

РИСКИ И ПЕРСПЕКТИВЫ ЭКОНОМИКИ ТУРЦИИ

Дата: 09.06.2021 Автор: Иван Андрианов



Рубрика: [Ближний Восток](#)

Фото: dejongeturken.com

На сегодняшний день внешняя политика Турецкой Республики продолжает оставаться источником макроэкономических рисков. Согласно прогнозам аналитического подразделения Fitch Solutions, в среднесрочной перспективе положение дел вряд ли изменится.

После роста экономики на 0,9% ВВП в 2019 году, по итогам 2020 года было зафиксировано её сокращение на 5,6%, которое связывается с резким падением загруженности туристической отрасли и спроса на внешних рынках на фоне пандемии коронавируса, а также устойчивым внутренним спросом на импорт. Большое влияние на спад оказало и значительное давление на валютные резервы Турции, которые уменьшились на 36,3%.

Сокращение резервов и проблемы в денежно-кредитной политике, а также рост инфляции спровоцировали резкий отток средств иностранных инвесторов и, как следствие, усиление рисков для внешнего финансирования.

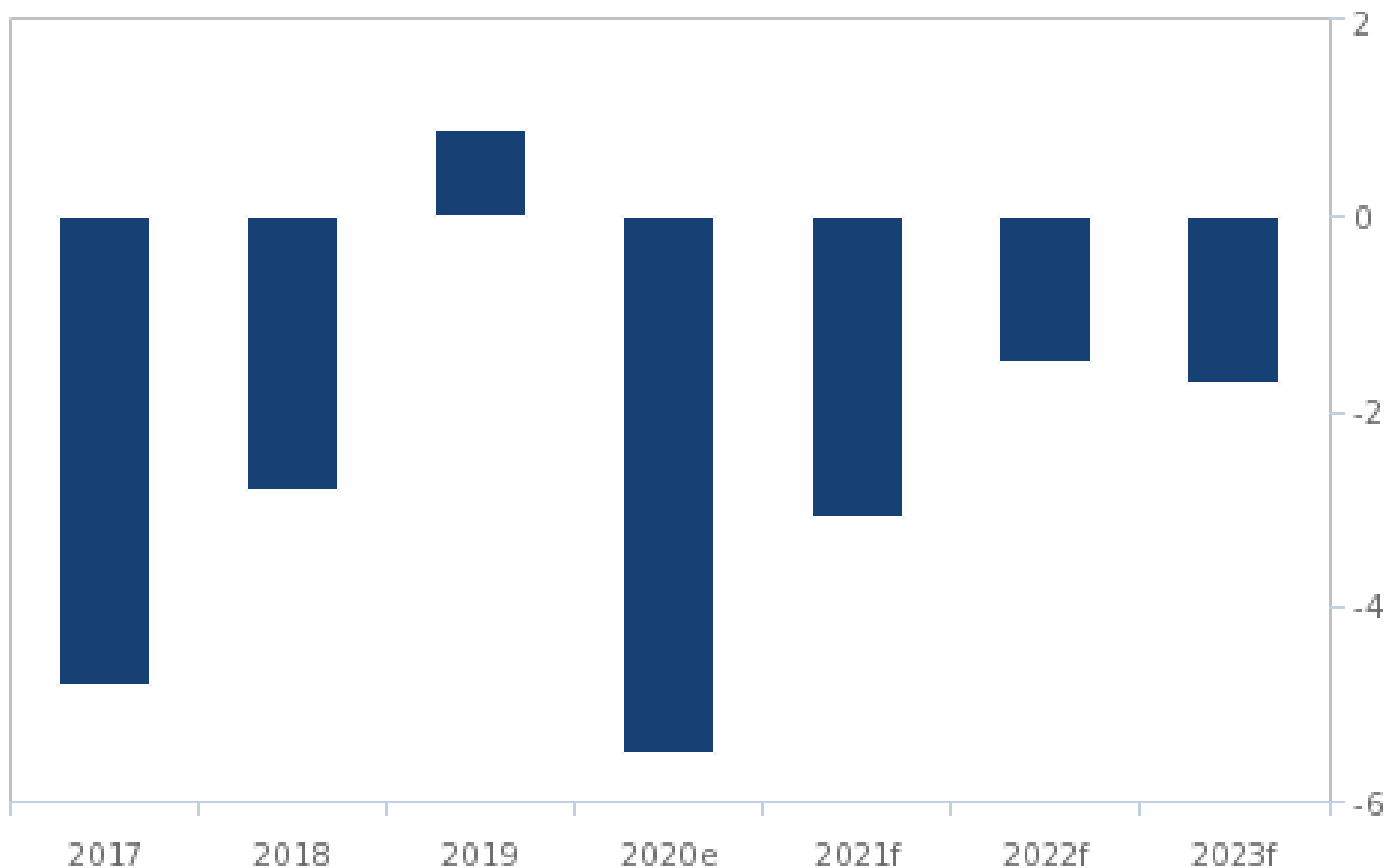
В то время, как в первом квартале текущего года внешнеторговый дефицит сократился, финансовые риски продолжали увеличиваться. По данным на март, Турция имела краткосрочные долговые обязательства на сумму в 185,6 млрд долларов США и, принимая во внимание ослабление резервов и степень доверия инвесторов, способность страны обслуживать свои долговые обязательства превратилась в ключевой риск с точки зрения макроэкономики.

На текущий момент аналитики Fitch Solutions придерживаются мнения, что дефицит платежного баланса Турции в 2021 году покажет снижение до уровня 3,1% ВВП и стране удастся избежать кризиса платежей, но полностью исключить такую возможность они также отказываются.

Тут отметим, что по официальным правительственным данным TurkStat, опубликованным 31 мая, экономика Турции в первом квартале 2021 года показала рост на 7%. Однако, в Stratfor и в Институте Ближнего Востока подчеркивают, что подобный показатель обеспечен в первую очередь значительными расходами государства и масштабным кредитованием, что в перспективе может создать дополнительные риски для экономики Турции.

Дефицит постепенно сокращается

Турция - Сальдо Счета текущих операций, % ВВП



e/f = Оценка/ прогноз решений Fitch. Источник: CBRT, Fitch Solutions

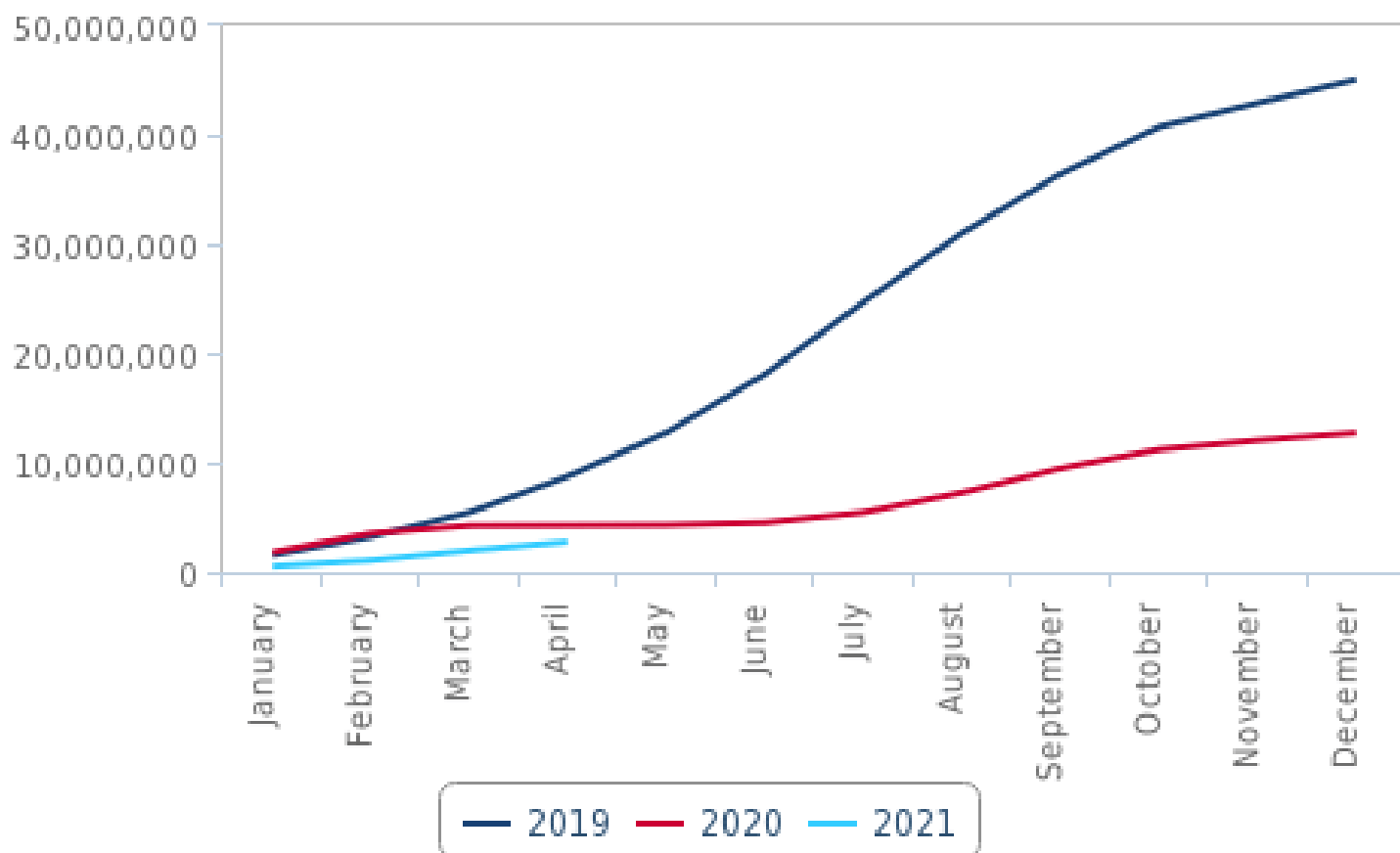
На фоне сокращения дефицита внешнеторгового баланса с 8,8 млрд долларов в первом квартале 2020 года до 7,8 млрд за тот же период в 2021, экспорт товаров значительно вырос, увеличившись на 15,4% по сравнению с уровнем прошлого года.

Впрочем, мировые ограничения, в том числе на зарубежные поездки, введенные из-за пандемии, а также внутренние проблемы Анкары в вопросах борьбы с COVID-19, продолжают сдерживать восстановление туристической отрасли. На этом фоне экспорт услуг упал на 18,9% в первом квартале 2021 года в сравнении с аналогичным периодом 2020 года.

Кроме того, американские аналитики отмечают, что рост цен на энергоносители ограничил возможности для улучшения чистого энергетического баланса, а восстановление потребительских возможностей домашних хозяйств поддержало увеличение спроса на импортные товары на 7,5% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года.

Восстановление туризма - ключ к сокращению дефицита

Турция - совокупный приток туристов:



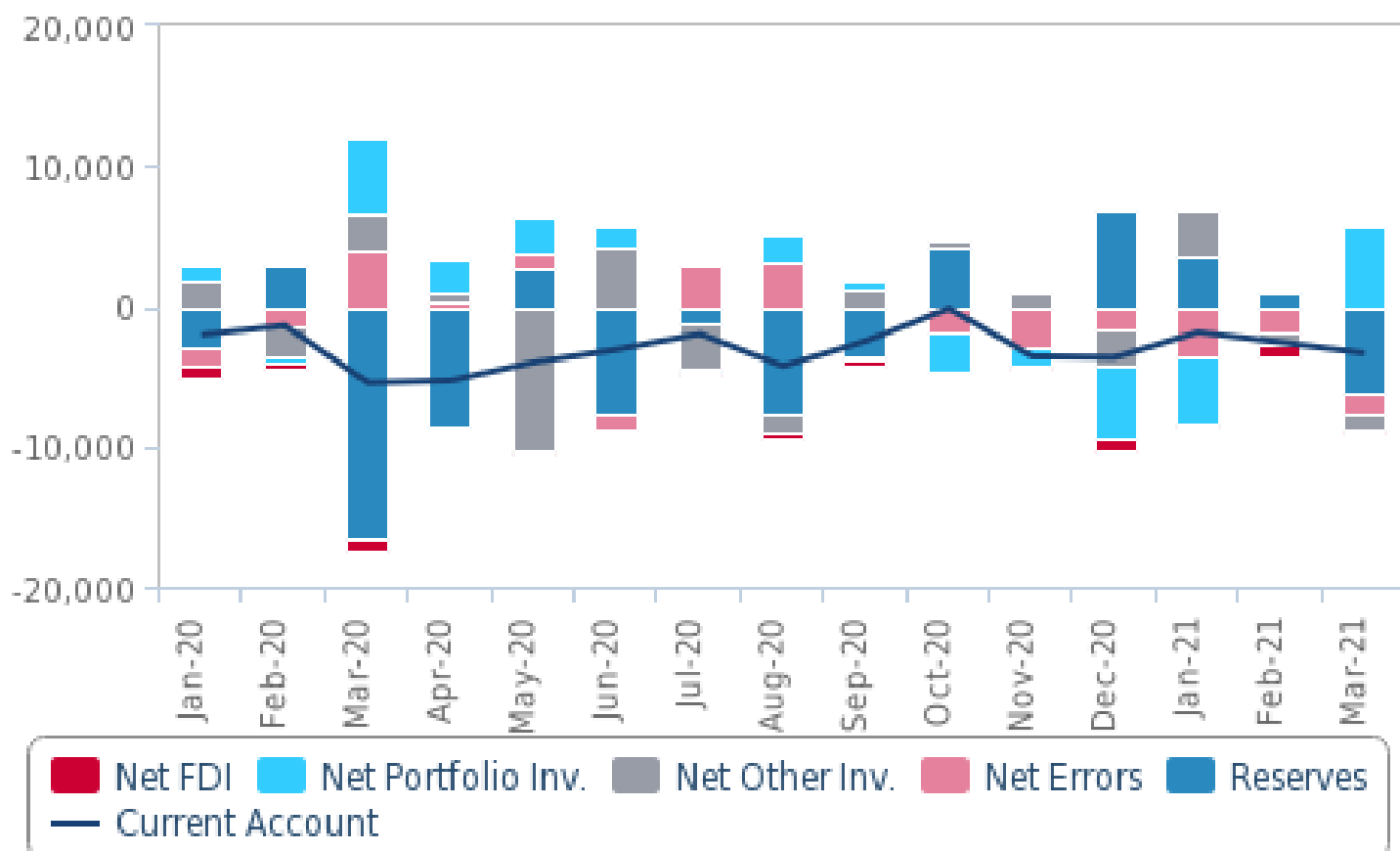
Источник: Министерство культуры и туризма, Fitch Solutions

На фоне того, как в Европейском Союзе постепенно снимают карантинные ограничения, можно говорить и об увеличении внешнего спроса на товары из Турции. Так в Fitch Solutions считают, что рост товарного экспорта составит 7%, вопреки первоначальному прогнозу в 6%. Помимо этого, ожидается и увеличение числа туристов, что должно положительно сказаться на сокращении дефицита, поддерживая рост экспорта услуг вплоть до роста на 20% в 2021 году.

В целом американские аналитики считают, что экспорт товаров и услуг вырастет на 9,2% после сокращения на 17,4% в 2020 году. При этом произойдет замедление импорта товаров и услуг с 1,9% до 1,7% на фоне ужесточения кредитно-денежной политики, охлаждающей внутренний спрос. В свою очередь слабая лира окажет сдерживающее воздействие на выездной туризм.

Резервы Турции

Турция - Текущий и финансовый счета, млн долл.



Источник: CBRT, Fitch Solutions

Резервы Анкары по-прежнему могут подвергнуться дальнейшему давлению в ближайшие кварталы на фоне нестабильных настроений иностранных инвесторов и высоких краткосрочных обязательств Турции по внешнему долгу.

По состоянию на начало июня турецкая лира торговалась на рекордно низком уровне по отношению к доллару США, поскольку опасения инвесторов по поводу смягчения кредитно-денежной политики Центрального банка (ЦБРТ) стимулировали отток капитала.

Напомним, в марте [увольнение Наджи Агбала](#) с поста управляющего ЦБРТ усилило опасения по поводу независимости Центрального банка и сроков смягчения денежно-кредитной политики, особенно учитывая растущую инфляцию и все еще значительный дефицит внешнеторгового баланса. При этом, несмотря на то, что в апреле инфляция все же показала небольшое снижение, как отмечают в американском аналитическом центре Stratfor, желание Реджепа Тайипа Эрдогана снизить процентные ставки еще до того, как к этому будет технически готов Центральный банк страны, лишь усугубит ситуацию.

На фоне недостаточного притока иностранного капитала, Турция

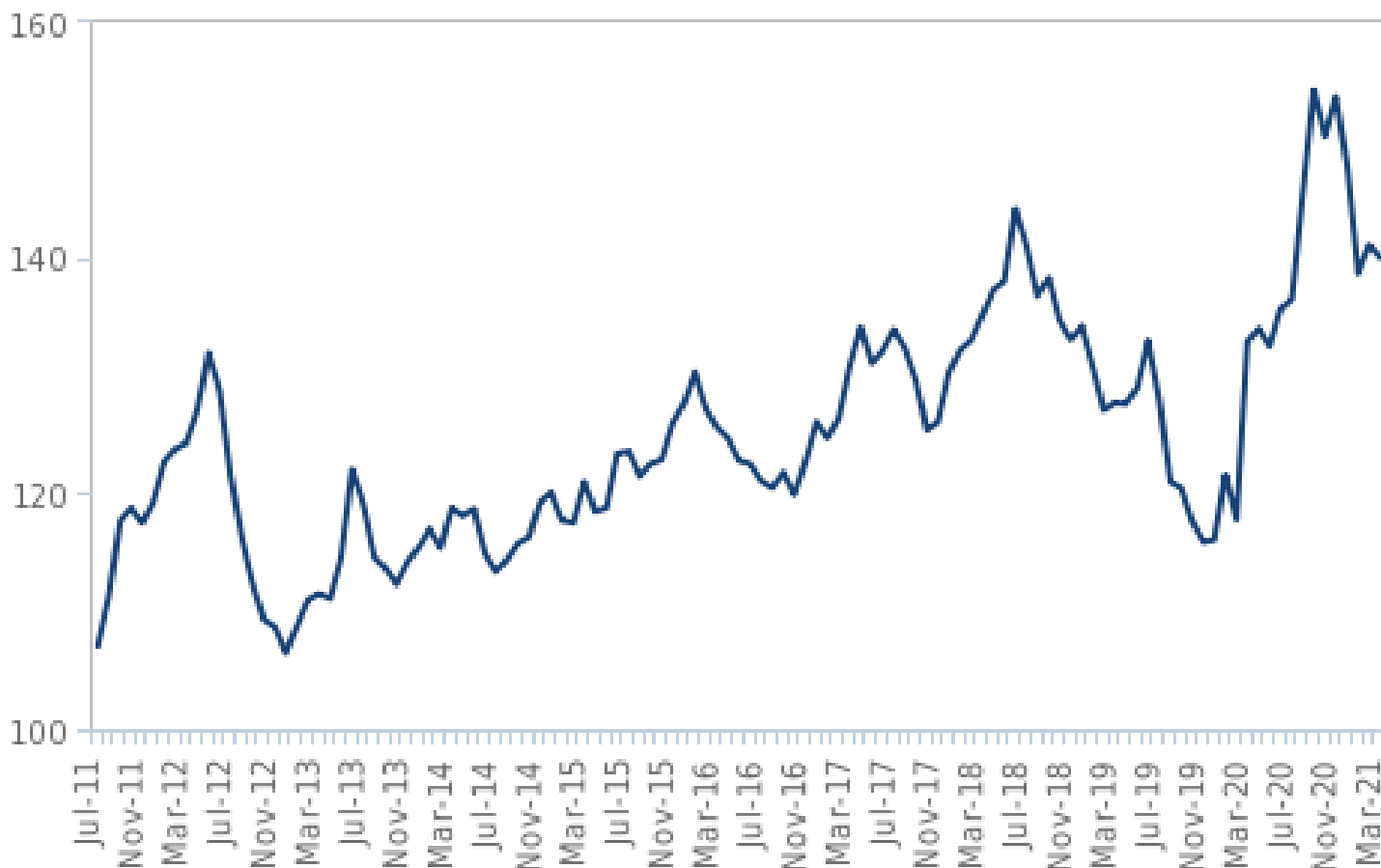
вынуждена сжигать собственные резервы для компенсации существующего дефицита.

В первом квартале 2021 года сокращение резервов составило 1,6 млрд долларов США, а официальные валютные резервы за тот же период сократились на 4,6%. Дальнейшая эрозия резервного буфера – либо из-за дефицита во внешней торговле, либо из-за валютных интервенций – поставит под сомнение способность Турции обслуживать свои внешние обязательства. В то время как соотношение краткосрочного внешнего долга к резервам остается повышенным по сравнению с предыдущими годами, объем резервов, способных полностью закрыть все потребности страны в импорте сократился с 4,2 месяцев в 2019 году до 2,6 месяцев в 2020 году, что ниже предложенного МВФ минимума в три месяца.

На этом фоне аналитики Fitch Solutions, полагают, что турецкий Центробанк сохранит свою ставку вплоть до конца четвертого квартала 2021 года, чтобы поддержать доверие инвесторов, пока резервы не будут подкреплены возвращающимися туристами во второй половине года. При этом, по мере дальнейшего восстановления туризма в 2022 году прогнозируется, что дефицит внешнеторгового баланса сократится до 1,5% ВВП. При таком сценарии Турция может избежать кризиса платежей.

Сокращение резервов – угроза экономической стабильности

Турция - отношение краткосрочного внешнего долга к общим резервам, %



Источник: CBRT, Fitch Solutions

На сегодняшний день риски для внешних перспектив Турции постепенно сокращаются. Впрочем, скромное восстановление сферы туризма и услуг может в ближайшие месяцы нивелироваться очередным всплеском заболеваемости коронавирусом, особенно, если в страну проникнет новый, более опасный штамм.

Аналогичным образом, ключевые источники туристов, такие как Россия или Германия, могут столкнуться с новыми вспышками, которые приведут к ограничениям на выездной туризм. Это может привести к увеличению дефицита внешнеторгового баланса и снижению притока иностранной валюты, что еще больше ухудшит положение резервов Турции.

Помимо этого, следует выделить и еще один значительный риск. Внезапное ужесточение условий внешнего финансирования, либо из-за политики ФРС США, либо из-за собственных политических решений Турции. Подобный истеричный сценарий может привести к распродаже активов EM (Emerging Markets/Развивающиеся рынки) и укреплению доллара, что приведет к повышению стоимости обслуживания и пролонгации внешних долгов Турции.

В качестве альтернативы, в случае если Турция начнет смягчать денежно-

кредитную политику слишком рано или чрезмерно агрессивно, существует вероятность роста давления на лиру и повышения расходов на обслуживание внешнего долга страны.