

Vraag en antwoord

Onrust door liracrisis

Turkije

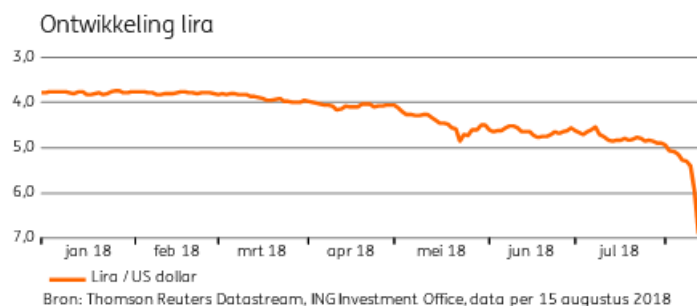
De ontwikkelingen in Turkije hebben geleid tot een val van de Turkse lira. In combinatie met onder andere de spanningen over de handelsrelaties van de VS is onrust ontstaan op de wereldwijde financiële markten. Hoe kijken wij hier tegenaan? En wat moeten beleggers doen?

Wat is er aan de hand?

Onder beleggers is de afgelopen dagen de onzekerheid toegenomen. Dit betrof vooral de risico's van beleggingen uit opkomende markten. De scherpe val van de Turkse lira sprong hierbij het meest in het oog. Op de achtergrond spelen ook de mogelijke nieuwe sancties van de VS tegen Rusland een rol. Ook zijn er tekenen dat de liracrisis mogelijk overslaat op de valuta's van enkele andere opkomende markten. Voor een aantal beleggers was de onrust aanleiding om hun risico's terug te schroeven, wat leidde tot verkoopdruk in risicovolle beleggingen zoals aandelen. Is er nu sprake van een correctie of is er meer aan de hand?

Waarom is de situatie in Turkije uit de hand gelopen?

Turkije staat al langer bekend als een potentieel kwetsbare economie. Het land heeft een relatief groot tekort op de lopende rekening van zijn betalingsbalans en ook is de financiële sector er sterk afhankelijk van buitenlandse financiering. Bovendien kampt Turkije al langer met een hoge inflatie en is de economisch groei weliswaar hoog, maar vooral door krediet gedreven. Doordat de Amerikaanse dollar al geruime tijd sterker wordt en de financieringslasten dus zwaarder, nam de druk op de Turkse lira (en dus Turkije) geleidelijk toe. Vooral sinds mei is de lira steeds verder verzwakt tegenover harde valuta's zoals de dollar (zie grafiek).



Vertrouwen van de markt in Turkse beleidsmakers heeft flinke schade opgelopen

Zoals gezegd, zijn deze risico's bekend. Maar tot voor kort was er nog voldoende vertrouwen in de Turkse beleidsmakers, waaronder de centrale bank. Dat vertrouwen heeft echter een ernstige deuk opgelopen. Sinds zijn herverkiezing in juni heeft president Erdogan zijn macht verder uitgebreid, door onder andere zijn schoonzoon als minister van Financiën te benoemen en enkele leden van zijn economische team te ontslaan. Bovendien kwam de onafhankelijkheid van de Turkse centrale bank onder druk nadat Erdogan pleitte voor lagere rentes, juist nu de economie behoefte heeft aan een sterke renteverhoging om de hoge

inflatie te beteugelen en de lira te beschermen. Het wantrouwen werd versterkt toen de centrale bank op 24 juli de rente tegen de verwachting in ongewijzigd liet.

Val lira sinds 10 augustus in stroomversnelling

Door de aanhoudende verzwakking van de lira in combinatie met de hoge schulden in buitenlandse valuta en stijgende rentes, nam de druk op de financiële sector toe. Op vrijdag 10 augustus raakte de val van de lira in een stroomversnelling en sloeg de onrust over op andere markten. Dit kwam mede doordat de ECB haar zorgen uitte over de blootstelling van enkele Europese banken aan Turkse banken.

Koersen Europese banken omlaag

Sinds afgelopen vrijdag zien we dat andere markten meer last hebben gekregen van de liracrisis. De aandelenkoersen van Europese banken met relatief veel uitstaande leningen in Turkije kwamen dus onder druk. Een aantal banken, met name in Spanje, Italië en Frankrijk, heeft inderdaad een relatief grote blootstelling, maar niet zodanig dat dat tot grote problemen zou kunnen leiden. De daling van de koersen heeft ook te maken met de lagere rentes, als gevolg van de 'vlucht' van beleggers naar veilige havens zoals staatsleningen.

Italiaanse politiek speelt ook mee

Waarschijnlijk is ook de onzekerheid over de begrotingsplannen van de Italiaanse regering debet aan de zwakkere euro. Verwacht wordt dat de Italiaanse regering een begroting wil opstellen die haaks staat op de gemaakte afspraken in de Europese Unie. Uitvoering zou leiden tot een nog hogere Italiaanse staatsschuld. Die bedraagt nu al zo'n tweeduizend miljard euro, oftewel ruim 130% van het bruto binnenlands product. Er was een plafond van 80% afgesproken.

Gevaar dat Turkse crisis overslaat lijkt voorlopig beperkt

Verder is door de Turkse crisis ook de druk op valuta's – en aandelen en obligaties – van andere opkomende markten toegenomen. Vooral waar – net als in het geval van Turkije – sprake is van tekorten op de lopende rekening van de betalingsbalans. Onder andere Indonesië, Argentinië en Zuid-Afrika worden in dit opzicht als kwetsbaar gezien.

Wij gaan ervan uit dat de 'besmetting' van andere opkomende markten beperkt blijft. De problemen die Turkije heeft met zijn betalingsbalans en zijn geloofwaardigheid zijn niet wijdverbreid. Een land als Zuid-Afrika heeft de laatste jaren zijn tekorten deels teruggedrongen en Argentinië krijgt sinds enkele maanden steun van het internationaal Monetair Fonds (IMF).

Wat betekent dit voor het beleggingsbeleid van ING?...

Duidelijk is dat de overwogen posities in aandelen en obligaties uit opkomende markten in onze tactische assetallocatie door deze ontwikkelingen (tijdelijk) leiden tot underperformance. We zien vaak dat markten op basis van sentiment sterk overdrijven. Bovendien is er tijdens deze vakantieperiode sprake van relatief lage beursomzetten, waardoor verkooporders tot relatief grote koersbewegingen kunnen leiden. Wij zijn van mening dat de Turkse crisis een op zichzelf staand geval is en dat het risico dat andere opkomende markten onder vuur komen te liggen, beperkt is. De robuuste groei van de opkomende markten als geheel, in combinatie met de aantrekkelijke waarderingen, zijn voor ons reden om de 'overweging' van aandelen en obligaties uit opkomende markten in onze tactische assetallocatie ongewijzigd te laten.

... en voor beleggers?

Zoals we eind vorig jaar al verwachtten, is 2018 een jaar met veel meer volatiliteit (koersbeweeglijkheid) dan 2017. Beleggers willen we meegeven, zich niet te veel door kortetermijnontwikkelingen te laten sturen. Emoties kunnen een slechte raadgever zijn. Meestal is het beter om vast te houden aan het persoonlijke beleggingsplan en geen overhaaste beslissingen te nemen. Als daar aanleiding voor is, komen wij uiteraard met nieuwe informatie, achtergronden en onze visie op de actualiteit.

Meer weten?

Ga naar [ING.nl/Beursnieuws](https://www.ing.nl/Beursnieuws)

Disclaimer

Deze beleggingsaanbeveling is uitgebracht en voor het eerst verspreid op 16 augustus 2018 om 17.15 uur door het ING Investment Office, onderdeel van ING Bank N.V. Voor het opstellen van deze beleggingsaanbeveling is gebruik gemaakt van de volgende wezenlijke informatiebronnen: S&P Capital IQ, Bloomberg, CreditSights, Oddo Securities, Sustainalytics, Standard & Poor's, Thomson Reuters Datastream, Moody's, Fitch, UBS Neo en/of Reuters Metastock. Deze beleggingsaanbeveling is gebaseerd op de volgende waarderingsgrondslagen, methoden en aannames: koerswinstverhouding, koersboekwaardeverhouding en net asset value (NAV). Voor deze beleggingsaanbeveling zijn geen beschermde modellen gebruikt. Een beschrijving van het ING-beleid ten aanzien van informatiebarrières en belangenverstremming kunt u [hier](#) vinden. Tenzij anders vermeld, zal ING Bank N.V. de beleggingsaanbeveling niet actualiseren. Ontwikkelingen die zich na het opstellen van deze beleggingsaanbeveling hebben voorgedaan, kunnen van invloed zijn op de juistheid van de aannames waarop deze beleggingsaanbeveling is gebaseerd. Beleggingsaanbevelingen worden over het algemeen 2 tot 4 keer per jaar herzien.

Deze beleggingsaanbeveling behelst geen individueel beleggingsadvies maar slechts een algemene aanbeveling waarop beleggers hun beleggingsbeslissingen mede kunnen baseren en vormt geen uitnodiging tot het aangaan van welke overeenkomst of verbintenis dan ook. Deze beleggingsaanbeveling is gebaseerd op aannames en vormt geen garantie voor een bepaalde ontwikkeling of resultaat. Aan deze beleggingsaanbeveling kunnen geen rechten worden ontleend. Beslissingen op basis van deze beleggingsaanbeveling zijn voor uw eigen rekening en risico. Noch ING Bank N.V. noch ING Groep N.V. noch enige andere rechtspersoon die tot de ING Groep behoort, aanvaardt aansprakelijkheid voor enige schade in welke mate dan ook die voortvloeit uit het gebruik van bovenstaande beleggingsaanbeveling of de daarin opgenomen informatie.

Beleggen brengt risico's met zich mee. U kunt uw inleg of een deel ervan verliezen. De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

ING Bank N.V. is niet geregistreerd als broker-dealer en investment adviser zoals bedoeld in de Amerikaanse Securities Exchange Act van 1934, respectievelijk de Amerikaanse Investment Advisers Act van 1940, zoals van tijd tot tijd gewijzigd, en evenmin in de zin van andere toepasselijke wet- en regelgeving van de afzonderlijke staten van de Verenigde Staten van Amerika (hierna tezamen: 'Amerikaanse beleggingswetgeving'). Deze beleggingsaanbeveling is niet gericht tot en niet bestemd voor 'U.S. Persons' in de zin van de Amerikaanse beleggingswetgeving. Kopieën hiervan mogen niet worden verzonden of worden meegebracht naar de Verenigde Staten van Amerika of worden verstrekt aan U.S. Persons.

ING Bank N.V. is statutair gevestigd te Amsterdam, handelsregister nr. 33031431 Amsterdam en staat onder toezicht van Autoriteit Financiële Markten AFM. ING Bank N.V. is onderdeel van ING Groep N.V.

Alle rechten voorbehouden. Deze beleggingsaanbeveling mag niet worden verveelvoudigd, gekopieerd, gepubliceerd, opgeslagen, aangepast of gebruikt in welke vorm dan ook, online of offline, zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van ING Bank N.V. ©2018 ING Bank N.V., Amsterdam.