

Währungsprognose Türkei

11. Oktober 2018



*Nach Agieren der Zentralbank wertete die TRY auf ...
... wird diesen Trend jedoch trotz Agieren der Zentralbank nicht halten können*

Die Zinserhöhung ist überraschend groß ausgefallen ...

... eine hohe Inflation zwingt die Zentralbank zu abermaliger Zinserhöhung

Die Konjunktur lässt nach ...

... und wird der TRY so helfen

Präsident Erdogan scheint ein geringeres Wachstum akzeptiert zu haben

Die TRY wird in den kommenden zwölf Monaten abwerten

Die türkische Lira, TRY, wertete im September stark auf, primär weil die türkische Notenbank den Zins weitaus stärker angehoben hat als unsererseits und vom Markt erwartet und somit endlich unabhängiges Agieren zeigte. Zudem hat die Regierung einen neuen Finanz- und Wirtschaftsplan vorgelegt. Insgesamt betrachtet zeichnet sich in der Türkei in finanzieller Hinsicht eine wesentlich bessere Lage ab. Daher ändern wir unsere Prognose für die türkische Lira, die nun etwas weniger negativ ausfällt. Das ändert jedoch daran nichts, dass wir für die nächsten zwölf Monate eine Abwertung der Lira erwarten.

Maßgebliche Änderung in Bezug auf die türkische Lira war die markante und nicht zuletzt erforderliche Leitzinserhöhung am 13. September von 17,75 auf 24,00 Prozent, die wir in dieser Größenordnung nicht erwartet hatten und die Dynamik um die TRY zwar geändert hat, jedoch kaum ausreichend ist. Die jüngsten Inflationsdaten offenbaren eine jährliche Steigerung von 24,5 Prozent. Damit hat die Inflation den Leitzins abermals überschritten, und die Notenbank dürfte den Zins auf ihrer nächsten Sitzung nochmals anheben. Wir gehen somit von einer weiteren Erhöhung um 150 Basispunkte aus; ein solcher Schritt würde das neu geschaffene Vertrauen weiter festigen. Allerdings erwarten wir auch, dass die Notenbank den Zins schnell wieder zurücknehmen wird, wenn die Inflation sinkt; auch das spricht gegen eine stärkere TRY.

Die markanten Schwankungen der TRY und hohen Zinsen sowie die Zurückhaltung der Banken bei der Kreditvergabe wirken sich bereits spürbar auf das Wirtschaftswachstum aus. Dieser Trend wird sich in den kommenden Monaten weiter verstärken und wir erwarten, dass die Wirtschaft nur schwer um eine Rezession herumkommt. Allerdings gehen wir nicht von einer langfristigen Rezession aus, und erwarten, dass sich Konjunktur dann in einem etwas langsameren und gesünderen Tempo als bisher erholt. Aktuell verlangsamt sich die Konjunktur bereits, und die Importzahlen spiegeln das starke Abbremsen deutlich wider; für die Leistungsbilanz und damit auch die TRY ist das positiv.

Eben gerade das Wirtschaftswachstum war für den Präsidenten in seiner langjährigen Regierungszeit bisher ein großer Verkaufsschlager, und eine der ganz großen Fragen lautet daher, ob er ein Niedrigwachstum verkraften kann. Die Antwort liefert Finanzminister Albayrak mit der Vorlage des neuen Finanz- und Wirtschaftsplans der Regierung. Schwerpunkt des Plans ist eine Straffung der Finanzpolitik; nach den Lockerungen der vergangenen Jahre ein maßgeblicher Faktor. Ebenso wichtig ist jedoch, dass der Plan von einem erwarteten Wirtschaftswachstum in 2019 um 2,1 Prozent ausgeht, ein Niveau, das wir zwar weiterhin als recht optimistisch einschätzen, das aber auch indiziert, dass die Regierung gewillt ist, einen Wachstumsrückgang zu akzeptieren.

Ein niedrigeres, kreditgetriebenes Wachstum ist zwar unumgänglich, aber für die Regierung ist die Stabilisierung von Unternehmen, die Kredite in Fremdwährung aufgenommen haben und somit große Verluste verzeichnen, derzeit am wichtigsten. Neben anziehenden US-amerikanischen Zinsen stellen die Politik, und nicht zuletzt Präsident Erdogan, sowie die Inflation weiterhin die größten Risiken für die TRY dar. Obwohl wir der TRY nun grundlegend etwas weniger negativ gestimmt sind, gehen wir nach wie vor von einer Abwertung der türkischen Währung in den kommenden zwölf Monaten aus.

	2017	2018P		2019P		Zuletzt
		Sydbank	Konsens/ CBRT	Sydbank	Konsens/ CBRT	
BIP	7,4 %	3,5 %	4,1 %	1,2 %	3,2 %	5,2 % (Q2)
Inflation, CPI	11,1 %	20,0 %	13,4 %	15,0 %	9,3 %	24,5 % (Sep)

Anlagehorizont	Währungsprognose EUR/TRY	Termin- kurs	Leitzinsprognose	Konsens
Spot	704 (791)	-	24,00 % (17,75 %)	-
3 Monate	690-730 (750-850)	755	25,50 % (20,75 %)	20,00 %
6 Monate	730-770 (800-900)	812	25,50 % (21,50 %)	21,25 %
12 Monate	780-820 (850-950)	950	20,00 % (22,00 %)	19,75 %

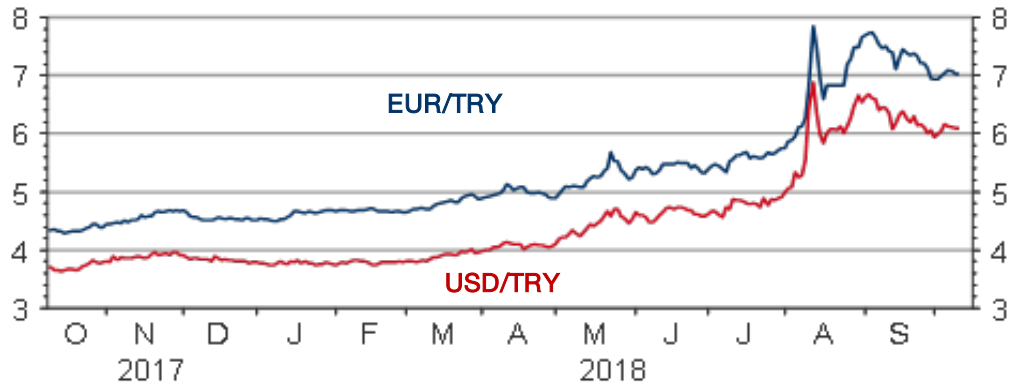
Die eingeklammerten Zahlen sind die Schätzungen aus der vorherigen Währungsprognose. Spot und Termin vom 11-10-2018

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

sydbank.dk
Makroökonomische Analyse

EUR/TRY und USD/TRY

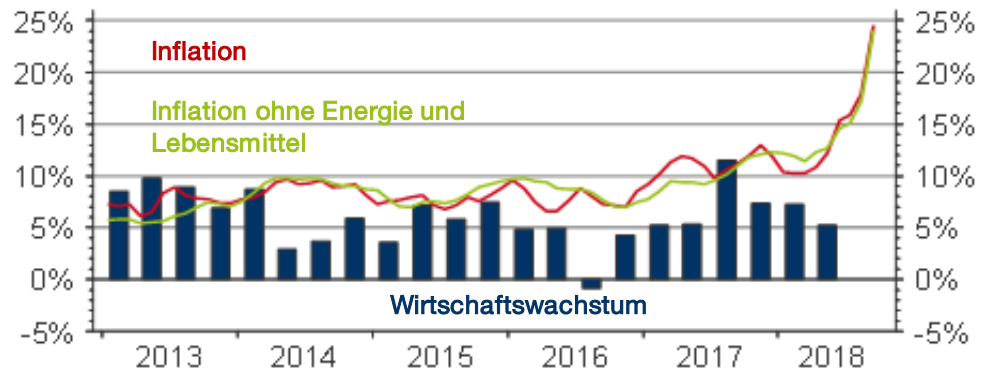
Die türkische Lira, TRY, wertete im vergangenen Monat auf, weil sich die türkische Notenbank endlich mit einer stärkeren Zinserhöhung durchsetzte als von uns und dem Markt allgemein erwartet. Allerdings steht die TRY weiterhin vor großen Herausforderungen und dürfte weiter abwerten, wenn auch nicht so stark wie bisher.



Source: Thomson Reuters Datastream

BIP-Wachstum und Inflation, in Prozent

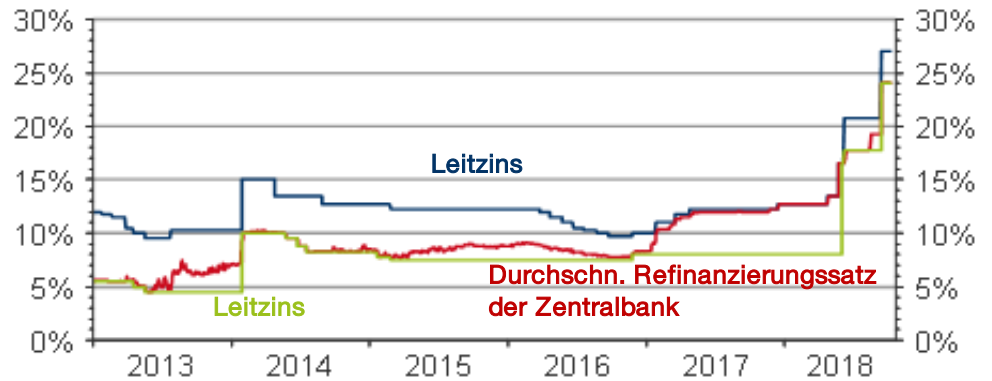
Die Wirtschaft entwickelt sich rückläufig und birgt unserer Einschätzung nach bereits Anzeichen einer bereits begonnenen Rezession, dürfte in der zweiten Jahreshälfte 2019 jedoch wieder anziehen. Die Inflation wird in den nächsten Monaten wahrscheinlich weiter steigen und dann allmählich sinken.



Source: Thomson Reuters Datastream

Zentralbankzinsen und Marktzinsen

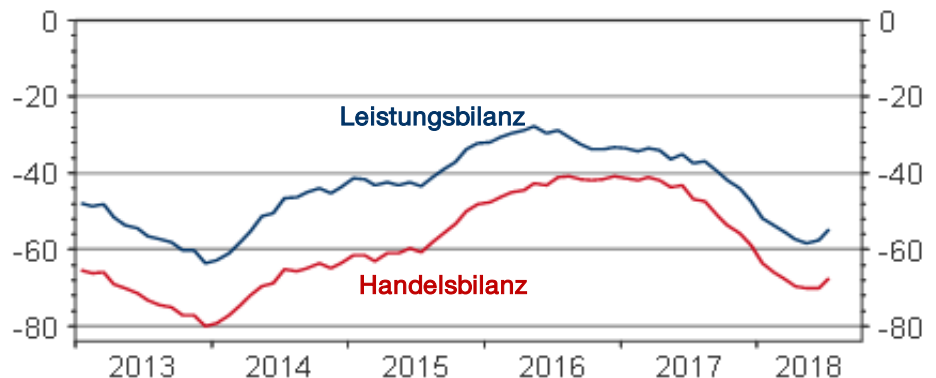
Auf ihrer Sitzung im September erhöhte die Notenbank den Leitzins auf 24,00 Prozent. Das ist mehr, als von uns erwartet, und der primäre Grund dafür, dass wir die TRY nicht mehr ganz so negativ einschätzen. Wir gehen jedoch davon aus, dass die Notenbank den Zins, sobald die Teuerung sinkt, schnell wieder zurücknehmen wird; das wird einer Aufwertung der TRY im Wege stehen.



Source: Thomson Reuters Datastream

Handelsbilanz und Leistungsbilanz, Mrd. USD

Handels- und Leistungsbilanz erholen sich allmählich. Geringere Importe infolge einer schwächeren TRY und ein niedrigeres Wirtschaftswachstum sind die Hauptursachen hierfür. Wir erwarten, dass sich die Erholung fortsetzt und die TRY in den kommenden Monaten unterstützen wird.



Source: Thomson Reuters Datastream

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

Diese Publikation wendet sich an die Kunden der Sydbank und darf ohne ausdrückliche Einwilligung der Bank weder veröffentlicht noch in sonstiger Weise weitergegeben werden. 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.

Etwaige Empfehlungen in dieser Publikation spiegeln die Erwartungen der Bank aufgrund von Marktverhältnissen, sie basieren aber nicht auf fundamentalen, analytischen Verhältnissen. Die Publikation kann nicht allein die Grundlage der Anlageentscheidungen bilden, sie kann jedoch im Zusammenhang mit der Beratung bei der Sydbank einbezogen werden. Bei dieser Beratung sind zugleich die individuellen Verhältnisse der Kunden zu berücksichtigen.

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. Ein Ertrag und/oder eine Kursentwicklung wie in dieser Publikation beschrieben können negativ werden. In den Fällen, in denen die Informationen auf Bruttoerträgen beruhen, kann der Ertrag aufgrund von Gebühren, Provisionen und anderen Kosten eventuell niedriger als in dieser Publikation angeführt ausfallen. Angaben dieser Publikation über die steuerliche Erfassung einer Disposition sind vorbehaltlich dessen, dass eine steuerliche Erfassung immer von der individuellen Situation der einzelnen Kunden abhängt und dass die Bestimmungen sich im Übrigen in Zukunft ändern können. Bei Geschäften mit Finanzinstrumenten in einer anderen Währung als der dänischen Krone besteht außerdem das Risiko, dass Währungskursschwankungen zu höheren oder niedrigeren Erträgen führen können.

Diese Publikation ist kein Kauf- bzw. Verkaufsangebot und stellt keine Aufforderung zum Kauf bzw. Verkauf von Finanzinstrumenten dar.

Die Bank kann vor der Veröffentlichung infolge der Publikation gehandelt haben.

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

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