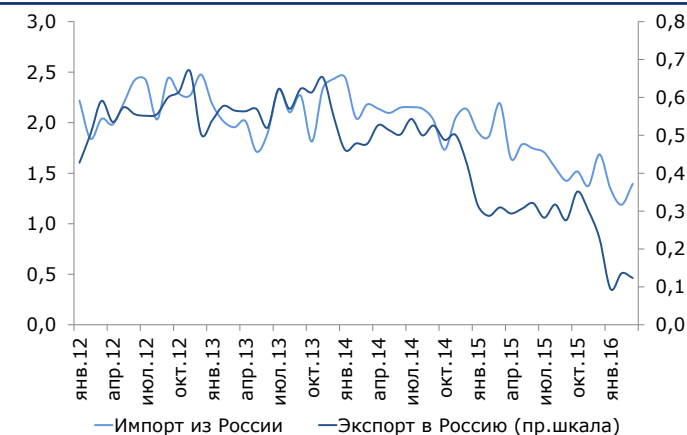
<i>Топ-12 стран по экспорту из Турции (всего 143.8 млрд дол США)</i>	Млн дол США	% к итогу	<i>Топ-12 стран по импорту в Турцию (всего 207.2 млрд дол США)</i>	Млн дол США	% к итогу
Германия	13 418	9,3	Китай	24 873	12,0
Великобритания	10 557	7,3	Германия	21 352	10,3
Ирак	8 551	5,9	Россия	20 400	9,8
Италия	6 888	4,8	США	11 128	5,4
США	6 396	4,4	Италия	10 639	5,1
Франция	5 846	4,1	Франция	7 584	3,7
Швейцария	5 675	3,9	Южная Корея	7 057	3,4
Испания	4 743	3,3	Иран	6 096	2,9
ОАЭ	4 681	3,3	Индия	5 614	2,7
Иран	3 664	2,5	Испания	5 589	2,7
Россия	3 589	2,5	Великобритания	5 541	2,7
Саудовская Аравия	3 473	2,4	Украина	3 448	1,7
Прочие	66 324	46,1	Прочие	68 584	33,1

Внешнеторговый баланс, млрд дол США



Источник: Туркстат, ЭКСПАР

Торговля с Россией, млрд дол США



Источник: Туркстат, ЭКСПАР

Матрица рисков

Внутренние источники

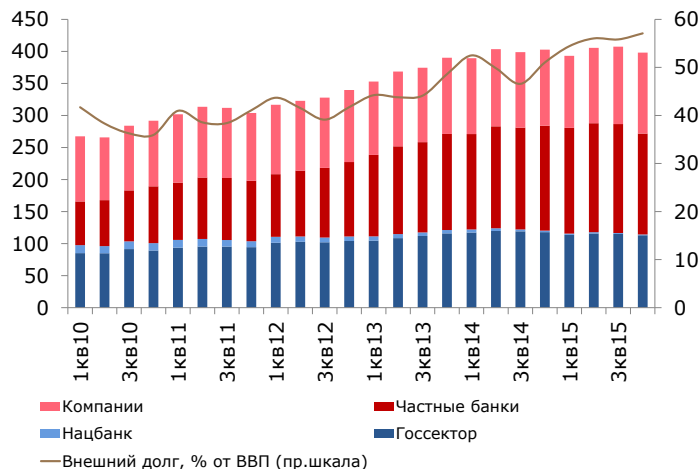
Источник риска	Вероятность	Ожидаемое влияние на экономику	Степень негативного эффекта на Российских контрагентов
Отсутствие активных действий властей по нормализации отношений с Россией	Средняя	Продолжение кризиса в межгосударственных отношениях негативно сказывается на двусторонних экономических связях.	Критическая. Российские поставщики товаров и услуг могут столкнуться с резким падением спроса, задержками в оплате или неспособностью / нежеланием погашать задолженность в целом. Новые проекты и контракты могут «зависнуть».
Геополитическая обстановка	Высокая	Политическая нестабильность в Турции, рост террористической активности, а также кризисы в близлежащих странах могут ухудшить взгляд международных инвесторов на Турцию.	Повышенная. Турция сильно зависит от внешних заемных средств, ухудшение возможностей привлекать средства извне может резко ухудшить платежеспособность турецких компаний.
Действия Нацбанка или других госорганов	Средняя	Повышение ключевых процентных ставок окажет негативный эффект на экономику. Введение дополнительных барьеров импорту.	Повышенная. Возможность введения регулятором дополнительных сборов / ограничений на валютные операции или прочие препятствия для импорта. Снижение платежеспособности компаний из-за более высокой стоимости кредитных средств.
Детериорация бюджета	Низкая	Замедление темпов экономического роста, а также рост расходов в связи с кризисом в Сирии может оказать негативное влияние на исполнение бюджета.	Умеренная. В случае резкого роста незапланированных расходов может вырасти вероятность сокращения других бюджетных статей, например, в сфере закупок импортных товаров.

Матрица рисков

Внешние источники

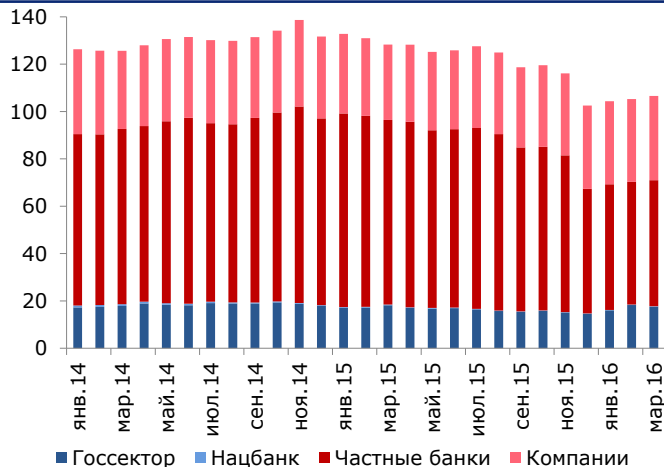
Источник риска	Вероятность	Ожидаемое влияние на экономику	Степень негативного эффекта на Российских контрагентов
Снижение кредитных рейтингов	Высокая	Потеря инвестиционного рейтинга у двух из трех кредитных агентств (сейчас инвестиционный рейтинг есть от двух из трех) приведет к удорожанию и более сложному привлечению кредитных и инвестиционных средств в экономику Турции. Ослабление курса лиры.	Критическая. При отсутствии возможностей по привлечению сравнительно доступных внешних заемных средств возрастает вероятность корпоративных и банковских дефолтов или задержек по платежам.
Дальнейшее ослабление турецкой лиры	Высокая	В случае ухудшения ситуации с платежным балансом, курс турецкой лиры продолжит снижаться, что окажет сдерживающий эффект на импорт.	Критическая. Девальвация сделает импорт более дорогим и может привести к росту стоимости обслуживания уже имеющихся контрактов, ведя к задержкам платежей или дефолтам по платежам.
Дальнейший рост цен на энергоносители	Средняя	Рост цен на нефть и газ окажут негативное влияние на экономику Турции и особенно – на состояние ее платежного баланса и необходимость закрывать бреши в текущем счете за счет внешних заимствований. Ослабление курса лиры.	Повышенная. Рост издержек может привести к уменьшению бюджетов компаний на закупку импортных товаров.
Экономические проблемы в странах-партнерах, падение конкурентоспособности и турецких товаров	Средняя	Ухудшение финансового и экономического состояния в странах-партнерах, в частности ЕС, либо снижение конкурентоспособности турецких товаров может снизить потребность в турецкой продукции и привести к снижению инвестиций в Турцию.	Умеренная. Снижение спроса на турецкий экспорт повлияет на общую экономическую активность в стране и может привести к сокращению закупок российских товаров.

Совокупный внешний долг, млрд дол США



Источник: Нацбанк, ЭКСАР

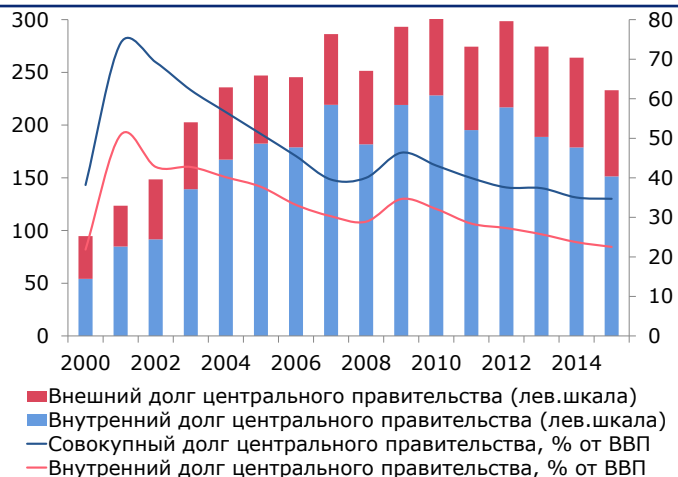
Краткосрочный внешний долг, млрд дол США



Источник: Нацбанк, ЭКСАР

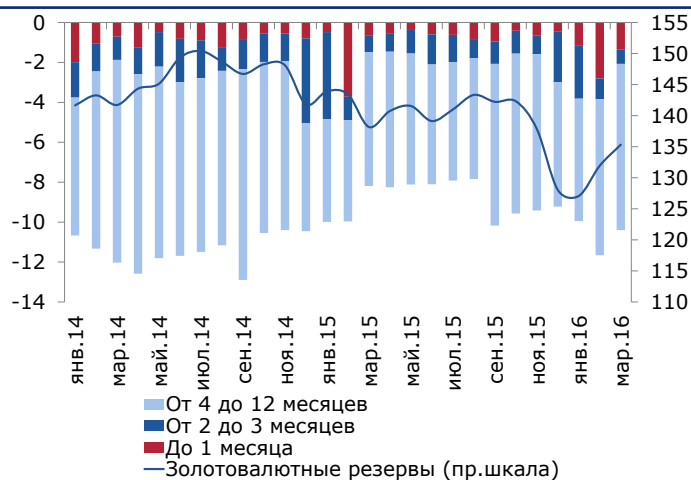
- Совокупный внешний долг Турции (государственный и частный) по итогам 2015 года составил 398 млрд долларов США, сократившись в номинальном выражении с 403 млрд долларов США на конец 2014 года, однако в процентном выражении вырос с 50.4% до 55.4% от ВВП.
- Предметом озабоченности является размер краткосрочной внешней задолженности. По итогам 2015 года она составила 102,5 млрд долларов США (14.3% от ВВП), сократившись с 131.7 млрд долларов США (16.5%) по итогам 2014 года.
- По оценке агентства Moody's, общая потребность Турции в финансировании внешних обязательств (с учетом дефицита платежного баланса и т.д.) составляет в 2016 году 27% от ВВП (порядка 200 млрд долларов США), что существенно превышает такие значения у других развивающихся стран.
- Данный показатель вызывает беспокойство в связи с тем, что Турция находится на грани перехода в «мусорную» категорию. S&P уже понизило ее рейтинг до не инвестиционного BB+, а у Moody's рейтинг Baa3 имеет «негативный» прогноз с декабря 2015 года. Fitch понизило рейтинг до низшего инвестиционного BBB-, прогноз стабильный, в феврале 2016 года.
- Переход в «мусорную» категорию сделает обслуживание текущих и привлечение новых долговых обязательств более затратным, особенно для тех заемщиков, которые не имеют постоянных источников валютной выручки (например, ЖКХ и строительство).

Долг центрального правительства, млрд дол США



Источник: Минфин, ЭКСаР

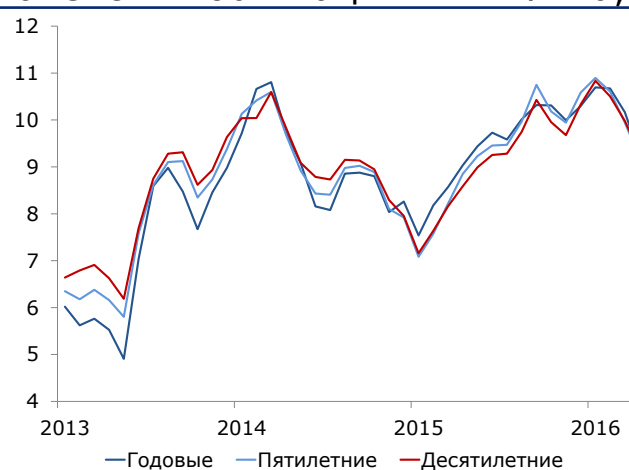
ЗВР и ожидаемые госвыплаты, млрд дол США



Источник: Нацбанк, ЭКСаР

- Совокупный долг центрального правительства по итогам 2015 года составил 32.4% от ВВП (в 2014 – 33.0%). При этом примерно две трети долга составляют внутренние обязательства. В целом, уровень госдолга находится на приемлемом уровне и не превышает порогового комфортного показателя в 60% от ВВП.
- Золотовалютные резервы на текущий момент составляют 135 млрд долларов США, что является адекватным уровнем с точки зрения обслуживания выплат по госдолгу (чуть более 10 млрд долларов США в ближайшие 12 месяцев). Однако, по сравнению с краткосрочным совокупным внешним долгом и возможным дефицитом торгового баланса, в сумме дающих порядка 170 млрд долларов США, уровень золотовалютных резервов уже не выглядит столь впечатляющим.

Средневзвешенные ставки по казначейским облигациям МинФина, %



Источник: Нацбанк, ЭКСаР

Экономические показатели

Платежный баланс

- Внешнеэкономическая позиция Турции характеризуется хроническим дефицитом текущего счета, отражающего в свою очередь значительный дефицит во внешней торговле товарами и зависимость от импорта энергоносителей. Тем не менее, в 2015 году дефицит торгового баланса и счета текущих операций сократился с 63.6 до 47.9 млрд долларов США и с 43.6 до 32.1 млрд долларов США соответственно, отражая значительное падение мировых цен на нефть и производные товары. Необходимо отметить, что улучшение по обоим показателям за счет роста экспорта (за счет более слабой лиры) при этом не произошло.
- Более того, сокращение дефицита внешней торговли было частично нивелировано сокращением положительного сальдо по статье экспорта услуг, отражая существенное ухудшение в секторе туризма. Помимо этого, положительное сальдо капитального и финансового счета резко сократилось из-за снижения объема привлеченных кредитных средств и оттока инвестиционного капитала. В итоге, общий платежный баланс в 2015 году стал резко отрицательным, зафиксировав общий дефицит (сокращение золотовалютных резервов) в размере 11.8 млрд долларов США по сравнению с дефицитом в 0.5 млрд долларов США в 2014 году.
- Данная статистика подчеркивает имеющиеся проблемы с экспортным потенциалом, а также указывает на зависимость Турции от внешнего финансирования, как в виде кредитных средств, так и иностранных инвестиций. В результате, курс турецкой лиры к доллару США снижается с мая 2015 года. В апреле 2016 года курс лиры ослаб на 11% по сравнению с апрелем 2015 года.

Влияние импорта нефти и газа на общий внешнеторговый баланс, млрд дол США

Структура текущего счета, млрд дол США

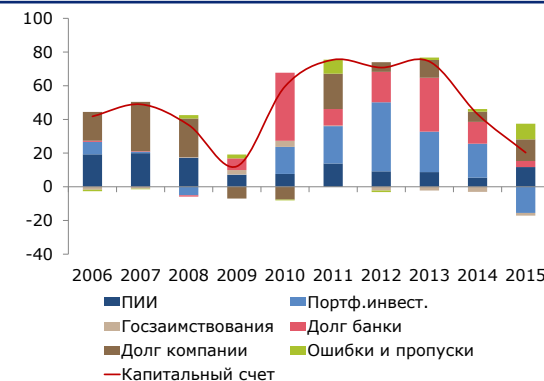
Структура капитального счета, с учетом ошибок и пропусков, млрд дол США



Источник: Нацбанк, ЭКСПАР



Источник: Нацбанк, ЭКСПАР



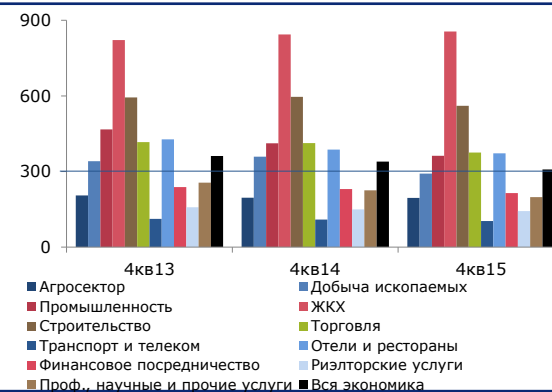
Источник: Нацбанк, ЭКСПАР

Экономические показатели

Банковский сектор

- Банковский сектор Турции продолжает активно развиваться. Объем выданных кредитов с начала 2013 года по март 2016 года почти удвоился, достигнув уровня 1.56 трлн тур.лир (порядка 80% от ВВП). Турецкие банки активно занимают на зарубежных рынках, их доля во внешнем частном долге составляет 60%.
- Ставки по кредитам компаниям и частным заемщикам в 2015 году находились на подъеме, стабилизировавшись в 2016 году на уровне около 16% по коммерческим кредитам и 17-18% по потребительским кредитам. Следует отметить, что и доходность по государственным облигациям (слайд 12) также резко повысилась в 2015 году – с 7.5-8.0% до более чем 10.0%, прежде чем вновь снизиться до 9.0% в первом квартале 2016 года.
- В секторальном разрезе, ключевыми заемщиками банков являются домохозяйства, компании занятые промышленным производством и предприятия розничной и оптовой торговли. Суммарно на них приходится 60% все выданных кредитов.
- Следует отметить, что активное кредитование в последние годы не привело к резкому росту объемов производства и объемов экспорта в частности.

Соотношение кредитов к объему произведенного ВВП по секторам, %



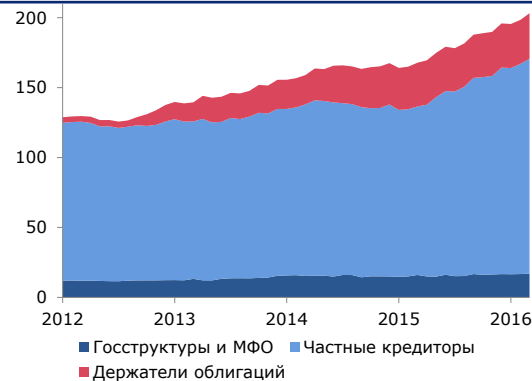
Источник: Туркстат, Нацбанк, ЭКСАР

Средневзвешенные ставки по выданным кредитам, %



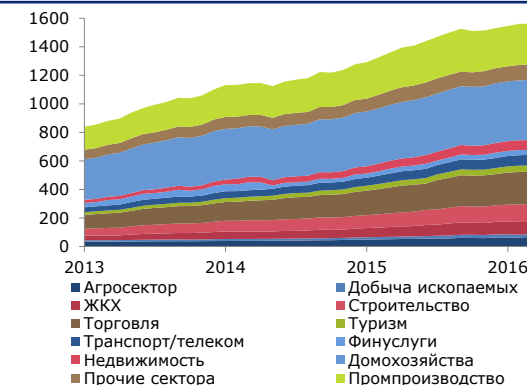
Источник: Нацбанк, ЭКСАР

Долгосрочные кредиты, по типу внешнего кредитора, млрд дол США



Источник: Нацбанк, ЭКСАР

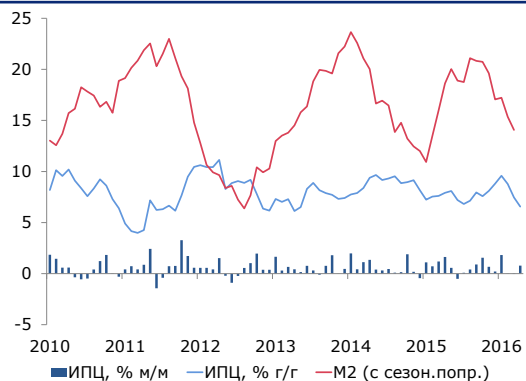
Объем выданных кредитов по секторам экономики, млрд тур.лир



Источник: Нацбанк, ЭКСАР

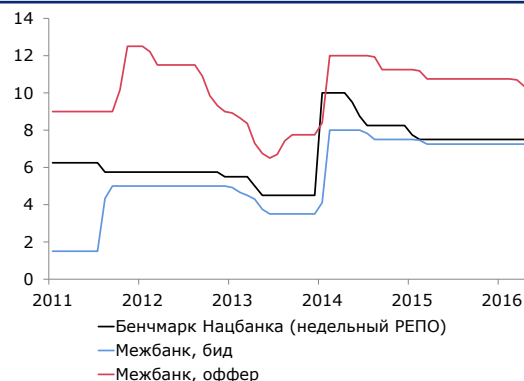
- Начиная с 2012 года Нацбанк Турции устанавливает цель по годовой инфляции в размере 5%, однако, еще ни разу регулятору не удавалось уложиться в данный показатель.
- По итогам 2015 года рост потребительских цен составил 8.8% дек/дек, ускорившись с 8.2% дек/дек в 2014 году. Основной вклад в инфляцию дают продовольственные товары, услуги ЖКХ и транспортные услуги. Поддержку инфляционной динамики оказывают устойчивый рост зарплат (в частности, повышение минимальных зарплат в 2016 году уже привело к скачку роста минимальных зарплат на 37%), приток валютных займов, продолжающееся падение курса лиры к доллару США и евро.
- Ключевая ставка Нацбанка (ставка недельного РЕПО) остается неизменной на уровне 7.5% с февраля 2015 года. С учетом сохраняющихся инфляционных рисков и нарастающей уверенности глобальных рынков в «скорее раннем, нежели позднем» повышении ставки ФРС, вероятность снижения ключевой ставки Нацбанком Турции представляется скорее низкой.
- На местном рынке ставки TRLIBOR повышались в течение 2015 года и в начале 2016 года, но с тех пор несколько снизились до уровня ниже 11%. Средние ставки по казначейским облигациям Минфина аналогично снизились в 2016 году после роста на протяжении 2015 года. Средние ставки (от годовых до 10ти летних облигаций) находятся вплотную у уровня 9.3% по итогам марта 2016 года по сравнению с локальным максимумом в 10.9% в январе этого года.

Инфляция и денежная масса, % г/г



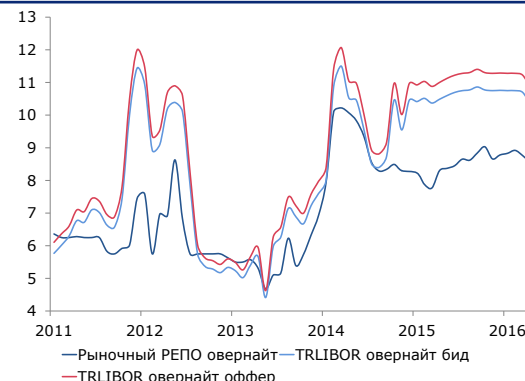
Источник: Нацбанк, ЭКСПАР

Ключевая ставка Нацбанка и ставки межбанка, %



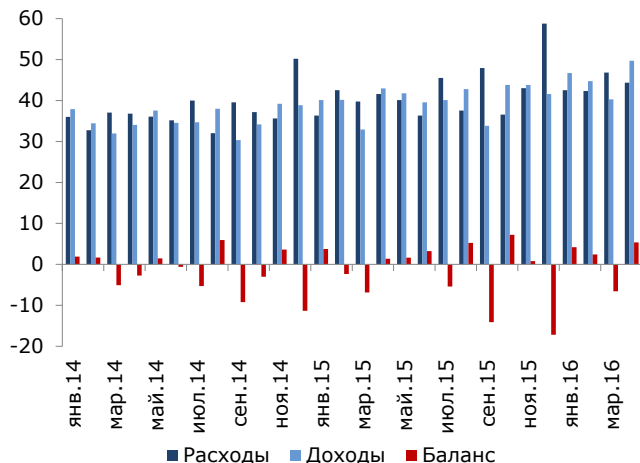
Источник: Нацбанк, ЭКСПАР

Ставки TRLIBOR, %



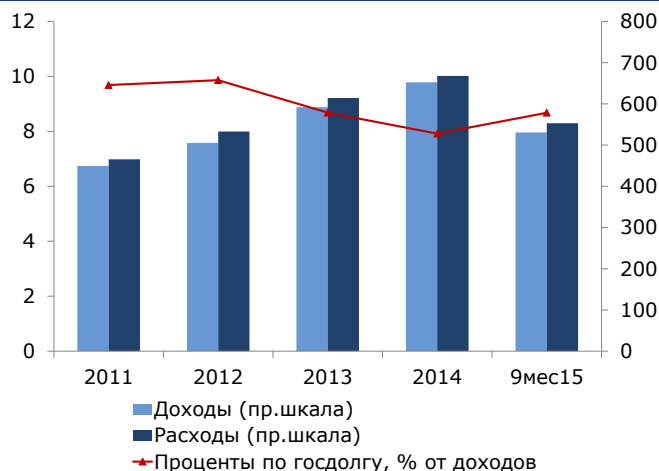
Источник: Нацбанк, ЭКСПАР

Ежемесячное исполнение бюджета центрального прав-ва, млрд тур.лир



Источник: Минфин, ЭКСПАР

Сводный бюджет и расходы на обслуживание госдолга, млрд тур.лир



Источник: Минфин, ЭКСПАР

- Государственный бюджет Турции традиционно дефицитен, но в последние несколько лет произошло улучшение его показателей, дефицит снизился с 3.7% от ВВП в 2010 году до 1.2% от ВВП в 2015 году.
- Структура доходов бюджета достаточно диверсифицирована, крупнейшими статьями дохода являются сборы в социальные фонды, налоги на доходы физлиц и юрлиц, а также налоги на товары и услуги.
- С точки зрения расходов на обслуживание госдолга, то их размер в процентах от доходов бюджета снизился с 9.9% в 2012 году до 8.7% за первые девять месяцев 2015 года.
- Кризис в Сирии увеличил расходы Турции, власти страны и ЕС договорились о выделении Турции помощи в размере 6 млрд долларов США на эти цели, в замен на помощь Турции в приятии репатриированных беженцев из стран ЕС.

Структура доходов сводного бюджета



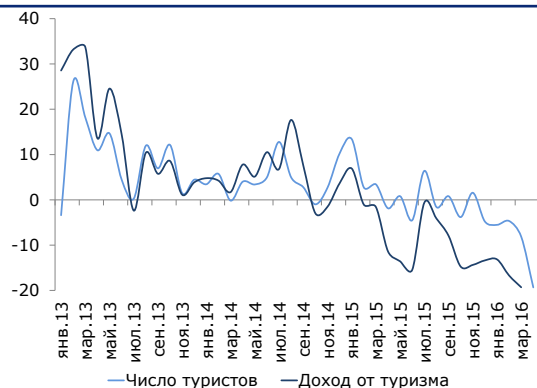
Источник: Минфин, ЭКСПАР

Экономические показатели

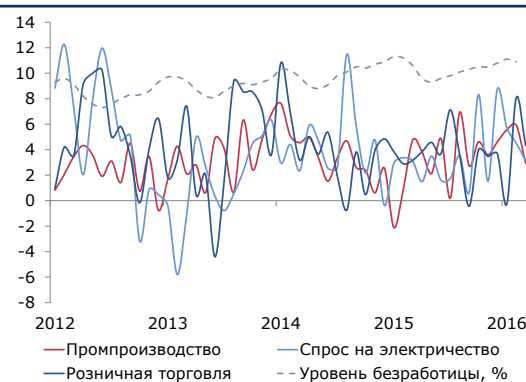
ВВП и другие экономические индикаторы

- Экономика Турции отличается хорошей диверсификацией. По итогам 2015 года на промышленный сектор приходилось 15.6% от ВВП, сектора торговли и транспорта давали по 11.6%, сектор операций с недвижимостью и агросектор давали 9.7% и 7.6% в общий объем производства ВВП.
- Реальный ВВП вырос на 3.8% г/г в 2015 году, ускорившись с 2.9% г/г в 2014 году. При этом период бурного экономического роста, имевший место в 90-х годах и после кризиса 2008 года, судя по всему окончился и существенного ускорения темпов роста ожидать не приходится ввиду внутренних структурных ограничений. Государственные расходы и активное кредитование не трансформируются в повышенные темпы роста ВВП.
- По оценке Всемирного совета по туризму и путешествиям, в 2014 году вклад туристической индустрий (прямой и косвенный) составил почти 210 млрд тур.лир (12% от ВВП). На долю сектора приходилось 2.2% всех занятых в экономике, что делало туристический сектор одним из ключевых в экономике Турции. Сложная геополитическая обстановка, серии терактов и резкое ухудшение отношений с Россией с ноября 2015 года (включая де-факто полное прекращение поездок в Турцию россиян) отрицательно сказались на туристической отрасли и внесли негативный вклад во внешнеэкономический баланс Турции.
- Уровень безработицы находится в повышательном тренде и составляет более 10% от трудоспособного населения. Приток очень дешевой рабочей силы из Сирии и Ирака негативно сказывается на местном рынке труда, хотя повышение минимальных зарплат с начала 2016 года на 30% поддерживает уровень жизни населения и внутреннее потребление.

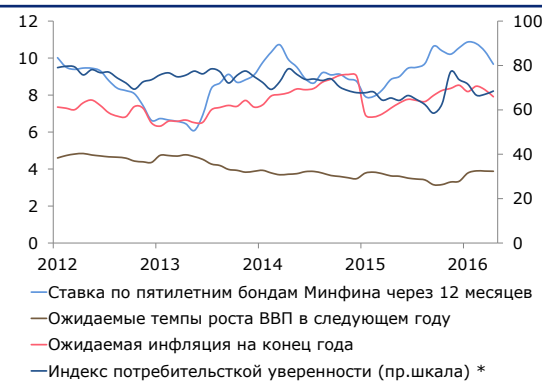
Динамика туристического сектора, % г/г Темпы роста ключевых индикаторов и уровень безработицы, % г/г Индексы экономических ожиданий



Источник: Туркстат, ЭКСаР



Источник: Туркстат, ЭКСаР



Источник: Туркстат, ЭКСаР * >100 = оптимизм, <100 = пессимизм



ЭКСАР



РОССИЙСКИЙ
ЭКСПОРТНЫЙ
ЦЕНТР

Российское агентство по страхованию
экспортных кредитов и инвестиций

Тел.: +7 (495) 783-11-88
Факс: +7 (495) 783-11-22
E-mail: info@exiar.ru