

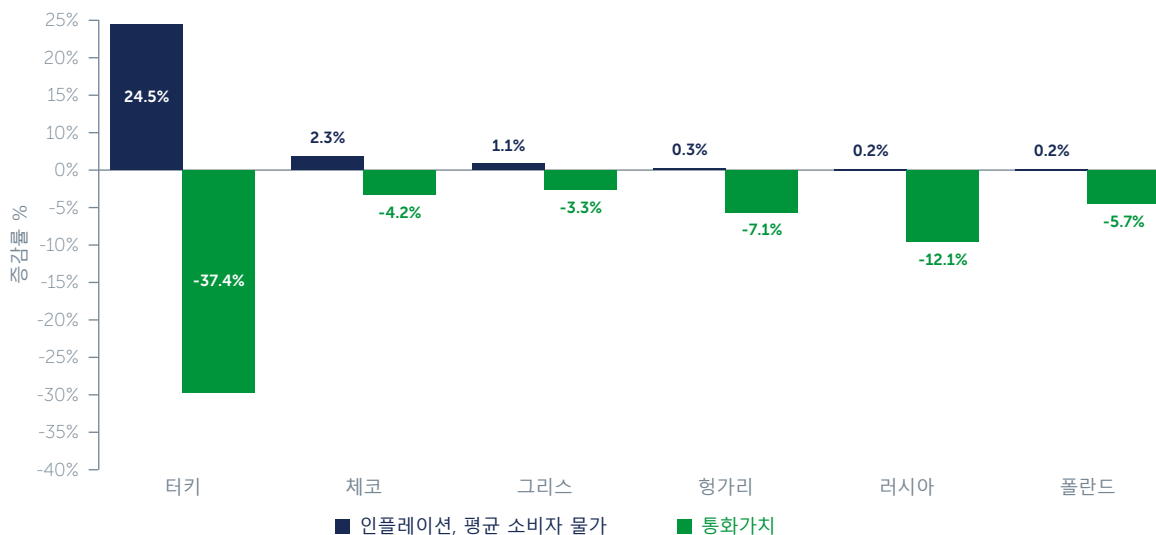
## 터키 향후 전망 관련 코멘트

본 자료에서는 베어링 이머징 유럽 주식팀이 최근 몇 달 전개된 상황에 비추어 향후 터키 전망을 짚어 봅니다.

올해 터키 금융 시스템은 혼돈의 시기를 보냈습니다. 리라화 가치는 연초 대비 무려 35% 이상 급락했으며, 주식시장 또한 절반 수준으로 추락했습니다. 에르도안 대통령의 고성장 정책과 에너지 가격 상승으로 인해 터키의 경상수지 적자는 GDP의 약 6%에 이르는 이머징 마켓 내 가장 높은 수준으로 확대됐습니다. 무분별한 재정 지출과 지나치게 느슨한 통화정책의 조합으로 투자심리는 위축된 상황입니다. 한편, 급격한 물가 상승에도 불구하고 터키 중앙은행이 에르도안 정권 하에서 통화정책의 독립성을 유지할 수 있을지 심각한 의문이 제기되고 있습니다. 이제 터키는 높은 인플레이션 압력의 억제를 위해 과감한 조치를 단행해야 하며 이는 향후 지속가능한 성장의 발판을 마련하는데 기여할 것입니다.

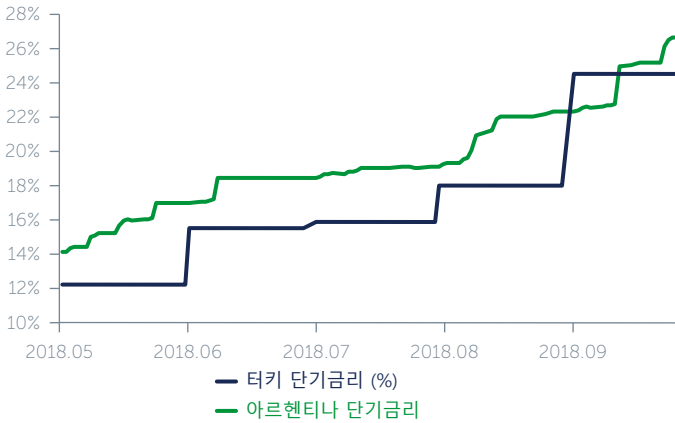
“터키 정책당국과 정치인들은 시장의 신뢰 회복 및 인플레이션 통제 불능 사태를 막기 위해 리라화 안정화가 절대적으로 필요함을 인지하고 있습니다.”

그림 1: 올해 터키 금융 시스템은 지속적 약세 기록



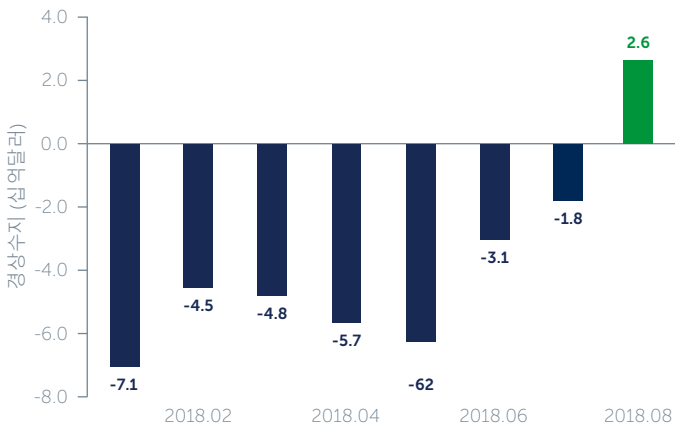
자료: BARINGS, FACTSET. 2018년 9월 30일 기준.

그림 2: 5월 이후 동시다발적인 통화정책 대응 실행



자료: BARINGS, FACTSET. 2018년 9월 30일 기준.

그림 3: 터키 경상수지는 2015년 이후 첫 월 흑자 기록



자료: BARINGS, CBRT. 2018년 9월 30일 기준.



**마타이어스 실러 (MATTHIAS SILLER), CFA**  
EMEA 주식팀 대표

마타이어스 실러 대표는 2006년 베어링에 입사했으며 2016년 EMEA 주식 대표로 선임되었습니다. 이외에 현재 Baring Emerging Europe PLC의 수석 매니저를 맡고 있습니다. 지난 1997년 Raiffeisen Zentralbank Austria의 중앙 동유럽 주식 및 파생상품의 마켓 메이커/프랍 트레이더로 자산운용업계에 입문했습니다. 2001년에는 Bawag - PSK Invest의 EMEA 주식 포트폴리오 매니저로 활동했으며, 2003년에는 Raiffeisen Capital Management로 이직해 중앙 동유럽 주식 포트폴리오 매니저로 근무했습니다. 오스트리아 비엔나 대학에서 경제 경영학 석사를 졸업한 실러 대표는 2006년 CFA 자격증을 취득하였으며 독일어를 유창하게 구사합니다.

## 안정성은 신뢰를 낳는다

터키 정책당국과 정치인들은 시장의 신뢰 회복 및 인플레이션 통제 불능 사태를 막기 위해 리라화 안정화가 절대적으로 필요하다는 점을 인지하고 있습니다. 이에 지난 5월부터 기존 성장 중심의 재정확대 기조에서 벗어나 급격한 금리 인상을 통한 동시다발적인 통화 및 재정정책 대응을 진행해왔습니다(그림 2).

9월에는 경제학자들의 예상을 뛰어넘는 폭으로 금리 인상을 단행해 투자자들로부터 긍정적인 반응을 얻었습니다. 이는 금리 인상을 반대해온 에르도안 대통령과 입장을 달리하며 중앙은행이 독립성을 유지하겠다는 강한 의지의 신호로 받아들여졌습니다.

터키는 금리 인상을 통해 은행 부문의 부담을 완화할 수 있는 기회를 확보했습니다. 건설, 에너지 등 취약산업 부채로 악화된 은행들의 재무상태 개선을 위해 지난 한 달여간 정부 관리들이 보여준 신속한 대응은 매우 고무적입니다. 일례로 최근 터키 국영은행 할크뱅크(Halkbank)는 터키의 예금 보험 관리기구인 저축성예금기금(TMSF)에 부실채권(NPL)을 매각했으며 또 다른 국영은행인 바키프뱅크(Vakifbank)는 터키의 실업기금에 3억 달러 어치의 후순위채를 매각했습니다. 이러한 정책지원은 은행들이 절실히 필요로 하는 자금을 제공하고 크레딧 시장의 공격적인 회복을 위한 촉매제로 작용할 것입니다. 나아가 리라화 약세에도 불구하고 터키 은행부문은 향후 자산 건전성 악화와 경기침체에 따른 NPL 증가 가능성에 대처할 수 있을 만큼 충분한 자본여력을 확보하고 있는 것으로 판단됩니다.

## 개선되고 있는 경상수지

경제학자들은 지난 몇 년 간 터키가 높은 성장세를 기록한 배경에는 외국인으로부터의 자금 유입이 자리잡고 있으며, 경상수지 적자가 이에 대한 방증이라고 오랫동안 우려해왔습니다. 적자가 확대될 수록 매크로 충격에 터키는 더욱 취약해질 수 밖에 없으며, 현재와 같이 이머징 마켓에 대한 투자자 우려가 높은 시기에 대외 충격은 더욱 빈번하게 발생할 수 있습니다.

현재 터키는 경기침체에 진입했으나, 긍정적인 점은 리라화 가치 급락으로 수입이 크게 감소하고 2015년 이후 처음으로 월 경상수지가 흑자로 돌아서는 등 터키의 적자가 빠르게 재조정되고 있다는 신호들이 감지되고 있다는 점입니다. 리라화 약세는 터키 경제의 외국인 자금 의존도를 낮추며 순수출의 증가를 유도하여 경기가 부양되는 효과 또한 나타나고 있습니다. 관광 성수기인 지난 여름 터키 서비스 수지를 중심으로 한 흑자 기조도 이에 일조하고 있습니다. 터키는 신뢰 회복을 위한 첫 발을 내딛었지만, 본격적인 회복까지는 오랜 시간이 걸릴 수 있으며, 부정적 심리가 장기화될 경우 터키에 대한 신뢰도 및 투자에 영향이 있을 수 있습니다. 단기적으로는 인플레이션 우려가 남아있습니다. 높은 원유 수입 의존도와 달러화 표시 유가 상승으로 인해 기업과 가계의 부담이 가중되고 있기 때문입니다. 최근 이행된 재정 및 통화정책은 인플레이션을 억제하며 투자자 신뢰를 제고할 수 있는 기반을 마련해줄 것입니다. 최근 이벤트들에도 불구하고, 가격 결정력과 건실한 재무구조를 가진 기업들을 중심으로 터키시장 내 여전히 상당한 투자 기회가 존재합니다. 이들 기업 중 상당수는 현재 매력적인 밸류에이션에 거래되며 중기적인 관점에서 투자자들에게 좋은 매수 기회를 제공하고 있습니다.

약 3,100억 달러 이상의 운용 수탁고를 자랑하는 베어링자산운용은 글로벌 자산운용사로서 끊임없이 변화하는 고객의 투자 니즈 충족을 위해 노력하고 있습니다. 베어링자산운용은 전통 및 대체자산을 아우르며 베어링만의 전문성을 활용해 혁신적인 솔루션, 변함없는 투자서비스를 제공하며 장기적인 고객관계 구축에 힘쓰고 있습니다. 매스뮤추얼 그룹의 계열사인 베어링자산운용은 전 세계 16개국에서 1,900명 이상의 전문가를 보유한 세계적인 자산운용사입니다.

## 중요 정보

해당 자료에 제시된 전망은 작성 시 시장에 대한 베어링자산운용의 견해에 기초하며 다양한 요인에 따라 사전통지 없이 변경될 수 있습니다. 또한 본 자료에서 언급된 투자 결과, 포트폴리오 구성 및 사례는 단순 참고용이며, 결코 미래 투자 성과 혹은 미래 포트폴리오 구성을 보장하지 않습니다. 투자에는 위험이 수반됩니다. 투자와 투자에서 발생하는 소득 가치는 하락 또는 상승할 수 있으며 보장되지 않습니다. **과거성과는 현재 또는 미래성과를 보장하지 않습니다.** 또한 본 자료에서 언급된 투자 결과, 포트폴리오 구성 및 사례는 단순 참고용이며, 결코 미래 투자 성과 혹은 미래 포트폴리오 구성을 보장하지 않습니다. 실제 투자의 구성, 규모 및 위험은 본 자료에서 제시된 사례와 현저히 다를 수 있으며, 투자의 향후 수익 혹은 손실 여부에 대해 보증하지 않습니다. 투자의 향후 수익 혹은 손실 여부에 대해 보증하지 않습니다. 환율 변동은 투자가치에 영향을 미칠 수 있습니다. 잠재 투자자들은 본 자료에 언급된 펀드의 자세한 내용과 구체적인 위험요인에 관하여 투자설명서를 반드시 읽어 보시기 바랍니다.

베어링은 전 세계 베어링 계열사의 자산운용 및 관련 사업의 상표명입니다. BARINGS LLC, BARINGS SECURITIES LLC, BARINGS (U.K.) LIMITED, BARINGS GLOBAL ADVISERS LIMITED, BARINGS AUSTRALIA PTY LTD, BARINGS JAPAN LIMITED, BARINGS REAL ESTATE ADVISERS EUROPE FINANCE LLP, BREAE AIFM LLP, BARING ASSET MANAGEMENT LIMITED, BARING INTERNATIONAL INVESTMENT LIMITED, BARING FUND MANAGERS LIMITED, BARING INTERNATIONAL FUND MANAGERS (IRELAND) LIMITED, BARING ASSET MANAGEMENT (ASIA) LIMITED, BARING SICE (TAIWAN) LIMITED, BARING ASSET MANAGEMENT SWITZERLAND SARL, BARING ASSET MANAGEMENT KOREA LIMITED 등은 BARINGS LLC의 금융서비스 계열사로(단독으로는 “계열사”) “베어링”으로 통칭합니다.

본 자료는 정보 제공의 목적으로 작성된 것이며, 특정 상품이나 서비스의 매매를 제안 또는 권유하기 위한 것이 아닙니다. 본 자료의 내용은 독자의 투자목적, 재무상태 또는 구체적인 니즈를 고려하여 작성되지 않았습니다. 본 자료는 투자자문, 권유, 리서치 또는 특정 증권, 상품, 투자, 투자전략 등의 적합성 또는 적절성에 관한 권고나 아니며 그러한 행위로 인식되어서도 안됩니다. 본 자료는 전망 또는 예측으로 해석되어서는 안됩니다.

달리 명시되지 않는 한, 본 자료에 제시된 견해는 베어링의 것입니다. 작성 당시 알려진 사실을 바탕으로 신의 성실하게 작성 되었으며 사전통지 없이 변경될 수 있습니다. 개별 포트폴리오 운용팀은 본 자료에 제시된 것과 다른 견해를 가질 수 있으며 고객별로 다른 투자 결정을 내릴 수 있습니다. 본 자료의 일부 내용은 베어링이 신뢰할 만 하다고 판단하는 출처에서 획득한 정보를 근거로 작성되었습니다. 본 자료에 수록된 정보의 정확성을 확보하기 위해 최선의 노력을 기울였으나, 베어링은 정보의 정확성, 완전성 및 적절성을 명시적 또는 묵시적으로 보증하거나 보장하지 않습니다.

본 자료에 언급된 서비스, 증권, 투자 또는 상품은 잠재투자자에게 적합하지 않을 수 있으며 해당 관할권에서 제공되지 않을 수 있습니다.

본 자료의 저작권은 베어링에 있습니다. 본 자료에 제시된 정보는 개인용으로 사용될 수 있으나 베어링의 동의 없이 변형, 복제 또는 배포할 수 없습니다.

베어링자산운용 준법감시인 심사필 제 2018-1102호 (2018.11.06 ~ 2019.11.05)

[BARINGS.COM](http://BARINGS.COM)

보다 자세한 사항을 확인하세요.

\*2018년 9월 30일 기준