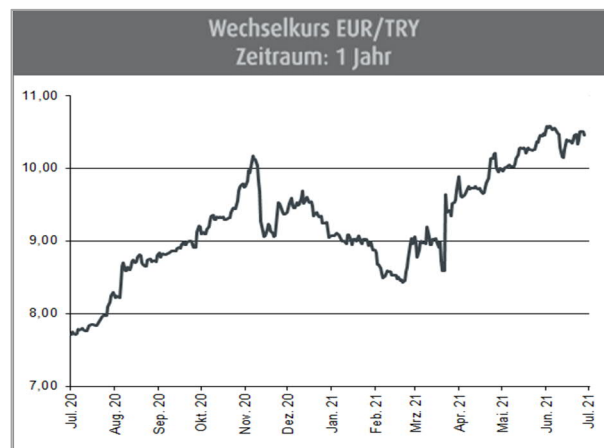


Aktuelle Situation

Die türkische Wirtschaft ist im 1. Quartal so stark gewachsen wie keine andere der G-20-Nationen, mit Ausnahme der Wirtschaft Chinas. Mit einer Jahresrate von 7 % hat die Wirtschaft in den ersten 3 Monaten stärker expandiert als von Analysten geschätzt. Vor allem der Binnenkonsum und das produzierende Gewerbe haben dazu beigetragen und diese sind wiederum stark durch höhere Staatsausgaben und Kreditwachstum angetrieben worden. Allerdings basieren alle diese starken Wachstumszahlen auf der Türkischen Lira und gaukeln damit eine bessere Situation vor, als sie real existiert. So liegt die Wirtschaftsleistung pro Kopf in Dollar gerechnet rund

40 % niedriger als 2013. Die türkische Währung war Ende Mai übrigens auf ein neues Rekordtief gefallen, nachdem Präsident Erdoğan 2 weitere hochrangige Mitglieder der Notenbank entlassen und sich für Zinssenkungen binnen der nächsten 2 Monate ausgesprochen hat. Innenpolitisch bleibt die Situation angespannt. Umfragen zeigen, dass Präsident Erdoğan derzeit keine Parlamentsmehrheit mehr hätte und auch seine Wiederwahl als Präsident stark gefährdet wäre. Entsprechend hart wird derzeit gegen die Opposition vorgegangen. So läuft ein Verfahren gegen die kurdisch geprägte linke Oppositionspartei HDP und 108 ihrer Funktionäre und Parlamentsabgeordneten. Es drohen Gefängnisstrafen von mehreren Jahren bis zu mehrfach lebenslänglich. Unter anderem wirft Erdoğan der HDP den Tod von 37 Demonstranten vor, die 2014 durch türkische Sicherheitskräfte bei Demonstrationen getötet worden seien. Die HDP hat zu den Protesten aufgerufen, als der Islamische Staat die vor allem von Kurden bewohnte Stadt Kobane belagert und die Türkei jegliche Unterstützung für die Belagerten verweigerte bzw. sogar aktiv blockiert hat. Der Europäische Gerichtshof für Menschenrechte habe das Verfahren und die Anklageschrift eingehend geprüft und als ungerechtfertigt und abwegig bezeichnet. Die türkische Lira bleibt trotz etwas günstigerer Inflationsdaten unter Druck. Hintergrund sind schwere Bedenken zur Unabhängigkeit der Notenbank. Die jüngsten Inflationsdaten konnten der Lira zunächst nicht helfen. Nach Angaben des türkischen Statistikamts betrug die landesweite Teuerung im Mai 16,59 % nach 17,25 % im April. Analysten hatten eine etwas höhere Inflationsrate erwartet. Dennoch liegt die Teuerung immer noch mehr als 3-mal so hoch wie das Inflationsziel der türkischen Zentralbank von 5 %. Der hohe Inflationsdruck macht dem Lira-Kurs seit Langem zu schaffen. Erschwerend kommt hinzu, dass die schwache Lira die Inflation über teurere Einfuhren zusätzlich anheizt. Letztlich handelt es sich also um einen sich selbst verstärkenden ökonomischen Teufelskreis. Belastet wird die Lira auch durch erhebliche geldpolitische Bedenken. Nach zahlreichen Wechseln an der Spitze der Notenbank durch Präsident Recep Tayyip Erdoğan ist das Vertrauen in die Unabhängigkeit der Institution schwer erschüttert. Anfang Juni sorgte für Aufsehen, dass Erdoğan nach einem Gespräch mit dem



amtierenden Notenbankchef öffentlich Termine für Zinssenkungen in den Raum stellte. Die Lira war daraufhin abermals auf historische Tiefstände gefallen. Erdoğan ist ein erklärter Gegner hoher Zinsen. Nach Meinung zahlreicher Fachleute benötigt die Türkei diese zur Inflationsbekämpfung und Stabilisierung der Lira jedoch. Die türkische Notenbank hat die Zinsen trotz hoher Inflation nicht verändert. Der Leitzins bleibe vorerst bei 19 %, teilte die Notenbank nach ihrer turnusmäßigen Zinssitzung Mitte Juni in Ankara mit. Das war von Analysten erwartet worden, weshalb es zu keinen nennenswerten Reaktionen an den Devisenmärkten kam. Die Zentralbank hat jedoch den Text, der ihre Zinsentscheidung begleitet, leicht verschärft. „In Anbetracht der hohen Inflationsraten und Inflationserwartungen wird der derzeitige straffe geldpolitische Kurs entschieden beibehalten, bis der im April prognostizierte deutliche Rückgang der Inflation erreicht ist“, heißt es in der Mitteilung. Das Adverb „entschieden“ war bisher nicht enthalten. Präsident Recep Tayyip Erdoğan hingegen spricht sich immer wieder gegen Leitzinserhöhungen aus. Zuletzt forderte er erneut eine baldige Zinssenkung. Zentralbankchef Şahap Kavcıoğlu machte hingegen deutlich, dass er die Zinsen nicht vorzeitig senken werde und der Markt ein solches Risiko auspreisen sollte. In der Vergangenheit waren Zweifel an der Unabhängigkeit der Zentralbank aufgekommen. Im März wurde Notenbankchef Naci Ağbal ausgewechselt, der zuvor versucht hatte, mit Zinserhöhungen die Inflation zu bekämpfen. Erdoğan setzte Kavcıoğlu ein, der ein Anhänger seiner Wirtschaftspolitik ist. Ende Mai wurde Vizechef Oğuzhan Özbaş gefeuert. Die Inflation in der Türkei hat im Mai bei rund 17 % gelegen. Seit etwa 2 Jahren legt die Inflationsrate tendenziell zu. In diesem Zeitraum hat sich die Rate ausgehend von etwa 8 % mehr als verdoppelt. Die Notenbank strebt auf mittlere Sicht eine Inflationsrate von 5 % an.

¹ 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.

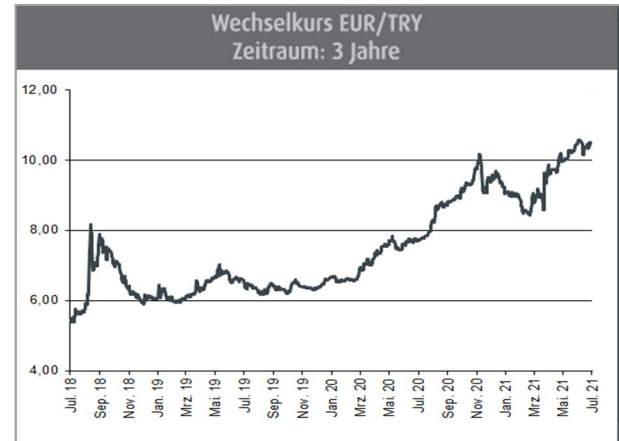
Türkische Lira (Stand: 02.07.2021)

Monatlicher Währungsbericht und Prognose unseres externen
Analysten Thomas Neis¹

comdirect

Ausblick

Wie oben bereits angesprochen hat die Notenbank angekündigt, den derzeitigen straffen geldpolitischen Kurs entschlossen beizubehalten, bis der im April prognostizierte signifikante Rückgang des Inflationsberichtes erreicht ist. Viele Marktbeobachter halten es dabei mit Goethes Faust: „Wohl höre ich die Worte, allein mir fehlt der Glaube!“ Es muss sich zeigen, ob Präsident Erdoğan dieses zulässt – oder ob er wieder massiv in die Unabhängigkeit der Notenbank eingreift. Konjunkturell entwickelt sich die Türkei weiterhin durchaus positiv; sofern man Veröffentlichungen Glauben schenken darf. Dennoch wird sich die positive Auswirkung auf die Devisenmärkte in Grenzen halten. Die erneute Entlassung des Notenbankpräsidenten und die weiteren Einmischungen von Präsident Recep Tayyip Erdoğan haben 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. Es ist weiterhin von Schwächen im Kursverlauf der Türkischen Lira auszugehen.

(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.)

¹ 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.