AEGON Befektetési Alapkezelő

Török piaci kitekintés

Komoly eladási hullám alakult ki a török piacon a decemberben kirobbant korrupciós botrány miatt. *A török részvénypiac 16,6%-ot gyengült forintban kalkulálva,* míg a török líra 7%-ot veszített értékéből a dollárral szemben a december 16. és január 10. közötti időszakot tekintve. A kötvénypiacra a korrupciós botrány azonban csak kisebb hatást gyakorolt.

Politikai háttér

2013. december 17-én őrizetbe vették az állami tulajdonban levő Halkbank vezérét, néhány vállalkozót, illetve a belügyminiszter, a környezetvédelmi és várostervezési miniszter és a gazdasági miniszter fiait. A kormány az eseményeket összeesküvésnek nevezte, amely véleményük szerint a kormány hitelességének aláásását célozta. A miniszterelnök a nyugati szövetségeseket is felelőssé tette, különösen az amerikai nagykövetet kritizálta. December 25-én négy miniszter lemondott, köztük az EU kapcsolatokért felelős miniszter, viszont másnap 10 fővel már új kabinet alakult. Az ügy kapcsán a kormány felelősségre vonta az iszlamisták vezette Gulen megmozdulást is.

Külső egyensúly

A folyó fizetési mérleg hiánya a GDP 10%-át tette ki 2011-ben és ezzel rekordot döntött. A kormány erőfeszítései ellenére nem sikerült leszorítania a deficitet, továbbra is 7% körül mozog a GDP arányos érték. A török líra jelenlegi leértékelődése az import hozzáadott értékét várhatóan csökkenteni fogja 2014-ben.

Növekedés

A gazdaság teljesítménye erősen korrelál a beáramló tőke mértékével. A 2009-es 5%-os szűkülés után a GDP megközelítőleg 9%-kal nőtt a 2010, illetve 2011-es időszakban. Mindazonáltal, amint a GDP megközelítette a 800 milliárdos szintet, a tőkebeáramlás korábbi pozitív hatásai számottevően gyengültek. A növekedés 2012-ben már csak 2,2% volt és 2013-ban valószínűleg a 3,5-4%-os sávban marad. A piac GDP növekedési prognózisa 2014-re 3,6%, azonban a politikai bizonytalanság továbbra is komoly kihívás elé állítja a gazdaságot. Túl korai megbecsülni, hogy mekkora károkkal kell számolni, minimális lesz-e a hatás, vagy olyan nagymértékű, hogy a növekedést esetleg a negatív tartományba taszítja.

Monetáris politika

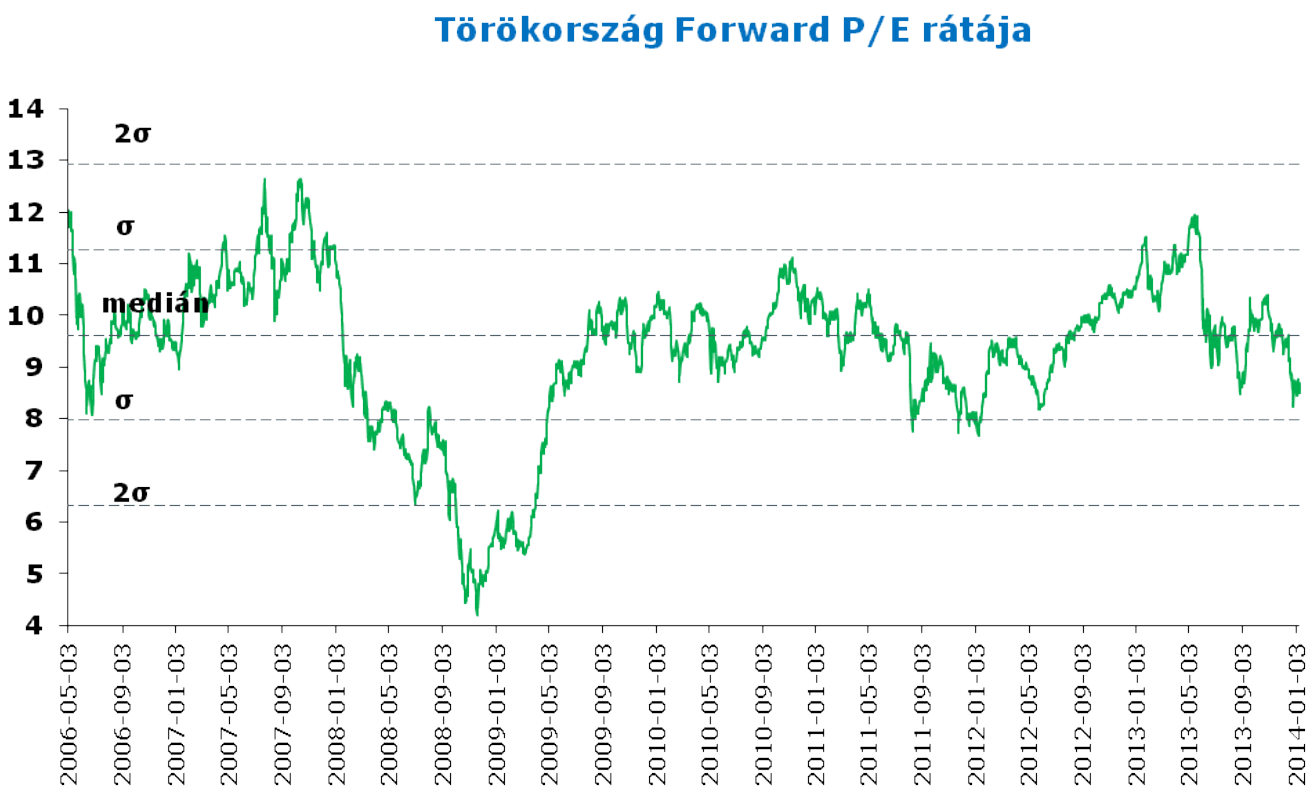
A Fed eszközvásárlási programja alatt a török jegybank növekedésorientált és laza gazdaságpolitikáját fenntartotta. Az inflációs célkitűzést ismét nem sikerült elérni, az 5%-os cél és a 200 bázispontos bizonytalansági intervallumot is túlszárnyalva 7,3%-on zárta az évet a fogyasztói árindex. Az idei évi kettős választást figyelembe véve (március: helyi választás, augusztus: elnökválasztás) politikai szempontból rendkívül nehéz lesz a jegybanknak a jelenlegi laza gazdaságpolitikáról teljes fordulattal extrém feszesre váltani. A legnagyobb kockázatot jelenleg az jelentené, ha az infláció ismét kétszámjegyű lenne 2011 után.

Erősségek: Költségvetés és államadósság

Törökország legnagyobb erősségre továbbra is az erős költségvetése. 2013-ban a költségvetési kiadás várhatóan a korábban előre jelzett 2,1% alatt marad. További lökést adhat az olyan egyszeri tételek hiánya, mint például a tavalyi évi privatizáció, ami a 2014-es számokból már hiányozni fog. A költségvetési deficitnek azonban 3% alatt kell maradnia. A másik nagy erőssége a gazdaságnak az államadósság mértéke. Az államadósság GDP-hez viszonyított aránya folyamatosan csökkent az előző évtizedben és 2013-ra már 36%-ra zsugorodott. Annak ellenére, hogy az alacsony hozamok idejének vége, az államadóssággal kapcsolatos mutatószámok még mindig meglehetősen erősek a fejlődő piacokhoz képest.

Értékeltség

A török piac P/E* rátája a historikus átlag alatt tartózkodik. A török részvények jelenleg 8,7-es szorzón forognak, ami 8 éves időszakot tekintve megközelítőleg 10%-os diszkontot jelent a medián értékhez képest. Az értékeltség azonban nem csak a piac saját historikus számai alapján, hanem a fejlődő piacokhoz képest is olcsónak számít, mivel az MSCI Emerging Market Index jelenleg 10,2-szeres szorzón forog.



Forrás: Aegon Magyarország Befektetési Alapkezelő Zrt.

*P/E ráta: részvény árfolyama/részvényenkénti nyereség; forward P/E: a részvény jövőre vonatkozó árazását hivatott mutatni

Készítette és összeállította az AEGON Magyarország Befektetési Alapkezelő Zrt.
Felügyeleti szerv: Magyar Nemzeti Bank
Az oldalon megjelenő valamennyi információ kizárólag tájékoztatásul szolgál. A múltbéli hozamok nem jelentenek garanciát a jövőbeni hozamokra nézve. Az itt megjelenő vélemény nem minősül befektetési elemzésnek, vagy ajánlásnak. Az AEGON Magyarország Befektetési Alapkezelő Zrt. nem vállal felelősséget a jelen kiadvány alapján hozott befektetési döntésért és annak következményeiért, illetve a dokumentumban található adatok esetleges hiányosságaiért vagy pontatlanságaiért.