

## Türkei: Kampf gegen Abwertung und Inflation

### AUTOR

Patrick Heinisch  
Telefon: 0 69/91 32-74 27  
research@helaba.de

### REDAKTION

Dr. Stefan Mitropoulos

### HERAUSGEBER

Dr. Gertrud R. Traud  
Chefvolkswirt/  
Leitung Research

Helaba

Landesbank

Hessen-Thüringen

MAIN TOWER

Neue Mainzer Str. 52-58

60311 Frankfurt am Main

Telefon: 0 69/91 32-20 24

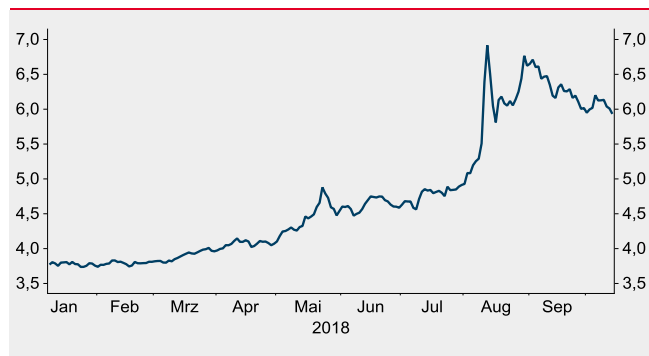
Telefax: 0 69/91 32-22 44

Die Leitzinserhöhung der Zentralbank und die Freilassung des wegen Terrorvorwürfen in türkischer Haft befindlichen US-Pastors Andrew Burnson haben zunächst etwas Druck von der Lira genommen. Ein Wiedererstarren des Investorenvertrauens erfordert jedoch weitere entschlossene wirtschaftliche und politische Schritte.

Der Druck, dem viele Schwellenländer durch steigende Zinsen in den USA ausgesetzt sind, hat sich in der Türkei durch wirtschaftspolitische Verfehlungen intensiviert. Exemplarisch hierfür steht der Verfall der Landeswährung Lira. Diese verlor gegenüber dem US-Dollar in den ersten acht Monaten dieses Jahres mehr als 40 % an Wert. Erst am 13. September, für viele Beobachter deutlich zu spät, reagierte die türkische Zentralbank mit einer Leitzinserhöhung um 625 Basispunkte auf 24 %. Trotz der Kritik von Staatspräsident Erdogan an hohen Zinsen sah sich die Notenbank zu diesem Schritt gezwungen, da die Inflation auf 17,9 % gestiegen war. Die Abwertung der Lira konnte durch diese Maßnahme vorerst gestoppt werden. Allerdings herrscht weiterhin enormer Druck auf die Verbraucherpreise. Im September stieg die Inflation weiter auf 24,5 % gegenüber dem Vorjahr. Eine unabhängige Zentralbank müsste vor diesem Hintergrund weitere Zinserhöhungen vornehmen. Die nächsten Bewährungsproben stehen am 25. Oktober und 13. Dezember an, wenn der geldpolitische Ausschuss der türkischen Zentralbank wieder zusammentritt.

### Abwertung vorerst gestoppt

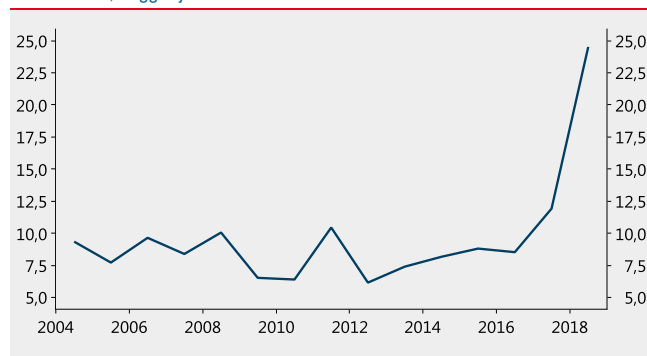
Wechselkurs TRY/USD



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

### Preisanstieg außer Kontrolle

Inflationsrate, % gg. Vj.



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.

Unterdessen bedient sich die Regierung erneut unorthodoxer wirtschaftspolitischer Maßnahmen. Staatliche Preiskontrollen sollen den Inflationsanstieg stoppen. Staatliche Unternehmen haben bereits die Preise auf ihre Produkte um 10 % gesenkt. Private Unternehmen sind angehalten sich der Kampagne „freiwillig“ anzuschließen. Es scheint, als würde der Versuch unternommen, marktwirtschaftliche Mechanismen auszuhebeln.

Dass sich die wirtschaftliche Krise in der Türkei durch derartige Maßnahmen kurzfristig beenden ließe, ist unwahrscheinlich. Die Herausforderungen, vor denen das Land steht, sind struktureller Art: eine hohe Auslandsverschuldung, Leistungsbilanzdefizite und moderate Reserven. Die Auslandsverschuldung beläuft sich auf ca. 420 % der Währungsreserven, was zusammen mit Argentinien der höchste Wert unter den großen Schwellenländern ist. Viele Unternehmen hatten versucht, von dem geringeren Zinsniveau im Ausland zu profitieren und Kredite in Fremdwährung aufgenommen. Mit der Straffung der Geldpolitik in den USA ziehen Investoren nun Kapital aus der Tür-

kei ab, was den Wechselkurs unter Druck setzt. Unternehmen mit Einnahmen in Lira und Verschuldung in US-Dollar könnten somit in Zahlungsschwierigkeiten geraten.

Um ihren externen Refinanzierungsbedarf zu decken, ist die Türkei auf Kapitalzuflüsse aus dem Ausland angewiesen. Dafür muss das Land für Investoren attraktiv bleiben. Neben den wirtschaftlichen Maßnahmen, zu denen die Zinserhöhungen der Zentralbank zählen, spielen auch politische Faktoren eine wichtige Rolle. Eine unabhängige Justiz, stabile Institutionen und Rechtssicherheit sind Grundvoraussetzungen für ein investitionsfreundliches Wirtschaftsklima. In den Augen vieler Investoren hat die Türkei auf diesen Gebieten 2018 einen Rückschritt gemacht. Das neu eingeführte Präsidialsystem gibt dem Staatspräsidenten weitreichende Vollmachten und schwächt das Parlament als Kontrollinstitution. Viele hochrangige Justizvertreter werden jetzt direkt vom Staatspräsidenten ernannt. Eine Stärkung der Gewaltenteilung scheint hingegen nicht auf der Agenda zu stehen.

## Prognoseübersicht Türkei

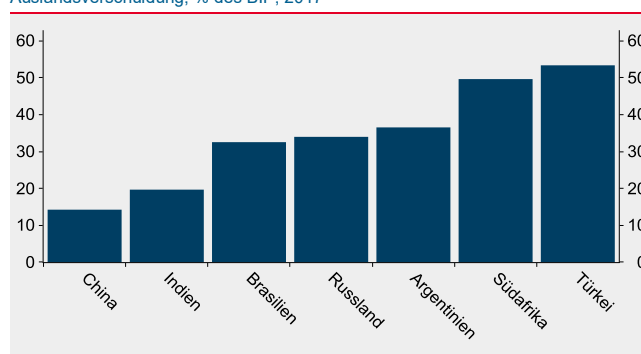
		2016	2017	2018p	2019p
BIP, real	% gg. Vj.	3,3	7,3	3,1	1,0
Budgetsaldo	% des BIP	-1,1	-1,5	-3,4	-2,9
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	-3,8	-5,6	-5,2	-3,9
Arbeitslosenquote	%	10,9	10,9	11,2	10,8
Inflationsrate	% gg. Vj.	7,8	11,1	15,5	14,5

Quellen: EIU, Helaba Volkswirtschaft/Research

p=Prognose

## Höhere Auslandsverschuldung als BRICS-Länder

Auslandsverschuldung, % des BIP, 2017



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Um international für Entspannung zu sorgen, hat die Türkei den wegen Terrorismusvorwürfen inhaftierten US-Pastor Andrew Brunson freigelassen. US-Präsident Trump hatte sich immer wieder für dessen Freilassung eingesetzt und wegen seiner Inhaftierung sogar Sanktionen gegen die Türkei verhängt. Zwar betreffen die amerikanischen Sonderzölle auf Stahl und Aluminium nur etwa 1 % der Gesamtausfuhren der Türkei, dennoch wäre deren Aufhebung ein klares Zeichen der Normalisierung im wichtigen amerikanisch-türkischen Verhältnis.

## Deutliche Abkühlung der Wirtschaft

Die Jahre mit hohen Wachstumsraten sind vorerst aber vorbei. Nachdem eine expansive Fiskalpolitik, Kreditgarantien, politischer Druck auf Banken und ein Anziehen der globalen Nachfrage 2017 noch für ein Wirtschaftswachstum von 7,3 % gesorgt hatten, wird es im laufenden Jahr eine deutliche Abkühlung geben. Die entstandenen binnen- und außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte werden das Wachstum 2018 wohl auf rund 3 % zurückgehen lassen. 2019 dürfte die Wirtschaft dann mit 1 % kaum noch wachsen. ■