https://blog.de.erste-am.com/tuerkische-lira-was-steckt-hinter-der-aktuellen-krise/

Türkische Lira – was steckt hinter der aktuellen Krise?

Anton Hauser



Die türkische Lira spiegelt die schwierige Situation in der sich die Türkei derzeit befindet wieder. Alleine in diesem Jahr verlor die Währung mehr als 45% an Wert. Interview-Update mit Senior Fondsmanager Osteuropa Anleihen Anton Hauser.

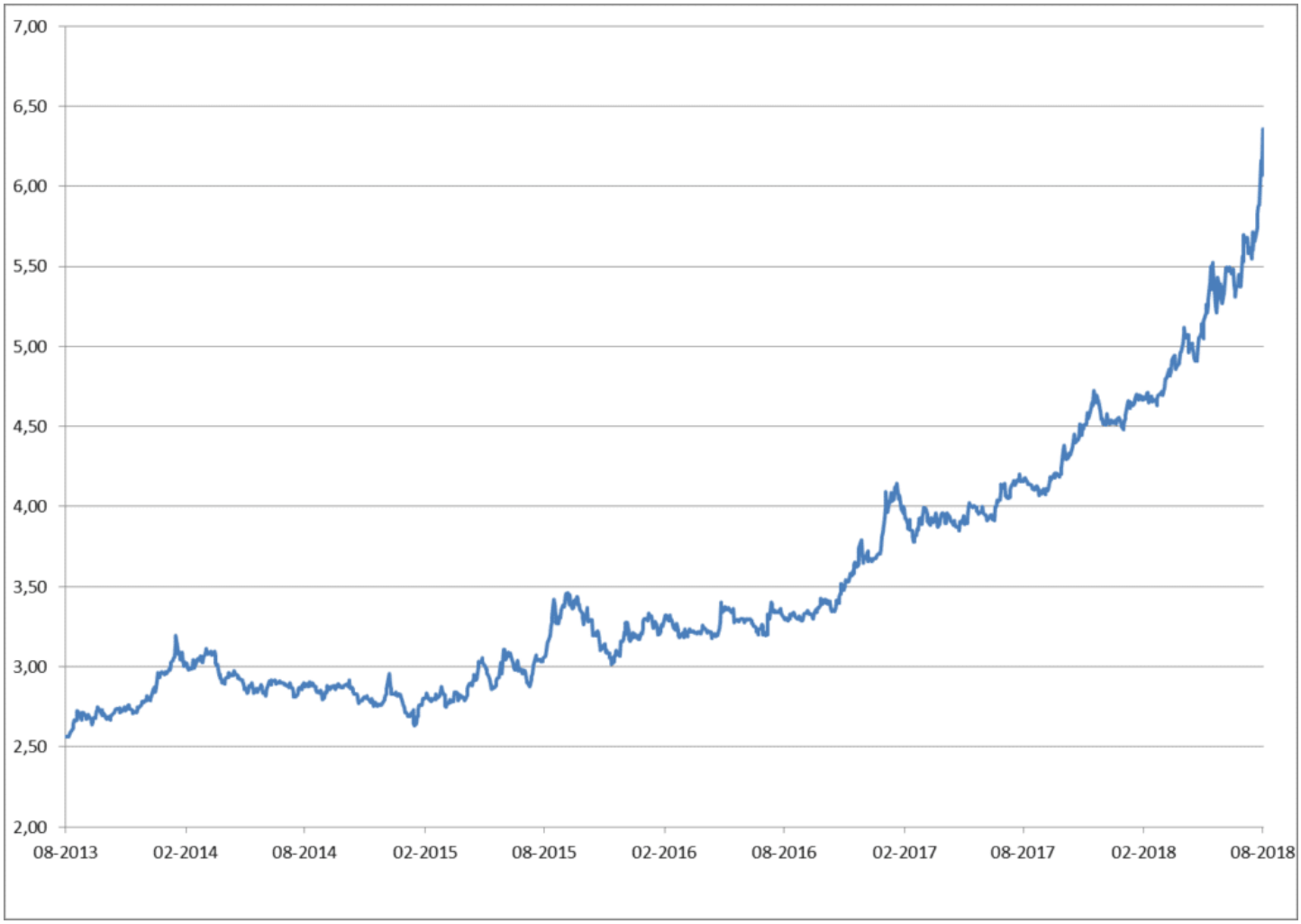
Die Rendite der 5-jährigen Lokalwährungsanleihe stieg um fast 1000 Basispunkte auf 22,4%. Die Zinsdifferenz (Spread) zwischen türkischen Staatsanleihen und US-Dollar-denominierten Staatsanleihen weitete sich um 165 Basispunkte auf 455 Basispunkte aus (Anmerkung: 100 Basispunkte = 1%-Punkt).

Was steckt hinter dieser Entwicklung?

Ein massives Leistungsbilanzdefizit, hohe kurzfristige Staatsverschuldung, eine zu lockere Geldpolitik sowie politisches Risiko führten zu einer Vertrauenskrise bei den internationalen Investoren.

Neben den Zweifeln an der Unabhängigkeit der Zentralbank hat die jüngste Verschlechterung der Beziehungen zwischen den USA und der Türkei die türkische Lira weiter unter Druck gebracht. Die Verhängung von Sanktionen, als solche an sich von wenig Bedeutung, erhöhen das Risiko, dass sich die Beziehungen der Türkei zu internationalen Geldgebern in den nächster Zeit erheblich schwieriger gestalten könnten.

Wechselkurs Türkische Lire im Vergleich zum Euro (- 5 Jahre)



Quelle: Teletrader.com; per 9.8.2018; 08:46 Uhr

Wie stark ist die Türkei von externen Investoren abhängig?

Der externe Bruttofinanzierungsbedarf der Türkei ist mit 182 Milliarden US-Dollar fällig werdenden Auslandsschulden über die nächsten 12 Monate sehr hoch. Hinzu kommt ein hauptsächlich vom hohen Ölpreis verursachtes Leistungsbilanzdefizit von ungefähr 55 Mrd. USD, und ein Fremdwährungsungleichgewicht im Unternehmenssektor von 222 Mrd. USD. Dem stehen Nettofremdwährungsreserven der Zentralbank von lediglich 34 Mrd. USD gegenüber.

Die Fremdwährungsverbindlichkeiten der Türkei sind somit bei weitem nicht durch eigene Reserven gedeckt. Während diese Ungleichgewichte an und für sich nichts Neues sind und die Finanzierung der Defizite sich bis jetzt als ziemlich stabil erwiesen hat, bringen sie die Türkei in einem Umfeld steigender US-Zinsen doch in eine recht exponierte Lage.

Welche Auswirkung hat die Währungsabwertung?

Die zunehmenden Befürchtungen über eine harte Landung haben die Asset-Qualität der Banken in den Fokus gerückt. Steigende Zinsen als zusätzlicher Kostenfaktor bei privaten Haushalten, sowie die steigende Zins- und Rückzahlungslast bei in Fremdwährung verschuldeten Unternehmen die nicht ausreichend Fremdwährungseinnahmen generieren, sollten zu einem Anstieg bei den notleidenden Krediten führen.

Derzeit befindet sich allerdings der Anteil der notleidenden Kredite mit 2,8% aller ausstehenden Kredite auf einem niedrigen Niveau. Zusätzlich ist der türkische Bankensektor sehr gut kapitalisiert und somit gut gegen allfällige Kreditausfälle gewappnet.

Der einzige Sektor, der von der Abwertung profitieren könnte ist die Tourismusbranche. Reisen in die Türkei werden für europäische Urlauber günstiger.

Wie lautet Ihre aktuelle Einschätzung?

Unserer Ansicht nach ist es zu früh, um auf „positiv“ für türkische Rentenwerte und die Währung umzuschwenken. Die massiven externen Ungleichgewichte des Landes, sowohl hinsichtlich Stromgrößen (Leistungsbilanz) als auch Bestandsgrößen (signifikante Fremdwährungsverschuldung), waren die Schlüsselfaktoren für die Ausweitung der Spreads um 165 BP auf 455 BP über das Jahr. In Anbetracht des substanziellen Refinanzierungsbedarfs in den kommenden zwölf Monaten, des herausfordernden internationalen Umfelds und der Neigung der Regierung zu unorthodoxer Politik, was sich nach den Wahlen eher nicht ändern wird, behalten wir unsere defensive Position bei.

Bei Hartwährungsinstrumenten ist unsere Positionierung von Anleihen mit kurzer Restlaufzeit und niedrigen Cash-Preisen gekennzeichnet. Lokalwährungsanleihen sowie die türkische Lira haben in der Zwischenzeit scheinbar attraktive Niveaus erreicht. Der reale effektive Wechselkurs ist in den letzten zwei Jahren um mehr als 20% auf historisch niedrige Niveaus gefallen. Gleichzeitig befinden sich die Realzinsen in einer Bandbreite von 4 bis 5%, was sowohl im Vergleich zur eigenen Historie als auch relativ zu anderen Schwellenländern hoch ist.

Was ist ihr Fazit?

Unserer Ansicht nach sind die Risikoprämien nach wie vor vertretbar und könnten sich in Anbetracht der derzeitigen wirtschaftlichen Unsicherheiten sogar noch ausweiten. Weitere fiskalische Expansion zwecks Unterstützung langfristiger Wachstumsziele (oder kurzfristiger, politisch motivierter Wahlversprechen) sind nicht auszuschließen, während die Verlangsamung des globalen Liquiditätswachstums in Verbindung mit den externen Ungleichgewichten der Landes sowie der Inflationsdruck die Zinsen im Inland weiter nach oben treiben könnten.

Wir sind auf ein derartiges Szenario vorbereitet und behalten unsere defensive Haltung gegenüber der türkischen Lira und Lokalwährungsanleihen bei.

Siehe auch unsere bisherigen Beiträge zur Türkei:

Nach den Wahlen in der Türkei – was nun?
Türkei: steht die Wirtschaft vor einer Zahlungsbilanzkrise?

Wichtige rechtliche Hinweise:

Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für künftige Entwicklungen.

Wichtige rechtliche Hinweise

Hierbei handelt es sich um eine Werbemitteilung. Sofern nicht anders angegeben, Datenquelle Erste Asset Management GmbH. Die Kommunikationssprache der Vertriebsstellen ist Deutsch und jene der Verwaltungsgesellschaft zusätzlich auch Englisch.

Der Prospekt für OGAW-Fonds (sowie dessen allfällige Änderungen) wird entsprechend den Bestimmungen des InvFG 2011 idgF erstellt und veröffentlicht. Für die von der Erste Asset Management GmbH verwalteten Alternative Investment Fonds (AIF) werden entsprechend den Bestimmungen des AIFMG iVm InvFG 2011 „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ erstellt.

Der Prospekt, die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ sowie das Basisinformationsblatt sind in der jeweils aktuell gültigen Fassung auf der Homepage www.erste-am.com jeweils in der Rubrik Pflichtveröffentlichungen abrufbar und stehen dem/der interessierten Anleger:in kostenlos am Sitz der jeweiligen Verwaltungsgesellschaft sowie am Sitz der jeweiligen Depotbank zur Verfügung. Das genaue Datum der jeweils letzten Veröffentlichung des Prospekts, die Sprachen, in denen das Basisinformationsblatt erhältlich ist, sowie allfällige weitere Abholstellen der Dokumente, sind auf der Homepage www.erste-am.com ersichtlich. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte ist in deutscher und englischer Sprache auf der Homepage www.erste-am.com/investor-rights abrufbar sowie bei der Verwaltungsgesellschaft erhältlich.

Die Verwaltungsgesellschaft kann beschließen, die Vorkehrungen, die sie für den Vertrieb von Anteilscheinen im Ausland getroffen hat, unter Berücksichtigung der regulatorischen Vorgaben wieder aufzuheben.

Hinweis: Sie sind im Begriff, ein Produkt zu erwerben, das schwer zu verstehen sein kann. Bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen, empfehlen wir Ihnen, die erwähnten Fondsdokumente zu lesen. Diese Unterlagen erhalten Sie zusätzlich zu den oben angeführten Stellen kostenlos am jeweiligen Sitz der vermittelnden Sparkasse und der Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG. Sie können die Unterlagen auch elektronisch abrufen unter www.erste-am.com.

Wichtig: Die im Basisinformationsblatt angeführten Performance-Szenarien beruhen auf einer Berechnungsmethodik, die in einer EU-Verordnung vorgegeben ist. Die künftige Marktentwicklung lässt sich nicht genau vorhersagen. Die dargestellten Performance-Szenarien zeigen nur mögliche Erträge auf, basieren dabei aber auf den Erträgen in der jüngeren Vergangenheit. Die tatsächlichen Erträge könnten niedriger ausfallen als angegeben.

Unsere Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Merkmale unserer Anleger:innen hinsichtlich des Ertrags, der steuerlicher Situation, Erfahrungen und Kenntnisse, des Anlageziels, der finanziellen Verhältnisse, der Verlustfähigkeit oder Risikotoleranz.

Bitte beachten Sie: Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu. Eine Veranlagung in Wertpapieren birgt neben den geschilderten Chancen auch Risiken. Der Wert von Anteilen und deren Ertrag können sowohl steigen als auch fallen. Auch Wechselkursänderungen können den Wert einer Anlage sowohl positiv als auch negativ beeinflussen. Es besteht daher die Möglichkeit, dass Sie bei der Rückgabe Ihrer Anteile weniger als den ursprünglich angelegten Betrag zurückerhalten. Personen, die am Erwerb von Investmentfondsanteilen interessiert sind, sollten vor einer etwaigen Investition den/die aktuelle(n) Prospekt(e) bzw. die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“, insbesondere die darin enthaltenen Risikohinweise, lesen. Ist die Fondswährung eine andere Währung als die Heimatwährung des/der Anleger:in, so können Änderungen des entsprechenden Wechselkurses den Wert der Anlage sowie die Höhe der im Fonds anfallenden Kosten - umgerechnet in die Heimatwährung - positiv oder negativ beeinflussen.

Wir dürfen dieses Finanzprodukt weder direkt noch indirekt natürlichen bzw. juristischen Personen anbieten, verkaufen, weiterverkaufen oder liefern, die ihren Wohnsitz bzw. Unternehmenssitz in einem Land haben, in dem dies gesetzlich verboten ist. Wir dürfen in diesem Fall auch keine Produktinformationen anbieten.

Zu den Beschränkungen des Vertriebs des Fonds an amerikanische oder russische Staatsbürger entnehmen Sie die entsprechenden Hinweise dem Prospekt bzw. den „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“.

In dieser Mitteilung wird ausdrücklich keine Anlageempfehlung erteilt, sondern lediglich die aktuelle Marktmeinung wiedergegeben. Diese Mitteilung ersetzt somit keine Anlageberatung und berücksichtigt weder die Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen, noch unterliegt sie dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Die Unterlage stellt keine Vertriebsaktivität der Verwaltungsgesellschaft dar und darf somit nicht als Angebot zum Erwerb oder Verkauf von Finanz- oder Anlageinstrumenten verstanden werden.

Die Erste Asset Management GmbH ist mit den vermittelnden Sparkassen und der Erste Bank verbunden.

Beachten Sie auch die „Informationen über uns und unsere Wertpapierdienstleistungen“ Ihres Bankinstituts.

Druckfehler und Irrtümer vorbehalten.



Anton Hauser

Anton Hauser ist Senior Fondsmanager für Staatsanleihen und Devisenmärkte bei der Erste Asset Management mit einer mehr als 20 jährigen Expertise. Er hat sich auf Lokalwährungsanleihen aus Schwellenländern mit Schwerpunkt auf Zentral- und Osteuropa spezialisiert und managt unter anderem den ERSTE BOND DANUBIA.