

## Турецкий инвестиционный феномен 2025 года: энергия, инфляция и перспективы

На октябрь 2024 года экономика Турции продолжает находиться под давлением макроэкономических факторов. Инфляция составляет 48,58%,<sup>1</sup> а ключевая ставка ЦБ установилась на уровне 50%.<sup>2</sup> Эти показатели отражают последствия продолжительной экономической турбулентности и требуют от участников рынка повышенного внимания к рискам.

Причина данной ситуации, с одной стороны, в затяжном системном кризисе экономики. Турция остается на 74% зависимой от импорта энергоресурсов. Поэтому колебания цен на нефть оказывают высокое влияние на инфляцию в стране, а увеличение цен на энергоресурсы по цепочке резко увеличивают стоимость товаров, разгоняя инфляцию.<sup>3</sup> Так, цикл резкого роста цен на нефть с середины 2021 до середины 2022 года отчетливо коррелирует с инфляционным скачком в стране.

С другой стороны, толчком к ускорению инфляции послужила стимулирующая денежно-кредитная политика до середины 2023 г. – низкие процентные ставки. Это привело к краткосрочному всплеску инфляции, которая в 2022 г. достигла пика в 85,4%.<sup>4</sup> Вместо ожидаемого экономического роста низкие ставки усугубили макроэкономическую ситуацию. И в 2023 году политика в отношении кредитной ставки была пересмотрена в сторону ужесточения, что привело к снижению инфляции.

В-третьих, высокий уровень государственных расходов, включая субсидии для поддержки отдельных отраслей сохраняет высокое инфляционное давление в экономике. Даже несмотря на контроль цен на ключевые товары.

Из-за нестабильности макроэкономических показателей инвестиции в Турцию связаны с повышенными рисками. Отрасли энергетики и технологий демонстрируют рост, но требуют тщательной оценки мультипликаторов и прогнозов. Высокая ключевая ставка снижает доступность кредитного финансирования для компаний и делает невозможными сделки LBO.

Ожидаемый рост ВВП в 2024 г. составляет всего 3,5%, что ниже 4%, установленных в прошлогодней программе. Это указывает на дополнительное замедление экономики, поскольку данные, опубликованные в начале сентября, показывают рост на 4% в первой половине года.<sup>5</sup> Основным препятствиям для реализации прогнозных значений стали замедление экономик

---

<sup>1</sup> Турция - Уровень инфляции // Trading Economics URL: <https://ru.tradingeconomics.com/turkey/inflation-cpi>

<sup>2</sup> ЦБ Турции сохранил ключевую ставку на уровне 50% седьмой раз подряд // РБК. URL: <https://www.rbc.ru/quote/news/article/6710b4ef9a79470629364b62>

<sup>3</sup> Веждународная энергетическая стратегия Турции // Турецкая республика. Министерство иностранных дел. URL: <https://www.mfa.gov.tr/turkiyes-energy-strategy.ru.mfa>

<sup>4</sup> Турция - Уровень инфляции // Trading Economics URL: <https://ru.tradingeconomics.com/turkey/inflation-cpi>

<sup>5</sup> Sellars W. Hard-pressed Turks must wait longer for inflation to drop // ARABIAN GULF BUSINESS INSIGHT. URL: <https://www.agbi.com/analysis/economy/2024/09/turkey-inflation-take-longer-drop-cpi-growth-forecasts/>

стран Европы, на которые приходится значительная часть экспорта, а также недостаток диверсификации рынков сбыта.<sup>6</sup>

Несмотря на сложности, рынок Турции остается перспективным для тех, кто готов учитывать локальные особенности. Например, согласно данным S&P Capital IQ:

- высокие показатели и одновременно высокую волатильность по EV/EBITDA демонстрирует сектор недвижимости: 39x (2020 г.), 20x (2021 г.), 28x (2022 г.), 24,6 (2023 г.). Это говорит о нестабильности: цены на активы и доходы этих компаний сильно меняются в зависимости от рыночной ситуации, включая спрос, стоимость заемного капитала и другие факторы.
- компании из отраслей промышленного производства, энергетики (в т.ч. возобновляемой), пищевой промышленности и FMCG торгуются близко к медианному значению и не подвержены сильным колебаниям в зависимости от инфляции и ставки ЦБ.

В отношении инвестиций в турецкую экономику рекомендуется обратить внимание на следующие отрасли:

1. Энергетика (преимущественно, «зеленые проекты»). Турция активно развивает сектор возобновляемой энергетики, включая солнечную и ветряную энергетические системы, чтобы снизить зависимость от импорта нефти и газа. На развитие этого направления также направлены государственные субсидии, это снижает риски устойчивости компаний из данного сектора.<sup>7</sup>
2. Инфраструктурные проекты на юго-востоке страны. Турция серьезно пострадала от сильного землетрясения в 2023 г., которое произошло на юго-востоке страны. Данные территории нуждаются в застройке, на которую также выделены государственные средства. Предположительно, инвестиции в подобные проекты будут более стабильными, чем инвестиции в инфраструктурные проекты на юго-западе страны, хотя именно на них приходится основной туристический поток.
3. IT-проекты. Турция становится региональным центром для стартапов в области технологий. Наличие талантливой рабочей силы и растущий интерес к инновациям открывают возможности для венчурного капитала и прямых инвестиций в финтех-сферу.
4. **Текстильная и пищевая промышленность с достаточными мощностями для экспортных направлений.** Ослабление турецкой лиры делает экспортные товары

---

<sup>6</sup> Turkey's 2024 Economic Outlook: Navigating Change and Challenges // TB MAG. URL: <https://tvmag.co.uk/2024/05/turkey-2024-economic-outlook/>

<sup>7</sup> Türkiye Foreign Direct Investment (FDI) Strategy 2024-2028. URL: <https://www.invest.gov.tr/en/Documents/turkiye-foreign-direct-investment-strategy-2024-2028.pdf>

более конкурентоспособными на международных рынках. Это особенно важно для текстильной и пищевой промышленности, где Турция уже имеет сильные позиции.

Глобальный индекс MSCI Turkey показывает, что наибольшую долю занимают компании финансового сектора (29%), промышленности (28%) и FMCG (14%). На эти 3 сектора можно ориентироваться в целях создания стратегии по диверсификации инвестиций, также рекомендуется избегать вложений в компании, специализирующиеся на продуктах класса «люкс», ориентированных на внутренний рынок, поскольку увеличение стоимости жизни, связанное с ростом цен на продовольствие, образование и энергию, продолжает сокращать покупательную способность населения.