

Суверенные облигации Турции

Лира растет на фоне амбициозных планов правительства



Облигации с фиксированным купоном

ISIN: **US900123CV04**

Купон: **6,35%**

Индикативная доходность до погашения:

6,75%

Текущая цена: **\$98,50**

Срок погашения: **10 августа 2024 года**

Лет до погашения: **2,33 лет**

Периодичность выплат: **раз в полгода**

ISIN: **US900123CT57**

Купон: **7,625%**

Индикативная доходность до погашения:

8,25%

Текущая цена: **\$94,75**

Срок погашения: **26 апреля 2029 года**

Лет до погашения: **7,0 лет**

Периодичность выплат: **раз в полгода**

Валюта номинирования: **доллар США**

Тип купона: **фиксированный**

Рейтинг Moody's: **B2 / NEG (03.12.2021)**

Рейтинг S&P: **B+ / NEG (10.12.2021)**

Рейтинг Fitch: **BB- / STB (02.12.2021)**

Доходность и цена облигации



Инвестиционный профиль

1. Текущая рыночная ситуация. Декабрьской волне обвала лиры предшествовала смена министра финансов и казначейства Люtfи Эльвана. На его место пришел Нуреддин Небати, который выразил уверенность в том, что улучшение экономики может быть достигнуто без повышения процентных ставок. Тем не менее, после очередного снижения ставки до 14% Центробанк Турции под давлением валютного обесценивания решил прекратить цикл смягчения ДКП, пояснив, что "ограниченные возможности для снижения ставки исчерпаны". Затем со стороны регулятора последовали валютные интервенции, которые при первой попытке принесли лишь относительно небольшой результат. Уход от рисков присутствовал до тех пор, пока продажи не прервались самым большим ростом лиры с 1983 года. Валюта выросла почти на 47% от своего внутридневного минимума. Основным триггером к росту стало объявление правительством Эрдогана чрезвычайных мер по поддержанию валюты.

2. Чрезвычайный план по сдерживанию обесценивания лиры. Данные меры по сути являют оригинальную и амбициозную меру по хеджированию депозитов в лире в случае обесценения валюты. Казначейство компенсирует убытки, понесенные держателями вкладов в лирах, если падение курса нацвалюты по отношению к твердой валюте превысит банковские процентные ставки. Например, если банки платят 15% за депозиты в лирах сроком на один год, но валюта обесценивается на 20% по отношению к доллару за тот же период, Казначейство будет выплачивать держателям вкладов разницу. Таким образом правительство делает ставку инструмент удержания лиры, которая, в случае успеха, постепенно начнет возвращать доверие к лировым инструментам. Амбициозность плана вызвала споры, но судя по тому, как укрепились бонды и лира, план понравился инвесторам. Также мы считаем, что худшее для лиры может быть уже позади, а правительство Эрдогана вряд ли теперь будет рисковать заигрывать с низкими ставками на рынке.

Суверенные облигации Турции

Обнародован план сдерживанию падения лиры

5. Экономика Турции вне валютной волатильности.

Если отбросить риски ДКП при президенте Эрдогане, то экономика Турции предстает в достаточно привлекательном ключе для своего рейтинга и рыночной доходности. Турецкая республика обладает низким уровнем государственного дефицита и долга, более сильным структурным показателями и ростом, такие как ВВП на душу населения и человеческое развитие, по сравнению с сопоставимыми рейтинговыми аналогами. Экономика Турции отличается устойчивостью частного сектора и управляемым объемом чистого долга в секторе государственного управления, что оставляет место для принятия ответных мер налогово-бюджетной политики.

По опубликованным 30 ноября данным, экономика Турции выросла на 7,4% в третьем квартале, чем превзошла большинство стран Большой двадцатки. В аналогичном периоде год назад рост составил более 6,3%. За первые девять месяцев 2021 года произошло заметное сокращение дефицита текущего счета на фоне нормализации мирового спроса. Сальдо счета текущих операций Турции сократилось с дефицита в 28,3 млрд долларов США за 9 месяцев 2020 года до 11,7 млрд долларов в аналогичном периоде текущего года.