Chart im Fokus

J.P. Morgan Asset Management: Türkische Lira weiterhin in Bedrängnis – Übergreifen auf europäische Märkte eher unwahrscheinlich

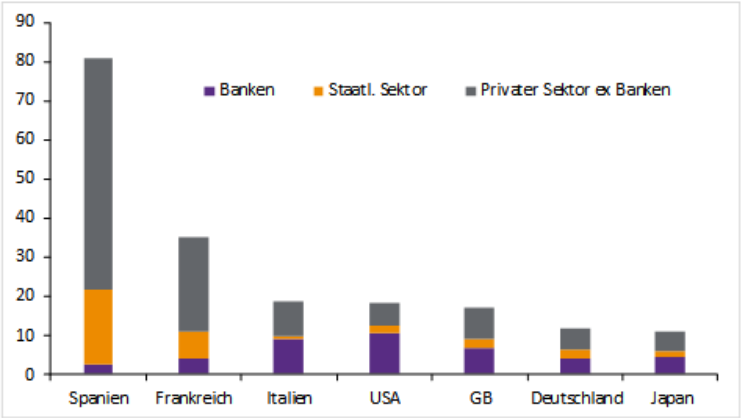
- Hausgemachte Gründe in der Türkei: großes Leistungsbilanzdefizit, niedrige Sparquote, hohe Verschuldung
- Verschärfte Situation durch restriktivere US-Geldpolitik
- Übergreifendes Krisenszenario eher unwahrscheinlich

Frankfurt, 3. September 2018 – Türkische Vermögenswerte stehen derzeit massiv unter Druck. Gegenüber dem US-Dollar ist die türkische Lira seit Jahresbeginn um mehr als ein Drittel eingebrochen, auch die lokalen Aktienmärkte haben im Jahresverlauf kräftig eingebüßt und die Rendite 10-jähriger türkischer Staatsanleihen in US-Dollar ist seit Januar 2018 um rund 3 Prozent auf über 8 Prozent gestiegen. Nach Ansicht von **Tilmann Galler**, globaler Kapitalmarktstratege bei J.P. Morgan Asset Management, gibt es neben „hausgemachten" Gründen auch eine globale Entwicklung, die zur Krise beigetragen haben dürfte: der Start des Liquiditätsentzugs durch die US-Zentralbank Federal Reserve. So sind auch andere Länder mit hohen Leistungsbilanzdefiziten und US-Dollar-Verbindlichkeiten, wie etwa Argentinien, in Währungsturbulenzen geraten. In diesem Umfeld könnte laut Galler ein Ausbleiben von wirtschaftlichen Reformen und eine Fortsetzung der Krise in der Türkei das gesamte Emerging Markets-Sentiment belasten. „Warum sollten sich Investoren Risiken in den Schwellenländern aussetzen, wenn gleichzeitig in den USA die Verzinsung steigt und die Unternehmensgewinne kräftig sprudeln?"

Hausgemachte Gründe in der Türkei: großes Leistungsbilanzdefizit, niedrige Sparquote, hohe Verschuldung

Die Leistungsbilanz der Türkei ist tiefrot und beläuft sich auf über 6 Prozent des Bruttoinlandprodukts (BIP), die Sparquote ist relativ niedrig und die Verschuldung in US-Dollar relativ hoch, während auf der Habenseite die Devisenreserven relativ klein sind. „Wenn bei so einer Ausgangslage das Ausland nicht mehr bereit ist, das Leistungsbilanzdefizit durch Kapitalzuflüsse auszugleichen, gerät die Währung unter Druck", erklärt Tilmann Galler. Ein starker US-Dollar und ein steigender Ölpreis heizten die Inflation an und schwächten die Währung. Die zögerlichen Zinserhöhungen der Notenbank seien nicht ausreichend gewesen, um die Situation an den Devisenmärkten zu beruhigen und die Kapitalabflüsse zu stoppen, weil zusätzlich noch Zweifel an der Unabhängigkeit der Zentralbank aufkamen.

Grafik: Forderungen an die Türkei



Quelle: BIS, J.P. Morgan

Doch die Türkei ist nicht das einzige Land mit Währungsturbulenzen. Argentinien musste die Hilfe des IWF in Anspruch nehmen, nachdem der Peso im Frühjahr mehr als ein Drittel seines Werts verloren hatte. Beide Länder haben gemeinsam, dass sie sowohl ein hohes Leistungsbilanzdefizit als auch eine relativ hohe Verschuldung in US-

Dollar haben.

Verschärfte Situation durch Liquiditätsentzug

Für Länder wie die Türkei oder Argentinien bedeutet die aktuelle Situation eine zunehmende Bedrohung: Zahlreiche Staaten und Unternehmen in den Emerging Markets haben die historisch niedrigen Zinsen dazu genutzt, sich stärker zu verschulden. „Aufgrund der inzwischen eingesetzten graduellen Zinserhöhungen und der reduzierten Anleihenkäufe durch die US-Notenbank wird den Finanzmärkten jeden Monat USD-Liquidität entzogen. Es ist wahrscheinlich kein Zufall, dass seit Oktober 2017 die Renditen von Schwellenländeranleihen und damit die Finanzierungskosten der betroffenen Länder ansteigen", sagt Tilmann Galler. Verschärft wird die Lage seit Anfang dieses Jahres zudem durch die Repatriierung der im Ausland gelagerten Gelder der US-Unternehmen aufgrund der Steuerreform.

„Die Lage einiger Staaten und Unternehmen in den Emerging Markets ist vielleicht vergleichbar mit einem Hausbesitzer, der sein Haus zum Teil mit einem Fremdwährungskredit finanziert hat und jetzt feststellen muss, dass der Kreditbetrag in heimischer Währung immer größer wird, die Refinanzierungskosten steigen und er möglicherweise von der Bank nicht den vollen Betrag in Fremdwährung refinanziert bekommt. Staaten wie die Türkei, die eine hohen Abhängigkeit von Auslandskapital haben, sind also gut beraten, die Ungleichgewichte in der Wirtschaft abzubauen – sonst drohen weitere heftige Entzugserscheinungen", erklärt Galler.

Übergreifendes Krisenszenario eher unwahrscheinlich

Obwohl die Türkei prozentual nur einen geringen Teil der Weltwirtschaft und der Finanzmärkte ausmacht, befürchten Anleger, dass die Probleme des Landes auch andere Märkte weltweit beeinträchtigen könnten, vor allem in Europa. Allerdings sind europäische Banken nur begrenzt in der Türkei engagiert. Das größte Volumen haben spanische, französische und italienische Banken. Der Rest des weltweiten Bankensystems zeigte in der Türkei relativ wenig Aktivität. „Die Gefahr, dass die Entwicklung in der Türkei über das Bankensystem die breiteren Finanzmärkte destabilisiert, ist eher gering. Die europäischen Banken sind mit ihren in den letzten Jahren gestiegenen Kernkapitalquoten stabil aufgestellt, so dass finanzielle Probleme in der Türkei durchaus zu verkraften wären", sagt **Tilmann Galler**. Zudem sollte man bei der Einschätzung der Schwellenländer als Ganzes nicht den Fehler machen, alle Länder in einen Topf zu werfen. Zahlreiche Emerging Markets – insbesondere in Asien – seien was Zahlungsbilanzrisiken betrifft inzwischen besser aufgestellt, um die vorübergehend negative Stimmung gut zu überstehen.

Tilmann Galler, Executive Director, CEFA/CFA, arbeitet als globaler Kapitalmarktstratege für die deutschsprachigen Länder bei J.P. Morgan Asset Management in Frankfurt. Als Teil des globalen „Market Insights"-Teams, erstellt und analysiert er auf Basis von umfangreichem Research Informationen rund um die globalen Finanzmärkte und leitet Implikationen für Investmentstrategien ab. Er verfügt über 17 Jahre Berufserfahrung in der Finanzbranche und war zuvor unter anderem auch als Portfolio Manager tätig.
www.jpmorganassetmanagement.de/deu/marketinsights

Wichtige Hinweise:
Bei diesem Dokument handelt es sich um Informationsmaterial. Sämtliche Prognosen, Zahlen, Einschätzungen und Aussagen zu Finanzmarkttrends oder Anlagetechniken und -strategien sind, sofern nichts anderes angegeben ist, diejenigen von J.P. Morgan Asset Management zum Erstellungsdatum des Dokuments. J.P. Morgan Asset Management erachtet sie zum Zeitpunkt der Erstellung als korrekt, übernimmt jedoch keine Gewährleistung für deren Vollständigkeit und Richtigkeit. Die Informationen können jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden. J.P. Morgan Asset Management nutzt auch Research-Ergebnisse von Dritten; die sich daraus ergebenden Erkenntnisse werden als zusätzliche Informationen bereitgestellt, spiegeln aber nicht unbedingt die Ansichten von J.P. Morgan Asset Management wider. Die Nutzung der Informationen liegt in der alleinigen Verantwortung des Lesers.

J.P. Morgan Asset Management ist der Markenname für das Vermögensverwaltungsgeschäft von JPMorgan Chase & Co und seiner verbundenen Unternehmen weltweit. Telefonanrufe bei J.P. Morgan Asset Management können aus rechtlichen Gründen sowie zu Schulungs- und Sicherheitszwecken aufgezeichnet werden. Zudem werden Informationen und Daten aus der Korrespondenz mit Ihnen in Übereinstimmung mit der EMEA-Datenschutzrichtlinie von J.P. Morgan Asset Management erfasst, gespeichert und verarbeitet. Die EMEA-Datenschutzrichtlinie finden Sie auf folgender Website: www.jpmorgan.com/emea-privacy-policy
Herausgeber in Deutschland: JPMorgan Asset Management (Europe) S.à r.l., Frankfurt Branch Taunustor 1 D-60310 Frankfurt am Main.
Herausgeber in Österreich: JPMorgan Asset Management (Europe) S.à r.l., Austrian Branch, Führichgasse 8, A-1010 Wien
0903c02a8237665b

Über J.P. Morgan Asset Management
Als Teil des globalen Finanzdienstleistungskonzerns JPMorgan Chase & Co verfolgt J.P. Morgan Asset Management das Ziel, Kunden beim Aufbau stärkerer Portfolios zu unterstützen. Seit mehr als 150 Jahren bietet die Gesellschaft hierzu Investmentlösungen für Institutionen, Finanzberater und Privatanleger weltweit und verwaltet per 30.06.2018 ein Vermögen von rund 1,7 Billionen US-Dollar. In Deutschland und Österreich ist J.P. Morgan Asset Management seit mehr als 25 Jahren präsent, und mit einem verwalteten Vermögen von über 30 Milliarden US-Dollar, verbunden mit einer starken Präsenz vor Ort, eine der größten ausländischen Fondsgesellschaften im Markt.
Das mit umfangreichen Ressourcen ausgestattete globale Netzwerk von Anlageexperten für alle Assetklassen nutzt einen bewährten Ansatz, der auf fundiertem Research basiert. Mit umfangreichen „Insights“ zu makroökonomischen Trends und Markt-themen sowie der Asset Allokation werden die Implikationen der aktuellen Entwicklungen für die Portfolios transparent gemacht und damit die Entscheidungsqualität bei der Geldanlage verbessert. Ziel ist, das volle Potenzial der Diversifizierung auszuschöpfen und das Investmentportfolio so zu strukturieren, dass Anleger über alle Marktzyklen hinweg ihre Anlageziele erreichen.

Kontakt Deutschland
JPMorgan Asset Management (Europe) S.à r.l.
Frankfurt Branch
Taunustor 1
60310 Frankfurt am Main
www.jpmorganassetmanagement.de

Annabelle Düchting, PR & Marketing Managerin
Telefon: (069) 7124 25 34 / Mobil: (0151) 55 03 17 11
E-Mail: annabelle.x.duechting@jpmorgan.com
Die deutsche Presse-Website finden Sie hier

Pia Bradtmöller, Head of Marketing & PR
Telefon: (069) 7124 21 73
E-Mail: pia.bradtmoeller@jpmorgan.com

Kontakt Österreich
JPMorgan Asset Management (Europe) S.à r.l.
Austrian Branch
Führichgasse 8
1010 Wien
www.jpmorganassetmanagement.at

Annabelle Düchting
Telefon: +49 (0) 69 7124 25 34 / Mobil: +49 (0) 151 55 03 17 11
E-Mail: annabelle.x.duechting@jpmorgan.com
Die österreichische Presse-Website finden Sie hier.

Karin Egger, Office Manager Vienna
Telefon: +43 1 512 39 39 3000
E-Mail: karin.egger@jpmorgan.com