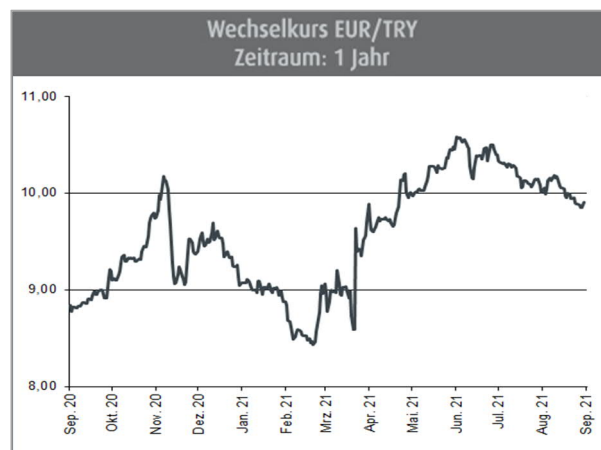


Aktuelle Situation

Die türkische Wirtschaft hat im Frühjahr an Fahrt verloren. In den Monaten April bis Juni hatte die Wirtschaftsleistung um 0,9 % im Vergleich zum Vorquartal zugelegt, wie die Statistikbehörde in Ankara Anfang September mitteilte. Im 1. Quartal war das Bruttoinlandsprodukt (BIP) der Türkei deutlich stärker gewachsen. Die Wirtschaftsleistung der ersten 3 Monate des Jahres wurde dabei nach oben revidiert. Demnach legte die Wirtschaft im 1. Quartal nach neuen Daten um 2,2 % zu, nachdem zuvor nur ein Wachstum um 1,7 % gemeldet worden war. Im Jahresvergleich meldete die Statistikbehörde für das 2. Quartal ein Rekordwachstum. Dieser Betrachtung zufolge hat die türkische Wirtschaft um beachtliche 21,7 % zugelegt. Der Anstieg fiel so stark aus wie noch nie seit Beginn der Datenreihe im Jahr 1999, nachdem die Wirtschaft im Frühjahr 2020 massiv unter der Corona-Krise gelitten hatte und einen herben Einbruch verzeichnete. 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 zwischenzeitlich neues Rekordtief gefallen, nachdem Präsident Erdoğan 2 weitere hochrangige Mitglieder der Notenbank entlassen und sich für Zinssenkungen binnen der nächsten 2 Monate ausgesprochen hatte. Die Inflationsrate in der Türkei ist jüngsten Veröffentlichungen zufolge im Juli nochmals deutlich von 17,53 auf 18,95 % gestiegen, nachdem schon im Juni ein überraschend starker Preisdruck zu verzeichnen gewesen war. Neben einer Anhebung der Gas- und Strompreise war vor allem der Anstieg der Nahrungsmittelpreise für die jüngste Entwicklung verantwortlich. Die Zentralbank hatte in den vergangenen Monaten immer wieder betont, sie werde ihren restriktiven geldpolitischen Kurs fortsetzen, bis der Inflationsdruck nachhaltig nachgelassen habe. Solange solle der reale Leitzins zumindest positiv gehalten werden. Da der reale Leitzins nunmehr nur wenige Basispunkte im positiven Bereich liegt, kommt die Zentralbank spätestens beim nächsten Anstieg der Inflationsrate unter Rechtfertigungsdruck, warum der Leitzins von gegenwärtig 19 % nicht angehoben wird. Der Grund ist allerdings offensichtlich: Die Zentralbank ist nach einhelliger Meinung internationaler Marktbeobachter nur auf dem Papier unabhängig und Präsident Erdoğan würde eine Anhebung sehr wahrscheinlich nicht absegnen, vielmehr mache er, so die Marktbeobachter, trotz der angespannten Preissituation Druck in Richtung Zinssenkungen, dem sich die Zentralbank aber bislang widersetzen konnte. Die Zentralbank sieht die hohen Inflationserwartungen, die zuletzt weiter gestiegen waren (siehe oben) als problematisch an, weist aber darauf hin, dass die Verlangsamung der Kreditnachfrage mittelfristig helfen sollte, den Inflationsdruck zu mindern. Die jüngsten, verheerenden Waldbrände treffen vor allem den



Landwirtschaftssector und dürften dazu führen, dass der Preisdruck bei den Nahrungsmitteln anhalten wird. Der Tourismussektor war nach Aussagen von Verbandsvertretern bislang nicht ernsthaft beeinträchtigt. Der Leistungsbilanzsaldo bleibt allerdings noch immer klar im Defizit und stellt damit eine Belastung für die Türkische Lira dar, die sich zwar zuletzt weitgehend stabil entwickelt hatte, doch Präsident Erdoğan hat in wirtschaftspolitischen Fragen das letzte Wort. Mit der Entlassung von Zentralbankgouverneur Ađbal im März hatte er einer stabilitätsorientierten Wirtschaftspolitik eine Absage erteilt. Der Mangel an Vertrauen in die Zentralbank aufseiten von Investoren und Konsumenten trägt zu hohen Inflationserwartungen bei und sorgt für anhaltenden Druck auf die Lira. Allerdings hat die expansive Geldpolitik dazu beigetragen, dass die Türkei auch im Corona-Krisenjahr – zumindest in Lira gerechnet – positives Wirtschaftswachstum ausweisen konnte. Die Konjunkturausschläge dürften auch in den kommenden Jahren hoch sein. Außenpolitisch dürfte Erdoğan immer wieder Konfrontationen suchen, um seine Anhänger zu mobilisieren. Das Verhältnis zu den westlichen Partnern dürfte angespannt bleiben, solange Erdoğan im Amt ist. 2 Währungskrisen innerhalb von 2 Jahren hatten das Vertrauen von Ratingagenturen und internationalen Investoren in die türkische Wirtschaftspolitik stark erschüttert. Die Risikoaufschläge türkischer Staatsanleihen zeigen die Sorge der Investoren. Die größten fundamentalen Schwächen werden in der hohen Fremdwährungsverschuldung des Unternehmenssektors, den niedrigen Währungsreserven und dem hohen Leistungsbilanzdefizit gesehen. Angesichts der sehr hohen Auslandsverschuldung ist es essenziell, dass der Zugang zum internationalen Finanzierungsmarkt für türkische Banken und Unternehmen bestehen bleibt. Das war während vergangener Krisenphasen der Fall gewesen.

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.

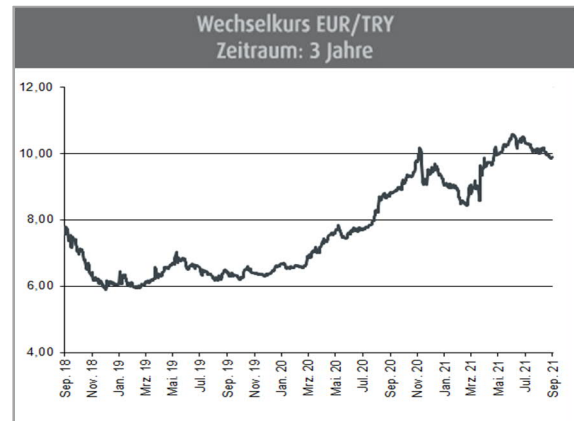
Türkische Lira (Stand: 03.09.2021)

Monatlicher Währungsbericht und Prognose unseres externen
Analysten Thomas Neis¹

comdirect

Ausblick

In den vergangenen Wochen konnte der Kurs der Türkischen Lira gegenüber dem Euro weiter zulegen. Das ist sicherlich auf die nach wie vor gut laufende Konjunktur zurückzuführen, kann aber nicht über die weiter angespannte Situation im Land hinwegtäuschen. Die hohen Inflationsraten, die negative Realverzinsung und der sich weiter abschwächende Kurs der Türkischen Lira setzen das Land am Bosphorus weiter unter Druck. Zu leiden haben vor allem die privaten Verbraucher. Für sie steigen die Lebenshaltungskosten immer stärker an. Hinzu kommt, dass nicht nur der türkische Staat, sondern auch viele Privatleute sehr hoch in „harten“ Währungen wie Euro oder US-Dollar verschuldet sind. Und der Schuldendienst dieser Kredite – also Zins und Tilgung – muss hier natürlich in der harten Währung geleistet werden. Hierfür müssen die Türken immer höhere Beträge in heimischer Währung aufwenden. Angesichts der aktuellen Situation wird sich die Lage weiter zuspitzen. Und das spiegelt sich auch im Kursverlauf der Türkischen Lira wider – ein Teufelskreis! Nun blicken Analysten weltweit mit gespanntem Blick auf die türkischen Währungshüter und ihr Verhalten gegenüber Präsident Erdoğan. Am 23.09.2021 steht die nächste turnusmäßige Zinsentscheidung der türkischen Zentralbank an. Um diese grassierende Inflation einzudämmen, wäre es eigentlich angebracht, den Leitzins wieder über das Niveau der Inflation anzuheben. Aber wird das geschehen? Präsident Erdoğan hat dieses Jahr bereits die Funktionäre der Zentralbank ausgetauscht und mehrmals ganz klar gesagt, dass er drastisch sinkende Zinsen sehen will, die unter 10 % sinken sollen. Von 19 % auf unter 10 %, das ist ein verdammt weiter Weg. Auf der einen Seite eine von Monat zu Monat deutlich steigende Inflation, die nun über dem Leitzins liegt, dazu auf der anderen Seite ein Präsident, der drastisch sinkende Zinsen sehen will – das ist für die Türkische Lira kein gutes Szenario. Letztlich kann auch der aktuelle („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 ungläubwürdig 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.