

**Турецкая
ЭКОНОМИКА**

**В ожидании
Великолепного века**

Турецкая экономика: в ожидании Великолепного века

- ▶ Парламентские выборы и первый тур президентских пройдут в Турции 14 мая.
- ▶ Если ни один из кандидатов не наберет больше 50% голосов, то второй тур состоится 28 мая.
- ▶ Выборы могут привести к смене монетарной и внешнеторговой политики, если победит оппозиция.
- ▶ При любом исходе выборов монетарным властям предстоит бороться с инфляцией.
- ▶ Слабость лиры останется серьезным негативным фактором для внешнеторгового баланса.
- ▶ От результатов выборов также зависят перспективы проектов газового хаба и новых блоков АЭС Аккую.

Экономика Турции накануне выборов

Турецкая экономика подошла к выборам с рядом проблем. Темпы инфляции достигли двузначных значений, дефицит внешнеторгового баланса в 1 квартале 2023 года обновил рекорды. Страна серьезно зависит от внешней конъюнктуры — состояния туристического сектора и объемов внешних заказов на сборочных производствах.

Кредитный бум в Турции

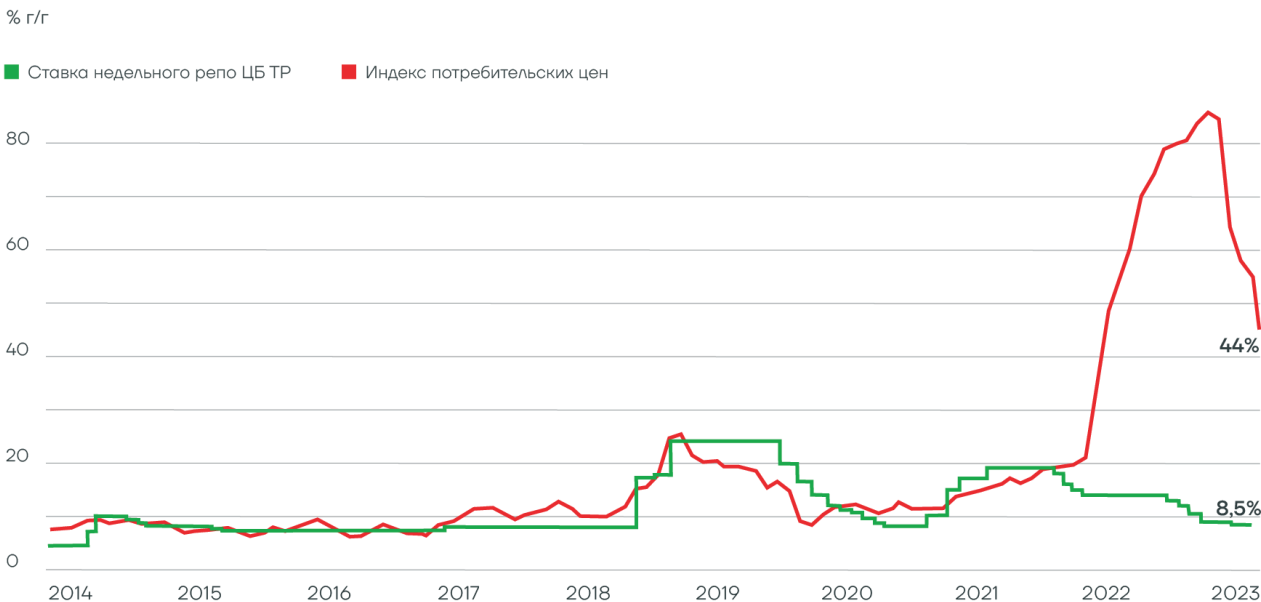
Млрд турецких лир



Данные: ЦБ Турции

Относительно высокие темпы роста ВВП Турции поддерживаются увеличением кредитования. Центробанк страны продолжает снижать ключевую ставку, несмотря на негативные последствия такой политики. За последний год объем выданных потребительских кредитов увеличился в полтора с лишним раза, задолженность по кредитным картам — почти втрое.

Ключевая ставка и инфляция в Турции



Данные: Институт статистики Турции, Центробанк Турецкой республики

Рост стоимости импорта из-за дешевающей валюты, увеличение размера минимальной зарплаты, субсидий и социальных выплат, а также снижение ключевой ставки и возникший вследствие этого бум кредитования разогнали темпы инфляции. По прогнозам ЦБ Турции, к концу года они должны замедлиться до 22% из-за того, что давление на цены, вызванное ростом сырьевых товаров, значительно ослабело.

Прогноз годовых темпов инфляции от ЦБ Турции



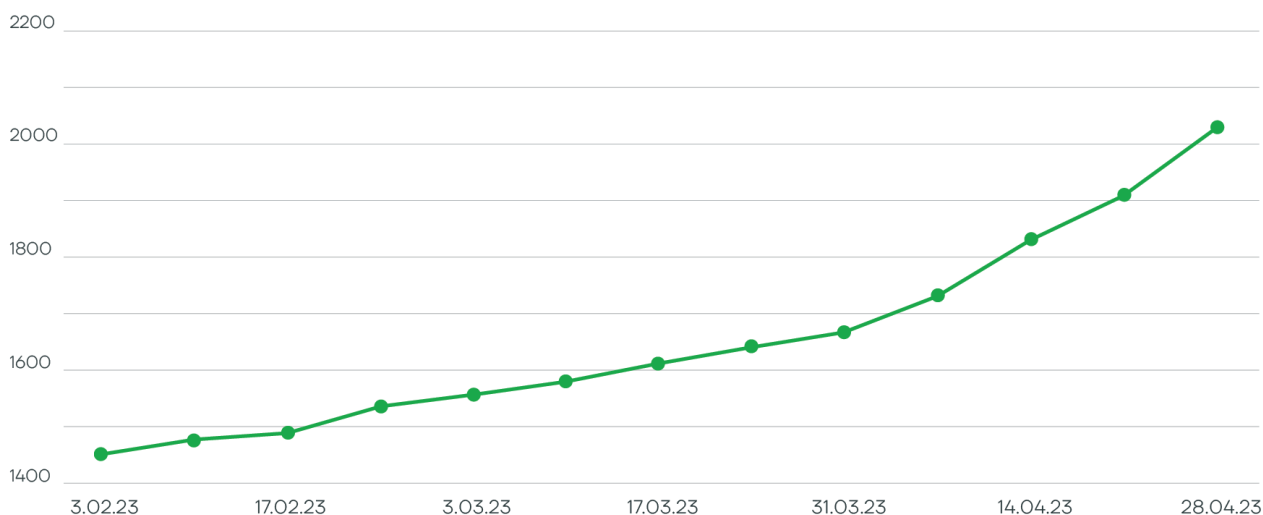
Данные: Институт статистики Турции, Центробанк Турецкой республики

Следующее заседание комитета по монетарной политике Центробанка Турции пройдет 25 мая, на следующий день после второго тура президентских выборов, если победителя не определят уже на первом. Центробанк Турции в последние три года недооценивает темпы инфляции в своих прогнозах. Например, в 1 квартале 2022 года регулятор ожидал рост цен в 23% при фактическом результате — 64%. В 2021 году прогноз был 9,4% при значении на конец года — 36%.

С негативными последствиями мягкой монетарной политики власти борются регуляторными методами. Например, занимать короткие позиции по лире очень дорого, так как ставка, под которую лиру можно занять иностранным банкам, чтобы продать её на валютном рынке в ожидании дальнейшего падения, превышает 100% годовых. Чтобы граждане Турции не покупали доллары и евро как защитный актив от инфляции, ЦБ Турции разрешил банкам продавать физлицам золотые слитки.

Объем защищенных депозитов

Млрд турецких лир



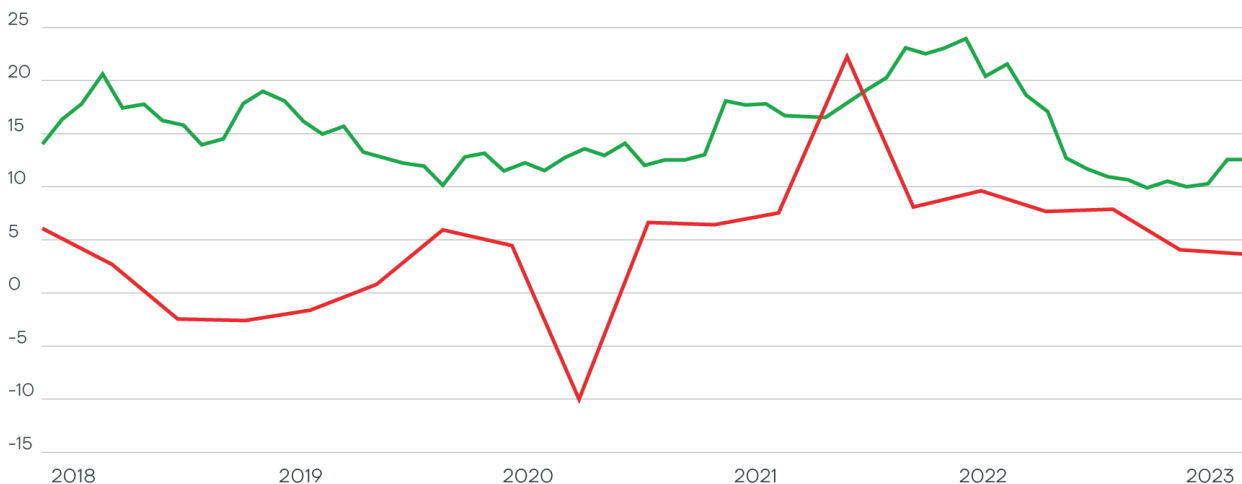
Данные: Институт статистики Турции, Borsa Istanbul

С 2021 года действует схема защищенных депозитов (Kur Korumalı Mevduat, ККМ), которая представляет собой специальные счета в лирах. Они дополнительно застрахованы министерством финансов Турции от скачков лиры на валютном рынке. В 2022 году на программу из бюджета было потрачено около 160 млрд лир или около 8,5% расходной части бюджета. На конец апреля 2023 года в этой схеме участвуют депозиты на общую сумму 2,1 трлн турецких лир, за последние 3 месяца объем средств на таких депозитах вырос на 663 млрд лир. Если снижение обменного курса продолжится, то в 2023 сумма расходов по этой статье значительно вырастет.

Динамика доходности 10-летних гособлигаций и ВВП Турции

В %

■ Доходность 10-летних гособлигаций ■ Динамика ВВП



Данные: Refinitiv, DNB Markets

Центробанк также изменил требования к доле государственных облигаций страны в структуре резервов коммерческих банков, которым пришлось существенно увеличить покупки гособлигаций. Это снизило доходность по ним за последний год более чем вдвое, а в начале 2023 года она опускалась ниже 10%. Этому способствуют и макроэкономические факторы: дефицит бюджета на 2023 год составляет около 3,5% ВВП, а общий объем госдолга, по прогнозам МВФ, на горизонте пяти лет не превысит 40% ВВП.

Несмотря на проблемы, которые возникают со стабильностью цен и курсом лиры, кредитный бум, поддерживаемый ЦБ Турции, приносит результаты. Темпы роста турецкой экономики остаются высокими.

Динамика торгов в паре USD/TRY

С мая 2018 по н.в.

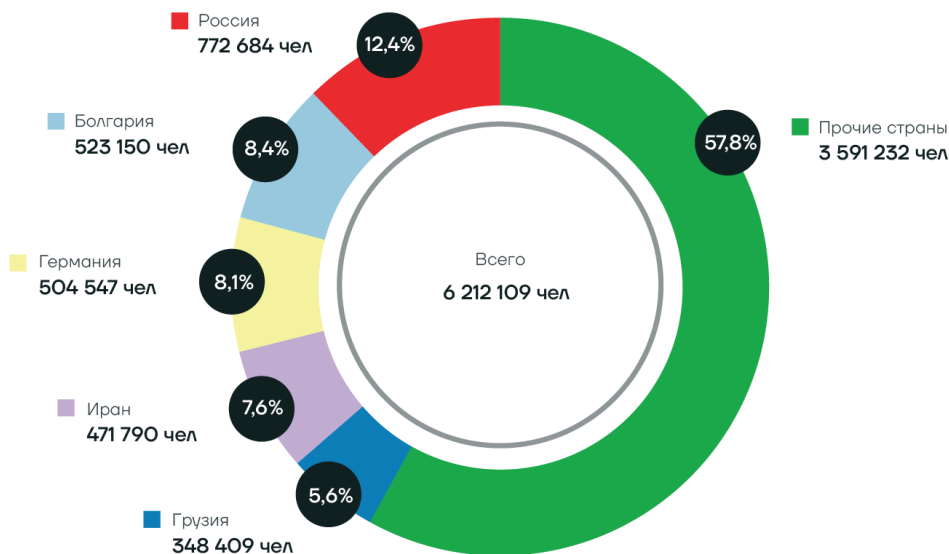


Данные: Borsa Istanbul

За последние пять лет лира подешевела практически в четыре раза к американскому доллару. Но снижение стоимости национальной валюты имеет свои плюсы. Например, из-за дешевой лиры туристические поездки в Турцию становятся более доступными. По данным министерства культуры и туризма Турции, за 1 квартал 2023 года страну посетили более 6 млн иностранных туристов, из них 772 тыс. прибыли из России, что вдвое больше, чем в 2022 году. Гости из России занимают самую большую долю в структуре прибывших.

Количество въехавших в Турцию иностранных туристов

Январь – март 2023 года



Данные: Министерство культуры и туризма Турции

Экономические программы главных кандидатов

Экономическая программа Партии справедливости и развития (AK Parti) Реджепа Эрдогана, которую он озвучил 11 апреля, не предусматривает роста ставок. Наоборот, они будут снижаться и дальше, чтобы стимулировать строительный сектор и облегчить инвестиции в производство с помощью дешевых кредитов. Из-за этого будет расти предложение товаров и услуг, а ВВП страны по официальному прогнозу к 2028 году достигнет 1,5 трлн долл. США. Рост предложения, в свою очередь, опустит темпы инфляции до 5% — долгосрочной цели ЦБ Турции. Субсидии на электричество и отопление сохранятся, а рост минимального размера заработной платы продолжится. В 2022 году она увеличилась на 55%.

Главный оппонент действующего президента, председатель Республиканской народной партии Кемаль Кылычдароглу уделяет мало внимания экономике в своей агитации. Возглавляемая им коалиция обещает восстановить независимость Центрального банка страны и отменить право кабинета министров назначать его главу. Принимать законы, касающиеся Центробанка и его операционной

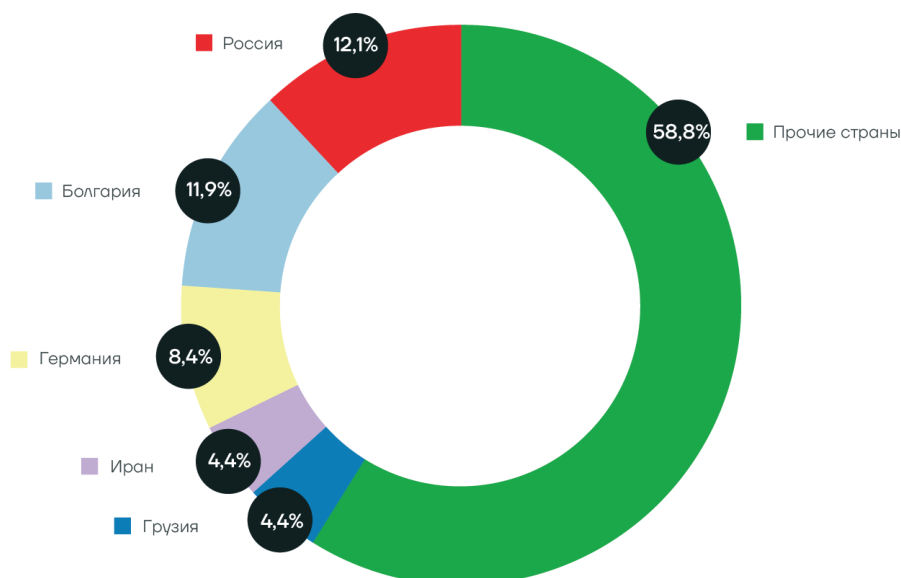
независимости, а также назначать его руководство будет парламент. Но из заявлений оппозиции неясно, насколько быстро будут расти ключевые ставки и будут ли расти вообще. Также Кылычдароглу обещает свернуть схему депозитов в лирах, застрахованных от колебания валютного курса, и отменить другие распоряжения, которые ограничивают конвертацию лиры. Очевидно, что такие шаги спровоцируют новую волну ослабления турецкой валюты. Кроме того, команда Кылычдароглу хочет пересмотреть условия крупных государственно-частных партнерств, особенно в дорожной и инфраструктурной сферах. Среди прочих, это контракты, связанные со строительством АЭС Аккую, и договоры на поставку природного газа. Его долю в энергобалансе хотят сократить вдвое. Победить коррупцию такими методами нельзя, но можно увеличить и без того рекордный торговый дисбаланс. Реальная экономическая ситуация не позволит безболезненно осуществить ключевые пункты оппозиционной повестки, по крайней мере, в краткосрочной перспективе.

Экономические связи России и Турции

Россия — крупнейший партнер Турции. Объем импорта из России в Турцию по итогам 1 квартала 2023 года составил 13,08 млрд долл. Это на 3 млрд долл. больше, чем импорт из Китая, который занимает второе место. В общей структуре импорта Россия по итогам марта занимала долю в 12 процентов.

Структура импорта в Турцию

Март 2023, %



Данные: Министерство торговли Турции

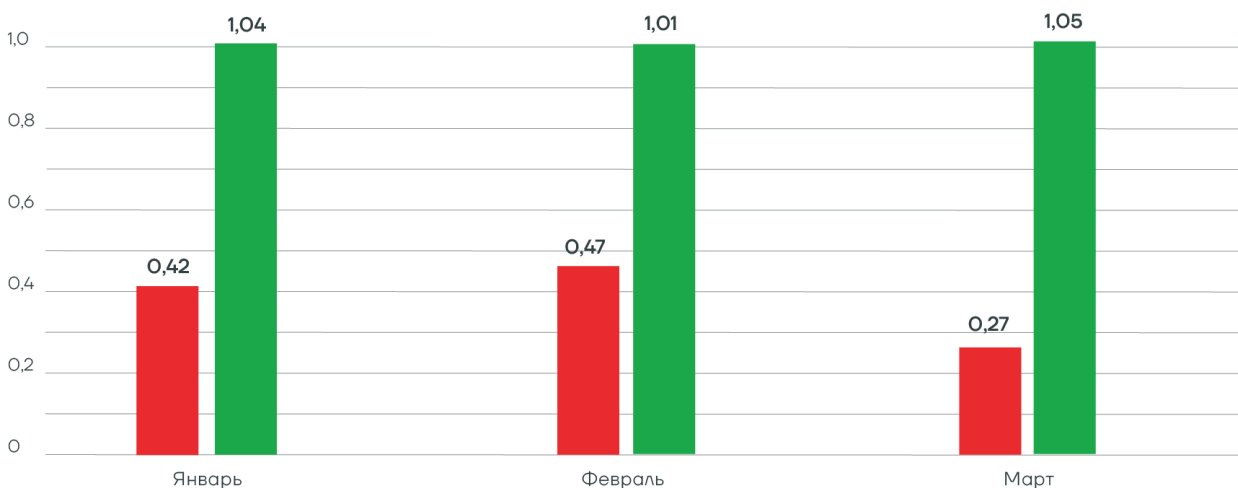
Россия по итогам первого квартала 2023 года занимает четвертое место среди главных направлений турецкого экспорта. За этот период в Россию продали товаров на 3,1 млрд долл. По сравнению с первым кварталом 2022 года поставки в Россию увеличились практически втрое.

Турция стала одним из крупных направлений для операций параллельного импорта. В апреле начальник отдела по координации санкций государственного департамента США Джеймс О'Брайен во время визита в Турцию предупредил, что на Анкару могут наложить вторичные санкции, если объем поставок в Россию не сократится.

Объем экспорта из Турции в Россию

Млрд долл. США

■ 2022 ■ 2023



Данные: Министерство торговли Турции

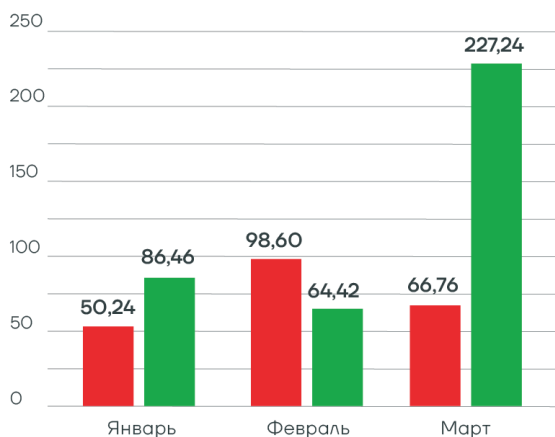
По предварительным данным от Ассоциации экспортеров Турции, которая ведет собственную, отличную от Минторга страны статистику, в апреле поставки в Россию составили 730,35 млн долл. США, что на 19,2% меньше, чем в марте (904,05 млн долл. США). Официальная статистика от министерства торговли Турции за апрель будет опубликована 31 мая. Однозначно говорить о сокращении поставок из Турции в Россию пока рано.

Товарооборот Турции с «секретной» страной

Экспорт из Турции в «секретную» страну

Млн долл. США

■ 2022 ■ 2023

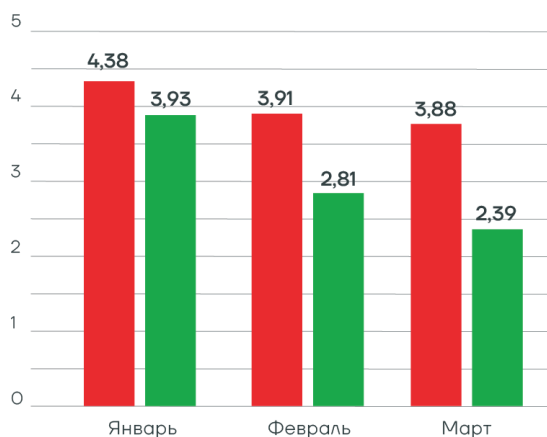


Данные: Министерство торговли Турции

Импорт из «секретной» страны в Турцию

Млрд долл. США

■ 2022 ■ 2023



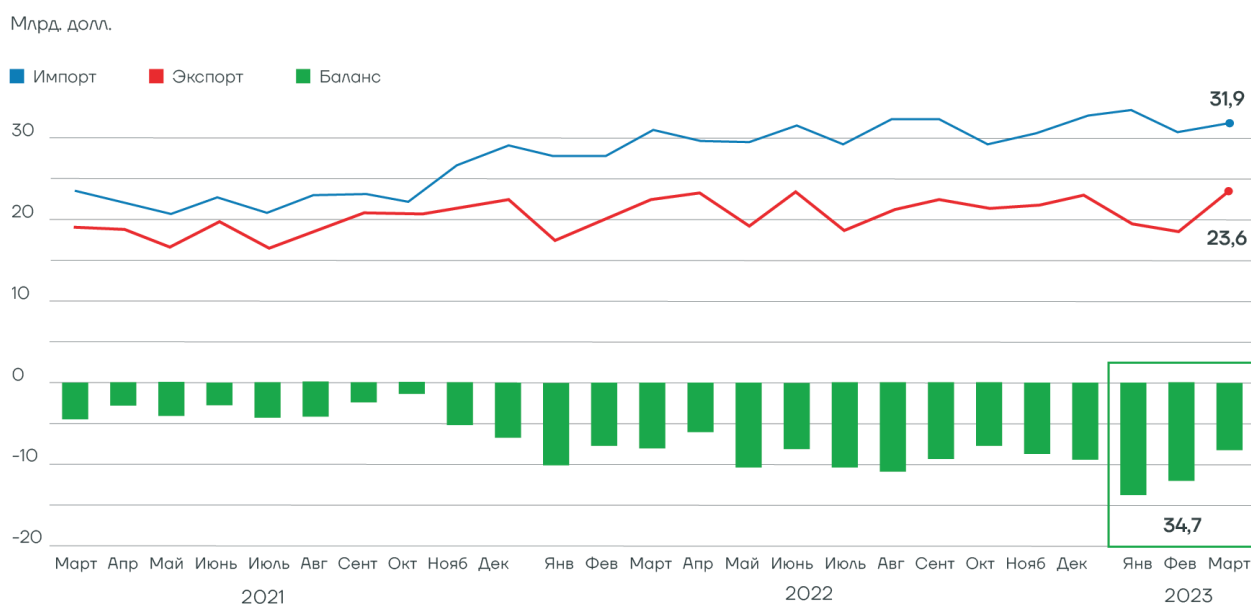
Во внешнеторговой статистике страны с 2022 года появилась строчка «Gizli Ülke» (конфиденциальная или «секретная» страна), объем экспорта в которую составил в прошлом году 990 млн долл. США. В 2023 году поставки по этому направлению продолжили расти и достигли по итогам 1 квартала 2023 года 378 млн долл. США, что в полтора с лишним раза больше, чем в 1 квартале 2022 года.

Импорт из «секретной» страны занимает существенную долю товарооборота. По итогам 1 квартала 2023 года поставки из нее составили 9,13 млрд долл. США. Практически столько же, сколько из третьего по объему импорта государства — Швейцарии (9,16 млрд долл. США). Далеко не все эти объемы направлены в Россию или из нее. Существенная доля товарооборота Турции по этому направлению приходится на Иран, который уже почти полвека находится под американскими санкциями.

Основа российского экспорта в Турцию — энергоносители. По итогам прошлого года страна импортировала 60,1 млрд куб. м природного газа, из которых почти половина (27,15 млрд куб.м) поступила по трубопроводу из России. Чтобы не увеличивать и без того огромный внешнеторговый дефицит Турции, «Газпром», по словам министра энергетики Турции, предоставил отсрочку по платежам, которая может растянуться до 2024 года.

К 2028 году правительство Эрдогана планирует выправить свой энергобаланс. К тому времени на полную мощность должно выйти месторождение Сакарья, способное производить около 21 млрд куб. м. Также через 5 лет по планам выйдут на полную мощность все 4 энергоблока АЭС Аккую, что позволит экономить около 18 млрд куб. м газа в год.

Динамика внешней торговли Турции



Данные: Министерство торговли Турции

Таким образом в Турции появится возможность высвободить существенные объемы природного газа для торговли на формируемом по предложению России газовом хабе. По оценкам минэнерго Турции через него в Европу можно будет поставлять около 40–45 млрд куб. м. газа в год из Азербайджана, Алжира, Ирана, Катара, Туркменистана и самой Турции. Это помогло бы сделать проблему внешнеторгового дефицита Турции менее острой.

По итогам первого квартала 2023 года он приблизился к 35 млрд. долл. США и поставил очередной антирекорд. Выправить ситуацию помогает существенный приток капитала по статье «Чистые ошибки и пропуски», который в 2022 году составил 27,4 млрд долларов. Не последнюю роль тут сыграли российские инвесторы. В 2022 году в Турции было учреждено 1363 юридических лица с участием российского капитала. То есть каждое пятое юридическое лицо с участием иностранного капитала, сформированное в 2022 году, имеет отношение к россиянам. Они активней других иностранцев создавали предприятия на территории Турции.

Юрлица с иностранным капиталом и структура продаж недвижимости

Создание юрлиц с иностранным капиталом в Турции

2022 год



Структура продаж недвижимости в Турции иностранцам

Март 2023 года



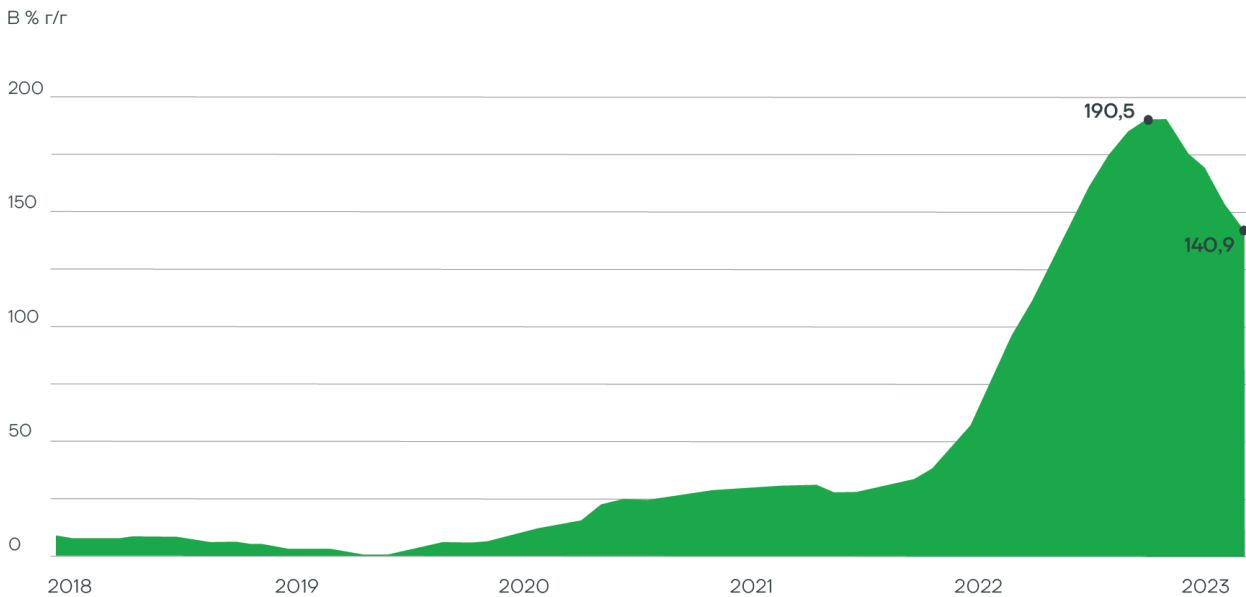
Данные: Торгово-промышленная палата Турции, Институт статистики Турции

На рынке недвижимости также заметен приток российского капитала. По итогам марта 2023 года россияне приобрели каждый третий дом, который был продан иностранцам в Турции. Доля граждан России в структуре продаж вдвое больше, чем у обладателей иранского паспорта. За весь 2022 году россияне купили в Турции 16312 домов, что втрое больше чем в 2021 году.

Продажа недвижимости иностранцам также стала политическим вопросом. Цены на жилье, по данным ЦБ, последний год растут трехзначными темпами. Преимущественно этот рост отражает высокие темпы инфляции в экономике

и снижение курса национальной валюты. В таких условиях недвижимость нередко становится средством для сбережения накоплений. В марте 2023 года сделки с иностранцами составили лишь 3,2% от общего количества.

Динамика цен на жилую недвижимость в Турции



Данные: Центробанк Турецкой республики

По итогам 2022 года продажи недвижимости иностранцам составили около 6,3 млрд долл. США, что представляет собой 78% от всех прямых иностранных инвестиций за прошлый год.

Представители оппозиционной Республиканской народной партии хотят привлечь максимум голосов и пообещали ввести пятилетний мораторий на продажу жилья иностранцам. В марте 2023 депутаты АК Parti Эрдогана отклонили предложение рассмотреть такой законопроект в парламенте. По опросу, который проводила компания Metropol, 79% граждан Турции поддерживают запрет.

Риски после выборов

Результат парламентских и президентских выборов может либо гарантировать продолжение текущей экономической политики, либо привести к серьезными переменам, если оппозиция действительно намерена проводить представленную программу.

Победа Эрдогана и его партии чревата следующими рисками:

- Резкое снижение курса лиры в краткосрочной перспективе;
- Программа депозитов в лирах, застрахованных от валютных рисков, быстро может стать слишком дорогой для бюджета;
- Сокращение золотовалютных резервов ради поддержания курса лиры;
- Сохранение политики низких ставок делает предприятия и домохозяйства более экономически уязвимыми;
- Двухзначные темпы инфляции серьезно снижают покупательную способность граждан.

Победа оппозиции несет в себе следующие риски:

- Резкое повышение ключевой ставки до 40% и падение объемов нового кредитования;
- Снижение общего уровня спроса в экономике спровоцирует рецессию;
- Отмена схемы депозитов со страхованием от валютных рисков приведет к увеличению доли вкладов в евро и долларах;
- Средства с депозитов раздуют пузырь на рынке недвижимости;
- В случае пересмотра контрактов с российскими компаниями увеличится внешнеторговый дефицит.