

Währungen

Währungsprognose Türkei

16. Dezember 2016



Höhere US-amerikanische Zinsen und politische Unsicherheit lassen die TRY nicht unberührt

Seit der letzten Währungsprognose hat die türkische Lira markant an Wert verloren. Auslöser des Wertverlusts der TRY ist eine Kombination aus zunehmender politischer Unsicherheit in der Türkei, einer Herabstufung der Kreditwürdigkeit des Landes und höheren US-amerikanischen Zinsen. Daher hat die Zentralbank ihre Geldpolitik nunmehr gestrafft. Die TRY dürfte unseren Erwartungen nach anfällig bleiben, wenn auch das Eingreifen der Zentralbank vorerst Ruhe geschaffen hat. Trotzdem sind wir nicht davon überzeugt, dass sich die geldpolitische Einstellung der Regierung und damit der Zentralbank grundlegend geändert hat, weshalb eine lockere Geldpolitik nach wie vor vorherrschen dürfte. Darüber hinaus ist die TRY auch infolge des großen Bedarfs an ausländischem Kapital überaus anfällig. Wir erwarten in den kommenden zwölf Monaten eine leicht nachgebende TRY.

Eine Verfassungsänderung dürfte Anfang 2017 politische Unsicherheit auslösen

Nach dem Putschversuch im Sommer haben Präsident Erdogan und seine Regierung einen sehr harten Kampf gegen sämtliche Personen aufgenommen, die auch nur die geringste, angebliche Verbindung zu den Putschisten haben, und auch die Politiker der kurdischen Minderheit im Land geraten nun zunehmend unter Druck. Erdogan zielt auf eine Änderung der Verfassung in ein präsidentielles System ab, das ihn auch offiziell an die Regierungsspitze bringt. Für eine Mehrheit im Parlament benötigt er die Stimmen der nationalistischen MHP, und der Druck auf die kurdische Minderheit ist unter anderem in diesem Licht zu werten. Das Parlament wird im neuen Jahr über die Verfassungsänderung abstimmen, danach soll eine Volksbefragung durchgeführt werden. Die Verfassungsänderung dürfte also mindestens im ersten Quartal 2017 eines der vorherrschenden Themen sein. Insgesamt lastet das politische Risiko schwer auf der TRY.

Das politische Risiko lastet schwer auf der TRY

Der Putschversuch hat das Wirtschaftswachstum schwer getroffen

Im dritten Quartal nahm der Putschversuch die türkische Wirtschaft schwer mit, und die Wirtschaft schrumpfte um 1,8 Prozent gegenüber dem Vorjahresquartal. Die schwache Wirtschaft hat die Regierung ein Wachstumspaket schnüren lassen, das primär aus Kreditgarantien für Banken besteht, um die Kreditvergabe voranzutreiben. Es bleibt offen, ob die Garantien letztendlich für neue Kredite oder zur Verlängerung alter Kredite genutzt werden. Letzteres Szenario bietet kein zusätzliches Wachstum. Mit dem schwachen Wirtschaftswachstum geht auch ein beachtlicher politischer Druck für ein Niedrighalten der Zinsen einher. Positiv ist indessen, dass der Zentralbank auf ihrer Zinssitzung im November, als die TRY unter Druck stand, eine Zinserhöhung gewährt wurde. Unserer Einschätzung nach dürften weitere Zinserhöhungen kaum anstehen, es sei denn, die TRY gerät abermals stark unter Druck. Dennoch wären Zinserhöhungen für die TRY durchaus positiv und würden einen Stimmungswechsel herbeiführen können. Ein strenger Kurs seitens der Zentralbank könnte uns der TRY gegenüber positiver stimmen.

Sollte die TRY zu stark abwerten, könnten Zinserhöhungen anstehen

Der anziehende Ölpreis treibt die Inflation an und verschlechtert die Handelsbilanz

Die jüngste Abwertung der TRY dürfte die Inflation in die Höhe treiben, die ansonsten gut gesunken war. Zudem wird ein anziehender Ölpreis nicht nur die Teuerungsrate antreiben, sondern auch die Handelsbilanz beeinträchtigen und damit wohl auch die wirtschaftliche Erholung der vergangenen Jahre zugrunde richten. Schließlich birgt auch der Umstand, dass türkische Banken und Unternehmen beachtliche Fremdwährungskredite mit kurzer Laufzeit halten, Risiken. Unserer Einschätzung nach wird die Zentralbank, sollte die TRY stark abwerten, u. a. deshalb den Zins anheben. In den nächsten zwölf Monaten dürften steigende US-amerikanische Zinsen das Anziehen von ausländischem Kapital erschweren; auch dies stellt für die TRY ein Risiko dar. Insgesamt erwarten wir in den kommenden zwölf Monaten eine leicht nachgebende TRY.

Die TRY dürfte in den nächsten zwölf Monaten abwerten

	2015	2016P		2017P		Zuletzt
		Sydbank	Konsens/ CBRT	Sydbank	Konsens/ CBRT	YoY
BIP	3,5 %	2,5 %	3,3 %	3,0 %	3,1 %	-1,8 % (Q3)
Inflation, CPI	7,7 %	8,0 %	7,5 %	7,5 %	6,0 %	7,0 % (Juli)

Anlagehorizont	Währungsprognose EUR/TRY	Terminkurs	Leitzinsprognose	Konsens
Spot	365 (331)	-	8,00 % (7,50 %)	-
3 Monate	355-375 (325-345)	374	8,00 % (7,50 %)	8,00 %
6 Monate	360-380 (325-345)	385	8,00 % (7,50 %)	8,15 %
12 Monate	365-385 (330-350)	407	8,00 % (7,50 %)	8,15 %

Die eingeklammerten Zahlen sind die Schätzungen aus der vorherigen Währungsprognose. Spot und Termin vom 19-12-2016 13:45 Uhr

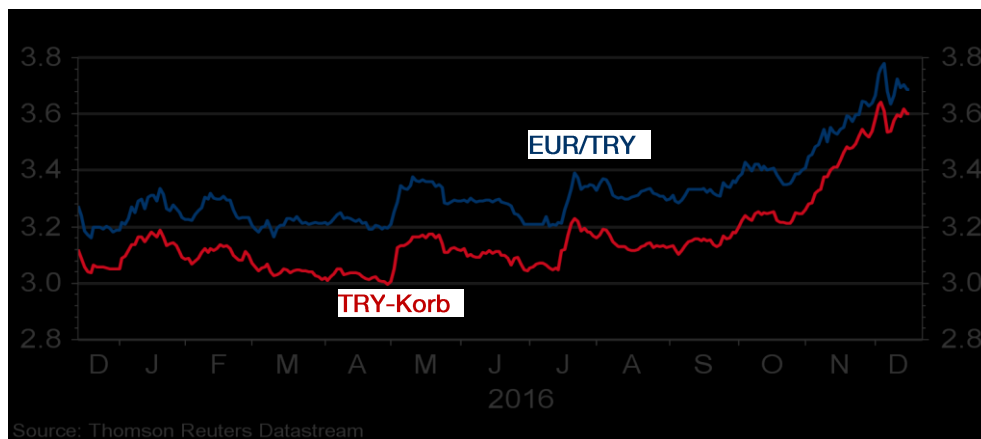
Erstellt von:
Hans Christian Bachmann
Senioranalyst
Tel. +45 74 37 33 27
hans.chr.bachmann@sydbank.dk

sydbank.dk
Makroökonomische Analyse
1/3

Sydbank

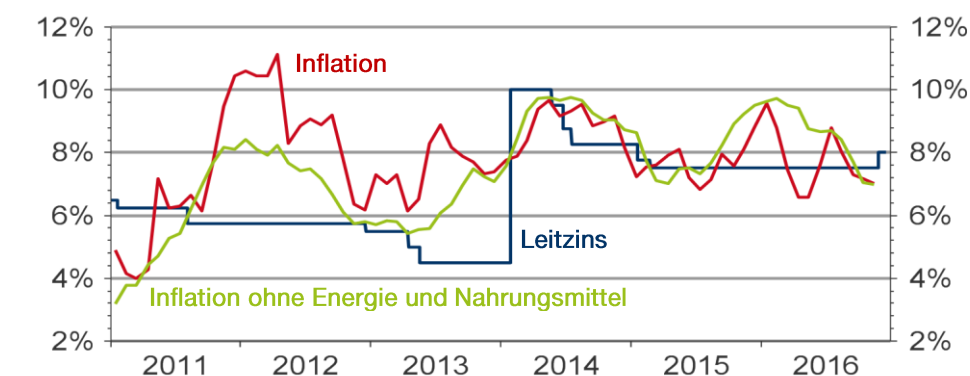
EUR/TRY und TRY-Korb

Auf die türkische Lira, TRY, wirken sich höhere US-amerikanische Zinsen und politische Unsicherheit aus. Das Eingreifen der Zentralbank hat die TRY zum Teil stabilisiert. Wir erwarten grundlegend eine schwächere TRY in den kommenden zwölf Monaten; sollte die Zentralbank jedoch den Zins erhöhen, so könnte die TRY aufwerten.



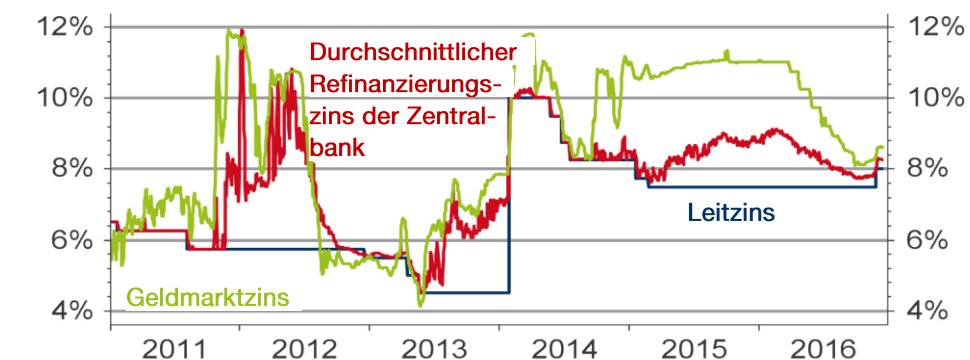
Leitzins und Inflation, in Prozent

Die Inflation ist jüngst gesunken, dürfte im Zuge einer schwächeren TRY jedoch wieder steigen. Auch ein anziehender Ölpreis wird die Teuerung nach oben drücken. Für einen niedrigeren Zins bietet sich demnach kein Spielraum.



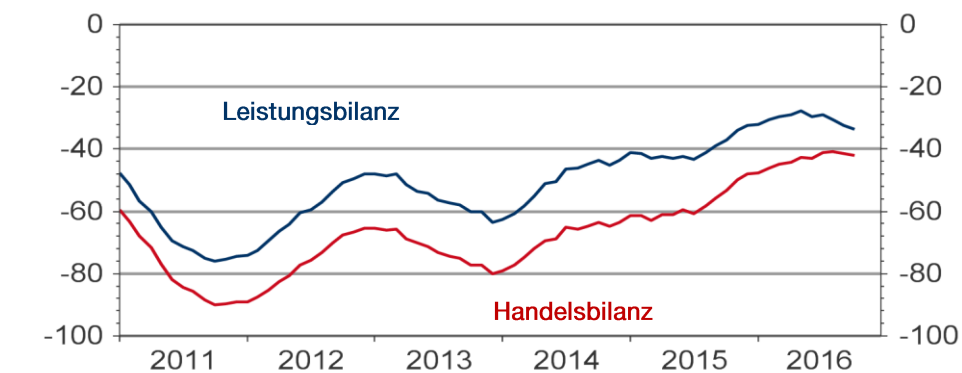
Zentralbankzinsen und Marktzins

In Reaktion auf eine abwertende TRY hat die Zentralbank ihre lockere Geldpolitik eingestellt und die Zügel nun sogar gestrafft. Sie wird den Zins unserer Einschätzung nach jedoch nur dann anheben, wenn die TRY abermals stark an Wert einbüßen sollte.



Handelsbilanz und Leistungsbilanz, Mrd. USD

Die Verbesserung von Handels- und Leistungsbilanz dürfte sich nicht weiter fortsetzen. In der Türkei sind ein höherer Ölpreis und geringere Tourismuseinnahmen nun spürbar. Trotz eines geringer werdenden Leistungsbilanzdefizits benötigt das Land nach wie vor ausländisches Kapital; das macht die TRY anfällig.



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 Prognosen für die Zukunft in dieser Publikation 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 der ausschließlichen Nutzung dieser Publikation ergeben.

Sydbank A/S, Peberlyk 4, 6200 Aabenraa. CVR 12626509, steht unter Aufsicht des dänischen Aufsichtsamtes für das Kreditwesen (Finanstilsynet), Århusgade 110, DK-2100 København Ø.