



FERI Economics Update: Juli 2018

FERI INVESTMENT RESEARCH

Nach den Wahlen: Schwere Zeiten für die Türkei

- Wirtschaftswachstum der jüngeren Vergangenheit ist auf Schulden gebaut
- Aktuelle Währungskrise offenbart inhärente Schwächen der Wirtschaft
- Investoren kehren der Türkei den Rücken

Bad Homburg, 26. Juni 2018 – Auch wenn alles darauf hindeutet, dass Staatspräsident Erdogan seine Macht mit der Präsidentschafts- und Parlamentswahl vom vergangenen Sonntag weiter gefestigt hat, zeigt sich doch immer stärker die Achillesferse des gegenwärtigen Regierungsregimes: Die politische (All-) Macht des Präsidenten ist auf das Versprechen wirtschaftlicher Prosperität ausgerichtet. Doch damit steht es nicht zum Besten. Zwar ist die Wirtschaft des Landes in den sechs Quartalen seit dem Putschversuch vom Juli 2016 in beeindruckender Weise um mehr als zwei Prozent pro Quartal gewachsen und hat damit selbst China und Indien überflügelt. Dieses Wachstum beruht aber auf einem überaus brüchigen Fundament. Das spüren auch die Bürger des Landes, die zusehen mussten, wie der Wert ihrer Währung im gleichen Zeitraum um mehr als ein Drittel sank. Unmittelbare Folge dieses dramatischen Wertverlusts: Die Inflation liegt aktuell bei mehr als zwölf Prozent, und ein weiterer Anstieg auf bis zu 14 Prozent in den kommenden Monaten ist bereits abzusehen.

Das Problem aus Sicht Erdogans: Während der türkische Präsident politische Prozesse, die Justiz und die Presse zunehmend unter Kontrolle gebracht hat, stößt er im Feld der Ökonomie an Grenzen. Das hohe Wachstum der vergangenen beiden Jahre beruhte wesentlich auf staatlicher Konjunktursteuerung. So sind etwa allein die Bauinvestitionen um mehr als vier Prozent pro Quartal gestiegen, und auch der private Konsum wurde durch gezielte Steuersenkungen nach oben getrieben. Gleichzeitig ist aber das Handelsdefizit von zwölf Milliarden Lira auf fast 30 Milliarden Lira im Monat gestiegen. Das traditionell ohnehin hohe Leistungsbilanzdefizit des Landes macht aktuell mehr als sieben Prozent der Wirtschaftsleistung aus. Der Absturz der Währung spiegelt deshalb vor allem das schwindende Vertrauen internationaler Investoren in die Nachhaltigkeit der wirtschaftlichen Entwicklung wider. Gerade auf dieses Vertrauen ist ein Land mit einem hohen Leistungsbilanzdefizit angewiesen, und daran kann auch Präsident Erdogan nichts ändern.

Es droht die offene Zahlungsbilanzkrise

Noch besteht allerdings die Chance, die Fehlentwicklungen zu korrigieren und einen Totalabsturz zu vermeiden: Um das Vertrauen der Investoren zurückzugewinnen und den Wertverfall der Lira zu stoppen, müsste als Erstes die Unabhängigkeit der Zentralbank bewahrt werden. Folgen müssten weitere deutliche Zinserhöhungen der Notenbank, um mittelfristig die Inflation einzudämmen und wieder in Richtung des ursprünglichen Zielwerts von fünf Prozent zurückzuführen. Steigende Zinsen und die Verteuerung der Importe würden der Wirtschaft zwar schaden. Angesichts eines Haushaltsdefizits von etwa drei Prozent und eines Schuldenstandes von weniger als 30 Prozent hat der türkische Staat jedoch noch einen gewissen Spielraum, um mit fiskalischen Eingriffen gegenzusteuern und die Auswirkungen auf die Bevölkerung zu begrenzen.

Im Jahr 2019 müsste unter diesen Voraussetzungen ein Rückgang des Wachstums auf etwa zwei Prozent hingenommen werden. Im aktuellen Jahr ist noch mit einer Jahreswachstumsrate von knapp



sechs Prozent zu rechnen. Die Alternative wäre aber weitaus schlimmer: Sie bestünde in einer Zahlungsbilanzkrise, wie sie das Land zuletzt im Jahr 2001 erlebte. Damals brach die türkische Wirtschaft um fast sechs Prozent ein, die Zahl der Arbeitslosen stieg innerhalb von zwei Jahren um rund 70 Prozent, und die Beschäftigten mussten reale Einkommensverluste von mehr als 20 Prozent hinnehmen. Als die von Erdogan geführte AKP im Jahr 2002 die Parlamentswahlen gewann, begann eine Phase großer wirtschaftlicher Prosperität. Noch hat es der alte wie der neue Präsident in der Hand zu verhindern, dass seine eigene politische Macht durch die Wiederkehr einer großen Krise in Frage gestellt wird.

Über den Autor

Axel D. Angermann analysiert als Chef-Volkswirt der FERI Gruppe die konjunkturellen und strukturellen Entwicklungen aller für die Asset Allocation wesentlichen Märkte. Diese Daten bilden die Grundlage für die strategische Ausrichtung der Vermögensanlagen der FERI. Angermann verantwortet seit 2008 die von FERI erstellten Analysen und Prognosen für die Gesamtwirtschaft sowie einzelne Branchen. 2002 trat er als Branchenanalyst in das Unternehmen ein. Seine berufliche Karriere begann beim Max-Planck-Institut für Ökonomie und beim Verband der chemischen Industrie. Angermann studierte Volkswirtschaftslehre in Berlin und Bayreuth.

Über die FERI Gruppe

Die FERI Gruppe mit Hauptsitz in Bad Homburg wurde 1987 gegründet und hat sich zu einem der führenden Investmenthäuser im deutschsprachigen Raum entwickelt. Für institutionelle Investoren, Familienvermögen und Stiftungen bietet FERI maßgeschneiderte Lösungen in den Geschäftsfeldern:

- Investment Research: Volkswirtschaftliche Prognosen & Asset Allocation-Analysen
- Investment Management: Institutionelles Asset Management & Private Vermögensverwaltung
- Investment Consulting: Beratung von institutionellen Investoren & Family Office Dienstleistungen

FERI verfügt über mehr als 15 Jahre Erfahrung in der Analyse und Verwaltung von Private Equity bzw. Private Equity Real Estate Fonds und hat weltweit einen exzellenten Zugang zu Top-Fonds und Fondsmanagern. Seit dem Jahr 2000 werden maßgeschneiderte Beteiligungsprogramme für private und institutionelle Mandanten konzipiert, in denen bereits mehr als 2,5 Mrd. Euro investiert wurden.

Das 2016 gegründete FERI Cognitive Finance Institute agiert innerhalb der FERI Gruppe als strategisches Forschungszentrum und kreative Denkfabrik, mit klarem Fokus auf innovative Analysen und Methodenentwicklung für langfristige Aspekte von Wirtschafts- und Kapitalmarktforschung.

Derzeit betreut FERI zusammen mit MLP ein Vermögen von rund 34 Mrd. Euro, darunter ca. 7 Mrd. Euro Alternative Investments. Die FERI Gruppe unterhält neben dem Hauptsitz in Bad Homburg weitere Büros in Düsseldorf, München, Luxemburg, Wien und Zürich.

Pressekontakt FERI:
FERI AG
Katja Liese
Tel.: 06172 / 916-3192
presse@feri.de