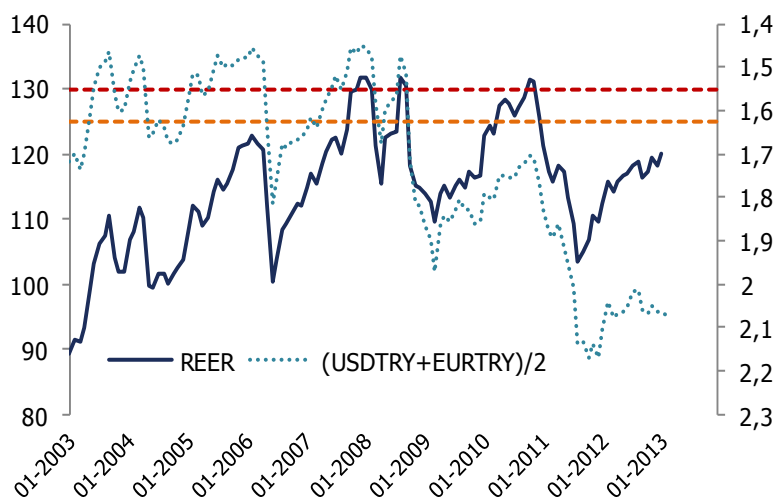


Trudne zadanie władz monetarnych Turcji

Decyzje CBRT można porównać do balansowania na cienkiej linii: władze monetarne, które borykają się z silną presją inflacyjną znacznie przekraczającą cel, dążą jednocześnie do ograniczenia dynamiki kredytu i osłabienia waluty przy utrzymaniu stabilności kursu walutowego. Ostatnia seria publikacji makroekonomicznych zdaje się dodatkowo komplikować zadanie.

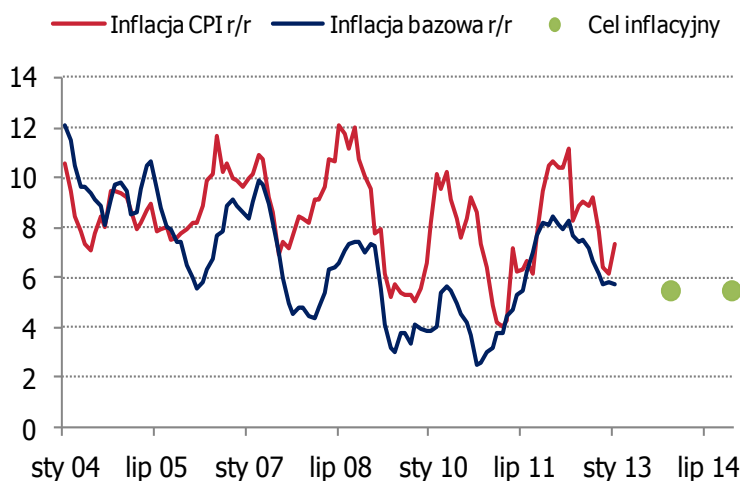
Dwie zmienne mają szczególne znaczenie dla tureckich władz monetarnych. Są nimi dynamika inflacji konsumenckiej oraz poziom realnego efektywnego kursu walutowego. Mimo, że styczniu dynamika CPI wzrosła z 6,7 do 7,2 proc. podczas gdy cel inflacyjny ustanowiony jest na 5,0 proc., to dynamika cen z wyłączeniem najbardziej zmiennych kategorii wyhamowała z 5,81 do 5,72 proc. W poprzednim miesiącu kurs REER przekroczył ważny w oczach władz monetarnych poziom 120, a nasze szacunki oparte na zależnościach pomiędzy kursem efektywnym realnym a średnią wartością liry do równoważonego koszyka, na który składają się euro i dolar amerykański wskazują, że w lutym również umiarkowanie wzrośnie. Nie osiągnie jednak krytycznego poziomu (125-130), który wywołałby bardzo silną reakcję ze strony władz monetarnych mającą na celu osłabienie liry.

Kolejną ważną zmienną jest dynamika kredytu – jej wartości uparcie przekraczają cel banku centralnego (15 proc.). Dodatkowo należy odnotować z pewnością pozytywnie postrzegane przez władze zawężenie się deficytu C/A, oraz niepokojąco silny spadek dynamiki produkcji przemysłowej w grudniu, któremu towarzyszyła zwyżka PMI do 53,1.



Rys.1. Kurs REER i średnia miesięczna wartość liry do koszyka walut

Źródło: BLOOMBERG, CBRT



Rys.2. Inflacja konsumencka i bazowa w Turcji

Źródło: BLOOMBERG

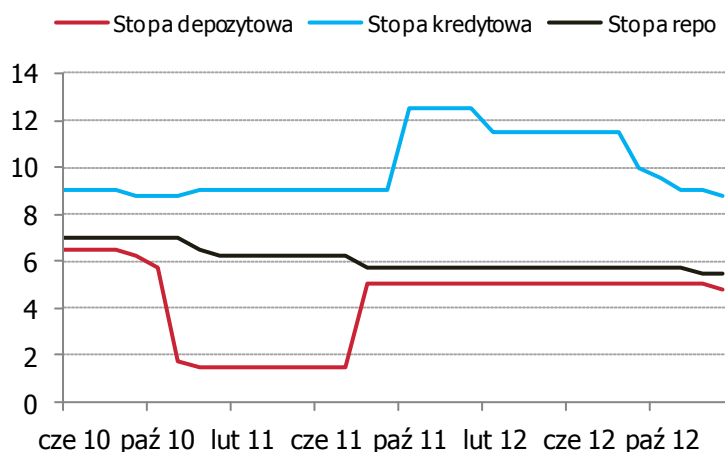
Kolejną ważną zmienną jest dynamika kredytu – jej wartości uparcie przekraczają cel banku centralnego (15 proc.). Dodatkowo należy odnotować z pewnością pozytywnie postrzegane przez władze zawężenie się deficytu C/A, oraz niepokojąco silny spadek dynamiki produkcji przemysłowej w grudniu, któremu towarzyszyła wyższa PMI do 53,1.

Na dzisiejszym posiedzeniu główna stopa procentowa nie ulegnie zmianie (5,50 proc.), ale całkiem prawdopodobne są zmiany pozostałych parametrów polityki pieniężnej. Zbyt silna w oczach władz lira może skłonić władze monetarne do ponownej redukcji stopy depozytowej, czemu sprzyjać będzie fakt, że dynamikę CPI wywindowały zwłaszcza ceny żywności oraz podwyżka akcyzy. Jednocześnie w celu ograniczenia nadmiernej ekspansji kredytowej bardzo prawdopodobne jest również podwyższenie stopy rezerw obowiązkowych zarówno dla depozytów w walucie krajowej, jak i walutach obcych. W reakcji na taką kombinację kroków ze strony władz lira powinna stracić dziś na wartości. W średnim horyzoncie należy jednak oczekiwać utrzymywania się kursu liry do koszyka walut w przedziale wokół poziomu 2,05.



Rys.3. Wartość liry do koszyka (USD i EUR)

Źródło: BLOOMBERG



Rys.4. Stopy procentowe w Turcji

Źródło: BLOOMBERG

Departament Analiz:

Bartosz Sawicki	Analityk
Szymon Zajkowski	Analityk
Marcin Pietrzak	Młodszy Analityk

Tel: +48 (22) 529 76 38

Tel: +48 603 307 161

e-mail: bs@tms.pl

e-mail: sz@tms.pl

e-mail: mpi@tms.pl

Prezentowany raport jest wynikiem analiz prowadzonych przez Dom Maklerski TMS Brokers S.A. i, choć sporządzony został na podstawie wiarygodnych źródeł informacji, TMS Brokers nie gwarantuje kompletności, dokładności i poprawności danych w nich zawartych. Dystrybucja raportu ogranicza się do klientów, z którymi TMS Brokers podpisał odpowiednie umowy świadczenia usług, jak również użytkowników serwisów informacyjnych, w tym serwisów internetowych udostępnianych przez TMS Brokers. TMS Brokers nie ponosi odpowiedzialności za działania podjęte na podstawie rekomendacji, prognoz, przewidywań i jakichkolwiek informacji zawartych w prezentowanym raporcie o ile przy ich przygotowaniu TMS Brokers dołożył należytej staranności. Szczegółowe informacje dotyczące TMS Brokers, zasad sporządzania i rozpowszechniania rekomendacji, źródeł informacji, określenia odbiorców rekomendacji, terminologii fachowej, konfliktów interesów, jak również częstotliwości wydawania i ważności rekomendacji, wskazane zostały na stronach internetowych www.tms.pl w części „zastrzeżenia”.