



Cross-Asset- und Strategy-Research

Postkarte aus Istanbul

Die Türkei am Rande einer Zahlungsbilanzkrise

Heute schreibe ich Ihnen aus der Türkei. Ein Land mit einer faszinierenden Kultur und Geschichte. Aber leider auch ein Land mit einer sehr ungewissen ökonomischen Zukunft. Die Inflationsrate schwingt sich zu immer neuen Rekordhöhen auf. Nachdem sie vor einem Jahr knapp unter 20% gelegen hatte, erreichte sie im Juli dieses Jahres gut und gerne 80%. Tendenz steigend.

Zugleich bleibt die Wirtschaftsdynamik deutlich hinter ihrem Potenzial zurück. Das Wachstum der vergangenen fünf Jahre (2018-2022) hat sich gegenüber dem vorangegangenen Fünfjahreszeitraum fast halbiert, auf 3,8%. Dies ist noch immer eine respektable Zahl. Derweil schwindet der Bevölkerung bei einer rasanten Abwertung der Lira die Kaufkraft. Seit 2012 ist die Arbeitslosigkeit strukturell angestiegen. Nach Schätzungen der UN ist die Türkei nach über einer Dekade 2021 wieder ein Land geworden mit mehr Auswanderung als Zuzug.

Erdogans eigenwillige Geldtheorie

Ein wichtiger Faktor für die Krise in der Türkei ist die fehlgeleitete Geldpolitik einer Zentralbank, die über die Jahre hinweg ihrer Autonomie beraubt wurde. Präsident Erdogan (AKP Partei) entließ seit 2019 nicht weniger als drei Gouverneure, offenbar, weil sie seiner etwas verschrobeneren geldpolitischen Philosophie nicht ausreichend enthusiastisch folgten. Das letzte Mal, dass vorher ein Gouverneur gefeuert wurde, war beim Militärputsch 1981.

Für Erdogan gilt: Wenn der Zins der Preis des Geldes ist, bedeuten hohe Zinsen höhere Kosten und Preise und deshalb mehr Inflation. Daraus folgt für Erdogan, dass Zinssenkungen dazu geeignet seien, die Inflation zu senken. Entsprechend hat der im Frühjahr 2021 eingesetzte Gouverneur (und Politiker der

**Dr. Moritz Kraemer**

Chefvolkswirt und Leiter Research

LBBWResearch@LBBW.de

26. August 2022



**Geldpolitik
außer Kontrolle:
Inflation bei
80%, Tendenz
steigend**

Regierungspartei AKP) den Repo-Zinssatz von 19% schrittweise auf 13% gesenkt. Als die Inflation zum letzten Mal wie heute um die 80% lag (1998), waren auch die Zinsen nahe 80%. Selbst dann dauerte es sechs Jahre und zwei Rezessionen, um die Inflation wieder unter 10% zu drücken.

Die Währungsreserven sind verschwunden

Das Vertrauen in die Wirtschaftspolitik hat maßgeblich gelitten. Seit Jahresbeginn bis Juli sind netto Portfolioinvestitionen in Höhe von \$5,7 Mrd. aus der Türkei abgeflossen (Vorjahreszeitraum: -\$0,1 Mrd.). Die Währungsreserven der Zentralbank sind in Folge fehlgeleiteter Versuche, die Währung zu stützen, geradezu verdampft. Noch 2019 betragen sie damals schon bescheidene \$60 Mrd. Mittlerweile liegen die Nettowährungsreserven nahe Null. Kein anderes Schwellenland ist vergleichbar schwach positioniert.

Hoffnungsschimmer Präsidentschaftswahlen?

Spätestens im Juni 2023 müssen Präsidentschaftswahlen abgehalten werden. Die wirtschaftliche Situation nimmt Amtsinhaber Erdogan den Wind aus den Segeln. Die Umfragen deuten auf einen Wechsel an der Staatsspitze hin. Bereits bei den Kommunalwahlen 2019 verlor Erdogans AKP die Bürgermeisterposten in allen großen Städten des Landes, wie auch hier in Istanbul.

Ein neuer Präsident, so er denn gewählt wird, wird ein schweres Erbe antreten. Die Inflationsrate dürfte bei Amtsantritt außer Rand und Band sein. Die Institutionen, von der Justiz bis zur Zentralbank, sind mit AKP-Getreuen besetzt. Erdogans Nachfolger muss sich ein Beispiel nehmen am Präsidenten, der der Türkei 2002 ein umfassendes Reformprogramm verschrieb und damit Gesellschaft und Wirtschaft voranbrachte. Sein Name? Recep Tayyip Erdogan.

Disclaimer:

Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz und in Liechtenstein.

Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beachtet nicht, Personen in den USA anzusprechen.

Aufsichtsbehörden der LBBW: Europäische Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn / Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt.

Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten. Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient nur Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater.

Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns des Weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen.

Die in dieser Ausarbeitung abgebildeten oder beschriebenen früheren Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für die künftige Wertentwicklung dar.

Die Entgegennahme von Research Dienstleistungen durch ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen kann aufsichtsrechtlich als Zuwendung qualifiziert werden. In diesen Fällen geht die LBBW davon aus, dass die Zuwendung dazu bestimmt ist, die Qualität der jeweiligen Dienstleistung für den Kunden des Zuwendungsempfängers zu verbessern.

Die Zentralbank steht ohne Reserven da

Die Umfragen deuten auf einen Machtwechsel 2023 hin
