



# FIM KOMMENTAR

juni 2011



LINDA BLOM

Fondförvaltare för FIM Emerging Europe

Pol. mag. (nationalekonomi), CEFA.  
Huvudansvarig fondförvaltare för  
fonderna FIM Emerging Europe och  
FIM BRIC+ Small Cap.

Tidigare verkat som aktieanalytiker hos  
FIM Fondkommission. I branschen och  
inom koncernen sedan 2001.



FIM Kapitalförvaltning Ab, Finland filial  
Linnégatan 6  
SE-114 47 Stockholm  
Tel. +46 8 678 0530  
www.fim.se

## Inga överraskningar i turkiska valet – marknadsreaktionen svagt positiv

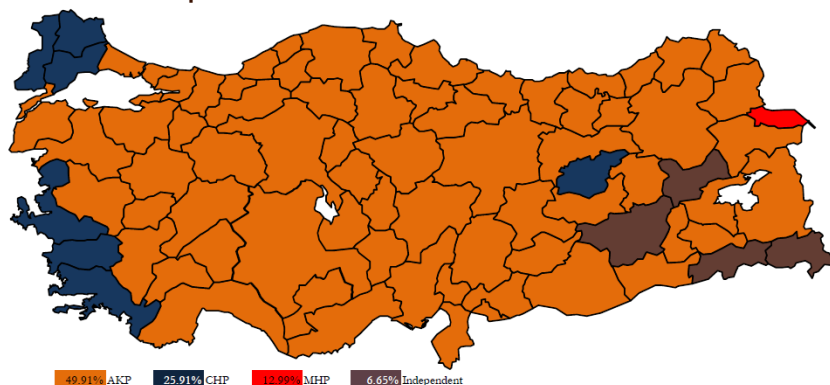
Resultatet i det turkiska parlamentsvalet söndagen den 12 juni förde inte med sig några större överraskningar. Det sittande regeringspartiet AKP fick nästan 50 % av rösterna. Segern var den tredje i rad för AKP och gjorde AKP till det första partiet sedan 1950 som har vunnit tre val i rad. AKP:s understöd steg procentuellt men partiets platser i parlamentet sjunker ändå från 341 till 326. Det här beror närmast på röstfördelningen på landskapsnivå i och med att huvudoppositionspartiet CHP:s och obundna parlamentarikers understöd ökade. AKP:s seger var mycket väntad och enligt vår syn är resultatet positivt för finansmarknaden.

Vi förväntar oss ändå att placerarnas uppmärksamhet efter valet igen snabbt riktas mot penningpolitiken och bankernas resultatförmåga, det stora underskottet i bytesbalansen och möjliga åtgärder för att strama åt finanspolitiken. På längre sikt kommer AKP:s understöd i valet att leda till att diskussionen om ändringen av grundlagen kommer att skapa rubriker under den kommande valperioden. AKP fick inte 2/3 majoritet i parlamentet, vilket skulle ha möjliggjort en ändring i grundlagen utan folkomröstning. Partiet fick ändå 326 platser i parlamentet och genom förhandlingar kan AKP antagligen få stöd i parlamentet så att folkomröstningen för att ändra grundlagen ska kunna hållas. För det behövs bara fyra platser till. AKP-partiledaren och den nuvarande premiärministern Erdoğan's tal och kommentarer efter valet pekar också i den här riktningen och han har talat om målet att ändra grundlagen med andras stöd. Baserat på det starka stödet kommer AKP att bilda regering ensam. Den nya regeringen förväntas vara klar om 4-5 veckor.

### Jämförelse mellan partiernas stöd i parlamentsvalen 2007 och 2011

	2007		2011	
	Röster	Parlamentsplatser	Röster	Parlamentsplatser
AKP	46,5%	341	49,9%	326
CHP	20,8%	112	25,9%	135
MHP	14,3%	71	13,0%	53
Obundna	5,4%	26	6,7%	36

### Partiernas stöd i parlamentsvalet 2011



Källa: YSK, Hürriyet, Global Securities

Som vi konstaterade i vår kommentar före valet är ett av Turkiets största problem det stora underskottet i bytesbalansen. Underskottet har stigit till 60,5 miljarder dollar (slutet av mars 2011), vilket är över 8 % av BNP. Som jämförelse kan vi nämna att ännu i mars 2009 var motsvarande tal 14,4 miljarder dollar eller bara 2,3 % av BNP. Finansieringen av ett stort underskott gör landet beroende av utländska penningflöden. Således är marknaden mycket beta-känslig och beroende av internationella investerares risktagningstilja. Det har syns i börskurserna under början av året.

Underskottet i bytesbalansen och valutakursen har också varit centralbankens största bekymmer. Centralbanken sänkte räntor i december och januari från 7 % till den nuvarande nivån på 6,25 %. Dessutom har kassakravet höjts flera gånger. För börsbolagens del har centralbankens politik inverkat negativt framför allt på bankernas resultatförmåga. Det här har under vinterns lopp märkts i banksektorns kursutveckling. Bakom höjandet av kassakravet finns en målsättning att begränsa utlåningen och på så sätt påverka konsumtionsefterfrågan och importen. Enligt centralbanken har det kommit positiva tecken på att strategin fungerar under det andra kvartalet. Underskottet i bytesbalansen tycks ändå fortfarande hållas på en hög nivå. Centralbanken förväntar sig att situationen förbättras först under årets sista kvartal, beroende på råvarornas (speciellt energins) höga priser kombinerat med en negativ utveckling inom exporten. Enligt vår syn är det osannolikt att Turkiet bara genom penningpolitiska åtgärder kan påverka bytesbalansens underskott på ett betydande sätt. Förutom det behövs också finanspolitiska redskap, men före parlamentsvalet förväntades inte ens åtgärder som stramar åt finanspolitiken. Nu efter valet, under andra halvåret, torde de finanspolitiska åtgärderna tas i mer aktivt bruk. Vi förväntar oss åtstramande åtgärder som har som mål att stävja inflationen och minska på underskottet i bytesbalansen.

ISE 100-indexet, som beskriver den turkiska börsens utveckling, har i år åkt berg-och-dalbana och ur placerarens synvinkel har marknadssituationen varit krävande. Vi fortsätter med en strategi som tar ställning i fonden FIM Emerging Europe och enligt vår syn kommer marknaden att reagera svagt positivt till valresultatet på kort sikt. På längre sikt är den turkiska marknaden som helhet inte speciellt billig, men bankerna är efter nedgången på varen värderade på en klart lägre nivå än på de övriga tillväxtmarknaderna. Bankernas värderingar rör sig på nivån 1,2x P/B, vilket är klart under sektormedeltalet på tillväxtmarknaderna (GEM-bankernas värdering är i medeltal 1,8x). Vi anser att marknaden redan har diskonterat bankernas pressade marginaler och ser att det är möjligt att sektorns resultat överraskar positivt under det andra kvartalet.

#### Viktig information

Denna rapport är enbart avsedd att användas av mottagaren själv. Den får inte kopieras, citeras eller vidarebefordras utan tillstånd från FIM Fonder. Informationen i rapporten är offentlig och vi anser att källorna är pålitliga, vilket inte garanterar att informationen i sin helhet stämmer. De prognoser och bedömningar som har presenterats i rapporten baserar sig på vår nuvarande syn, men vi kan ändra dem utan separat meddelande. Varken FIM Fonder eller någon av dess anställda ansvarar för eventuell skada som användningen av denna publikation kan förorsaka. Denna rapport eller dess kopior får inte distribueras i USA eller till amerikanska mottagare så att det strider mot de begränsningar som lagen i USA ställer. Distributionen av rapporten i USA kan betraktas som en förbrytelse mot dessa lagar.