

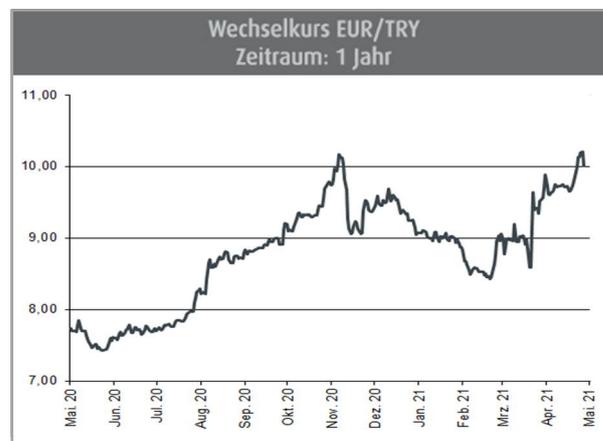
# Türkische Lira (Stand: 05.05.2021)

Monatlicher Währungsbericht und Prognose unseres externen Analysten Thomas Neis<sup>1</sup>

comdirect

## Aktuelle Situation

Die türkische Notenbank hat die Zinsen im Rahmen ihrer turnusmäßigen Zinssitzung Mitte April trotz hoher Inflation nicht verändert. Der Leitzins bleibt damit unverändert bei 19 %. Die geldpolitische Entscheidung war am Markt erwartet worden, nachdem der türkische Präsident Recep Tayyip Erdoğan zuletzt für einen Wechsel an der Spitze der Notenbank gesorgt hatte. Der Vorgänger des derzeit amtierenden Notenbankchefs Şahap Kavcıoğlu hatte in den vergangenen Monaten mehrfach mit Zinserhöhungen versucht, den starken Preisanstieg in der Türkei in den Griff zu bekommen. Der türkische Präsident hatte im März zum 2. Mal innerhalb weniger Monate den Chef der Zentralbank entlassen. Erdoğan drängte in den vergangenen Monaten immer wieder auf niedrige Zinsen und bezeichnete den Leitzins oft als „Mutter allen Übels“. Schon in der Vergangenheit waren Zweifel an der Unabhängigkeit der Zentralbank aufgekommen. Laut jüngsten Daten lag die Inflation in der Türkei im März bei über 16 %. Seit etwa 2 Jahren legt die Inflationsrate in dem Schwellenland tendenziell zu. In diesem Zeitraum hat sich die Rate ausgehend von etwa 8 % in etwa verdoppelt. Am Devisenmarkt reagierte die Türkische Lira mit Kursverlusten auf die Zinsentscheidung. Der türkische Präsident Recep Tayyip Erdoğan will niedrigere Zinsen ungeachtet der hohen Inflation sehen. Die Zinssätze sollten im einstelligen Bereich liegen, sagte Erdoğan jüngst in einer Rede vor Abgeordneten seiner regierenden AK-Partei. Erdoğan hatte den Chef der Zentralbank Naci Ağbal im März gefeuert, nachdem dieser kurz zuvor den Leitzins von 17 % auf 19 % erhöht hatte. Teureres Geld kann die Nachfrage nach Krediten dämpfen und so die Inflation im Zaum halten, allerdings belastet das auch die Konjunktur. Seit dem Abgang Ağbals hat die Landeswährung Lira massiv abgewertet. Das macht den Kampf gegen die Inflation schwieriger, ist die rohstoffarme Türkei doch auf viele Importe angewiesen. Durch die schwache Lira verteuern sich die Einfuhren, da viele Waren an den Weltmärkten in Devisen wie Dollar oder Euro bezahlt werden müssen. Der neue Zentralbankchef Şahap Kavcıoğlu ließ zuletzt verlauten, wegen der hohen Inflation müssten die Zinsen hoch bleiben. Noch im Februar hatte er sich als Kritiker einer straffen Geldpolitik ausgewiesen und wie Erdoğan die unorthodoxe Ansicht vertreten, der zufolge hohe Zinsen eine höhere Inflation nach sich zögen. Entgegen der Standard-Geldtheorie behauptete Erdoğan, dass hohe Zinssätze die Inflation anheizen würden. Ein Kurswechsel Kavcıoğlus könnte fatale Folgen für die türkische Wirtschaft haben. Viele Unternehmen haben im Ausland hohe Kredite aufgenommen, die Auslandsschulden liegen zurzeit bei etwa 435 Milliarden Dollar, fast 90 % davon laufen auf Dollar und Euro. Wertet die Lira weiter ab –



was bei Zinssenkungen zu erwarten ist –, werden die Rückzahlungen für die Türkei unerschwinglich. Platzen Kredite, werden Banken irgendwann kein Geld mehr verleihen wollen (bzw. können). Das könnte die Türkei im schlimmsten Fall in die Staatspleite treiben. Alternative Wege der Inflationsbekämpfung, wie Kapital- und Preiskontrollen, würden zudem das Wirtschaftswachstum ab. Die türkische Landeswährung Lira hat Ende April erneut dramatisch an Wert verloren. Für 1 Euro mussten 10,27 Lira gezahlt werden – so viel wie nie zuvor. Zum Dollar notierte die Lira bei zeitweise 8,48 Lira und lag damit nur knapp unter dem Rekordhoch von 8,57 aus dem November. Neben den Erdoğan-genehmen Äußerungen des neuen Zentralbankgouverneurs Şahap Kavcıoğlu, denen zufolge Zinserhöhungen für die Wirtschaft Gift seien, gab es einen weiteren zentralen Grund für den erneuten Ausverkauf: US-Präsident Joe Biden hat wie im Wahlkampf angekündigt die Massaker an den Armeniern im Osmanischen Reich während des Ersten Weltkrieges als Völkermord anerkannt. „Das amerikanische Volk ehrt all jene Armenier, die in dem Völkermord, der heute vor 106 Jahren begann, umgekommen sind“, hieß es in einer vom Weißen Haus verbreiteten Mitteilung Bidens zum Gedenktag der Massaker. Im Wahlkampf hatte Biden eine Anerkennung der Massaker an den Armeniern als Völkermord versprochen. Dass Biden dieses nun offiziell umsetzte, ließ Marktbeobachter aufhorchen: Die klare Position des US-Präsidenten wird als Bereitschaft interpretiert, einem offenen Konflikt mit Erdoğan im Zweifelsfall nicht aus dem Wege zu gehen. Das bedeutet für den türkischen Präsidenten verstärkten Gegenwind auf der politischen Weltbühne.

<sup>1</sup> Quelle: Thomas Neis, Dipl.-Bankbetriebswirt mit Analysten-Diplom der International Federation of Technical Analysts (IFTA). comdirect hält diese Quelle für zuverlässig. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Angaben können weder comdirect noch Thomas Neis Gewährleistung übernehmen.

# Türkische Lira (Stand: 05.05.2021)

Monatlicher Währungsbericht und Prognose unseres externen Analysten Thomas Neis

comdirect

## Ausblick

Die Entlassung des Notenbankpräsidenten (und kurz darauf auch des Vizepräsidenten) hat zu heftigsten Reaktionen an den Kapital- und Devisenmärkten geführt. Damit hat Recep Tayyip Erdoğan den Kredit, den der geschasste Notenbankchef in den letzten Monaten mühsam aufgebaut hatte, über Nacht wieder verspielt. Es ist auch nicht zu erwarten, dass es kurzfristig zu einer nachhaltigen Erholung an den Devisenmärkten kommen wird. Letztlich kann auch der neue Notenbankpräsident nur scheitern, denn zur Stabilisierung der Währung gibt es zu höheren Zinsen nur 3 sehr unbequeme Alternativen: 1. Stützungskäufe von Lira auf den Devisenmärkten, 2. ein Rettungspaket des Internationalen Währungsfonds (IWF) und 3. eine Unterbindung des freien Kapitalverkehrs. Angesichts eines extrem dünnen Polsters an Devisenreserven sind Stützungskäufe der Türkei unglaublich und daher wenig wirksam, da die Mittel dafür rasch aufgebraucht sind. Ein Hilfspaket des IWF lehnt Erdoğan ab, weil das für ihn einer schweren Schmach gleichkäme. Und ein Unterbinden des freien Kapitalverkehrs würde das Vertrauen in die Türkei vollends ruinieren. Die Regierung und die Notenbank schlagen diese Option deshalb aus. Angesichts dessen ist nicht von nachhaltig steigenden Notierungen der Türkischen Lira auszugehen. Kurzfristig kann es zwar immer wieder zu



markttechnisch bedingten Kursanstiegen kommen. Diese dürften aber jeweils nicht lange anhalten. Eine Reihe von Analysten geht momentan davon aus, dass die Lira kurzfristig ihre Tiefststände von Ende 2020 testen wird.

(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.)