

Währungsprognose Türkei

30. Januar 2019



Die TRY wertete weiter auf...

Die türkische Lira, TRY, wertete während der letzten Monate auf, und hat sich dadurch teilweise wieder erholt. Die Aufwertung der TRY ist teilweise auf einen positiven Markt für Währungen der Schwellenländer infolge der weicheren Töne seitens der US-Notenbank zurückzuführen. Die türkische Zentralbank beließ den Leitzins unverändert bei 24,00 %, gab jedoch harte Verlautbarungen von sich, was positiv zur Entwicklung der TRY beitrug. Die Inflation hat vorerst ihren Höchststand erreicht, weshalb die Zentralbank voraussichtlich im Vorfeld des kommenden Sommers eine Zinssenkung durchführen wird. Trotz einer Verbesserung in einigen Punkten, ist die Konjunktur insgesamt schwach und das dürfte im restlichen Jahresverlauf so bleiben. Wir sehen nach wie vor eine Abwertung der TRY, stellen uns jedoch etwas positiver infolge der voraussichtlich nicht ganz so straffen US-Geldpolitik wie bisher.

...sie dürfte während der nächsten 12 Monate an Wert einbüßen.

Politik spielte eine kleinere Rolle in letzter Zeit...

An der politischen Front gab es keine nennenswerten Ereignisse, was aus finanzieller Perspektive positiv ist, weil Präsident Erdogan sich nicht – im gleichen Umfang wie es sonst der Fall ist – kritisch zu dem hohen Leitzins der Zentralbank stellte. Das obwohl die Konjunktur einen Rezessionskurs steuert. Seine Möglichkeiten wirtschaftlicher Eingriffe wurden jedoch erweitert, was sich als negativ erweisen könnte. Die Regierung hat Maßnahmen ergriffen, um die Inflation im Vorfeld der Kommunalwahlen einzudämmen und den Verbrauchern unter die Arme zu greifen. Das finanzpolitische Arsenal der Regierung ist jedoch eher bescheiden, vor allem wenn Teile des Bankensektors gerettet und das Vertrauen der internationalen Anleger in die Finanzpolitik bewahrt werden sollen.

...Kommunalwahlen und eine Rezession könnten jedoch die Politik wieder ins Spiel bringen.

Die Zentralbank verfolgt eine straffe Geldpolitik...

Die Zentralbank beließ insgesamt den Leitzins unverändert, während wir von einer weiteren Straffung ausgegangen waren. Das ist vor allem darauf zurückzuführen, dass die Entwicklung der TRY über unseren Erwartungen lag und eine straffere Geldpolitik nicht erforderlich war. Die Zentralbank hat außer der straffen Geldpolitik nach wie vor eine harte Rhetorik, was positiv ist. Die Inflation hat zunächst ihren Höchststand erreicht, und wir gehen daher davon aus, dass die Zentralbank die Geldpolitik im 2. Quartal lockern wird. Die erste Senkung dürfte im Rahmen der Juni-Sitzung stattfinden, zumal die eigenen Inflationsprognosen der Zentralbank erst zu diesem Zeitpunkt einen markanten Einbruch vorsehen. Anschließend dürften die Zinsen laufend im restlichen Jahresverlauf gesenkt werden. Das Risiko für die TRY könnte sich erhöhen, wenn die Zentralbank zu schnell vorgeht, was aus historischer Perspektive bereits der Fall war.

...Zinssenkungen könnten jedoch im späteren Jahresverlauf ein Risiko für die TRY darstellen.

Wir sind weniger pessimistisch im Hinblick auf die TRY...

Wir gehen für die nächsten 12 Monate nach wie vor von einer Abwertung der TRY aus. Wir sind jedoch nicht ganz so pessimistisch, was vor allem darauf zurückzuführen ist, dass die Geldpolitik in den USA und in Europa nicht ganz so straff sein wird wie bisher. Die TRY leidet nach wie vor unter der hohen Inflation, die sich laufend negativ auf die Wettbewerbsfähigkeit auswirkt. Zudem ist das Land weitgehend von Fremdkapital abhängig, zumal die inländischen Ersparnisse sehr gering sind, was ebenfalls auf eine grundsätzlich hohe Inflation zurückzuführen ist. Die Zahlungsbilanz weist seit 4 Monaten einen Überschuss aus, was als positiv zu bezeichnen ist. Der Überschuss ist jedoch auch weitgehend auf die schwache Konjunktur zurückzuführen, die den Import unter Abwärtsdruck setzt. Ferner haben die ausländischen Investitionen in der Türkei nachgelassen, was weitgehend die Verbesserung bei der Zahlungsbilanz wettmacht. Insgesamt sehen wir eine Abwertung der TRY während der nächsten 12 Monate, wobei das Risiko im 2. Halbjahr am größten sein dürfte, wo die Zentralbank deutliche Leitzinssenkungen einleiten könnte.

...gehen für die nächsten 12 Monate jedoch von einer schwächeren TRY aus.

	2018E	2019f		2020f		Aktuell
		Sydbank	Konsens/ CBRT	Sydbank	Konsens/ CBRT	YoY
BIP	3,0 %	0,5 %	0,2 %	2,5 %	2,9 %	1,6 % (Q3)
Inflation, CPI	16,2 %	15,5 %	14,6 %	10,0 %	8,2 %	20,3 % (Dez)

Anlagehorizont	Währungsprognose EUR/TRY	Terminkurs	Leitzinsprognose	Konsens
Spot	602 (704)	-	24,00 % (24,00 %)	-
3 Monate	610-650 (690-730)	638	24,00 % (25,50 %)	24,00 %
6 Monate	620-660 (730-770)	673	23,00 % (25,50 %)	23,00 %
12 Monate	660-700 (780-820)	738	19,00 % (20,00 %)	19,50 %

Die eingeklammerten Zahlen sind die Schätzungen aus der vorherigen Währungsprognose. Spot und Termin 30-1-2019 14:00

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

sydbank.dk
Makroökonomische Analyse
1/3

EUR/TRY und USD/TRY

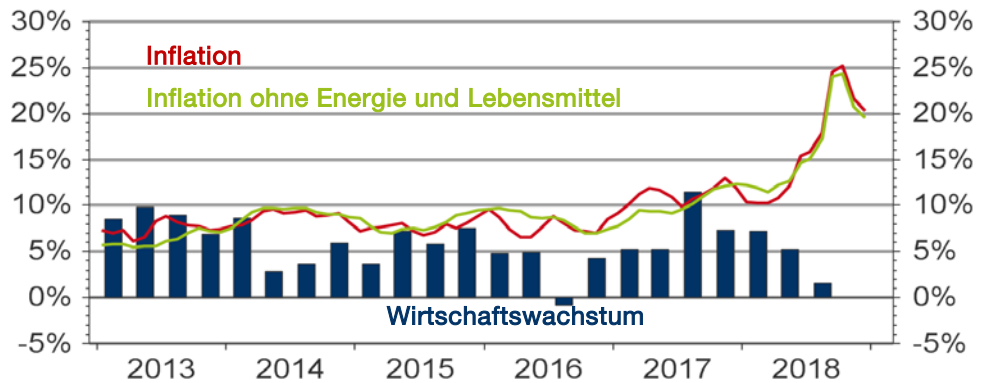
Die türkische Lira, TRY, wertete vor allem im Oktober auf und entwickelte sich seitdem relativ stabil. Die TRY dürfte während der nächsten 6 Monate relativ stabil bleiben. Sie könnte jedoch abwerten, wenn die Zentralbank allmählich die Zinsen senkt.



Source: Thomson Reuters Datastream

BIP-Wachstum und Inflation, %

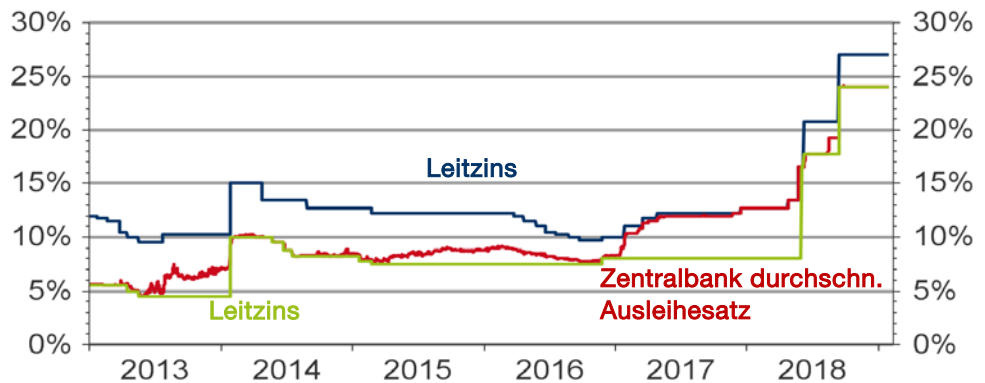
Die Konjunktur steuerte allem Anschein nach einen Rezessionskurs im 2. Halbjahr 2018 und dürfte Anfang 2019 schwach ausfallen, was zum Abwärtstrend der Inflation beitragen dürfte. Die Inflation hat ihren Höchststand erreicht, dürfte jedoch in diesem Jahr und voraussichtlich im nächsten Jahr auf hohem Niveau verharren.



Source: Thomson Reuters Datastream

Zentralbankzinsen und Marktzinsen

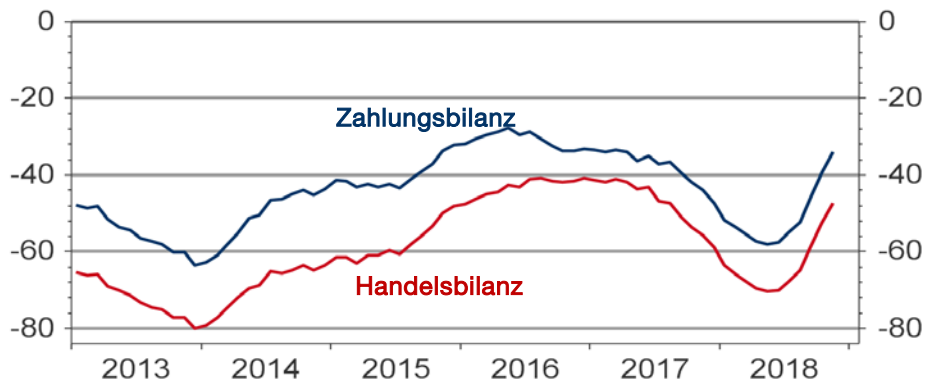
Trotz der nachgebenden Inflation wird die Zentralbank voraussichtlich erst im 2. Quartal den Leitzins senken. Das hängt jedoch teilweise davon ab, ob sich die TRY nach wie vor relativ stabil entwickelt. Längerfristig besteht das Risiko für die TRY, dass die Zentralbank die Zinsen zu sehr senkt.



Source: Thomson Reuters Datastream

Handelsbilanz und Zahlungsbilanz, Mrd. USD

Handelsbilanz und Zahlungsbilanz deutlich auf dem Weg der Besserung. Die Konjunkturverlangsamung setzt dem Import einen Dämpfer auf, während erhöhte Fremdenverkehrseinnahmen positiv zur Zahlungsbilanz beitragen. Die Frage für das Land lautet jetzt, ob die ausländischen Banken weiterhin türkische Unternehmen finanziell stützen.



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 Euro 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.