

Суверенные облигации Турции

Экономика показывает рост лучше ожиданий

Облигации с фиксированным купоном

ISIN: **US900123CV04**

Купон: **6,35%**

Индикативная доходность до погашения:

5,34%

Срок погашения: **10 августа 2024 года**

ISIN: **US900123CT57**

Купон: **7,625%**

Индикативная доходность до погашения:

6,46%

Срок погашения: **26 апреля 2024 года**

Тип купона: **фиксированный**

Валюта номинирования: **доллар США**

Периодичность выплат: **раз в полгода**

Следующая выплата: **05.02.2020**

Рейтинг Moody's: **B1 / NEG (03.07.2019)**

Рейтинг S&P: **B+ / STB (17.08.2018)**

Рейтинг Fitch: **BB- / NEG (15.07.2019)**



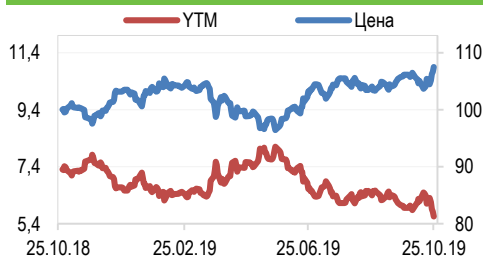
Инвестиционный профиль

1. Экономические показатели демонстрируют рост, опережают прогнозы. Счет текущих операций Турции с июля 2018 года по июнь 2019 года показал профицит в \$372 млн впервые с 2002 года. Показатели продолжили улучшение в августе, достигнув уже \$1,158 млрд профицита. Снижение цен на нефть и высокий приток туристов в страну в августе-сентябре сказываются позитивно для платежного баланса и валютного рынка в целом. Поступает весьма позитивный поток информации, связанный с улучшением ситуации с инфляцией. Годовой показатель в июле снизился до 16,65% (прог. 16,9%). Результаты за август составили 15,01% г/г (прог. 15,5%). Темпы ВВП также показывают рост: во втором квартале показатели Турции составили -1,5% г/г (прог. -2%) и 1,2% кв/кв. Эти результаты указывают на опережение фактических индикаторов прогнозных данных.

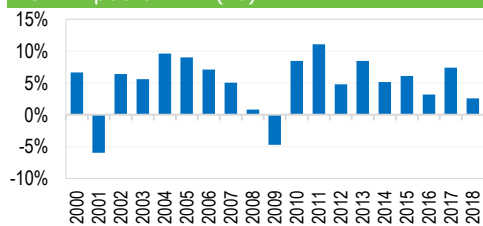
2. Турецкая промышленность вышла из зоны рецессии. Пока промышленные индексы США и Европы показывали снижение, турецкий промышленный PMI в сентябре вырос с 48 до 50 пунктов впервые с марта 2018 года. Данные по инфляции также продемонстрировали позитив: рост цен в Турции в сентябре составил 0,99% м/м и 9,26% г/г.

3. Ожидаемое повышение рейтингов. 15 июля Fitch снизило рейтинг Турции с "BB" до "BB-" с негативным прогнозом. Основное внимание заострялось на увольнении главы ЦБ Мурата Четинкая, что может быть еще одним фактором политического давления государства на центральный банк и причиной возможного повышения беспокойства инвесторов. Однако последнее снижение базовой ставки показывает, что новый председатель Банка Мурат Уйсал смог угодить одновременно и рынку и Эрдогану, подняв настроение инвесторов. В связи с ростом экономических показателей и переоцененными политическими рисками Fitch и Moody's могут пересмотреть рейтинги страны в сторону улучшения.

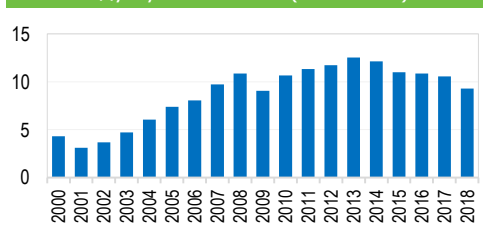
Доходность и цена облигации



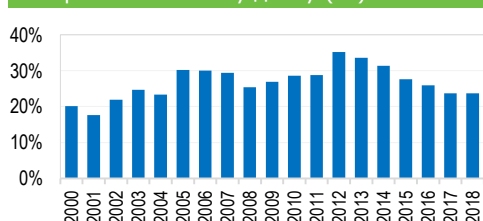
Темпы роста ВВП (%)



ВВП на душу населения (тыс. USD)



Резервы к внешнему долгу (%)



Инвестиционный профиль

5. Курс на снижение ставок. Улучшение ситуации с платежным балансом страны дает возможности Центральному банку Турции для маневров с денежно-кредитной политикой. С апреля текущего года ЦБ снизил базовую ставку с 24% до 16,5% в сентябре. Снижение составило 325 б.п. и оказалось выше ожидаемых 250 б.п. Этот факт был позитивно встречен рынком через снижение кривой доходности суверенных облигаций и укреплением лиры. 24 октября Банк Турции повторно снизил базовую ставку на 250 б.п. до 14% годовых при ожиданиях в 100 б.п. На фоне недавно налаженных отношений с США, которые убрали 50% пошлины на турецкую сталь, цены турецких облигаций начали рост, показав неплохую динамику отскока.