

Valuta

Valutaudsigt Tyrkiet

26. august 2016



Vi forventer, at kupforsøg rammer sårbar TRY.

Det er næsten en vane at skulle skrive om politik i forbindelse med udsving i den tyrkiske lira, TRY, hvilket også holder denne gang. TRY blev, som de fleste Emerging Markets-valutaer, styrket efter briterne nej til EU. Men det holdt kun indtil kupforsøget mod præsident Erdogan, som betød en svagere TRY. Centralbanken er fortsat med at lempe pengepolitikken på trods af kupforsøget og højere inflation. Vi forventer, at TRY fortsat vil være sårbar og vil svækkes over det næste års tid.

Kupforsøget kan også ramme landet langsigtet.

Kupforsøget midt i juli fremhæver igen den politiske risiko i Tyrkiet. I foråret havde vi udskiftningen på premierministerposten, og sidste år havde vi to parlamentsvalg. Eftervirkningerne af kupforsøget, specielt udrensningen i den offentlige sektor, betyder at landets institutioner svækkes. Derudover er modstanden mod Erdogan svækket. Det kan lettere føre til en fejlagtig politik på bl.a. det økonomiske område. Derudover kan det ramme den økonomiske vækst på længere sigt. Kupforsøget har derudover øget presset på Tyrkiets kreditvurdering. Udfordringen for Tyrkiet er at man kan miste sin Investment Grade-status, hvilket kan føre til, at professionelle investorer tvinges til at sælge ud af tyrkiske aktiver. For et land som Tyrkiet, som er afhængig af udenlandsk kapital, er det en udfordring. Samlet er den politiske risiko for TRY stadig meget stor og gør valutaen sårbar.

Lavere kreditvurdering er en risiko for TRY

Turisterne har vendt landet ryggen.

Økonomien er begyndt at kunne mærke faldet i turistindtægter. Effekten er dog størst i 3. kvartal, hvor turistsæsonen er på sit højeste. Opblødningen mellem Rusland og Tyrkiet kan føre til, at de russiske turister i et vist omfang vender tilbage, men det vil først kunne mærkes senere. Derudover betyder en svag rubel, at det er dyrere for russiske turister at tage udenlands. For den tyrkiske eksportsektor er opblødningen positiv. Det kan dog paradoksalt betyde øget inflationspres, fordi eksport af tyrkiske fødevarer til Rusland kan presse prisen op på hjemmemarkedet. Viser den økonomiske vækst svaghedstegn, vil presset på centralbanken for at lempe pengepolitikken øges, og her vil hensynet til at undgå en svagere TRY stå i anden række.

Lavere økonomisk vækst kan presse TRY.

Lempelse af pengepolitikken fortsætter...

Inflationen vil formentlig falde igen efter sommerens stigning, som primært var drevet af højere fødevarerpriser. Centralbanken har på trods af kupforsøg og højere inflation holdt den lempelige pengepolitiske kurs henover sommeren. Selve styringsrenten er holdt uændret på 7,50 %, men centralbanken har i stedet skruet på andre knapper. Det har betydet lavere markedsrenter. Vi forventer, at centralbanken vil fortsætte kursen og ser en risiko for, at også styringsrenten bliver sat ned. Det er i høj grad et spørgsmål om timing. Højere rente i USA eller en nedjustering af Tyrkiets kreditvurdering kan komme i vejen. I lyset af kupforsøget er reaktionen i TRY forholdsvis begrænset, men det skyldes, at der har været fuld medvind til Emerging Markets-valutaer siden Brexit. Denne medvind kan blive til modvind f.eks. hvis den amerikanske centralbank hæver renten. Vi forventer fortsat, at TRY vil være sårbar og svækkes over det næste års tid på grund af blandt andet politisk risiko og lempelig pengepolitik i Tyrkiet.

...og kan give modvind til en sårbar TRY.

	2015	2016f		2017f		Seneste
		Sydbank	Konsensus/ CBRT	Sydbank	Konsensus/ CBRT	YoY
BNP	3,5 %	3,5 %	3,3 %	3,0 %	3,0 %	4,8 % (Q1)
Inflation, CPI	7,7 %	8,0 %	7,5 %	7,0 %	6,0 %	8,8 % (juli)

Tidshorisont	Valutaprognose EUR/TRY	Terminskurs	Styringsrente- prognose	Markedsforventninger
Spot	3,31 (3,29)	-	7,50 % (7,50 %)	-
3 måneder	3,25-3,45 (3,25-3,45)	3,39	7,50 % (7,50 %)	7,50 %
6 måneder	3,25-3,45 (3,25-3,45)	3,47	7,50 % (7,50 %)	7,50 %
12 måneder	3,30-3,50 (3,30-3,50)	3,64	7,50 % (7,50 %)	7,75 %

Tallene i parentes angiver skønnene i seneste udgave af Valutaudsigten. Spot og termin pr.

Denne analyse er udarbejdet af:
Hans Christian Bachmann
senioranalytiker
tlf. +45 74 37 33 27
hans.chr.bachmann@sydbank.dk

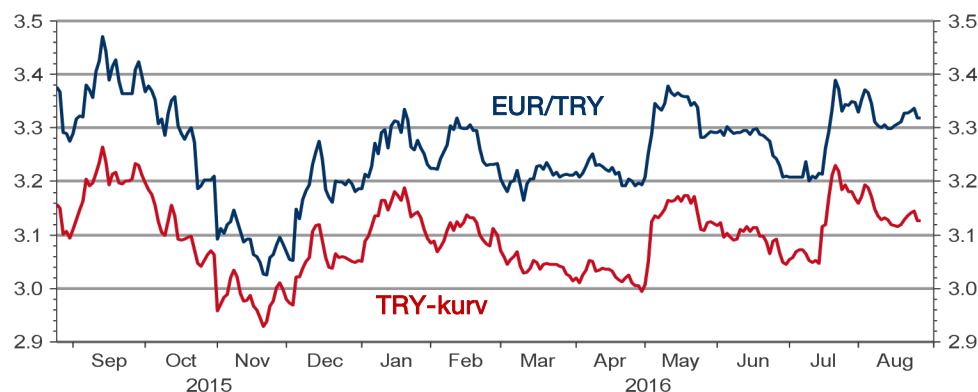
sydbank.dk
Makroøkonomisk analyse

1/3

Sydbank

EUR/TRY og TRY-kurv

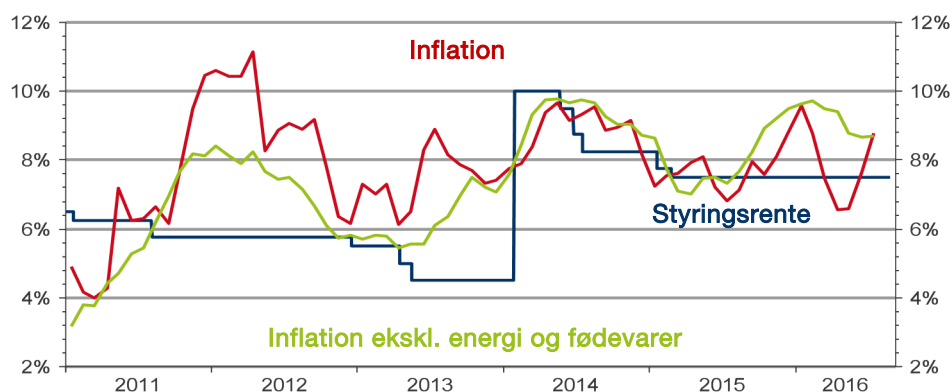
Den tyrkiske lira, TRY, kom godt gennem perioden før og efter Brexit. Men kupforsøget har betydet en svækket TRY. Vi forventer, at TRY vil svækkes over det næste år. Politik og centralbanken er her de store risikofaktorer.



Source: Thomson Reuters Datastream

Centralbankrente og inflation, procent

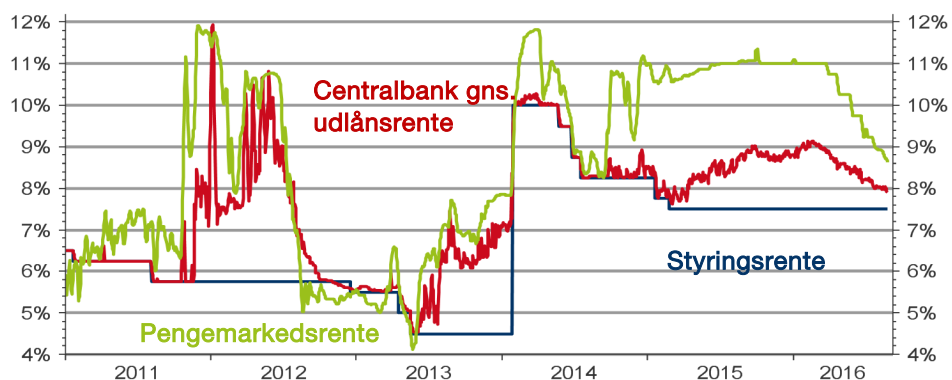
Inflationen er steget kraftigt de seneste måneder. Det er dog primært fødevarerpriserne, der er steget, og vi forventer at inflationen vil falde igen. Inflationen vil dog under alle omstændigheder forblive langt over centralbankens målsætning i langt tid endnu.



Source: Thomson Reuters Datastream

Centralbank-renter og markedsrente

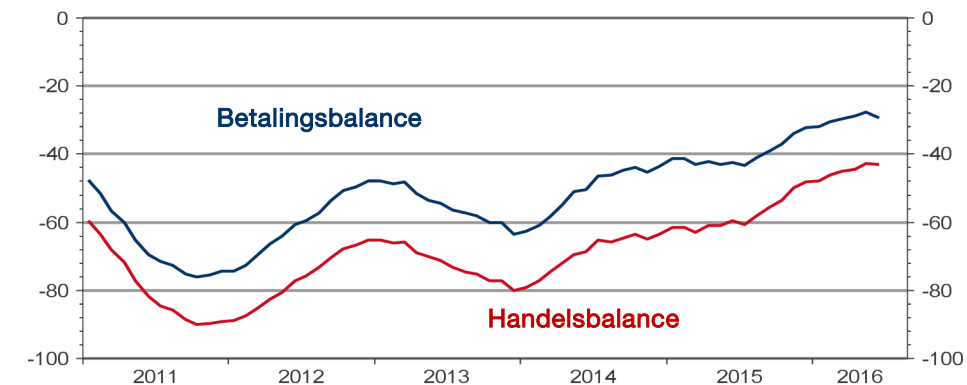
Økonomisk vækst er regeringens vigtigste mål, og den lægger derfor pres på centralbanken for at lempe pengepolitikken. Lave tyrkiske renter er en risiko for TRY, især hvis der kommer modvind i form af f.eks. stigende amerikanske renter.



Source: Thomson Reuters Datastream

Handelsbalance og betalingsbalance, mia. USD.

Betalingsbalancen vil vise større underskud de kommende måneder pga. af manglende turistindtægter. TRY er dog ikke helt så sårbar som for få år siden, fordi underskuddet på handelsbalancen er blevet mindre.



Source: Thomson Reuters Datastream

Dette materiale henvender sig til Sydbanks kunder og må ikke uden bankens udtrykkelige samtykke offentliggøres eller distribueres videre. Materialet er udarbejdet på grundlag af informationer fra kilder, som Sydbank finder troværdige. Sydbank påtager sig dog intet ansvar for mangler, herunder eventuelle fejl i kilder, trykfejl eller beregningsfejl, samt efterfølgende ændrede forudsætninger.

Eventuelle anbefalinger i materialet er udtryk for bankens forventninger på grundlag af markedsmæssige forhold, men er ikke baseret på fundamentale analytiske forhold. Materialet kan ikke alene danne grundlag for investeringsbeslutninger, men kan medtages i forbindelse med rådgivning i Sydbank, hvor tillige kunders individuelle forhold skal indgå.

Investering er forbundet med risikoen for økonomisk tab. Hverken historiske afkast og kursudvikling eller prognoser for fremtiden i materialet kan anvendes som pålidelig indikator for fremtidige afkast og kursudvikling. Et afkast og/eller en kursudvikling som beskrevet i dette materiale kan blive negativ. Hvor oplysningerne er baseret på bruttoafkast, vil gebyrer, provisioner og andre omkostninger kunne medføre, at afkastet bliver lavere end anført i materialet. Hvor materialet oplyser om den skattemæssige behandling af en disposition, er det med forbehold for, at den skattemæssige behandling altid afhænger af den enkelte kundes individuelle situation og at reglerne i øvrigt kan ændre sig fremover. Hvis det finansielle instrument handles i en anden valuta end danske kroner, er der endvidere en risiko for, at valutakursudsving kan medføre højere eller lavere afkast.

Denne publikation er ikke et tilbud om eller en opfordring til at købe eller sælge finansielle instrumenter.

Banken kan forinden udbredelsen af materialet have handlet på baggrund af dette.

Sydbank fraskriver sig ethvert ansvar for tab, der måtte have direkte eller indirekte sammenhæng med dispositioner, der er foretaget alene på baggrund af materialet.

Sydbank A/S, Peberlyk 4, 6200 Aabenraa, cvr. 12626509 er under tilsyn af Finanstilsynet, Århusgade 110, DK-2100 København Ø.