



Turkiet, fortfarande fundamentalt starka

Stockholm (HedgeNordic.com) - Turkiet, historiskt en konsumtionsekonomi, har genomgått en rebalansering av sin efterfrågan och lyckats mjuklanda med en tillväxt på 2,2% under 2012, efter att ha uppnått ohållbart höga tillväxtnivåer under 2010 och 2011 på 9,2% respektive 8,8%.

Tack vare de dominerande centralbankernas tillförsel av likviditet i stor skala till de globala marknaderna, samt gynnsamma makroutsikter, lyckades Turkiet under 2012 attrahera 41 miljarder USD i portföljinvesteringar - mer än dubbelt så mycket som under 2011. Av dessa investerades 32 miljarder USD i obligationer och 6,3 miljarder i aktier. I en miljö med små rörelser för den turkiska valutan och stabil riskpremie steg indexet BIST-100 med svårslagna 52,5% (i TRY), samt gav en nedgång på 5% på obligationsräntorna. I ett längre tidsperspektiv är de fundamentala faktorerna för den turkiska ekonomin starka och de geopolitiska riskerna ser ut att lindras. Vad gäller det senare har Turkiet gjort stora framsteg mot en lösning av den segdragna konflikten med den Kurdiska minoriteten, samt seriösa steg mot en lösning på problematiken kring Irans atomenergiprogram ser också ut att ge utdelning. Turkiska handelssiffror kommer reagera positivt så snart sanktionerna mot den iranska ekonomin hävs. Ytterligare positiva faktorer är Turkiets gynnsamma demografi: 65% av befolkningen är i aktiv, verksam ålder. Den affärsorienterade regeringen ger sitt helhjärtade stöd till flera stora

pågående infrastrukturprojekt, särskilt i de större städerna, t.ex. den tredje flygplatsen i Istanbul, en bro över Bosporen, tunnelbanan i Marmaray och Istanbul Financial Center. Balansräkningen för den offentliga sektorn visar på god disciplin halvvägs genom mandatperioden, med ett begränsat budgetunderskott på mindre än 2% av BNP och en blygsam offentlig skuldsättning i förhållande till BNP på omkring 35% f.n..

Banksektorn, som kvarstod som en av få villiga att låna ut pengar, framstår som robust och hälsosam. Sektorn är välkapitaliserad, med en kapitaltäckningsgrad på 15,7% och en hävstång som uppgår till 8.73x, väsentligt lägre än i den utvecklade världen, med modesta kreditförluster på omkring 2,75%. I det kortare perspektivet stärkte AKP-regeringen sin ställning efter Gezi-protesterna i slutet av maj och början av juni, och partiet kommer mest troligt att genomföra ännu ett val som ohotad kandidat. De fundamentala faktorerna i ekonomin har visat sig motståndskraftiga i samband med spekulationerna kring amerikanska Feds kommande åtstramningar och industrins kraftiga tillväxttakt ser ut att vara uthållig. BNP-tillväxten förväntas därför stiga till 3,8% under 2013 och 4% under 2014.

Inflationen har dock legat kvar på höga nivåer runt 7,8%. Bytesbalansunderskottet, som kom ner till 6,2% av BNP vid utgången av 2012 till följd av en framgångsrik diversifiering av exporten, steg återigen till 7% på grund av stigande inhemska efterfrågan. Detta skapar en oro för riskerna med Feds kommande åtstramning, givet volatiliteten i växelkursen och Turkiets stora externa finansieringsbehov. Därför antog den turkiska centralbanken en mer hökaktig position och stramade åt de finansiella villkoren.

Bankindex, som motsvarar nära hälften av indexet BIST30, steg med 64% under 2012. Sektorn straffades under 2013 av relativt högre finansieringskostnader, valutarörelser och ökad regulatorisk press på intäkterna från myndigheterna. "Vi är mer optimistiska till sektorn för 2014 i och med att det mesta av effekterna från krympande räntemarginaler och kreditförluster har realiserats", säger chefsekonomen på IS Asset Management Mr. Can Uz. "Vi förutspår en årlig lånetillväxt på 20% och tror att bättre marginaler, samt lägre kreditförluster kommer ge stöd åt bankaktier under 2014. I slutet av november var P/E-talet på den turkiska banksektorn 7,7x, jämfört med konkurrenten Brasilien som handlas på 10,1x och Ryssland på 6,4x."

Bild: (c) aboutpixel.de – Rainer Sturm