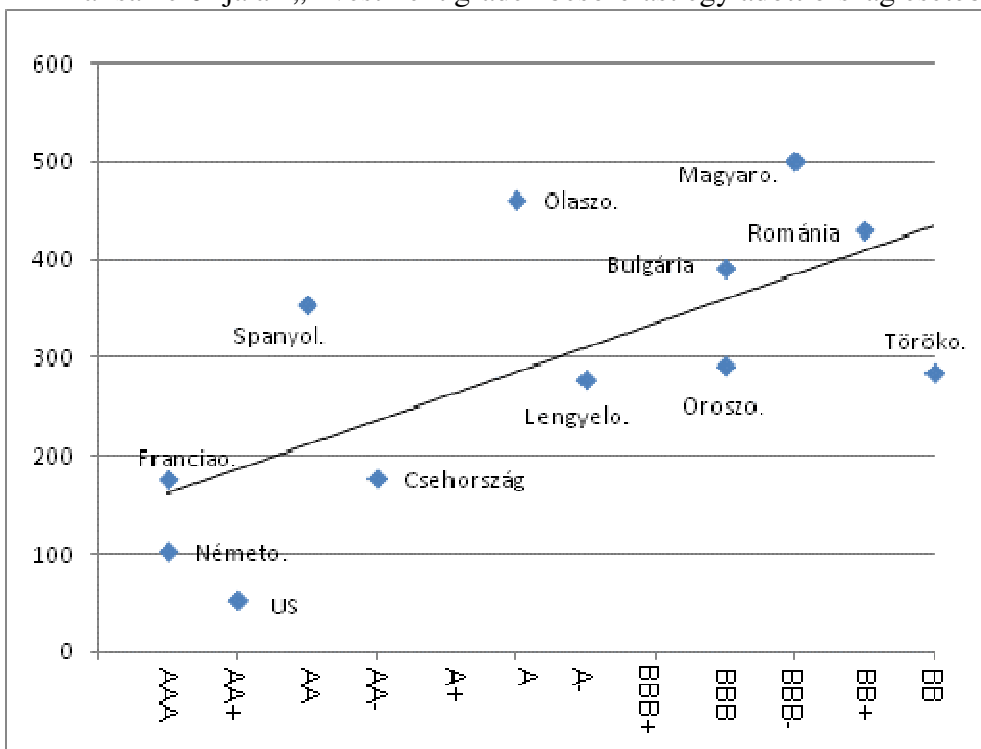


Ereje teljében a „török félhold”

A fonál ott szakad, ahol vékony, tartja ezt egy török közmondás, amely jól jellemzi a megerősödő gazdasági és belpolitikai háttérrel bíró török politikai vezetés legújabb külgazdasági és külpolitikai lehetőségeit, amely a mediterrán térség egyik legfontosabb politikai, gazdasági tényezőjévé kíván válni. Az Európai Uniótól némileg távolodik ugyan, bár továbbra is a teljes jogú tagságra törekszik, szemben a Németország által felkínált stratégiai partnerséggel, miközben az „arab tavasz” országai személyében, mintegy a térség demokrata és iszlám mintaállamaként sikerül újabb szövetségeseket találnia.

A régió hatalmi viszonyainak az átrendezéséről szól az iráni vezetés által támogatott szír rendszer elleni felkelőknek nyújtott verbális segítség, és az Izraellel kialakult igen komoly feszültség is, amely keretében az izraeli török nagykövet visszahívása mellett Törökország felfüggesztette a kereskedelmi és katonai kapcsolatokat Izraellel, valamint további nyomást gyakorol a független palesztin állam létrehozására. Mindeközben az Egyesült Államok egyik legfőbb katonai szövetségeseként Törökországba telepítik a NATO új, korai előrejelző rakétarendszerét. A külpolitikai törekvéseknek megfelelő háttérrel nyújt az időközben gyors növekedésnek indult gazdaság. A 2000-es évek eleji török gazdasági válságából okulva, a török bankrendszert a 2008-2009-es globális recesszió sokkal felkészültebb tőkehelyzetben, és egészségesebb hitelportfólióval érte, amelynek következtében a hitelezési veszteségek a legalacsonyabbak, majd a hitelnövekedés (25+%) a legmagasabb volt a kelet-közép-európai régióban. A szeptember 20-i keltezésű S&P általi felminősítés ugyan – szokás szerint – megkésve követi a befektetők értékítéletét, hiszen a hazai devizában kibocsátott szuverén adósság eddigi spekulatív adós besorolási sávból a befektetésre ajánlott kategóriába emelése egy már a piacok által beárazott esemény volt (lásd táblázat), de a további felminősítések következtében - várhatóan 12-18 hónapon belül a külföldi devizára is kiterjesztik, valamint a többi hitelminősítő is meglépheti - ideirányulhatnak a közeljövőben olyan portfólió és tőkebefektetések, amelyek befektetési politikája minimálisan előírja az „investment grade” besorolást egy adott ország esetében.



A hitelminősítők az adóbsorolásaikban, a befektetők – többek között - a CDS árazásban szép lassan elismerik a török gazdaság hosszú távú növekedési lehetőségeit, de a legnagyobb problémaként a nagyon magas folyó fizetési mérleg hiányt (C/A) jelölik meg, amely elérheti 2011-ben a GDP 10%-át. A török jegybank szokatlan monetáris politikájára (2010. év végétől drasztikus tartalékráta emelésekkel, kamatcsökkentésekkel próbálta a gyors gazdasági növekedést lehűteni a hitelbővülés visszafogásával, a török líra gyengítésével) heves tőkekivonásokkal választottak, mert a bevezetett intézkedések emelkedő globális nyersanyagárak mellett tovább rontották az ország C/A egyenlegét.

A török részvénypiac is megsínylette a befektetők elfordulását, mert a 2009-es mélypontokról induló 95%-os emelkedés után 33%-ot esett, jóval a világpiaci lejtmenet kezdete előtt jelentős árfolyamcsökkenésnek indult, alulteljesítése egészen 2011. harmadik negyedévéig tartott. A török részvénypiac értékeltségi (P/E, árfolyam/egy részvényre jutó eredmény) szintje jelentősen a korábbi historikus átlag (P/E 9.8) alá csökkent, és ez a növekedési kilátásokkal kiigazítva az egyik legolcsóbbnak számít a feltörekvő piacok között. Ezzel párhuzamosan a globális befektetők alulsúlyozták a török részvényeket portfólióikban, ilyenkor általában a rossz hírek megszűnése már önmagában elegendő egy jobb teljesítmény elérésére. Az európai adósságválság, a globális gazdaság növekedési kilátások csökkenése következtében az árupiacok csökkenésnek indultak, így a török gazdaság legnagyobb problémájának (C/A) a kezelésére időt nyert, a külső egyenleg csökkenésnek indult.

A deflációs trend folytatódása, a továbbra is szigorú fiskális politika (a költségvetés elsődleges egyenlege 2011-ben +1% körül alakulhat, míg az ország nettó adóssága a GDP 35%-a) ráirányíthatja a figyelmet újra az ország stabil növekedési kilátásaira, amelyet egyedülként növeltek az elemzők az előrejelzéseikben az elmúlt három hónapban (5,9%-ra 4,5%-ról).

Törökország geográfiai elhelyezkedése, geopolitikai pozíciója, a tőzsdei vállalatoknál tapasztalt corporate governance, az erős belső kereslet, többek között az energiaszektorban rá váró fejlesztések, a dinamikus bővülő bankszektor, befektetési alap és életbiztosítási piac mind számos lehetőséget nyújt a jövőben is a befektetők számára.

Készítette az AEGON Global Asset Management / AAM CEE

Loncsák András – részvény üzletág vezető

Felügyeleti szerv: Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete

Az oldalon megjelenő valamennyi információ kizárólag tájékoztatásul szolgál. A múltbeli hozamok nem jelentenek garanciát a jövőbeni hozamokra nézve. Az AEGON Global Asset Management / AAM CEE nem vállal felelősséget a jelen kiadvány alapján hozott befektetési döntésért és annak következményeiért, illetve a dokumentumban található adatok esetleges hiányosságaiért vagy pontatlanságaiért.