



Téma týdne: Turecko čelí výprodejům?

Zprvu vítané změny v centrální bance

Turecká lira patřila po většinu loňského roku k nejvíce oslabujícím měnám. V reakci na daný vývoj turecký prezident Erdogan odvolal v listopadu šéfa centrální banky Turecka (což bylo již podruhé během šestnácti měsíců), aby dosadil Naci Agbala. Pro trhy to byla vítaná zpráva, díky které si vedení banky začalo získávat důvěru zahraničních investorů.

Vedení si přitom muselo poradit s nelehkým úkolem. Lira totiž čelila deficitu běžného účtu, jednoduše řečeno zápornému zahraničnímu obchodu, ve spojení s odlivem portfoliových investic. Tento deficit přitom činil v loňském roce přibližně 5 % HDP. Obě tyto příčiny oslabující liry se centrální banka rozhodla řešit razantním nárůstem úrokových sazeb. Vyšší úroky nejenže měly přilákat zahraniční kapitál, současně měly utlumit i úvěrovou expanzi, která deficit běžného účtu prohlubovala. Agbal nakonec od listopadu stihl zvýšit sazbu z 10,25 % na 19 %. Takovéto zpřísnování měnové politiky je v daném regionu spíše ojedinělé, a to zvláště s ohledem na názory prezidenta Erdogana, který tvrdí, že vysoké úroky působí proinflačně.

Agbal navíc uvolnil stará opatření, která výrazně ztěžovala přístup zahraničním obchodníkům k turecké likviditě. Původně se jednalo o přísná omezení u měnových swapů a dalších derivátů. Platila například taková podoba omezení, kdy likvidita dostupná zahraničí byla povolena v rámci týdenní splatnosti do 2 % kapitálu dané banky.

Další výměna ve vedení a krok zpět

Takto liberální změny a přijímání konvenční měnové politiky byly pro Erdogana již za hranou. Minulý týden tak přistoupil k rozhodnutí, že na funkci šéfa centrální banky dosadí opět novou osobu, konkrétně Sahapa Kavcioglu, nepříliš známého profesora bankovníctví, a především bývalého politika ze Strany spravedlnosti a rozvoje podporující právě prezidenta. Ten se přitom netají, že s Erdoganem sdílí stejný pohled na podobu optimální měnové politiky, tedy že je špatné hledat ekonomickou stabilitu prostřednictvím vyšších úroků. Podle jeho názoru představují vysoké úrokové sazby v době, kdy jsou úroky ve zbytku světa na nule, přítěž pro tureckou ekonomiku.

Následný vývoj na finančních trzích

Náhlé odvolání tureckého guvernéra centrální banky vyvolalo prudký pokles na trzích. Pondělní pokles liry o defacto 10 % byl nejhorší denní pokles od roku 2018. Lira se dokonce krátce propadala o 15 %. Samozřejmě, že výprodej turecké liry nebude přát i zranitelnějším měnám ve střední Evropě – konkrétně forintu a především polskému zlotému. Dále klesl také akciový trh, když Bursa Istanbul Index odepsal 8 % a obchodování navíc muselo být dvakrát přerušeno. Výrazně pak narostly rizikové prémie u tureckých aktiv, což mělo za následek zřetelný skok tureckých dluhopisových výnosů v dolarech i lokální měně. O otřesené důvěře zahraničních investorů svědčí i další ukazatel. Tito investoři údajně vlastní pouze 5 % tureckých státních dluhopisů ve srovnání se zhruba 25 % v roce 2013.

V čem spočívají turecká rizika

Achillovou patou by přitom mohl být turecký bankovní sektor. Jeho zranitelnost vychází ze skutečnosti, že místní banky drží významné půjčky denominované v cizích měnách. Bankám by se pak mohlo přitížit při dalším prudkém poklesu liry, která dluh vyjádřený v domácí měně zdražuje. Pravděpodobně se navíc banky nachází v ještě horší situaci než v době před měnovou krizí v roce 2018. Jejich krátkodobé zahraniční dluhy dosahují 88,7 miliard USD, což odpovídá 12,5 % HDP.

Je znepokojivé, že již v dubnu a květnu by měly být splatné dluhy ve výši 7,3 miliardy USD. Zajímavostí je, jak tento problém řešily banky při měnové krizi v roce 2018. Tehdy banky čerpaly své rezervy v cizích měnách držené centrální bankou. Ty však nyní odpovídají zhruba polovině jejich krátkodobého zahraničního dluhu. Hrozí tak, že pro případné splacení zahraničního dluhu si budou muset banky půjčit za znatelně nevýhodný kurz. To by ovšem znovu tlačilo na další znehodnocování turecké liry. Oslabování měny může navíc stimulovat inflační růst, který byl již v únoru 15 %.

V kontextu dalšího vývoje měny nezapomínejme, že se Turecko pravděpodobně ještě nějakou dobu nebude moc opřít ani o zahraniční turisty.

Ing. Richard Bechník

Investiční analytik Fincentrum & Swiss Life Select a.s.



Finančního kurýra si můžete poslechnout na telefonním čísle +420 273 188 881.



<https://podcasts.apple.com/podcast/id1543717565>



<https://podcasts.google.com/feed/aHR0cHM6Ly9mZmVvcy5idXp6c3Byb3V0LmNvbS8xNDY4NjE1LnJzcvw==>



<https://open.spotify.com/show/3WZqZuLHKdJQRJcddhC13?si=LldlObUIR4-WqD-tOz43iv>



https://www.fcsis.cz/cs/home/pro_media/financni-kuryr.html

