



**Түрік лирасы бағамының  
болжамы: "Қауіп әлі өткен жоқ"**

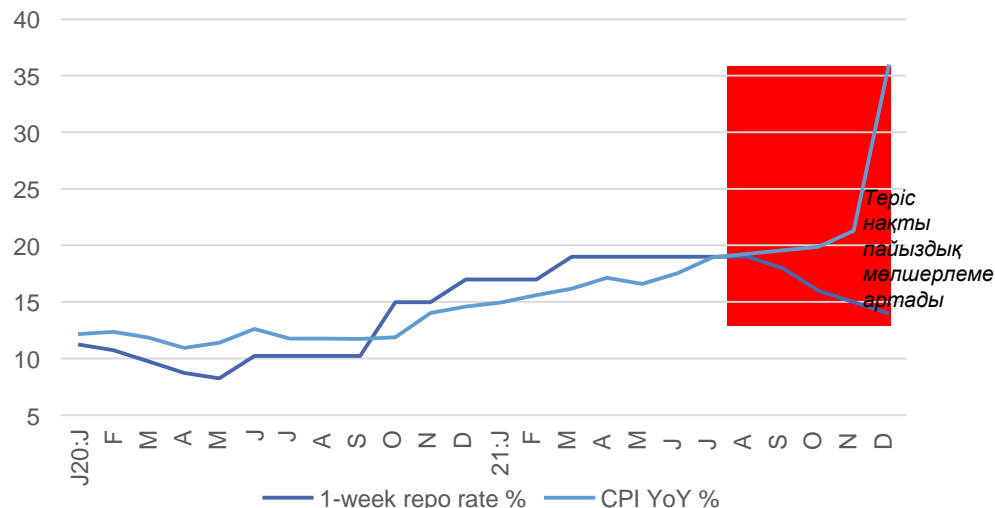
# Түрік лирасы бағамының төмендеуі 1994 жылдан бастап рекордтық деңгейге жетті, ал Түркияның нақты кірістілігі кем дегенде 10 жылдағы ең төменгі деңгейге жетті

USDTRY серпіні (2021 ж.)



- ✓ 2021 жылы түрік лирасы бағамының төмендеуі АҚШ долларына қатысты 40%-дан астам болды, бұл президент Реджеп Тайип Эрдоганның ақша-кредит саясатын жеңілдетуді талап еткен инфляциясының өсуіне байланысты.
- ✓ 2021 жылғы қыркүйектен бастап Түркияның Орталық банкі 4 есе пайыздық мөлшерлемелерді 500 базистік тармаққа 19%-дан 14%-ға дейін төмендетеді. Президент төмен пайыздық мөлшерлемелерді ұстап тұруға бағытталған экономикалық саясатын жалғастыруға уәде берді, бұл ел экономикасының өсуін жеделдетеді.
- ✓ Нақты пайыздық мөлшерлеме рекордтық төмен "тереңдікке" түсіп, сенімнің әлсіреуі мен валютаға сұраныстың артуы аясында минусқа (-22%) кетті.

Инфляция қисығына қарсы апталық репо мөлшерлемесі (2020-2021 жж.)



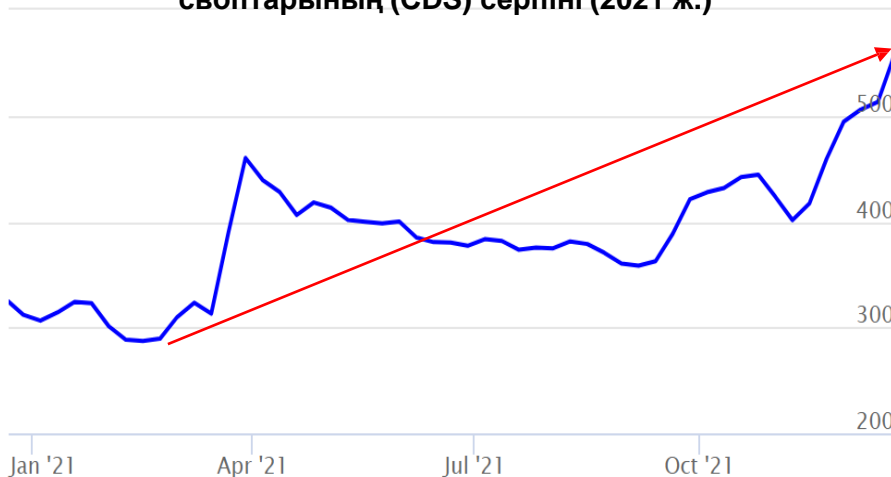
- ✓ Сарапшылардың болжамдарына сәйкес, егер елдің несие-ақша саясатына өзгерістер енгізілмесе, 2022 жылдың көктемінде нарықтағы инфляция деңгейі 50%-ға жетеді.
- ✓ 20 желтоқсанда түрік валютасының бағамы 1 АҚШ доллары үшін 18,4 лира шегіне жеткеннен кейін, президент Эрдоган мен елдің Орталық банкі жергілікті валютадағы депозиттерді нарықтық ауытқулардан қорғаудың тиісті шараларын енгізу туралы шешім қабылдады.
- ✓ 21 желтоқсанда түрік валютасының құбылмалылығы 8,6%-ға төмендеп, 18,5%-ға өсті, бұл 20 желтоқсандағы рекордтық ауытқулардан кейін (+25%) күндізгі екінші өсім болды. 21 желтоқсанда түрік лирасы сессияны АҚШ доллары үшін 6%-дан 12,4 лираға дейін жапты.

# Лираның одан әрі құлдырауы Түркияның борыштық жағдайын нашарлатуы және компанияға сыртқы қаржыландыру тұрғысынан қысым жасауы мүмкін

3 айдағы USDTRY жұбының болжамды құбылмалылығының серпіні (2021 ж.)



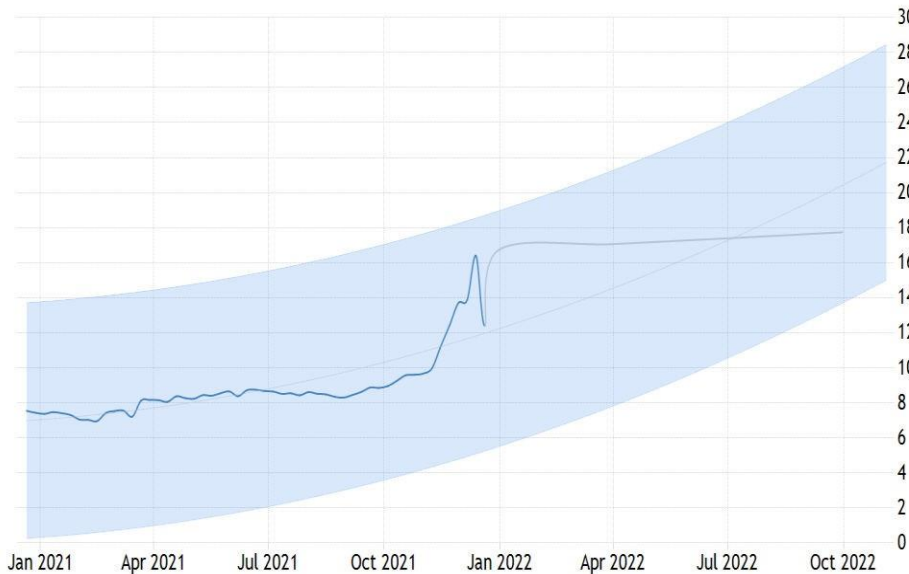
Түркияның 5 жылдық кредит-дефолт своптарының (CDS) серпіні (2021 ж.)



- ✓ Лираның болжанып отырған құбылмалылығы ел экономикасы тарихындағы ең жоғары деңгейдегі 63% деңгейіне дейін көтерілді, осылайша инвесторлар тарапынан сенімнің төмендеуіне алып келді.
- ✓ Валютаның одан әрі құнсыздануы қазынашылықтың жаңа борыштық міндеттемелерін шектеусіз шығаруын білдіруі мүмкін. Ел үкіметі инфляцияның жаңа толқынын тудыратын монетизация туралы өтінішпен Орталық банкке жүгінуі мүмкін.
- ✓ 2021 жылы Түркияның бюджет тапшылығы 2021 жылдың басындағы 1,5%-бен салыстырғанда ІЖӨ-ден ~ 3,5%-ға бағаланады. Лираның тағы бір девальвациясы 6 ай ішінде бюджет тапшылығын ЖІӨ-ден шамамен 1%-ға арттыруы мүмкін (JP Morgan мәліметтері бойынша).
- ✓ 2021 жылы мемлекеттік қарыз деңгейі негізінен лира құнсыздануына байланысты ЖІӨ-ден 47%-ға (ЖІӨ-ден 40%-ға қарағанда) бағаланды (Fitch сәйкес).
- ✓ 20 желтоқсанда Түркияның АҚШ долларындағы 5 жылдық кредит-дефолт своптарының бағасы 622 базистік тармаққа жетті, бұл - мемлекеттік дефолттың үлкен тәуекелін көрсететін 2020 жылдың мамырынан бастап рекордтық жоғары көрсеткіш.
- ✓ Fitch Ratings агенттігі 2 желтоқсанда Түркияның тәуелсіз рейтингінің болжамын пайыздық мөлшерлемелердің мерзімінен бұрын төмендеуіне және лира бағамының төмендеуіне байланысты "теріс" деңгейге дейін төмендетті. Fitch лираның құнсыздануы сыртқы қаржыландыру тұрғысынан қысымды тағы да күшейте алатынын атап өтті.
- ✓ Түрік банктері шетел валютасында тұрақты қарыз алушылар болып табылады, олардың қарыз көлемі 138 млрд. АҚШ долларын құрады, 2021 жылдың 3-тоқсанының соңында өтелмеген (қаржыландыру көлемінен ~ 22%), оның ішінде 83 млрд. АҚШ доллары 12 ай ішінде өтелуі керек (Fitch сарапшыларының бағалауы бойынша).

# Лираның қазіргі нығаюы тұрақсыз. Түрік лирасы 2022 жылдың маусымына қарай бір доллар үшін 16,00 және 2022 жылдың желтоқсанына дейін 17,74 деңгейінде саудаланады деп күтілуде

USDTRY жұбына қатысты үрдістер мен үміттер (2021-2022 жж.)



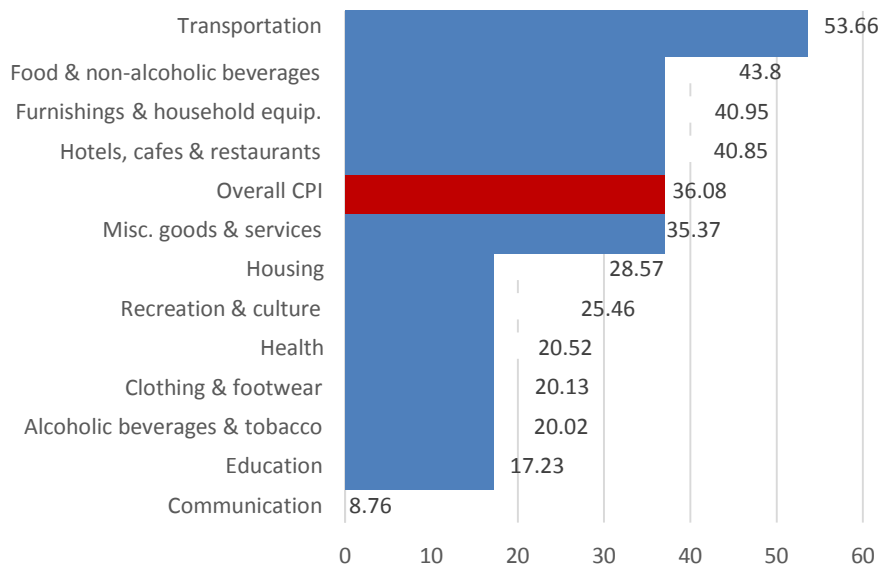
USDTRY жұбына қарсы инфляция деңгейінің серпіні (2019-2021 жж.)



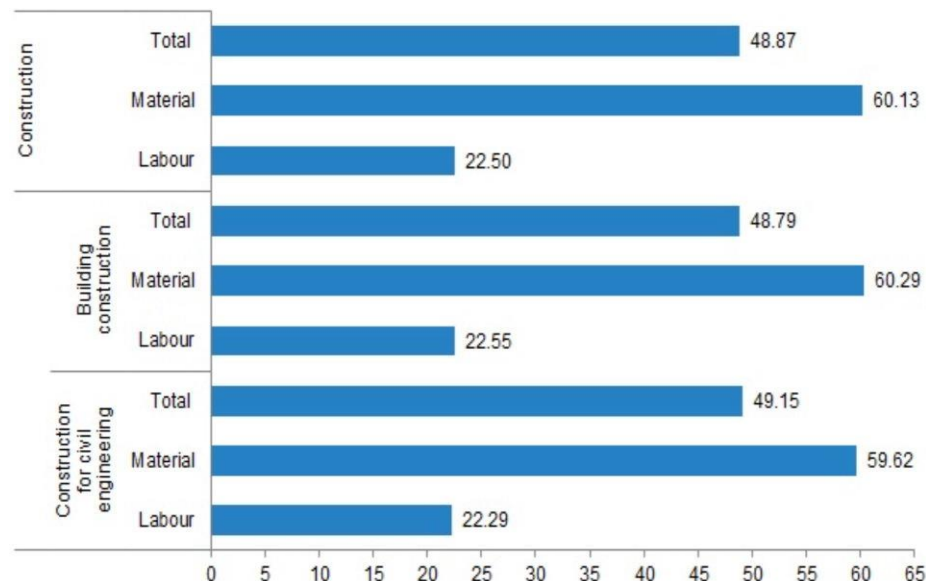
- ✓ Түркия әлсіз экономикалық позициялар аясында қазіргі стрестік кезеңге кіреді. **Лираның бағамын ұстап тұру қабілеті әлсірейді, бұл ретте елдің валюталық резерві лираны қолдауға жақындағы валюталық интервенция нәтижесінде 17 млрд АҚШ долларына төмендеді.** 2022 жылғы 20 қаңтарда Орталық банк негізгі пайыздық мөлшерлемені 14% деңгейінде ұстайды
- ✓ Халықаралық банктер жаңартылған экономикалық деректер негізінде Түркияның келесі қарыз мерзімін ұзарту кезеңінің лимиттерін қайта қарастыратынын мәлімдеді. Олардың кейбіреулері лира қолма-қол ақша саудасын тоқтатты және нарықтық құбылмалылық пен саяси тәуекелдерді ескере отырып, форвардтық келісімшарттар бойынша өтімділікті өте мұқият ұсынады (Reuters агенттігі).
- ✓ Сарапшылардың пікірінше, нарық қазіргі лира деңгейінің тұрақсыздығын күтуде, ол 2022 жылдың маусымына қарай бір АҚШ доллары үшін 16.00 лира деңгейінде, ал 2022 жылдың желтоқсанында бір доллар үшін 17,74 лира деңгейінде саудаланады.

# Материалдар мен жұмыс күшінің қымбаттауына байланысты өндірушілердің бағасы 50%-ға, ал құрылыс жұмыстары құнының индексі 49%-ға өсті

Секторлар бойынша Түркия ТБИ мәні (2021 ж.), % ж/ж



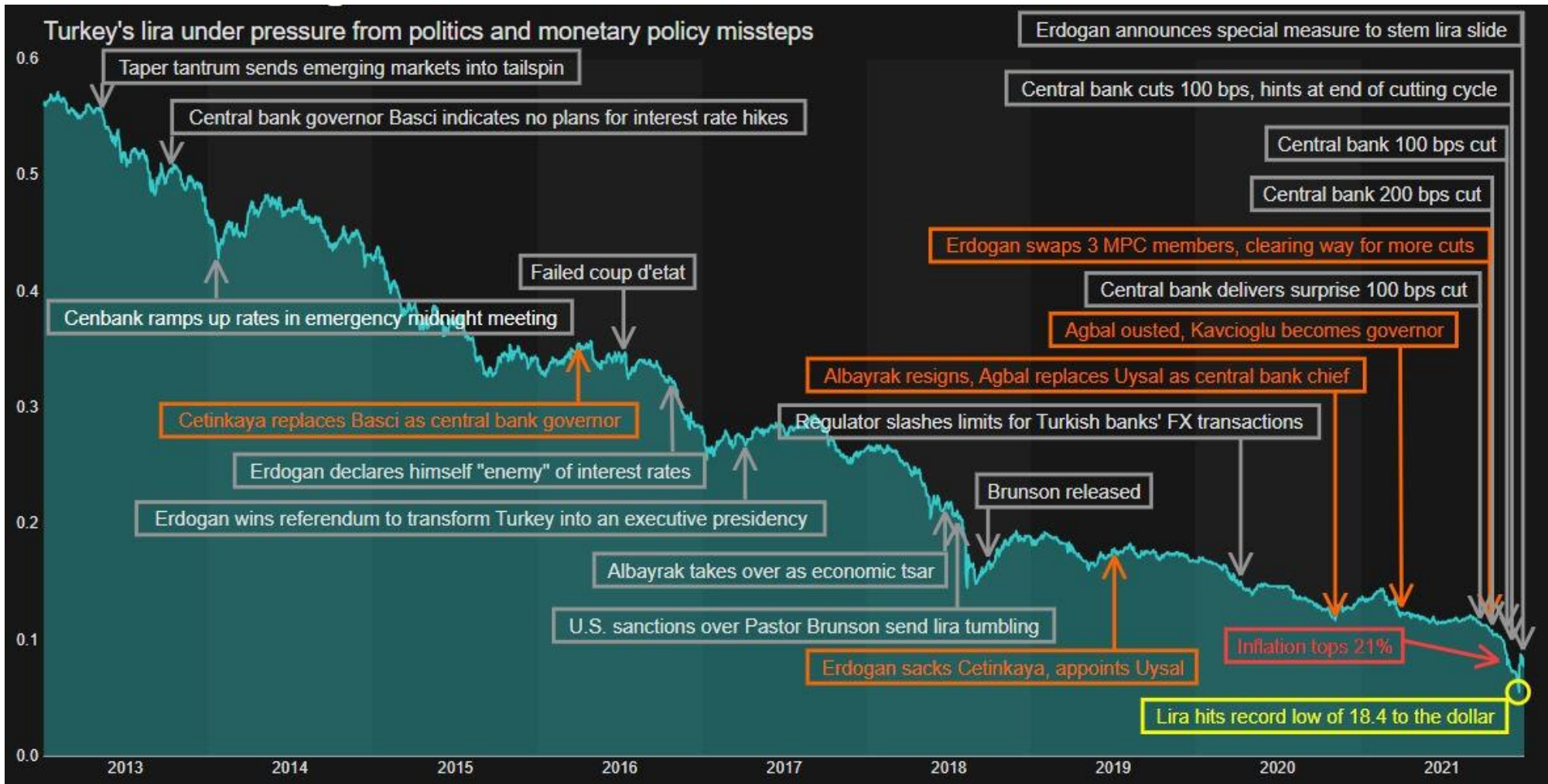
Түркияның құрылыс жұмыстары құнының индексі (қараша, 2021 ж.), % ж/ж



- ✓ **Аралық тауарлар Түркия импортының жалпы көлемінің ~ 75%-ын құрайды**, бұл ішкі өндірісте және өнеркәсіптік тауарлардың экспорты үшін импортталатын шикізатты кеңінен пайдалануды көрсетеді. Импорттық инфляция нәтижесінде тауар өндірушілердің бағасы **50%-ға өсті**, олардың өсуі соңғы тұтынушыларға әсер етуі мүмкін.
- ✓ Түркияның құрылыс секторы соңғы екі онжылдықта ел экономикасының өсуіне негіз болды. Бұл сектордың үлесіне жалпы ЖІӨ-нің 6%-ы тиесілі, онда 2 млн. адам жұмыс істейді. **Лира девальвациясы нәтижесінде импортталатын шикізат пен отын бағасының күрт өсуіне байланысты құрылыс секторы қатты зардап шекті. 2021 жылдың қыркүйегінен бастап Түркия бойынша көптеген құрылыс алаңдарында жұмыс тоқтатылды.**
- ✓ 2021 жылғы қарашада материалдар құнының жылдық есептеуде 60,3%-ға және жұмыс күші құнының 22,6%-ға өсуіне байланысты **объектілерді салуға арналған шығындар индексі жылдан жылға 48,8%-ға өсті. Жаңа және ағымдағы құрылыс жобалары бойынша бағаларды қайта қарау және түзету күтілуде.**
- ✓ Ішкі нарықтағы бағаларға қатысты белгісіздік лираның үздіксіз құнсыздануы мен жоғары құбылмалылығына байланысты басым болады.

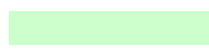

# Түрік лирасы бағамының өзгеру серпініне әсер еткен негізгі оқиғалар (2013-2021 жж.)

EURUSD жұбының айырбас бағамының өзгеру серпіні (2013-2021 жж.)



# Түркия экономикасының негізгі көрсеткіштері

Негізгі көрсеткіш	2019A	2020A	2021		2022F		2023F	
			Алдыңғы	Қайта қарал.	Алдыңғы	Қайта қарал.	Алдыңғы	Қайта қарал.
Жан басына шаққандағы ЖІӨ, АҚШ долл.	9127	8540	8856	8645	9 518	7310	10 563	8123
ЖІӨ өсімі (нақты), %-бен	0,9	1,8	7,9	10,5	3,5	3,6	4,5	4,5
Инфляция деңгейі (орташа жылдық өзгеріс %-бен)	15,5	12,3	17,3	18,3	14,6	23,7	11,8	16,8
Жалпы мемлекеттік баланс (ЖІӨ-ден %-бен)	-3,0	-3,9	-3,9	-3,4	-3,5	-3,2	-4,1	-3,4
Жалпы мемлекеттік борыш (ЖІӨ-ден %-бен)	32,6	39,5	39,2	46,9	38,4	43,1	38,3	41,2
Ағымдағы шот плюс таза ТШИ ағындары (% ЖІӨ)	1,7	-4,5	-2,3	-1,5	-1,7	-1,0	-1,7	-1,3
Таза сыртқы борыш (ЖІӨ-ден %-бен)	22,8	26,1	30,0	24,7	28,9	29,3	27,1	26,8

 Алдыңғы көрсеткіштерге қатысты жақсару  
 Алдыңғы көрсеткіштерге қатысты нашарлау



# Жауапкершілікті шектеу және ақпаратты ашу туралы ескертпе

Осы есепті (бұдан әрі - «Есеп») "Verny Capital" ЖШС Нарықты зерттеу жөніндегі инвестициялық командасы (бұдан әрі - "зерттеу тобы") дайындады. Зерттеу тобы осы Есепте көрсетілген барлық пікірлер зерттеу тобының жеке кәсіби пікірін көрсететінін растайды. Есеп зерттеу тобы сенімді деп санайтын ақпарат көздерінен алынған ақпарат пен әдістемелерге негізделді, сонымен қатар тәуелсіз бағалаудан өтпеген қоғамдық және басқа да деректер қолданылды. Есеп барынша шынайы болу мақсатын көздейтініне қарамастан, зерттеу тобы және/немесе "Verny Capital" ЖШС кез келген қолданылатын құқыққа сәйкес, тікелей немесе жанама, Есептегі ақпараттың дәлдігіне немесе толықтығына қатысты ешқандай кепілдіктер бермейді және ешқандай куәландырулар жасамайды, тиісінше осы Есепті дәл және толық деп санамау керек. Зерттеу тобы және/немесе "Verny Capital" ЖШС олардың деликт, шарт нәтижесінде немесе керісінше жағдайда Есеппен не ондағы кез келген мәлімдемемен байланысты тартылуы мүмкін өзге тәсілмен туындауынан тәуелсіз кез келген қолданылатын құқыққа сәйкес кез келген жауапкершілікті тікелей шектейді және одан бас тартады. Бұдан басқа, болжамды мәлімдемелер Есеп күніне ғана жарамды. Зерттеу тобы және/немесе "Verny Capital" ЖШС осындай ақпарат ескіруі немесе дәл болмауы мүмкін екеніне қарамастан, Есеп күнінен кейін осы Есепті немесе оның мазмұнын жаңарту бойынша міндеттемелерді өзіне алмайды. Жоғарыда айтылғандарға қарамастан, Зерттеу тобы Есептегі ақпаратты алдын ала ескертусіз кез келген уақытта өзгерте алады.

Зерттеу тобы да, "Verny Capital" ЖШС-да, оның кез келген лауазымды тұлғалары мен қызметкерлері де Есептегі ақпаратты пайдалану нәтижесінде, Есепте болуы мүмкін немесе Есепте бар ақпаратты пайдалану және/немесе одан әрі тарату, жариялау немесе өзге де ашу нәтижесінде өзгеше түрде туындауы мүмкін ақпараттағы қандай да бір дәлсіздіктер, қателер немесе олқылықтар нәтижесінде туындауы мүмкін қандай да бір залалдар немесе шығындар үшін жауапты болмайды. Есепте кез келген ақпаратты пайдалану тек оқырманның қалауы және тәуекелі бойынша жүзеге асырылады. Есепті алу және оны зерттеуді жалғастыру жоғарыда айтылғандармен келісу және қарсы қабылдау болып табылады.

Осы Есеп тек жалпы ақпараттық мақсаттарға арналған. "Verny Capital" ЖШС Есеп кез келген қолданылатын құқыққа сәйкес кез келген юрисдикциядағы кез келген активтерді немесе бағалы қағаздарды сатып алу немесе сату туралы оферта жасауға оферта немесе кез келген тұлғаға шақыру болып табылмайды және түсіндірілмеуі тиіс деп мәлімдейді. Есеп және ондағы кез келген материалдар, басқалармен қатар, инвестициялық немесе кез келген басқа шешімдер қабылдауды қоса алғанда, ешқандай мақсаттар үшін пайдаланылмауы тиіс.

Осы Есептің ешбір бөлігі "Verny Capital" ЖШС алдын ала жазбаша келісімінсіз кез келген құралдармен көшіріле, жариялана, пайдаланыла немесе кез келген нысанда қайталана алмайды немесе таратыла алмайды. Бұдан басқа, "Verny Capital" ЖШС эмиссия проспектілеріне, бастапқы жария орналастыру материалдарына немесе қаржылық бақылау органдарына немесе кез келген юрисдикциядағы өзге органдарға немесе солардың негізінде кез келген инвестициялық немесе басқа шешімдер қабылдануы мүмкін кез келген жария материалдарға берілетін басқа да құжаттарға сілтеме жасау, қосу немесе басқаша жолмен Есептің кез келген бөлігін пайдалануға үзілді-кесілді тыйым салады.

