

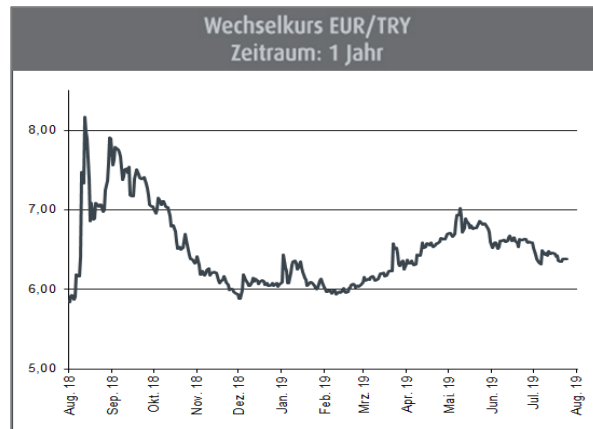
Türkische Lira (Stand: 02.08.2019)

Monatlicher Währungsbericht und Prognose unseres externen
Analysten Thomas Neis¹

comdirect

Aktuelle Situation

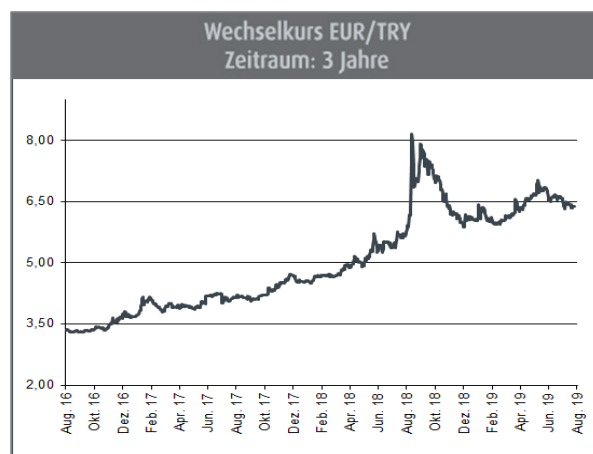
In der Türkei bestimmt ab sofort der Staatschef über die Geldpolitik: Bis Ende des Jahres solle die Inflation des Landes von über 15 % auf einen einstelligen Wert sinken, sagte Präsident Recep Tayyip Erdogan dem türkischen Sender Habertürk. Er weiß auch schon, wie er sein Ziel erreicht: Die Zentralbank soll an der Zinsschraube drehen. Sobald der Leitzins in der Türkei niedriger liege, werde auch die Preisbeschleunigung deutlich zurückgehen, sagte Erdogan dem Sender. Es ist nicht das erste Mal, dass der Präsident von der türkischen Zentralbank niedrigere Zinsen fordert. Erdogan liegt seit langem im Clinch mit Notenbankchef Murat Cetinkaya, weil dieser sich bis zuletzt weigerte, die Leitzinsen zu senken. Nun aber könnte die Zentralbank dem Druck des Präsidenten nachgeben. Denn Mitte Juli feuerte Erdogan den 43-jährigen Währungshüter Cetinkaya. Jetzt steht sein Vize Murat Uyasal an der Spitze. Von ihm erwartet Erdogan mehr Gehorsam. Und die kann er offenbar auch erwarten, denn kurz nach Ernennung von Murat Uyasal beschloss die türkische Zentralbank (CBRT), ihren einwöchigen Repozatz von 24 % auf 19,75 % zu senken. Nun muss sich zeigen, wie es mit der Wirtschaft des Landes weitergeht. Erdogan ist der Ansicht, dass Zinssenkungen die galoppierende Inflation wirksam bekämpfen können. Die volkswirtschaftliche Theorie sagt allerdings genau das Gegenteil: Niedrigere Zinsen wirken normalerweise wie Brandbeschleuniger auf die Inflation, denn mit ihnen steigt die Geldmenge im Wirtschaftskreislauf noch weiter an. Und nicht nur die „volkswirtschaftliche Theorie“ sieht das so, sondern es ist allgemeiner Konsens (der sich auch in der volkswirtschaftlichen Realität bestätigt sieht). Marktteilnehmer sehen die Entlassung Cetinkayas und den gewachsenen Einfluss Erdogans auf die Geldpolitik des Landes äußerst kritisch. Unabhängige Marktbeobachter gehen davon aus, dass die türkische Regierung nach dem Rauschmiss einen aggressiveren Lockerungszyklus einleiten will, als der Markt



derzeit einpreist: Die Zentralbank wird vermutlich ein stetiges Tempo der Lockerung verfolgen, was zu einer weiteren Schwächung der Lira und damit zu einer importierten Inflation führen wird. Eine schwache Türkische Lira in Kombination mit nur geringem Wirtschaftswachstum birgt vor allem auf der Kreditseite Gefahren. Türkische Unternehmen haben beachtliche Schulden in Euro und US-Dollar angesammelt, in der Hoffnung, dass die Lira an Wert gewinnen wird – sie zahlen nun umgerechnet in die Heimatwährung immer höhere Zinsen. Auch die Devisenreserven der Zentralbank sind gering und umfassen gerade einmal 20 % der privaten Einlagen bei Geschäftsbanken. Die Notenbank kann sich somit keine großen Interventionen am Devisenmarkt leisten. Das verunsichert Haushalte und Unternehmen. Und das wiederum belastet die Wirtschaft des Landes.

Ausblick

Dafür dass Präsident Recep Tayyip Erdogan die Unabhängigkeit der Notenbank faktisch abgeschafft hat, hielten sich die Reaktionen an den Devisenmärkten bislang in Grenzen. Im Gegenteil: Seit Anfang Mai befindet sich die Lira gegenüber dem Euro gar in einem (immer noch) intakten Aufwertungs-Trendkanal. Dieser sollte in den kommenden Wochen auch noch die Richtung vorgeben. Mittelfristig sollten die Gefahren einer „Leitzins-Steuerung nach Gutsherrenart“ – also basierend auf den Wünschen des Präsidenten – nicht unterschätzt werden. Insbesondere der Versuch, die Inflation durch niedrigere (statt durch) höhere Leitzinsen zu bekämpfen birgt einige Sprengkraft in sich. Sollte Erdogan diesen offensichtlich eingeschlagenen Weg tatsächlich weiter beschreiten, drohen auch entsprechende Auswirkungen auf den Kurs der Türkischen Lira. Diese könnte – wie ja bereits Mitte 2018 erfolgt – von den Kapitalmärkten „abgestraft“ werden.



(Anmerkung: Die Darstellung der Kurs-Charts erfolgt in der am Devisenmarkt üblichen „Mengennotiz“. Ein Rückgang dieser Notierung bedeutet, dass die dargestellte Währung gegenüber dem Euro an Wert zunimmt. Ein Anstieg der Notierung bedeutet hingegen, dass die dargestellte Währung gegenüber dem Euro an Wert einbüßt.)