

Währungsprognose Türkei

26. April 2019



Türkische Lira büßt erneut an Wert ein...

... und dürfte während der nächsten 12 Monate weiter abwerten.

Niederlage für Erdogan bei den Kommunalwahlen...

...jedoch nach wie vor keine deutlichen Reformanzeichen.

Inflation und abwertende türkische Lira bewirken, dass wir jetzt von einer ersten Zinssenkung in Q3 ausgehen.

Importrückgang stützt die Zahlungsbilanz, die Finanzierung hinkt jedoch auch hinterher.

Die türkische Lira dürfte während der nächsten 12 Monate abwerten.

Die türkische Lira wertete erwartungsgemäß während der letzten Monate ab, was teilweise auf eine reduzierte Währungsreserve sowie Ungewissheit im Vorfeld der Kommunalwahlen zurückzuführen ist. Die abwertende Lira befindet sich zudem in einer Periode, die insgesamt günstig für Währungen der Schwellenländer war. Die Konjunktur ist sehr schwach und die Inflation gibt nach, weshalb der Druck auf die Zentralbank im Hinblick auf eine Zinssenkung steigt. Wir gehen jetzt von einer Zinssenkung in Q3 statt wie bisher in Q2 aus. Es besteht das Risiko, dass die Zentralbank übereilte Schritte unternimmt, was eine erneute umfassende Abwertung der türkischen Lira auslösen könnte. Die türkische Lira dürfte während der nächsten 12 Monate an Wert einbüßen.

Bei den türkischen Kommunalwahlen Ende März wurde Präsident Erdogan und der Regierungspartei AKP ein Denkzettel verpasst. Die Opposition gewann die Wahlen in den Großstädten einschließlich der Hauptstadt Ankara und der Metropole Istanbul. Die Wahl in Istanbul ist jedoch noch nicht entschieden, weil die AKP eine Wiederholung der Wahlen fordert, weil der Wahlsieg der Opposition angeblich auf eine Regelwidrigkeit zurückzuführen sei. Die türkische Lira ist von dieser Ungewissheit betroffen, obwohl die Wahl überstanden ist. Nach der bedeutenden Abwertung der türkischen Lira im vergangenen Sommer, stellte der Finanzminister Reformen und Straffungen der Finanzpolitik in Aussicht, was jedoch bislang nicht der Fall ist, und die bisherigen vereinzelt Maßnahmen, die durchgeführt worden sind, waren von vorübergehender und ad hoc entstandener Natur. Zumal Präsident Erdogan ein Risiko für die türkische Lira ist und noch viele Jahre an der Macht sein wird, stellt die Politik nach wie vor ein Risiko für die türkische Lira dar.

Die Zentralbank beließ den Leitzins wie erwartet unverändert. Die Inflation hat seit der vorherigen Ausgabe nicht merkbar nachgelassen. Ein anziehender Ölpreis und eine abwertende türkische Lira tragen nicht stützend in dieser Verbindung bei. Die Wirtschaft ist so schwach, dass die Preise und Löhne mit der Zeit angepasst werden sollten. Das Land leidet jedoch teilweise unter der Indexierung von Preisen und Löhnen, was eine Disinflation verzögert. Die Zentralbank dürfte in diesem Jahr eine Leitzinssenkung durchführen, was jetzt jedoch erst in Q3 gegenüber bisher Q2 infolge der Entwicklung der Lira und der anhaltend hohen Inflation der Fall sein wird. Wir befürchten nach wie vor, dass die Zentralbank bei Einleitung der Zinssenkungen übereilte Schritte unternimmt, was eine umfassende Abwertung der türkischen Lira mit sich führen könnte.

Die Handelsbilanz und Zahlungsbilanz sind eindeutig auf dem Weg der Besserung, und die Zahlungsbilanz wies einige Monate sogar einen Überschuss aus. Bevor man jedoch wegen dieser Verbesserung in Jubel ausbricht, sollte man sich den Grund dieser Verbesserung vor Augen halten. Die Handelsbilanz hat sich vor allem verbessert, weil der Import infolge der Rezession und der Schwierigkeiten bei der Kreditvergabe nachgelassen hat. Ein weiterer Faktor ist die Finanzierung der Zahlungsbilanz. Hier ist deutlich, dass es den türkischen Banken Schwierigkeiten bereitet Geld anzuziehen, oder dass sie nicht bereit sind den Preis zu zahlen. Daher ist das Umfeld der türkischen Lira nach wie vor sehr schwierig, obwohl sowohl die US-Notenbank als auch die Europäische Zentralbank weiche Töne von sich gegeben haben. Die Währungsreserve der Zentralbank ist gering und gibt zudem nach, was ein Risiko darstellt. Die türkische Lira dürfte während der nächsten 12 Monate abwerten. Wir haben unsere Prognosen in Richtung einer weiter abwertenden türkischen Lira korrigiert.

	2018E	2019f		2020f		Aktuell
		Sydbank	Konsens/ CBRT	Sydbank	Konsens/ CBRT	YoY
BIP	2,6 %	-0,5 %	-0,8 %	2,5 %	2,5 %	-3,0 % (Q4)
Inflation, CPI	16,2 %	15,5 %	14,6 %	10,0 %	8,2 %	19,7 % (März)
Anlagehorizont	Währungsprognose EUR/TRY	Terminkurs		Leitzinsprognose		Konsens
Spot	663 (602)	-		24,00 % (24,00 %)		-
3 Monate	660-700 (610-650)	707		23,50 % (23,50 %)		23,50 %
6 Monate	670-710 (620-660)	755		22,00 % (22,00 %)		22,00 %
12 Monate	690-730 (660-700)	855		18,00 % (18,00 %)		20,00 %

Die eingeklammerten Zahlen sind die Schätzungen aus der vorherigen Währungsprognose. Spot und Termin zum 26.4.2019. 29-04-2019

Erstellt von:
Hans Christian Bachmann
Senioranalyst
Tel. +45 74 37 33 27
hans.chr.bachmann@sydbank.dk

sydbank.dk
Makroökonomische Analyse

EUR/TRY und USD/TRY

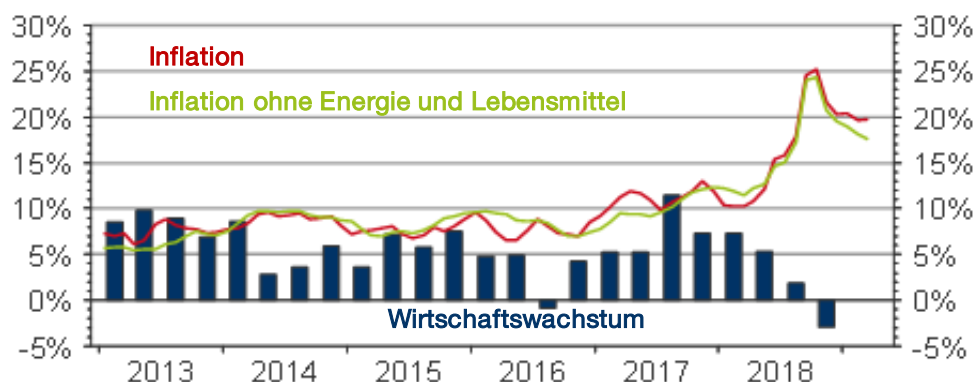
Die türkische Lira hat während der letzten Monate, trotz der weichen Töne seitens der US-Notenbank und Europäischen Zentralbank, laufend an Wert eingebüßt. Die türkische Lira dürfte während der nächsten 12 Monate weiterhin Gegenwind erfahren und weiter an Wert einbüßen.



Source: Thomson Reuters Datastream

BIP-Wachstum und Inflation, %

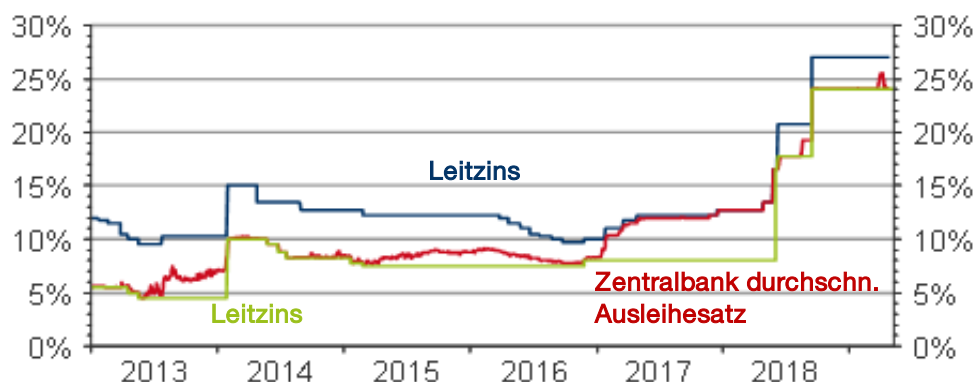
Die türkische Wirtschaft leidet nach wie vor und es ist nicht auszuschließen, dass sie die Rezession in Q1 nicht hinter sich gelassen hat. Obwohl sich die Wirtschaft voraussichtlich im weiteren Jahresverlauf erholen wird, dürften wir vorerst keine Wachstumsraten zu sehen bekommen, die dem Vorkrisenniveau genügen.



Source: Thomson Reuters Datastream

Zentralbankzinsen und Marktzinsen

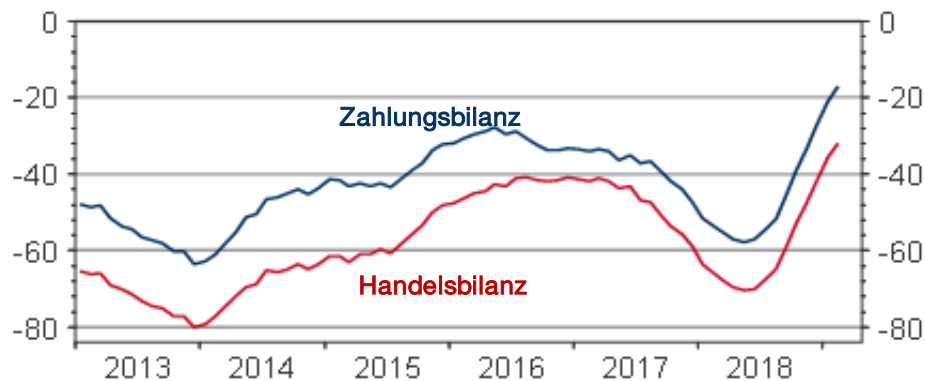
Die Zentralbank wird voraussichtlich die Zinsen in Q2 unverändert belassen, um in Q3 erste Senkungsschritte zu unternehmen. Das hängt jedoch davon ab, wie sehr die türkische Lira unter Druck steht. Längerfristig besteht das Risiko, dass die Zentralbank die Zinsen zu sehr senkt.



Source: Thomson Reuters Datastream

Handelsbilanz und Zahlungsbilanz, Mrd. USD

Handelsbilanz und Zahlungsbilanz nach wie vor deutlich auf dem Weg der Besserung. Vor allem fährt der rückläufige Import positiv auf die Handelsbilanz ab. Die Verbesserung ist jedoch auch erforderlich, weil die Finanzierung des Defizits bei der Zahlungsbilanz Schwierigkeiten bereitet.



Source: Thomson Reuters Datastream

Dies ist eine Übersetzung der dänischen Analyse „Valutaudsigt Tyrkiet“. Im Zweifelsfall gilt der dänische Text.

Diese Publikation ist kein Kauf- bzw. Verkaufsangebot und stellt keine Aufforderung zum Kauf bzw. Verkauf von Finanzinstrumenten und auch keine persönliche Empfehlung (Anlageberatung) im Rahmen von Finanzinstrumenten dar.

Etwaige allgemeine Empfehlungen spiegeln die Erwartungen der Sydbank aufgrund von aktuellen Marktverhältnissen, sie basieren daher nicht auf fundamentalen, analytischen Verhältnissen, weshalb diese Publikation nicht allein die Grundlage für Anlageentscheidungen bilden kann. Bei konkreten Anlageschritten empfiehlt Sydbank stets sich individuell beraten zu lassen.

Anlagen sind mit einem Risiko finanzieller Verluste verbunden. Weder historische Erträge und Kursentwicklungen noch in dieser Publikation enthaltene Prognosen für die Zukunft können als zuverlässiger Indikator für zukünftige Erträge und Kursentwicklungen dienen.

Die Sydbank haftet nicht für eventuelle Verluste, die sich direkt oder indirekt aus Handlungen ergeben, die ausschließlich auf der Grundlage dieser Publikation ausgeführt wurden.

Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten. Die Sydbank übernimmt jedoch keine Haftung für Mängel, hierunter etwaige Fehler der Quellen, Druckfehler oder Berechnungsfehler sowie geänderte Voraussetzungen.

Die Sydbank oder ihre Mitarbeiter können Finanzinstrumente halten, die in dieser Publikation erwähnt sind.

Diese Publikation darf ohne ausdrückliche Einwilligung der Bank weder veröffentlicht noch in sonstiger Weise weitergegeben werden.

Sydbank A/S, Peberlyk 4, DK-6200 Aabenraa, CVR-Nr. DK 12626509 steht unter Aufsicht der dänischen Finanzaufsicht (Finanstilsynet), Århusgade 110, DK-2100 København Ø.