

## Die Türkei – Ein Modell für Länder mit flexiblen Wechselkursen?

Von Heiner Flassbeck und Friederike Spiecker | 16.12.2013 (editiert am 25.05.2016)

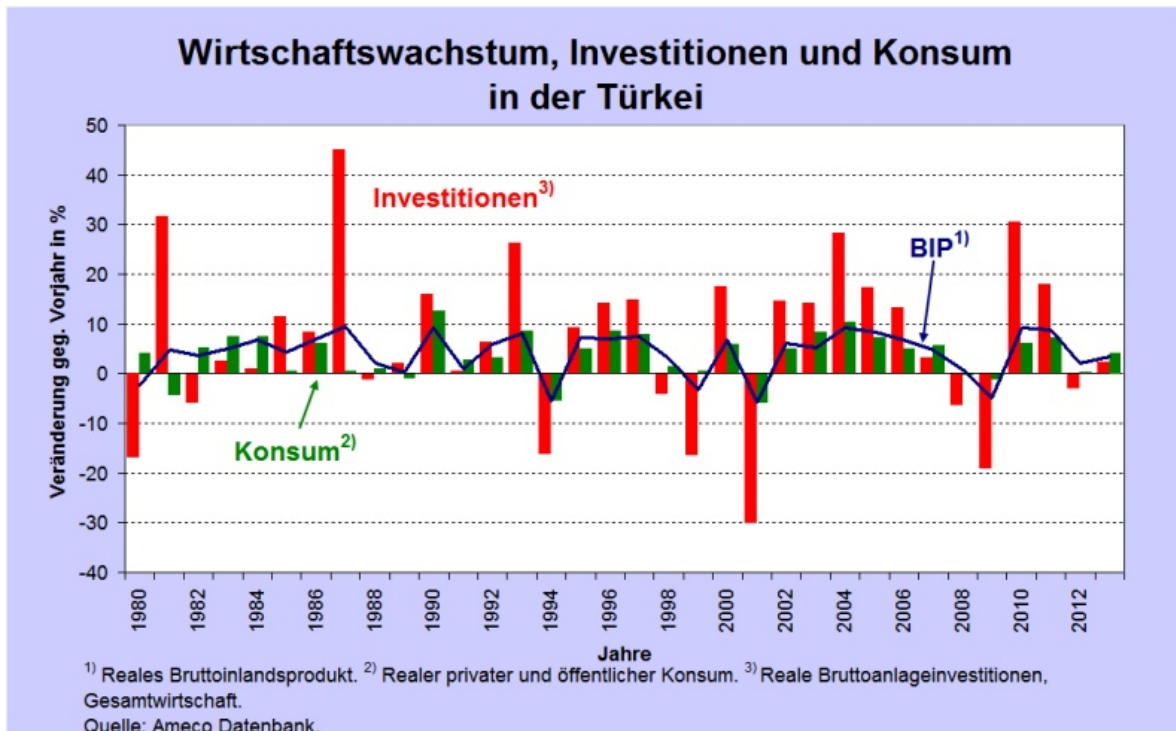
Wir haben vor einigen Monaten versprochen, uns einmal intensiver mit der Türkei auseinanderzusetzen, weil das Land – außerhalb von EU und EWU – manchmal als Beispiel angesehen wird für Länder, die sich nicht im Klaren darüber sind, für welches Währungsregime sie sich entscheiden sollen. Die Türkei setzt seit vielen Jahren auf flexible Wechselkurse, also auf ein Modell, bei dem die Festlegung des Wechselkurses weitgehend dem Markt überlassen bleibt. Nach der neoklassischen Logik schafft man mit flexiblen Wechselkursen die Voraussetzung dafür, dass die nationale Geldpolitik unabhängig ist und sich voll dem Ziel der nationalen Preisstabilität widmen kann, was wiederum Voraussetzung für eine gesunde wirtschaftliche Entwicklung ist.

Die Erkenntnisse, die ein umfassender Blick auf die Türkei gewährt, sind aber ernüchternd. Das Land ist das beste Beispiel für das, was häufig eine boom-bust-economy genannt wird, also eine Wirtschaft, die sich durch große Schwankungen der wirtschaftlichen Aktivität auszeichnet und immer wieder in schwere Krisen zurückfällt. Und das liegt ganz wesentlich am Währungsregime.

Über einen langen Zeitraum betrachtet, zeigt sich in der Tat, dass vor allem bis zum Beginn des globalen Booms in den 2000er Jahren das Wachstum in der Türkei für ein Entwicklungs- oder Schwellenland schwach war (1980 bis 2000: knapp 4 ½ Prozent jährlich) und immer wieder unterbrochen von tiefen Einschnitten durch lange Krisen (vgl. Abbildung 1). Von 2002 bis 2008 gab es dann eine relativ lange Phase kräftigen Wachstums (5,8 Prozent pro Jahr), getragen vom privaten Konsum und den Investitionen. Nach einer tiefen Rezession im Jahre 2009 kam es nach dem gleichen Muster zwei Jahre lang zu einem kräftigen Aufschwung. Im Jahr 2012 aber setzte schon ein Rückschlag ein, weil es zu einem großen Druck auf die Löhne kam, der bis zuletzt nicht überwunden ist. Die offiziell gemessene Arbeitslosigkeit liegt bei über 9 Prozent. Um die Arbeitslosigkeit abzubauen, müsste das Land weit stärker als in der Vergangenheit wachsen. Der Anstieg der Produktivität (BIP pro Beschäftigten) lag im Durchschnitt der 2000er Jahre bei 3,4 Prozent, wenn man nur den Zeitraum bis vor der Finanzkrise (2000 bis 2008) betrachtet, sogar bei 4,6% jährlich.

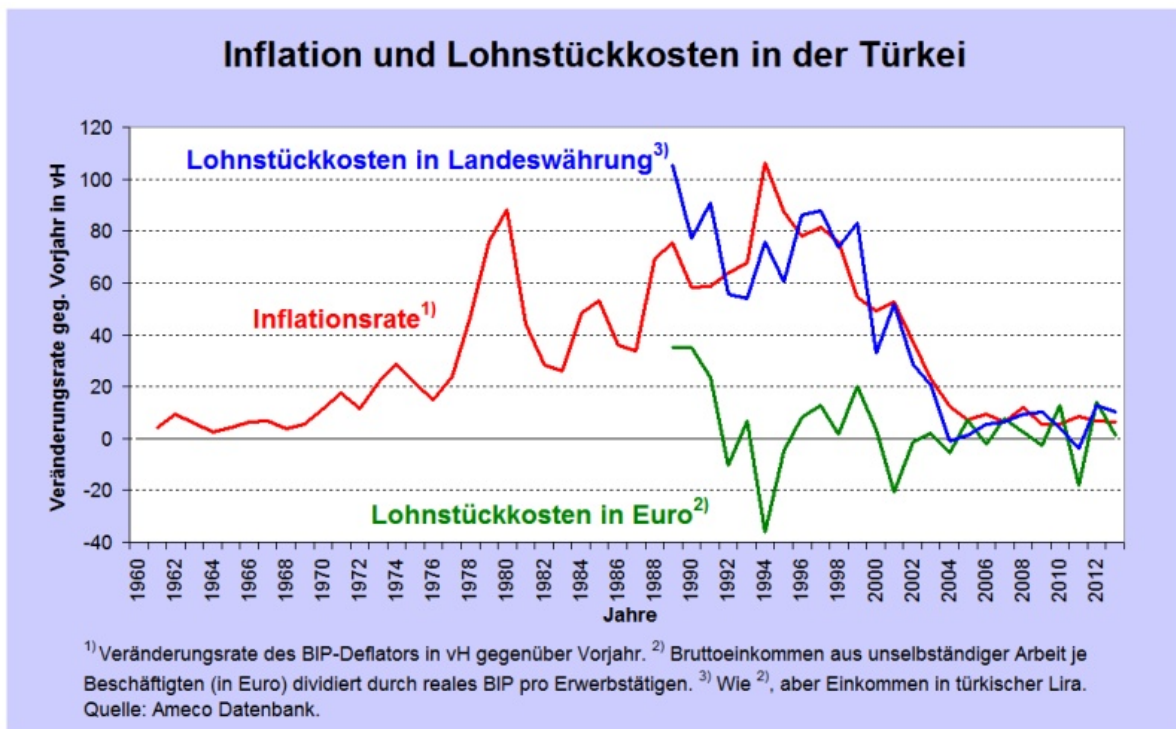
Abbildung

1



Die jüngere Wachstumsphase hat viel zu tun mit der erst zu Beginn der 2000er Jahre erreichten Stabilisierung der Inflationsrate und der dadurch ermöglichten Zinssenkung (vgl. Abbildung 2). Bis zum Beginn der langen Wachstumsphase im vergangenen Jahrzehnt lagen die Inflationsraten in der Türkei weit oberhalb des Bereichs, bei dem man eine auf Entwicklung ausgerichtete Wirtschaftspolitik wirklich betreiben kann.

Abbildung 2



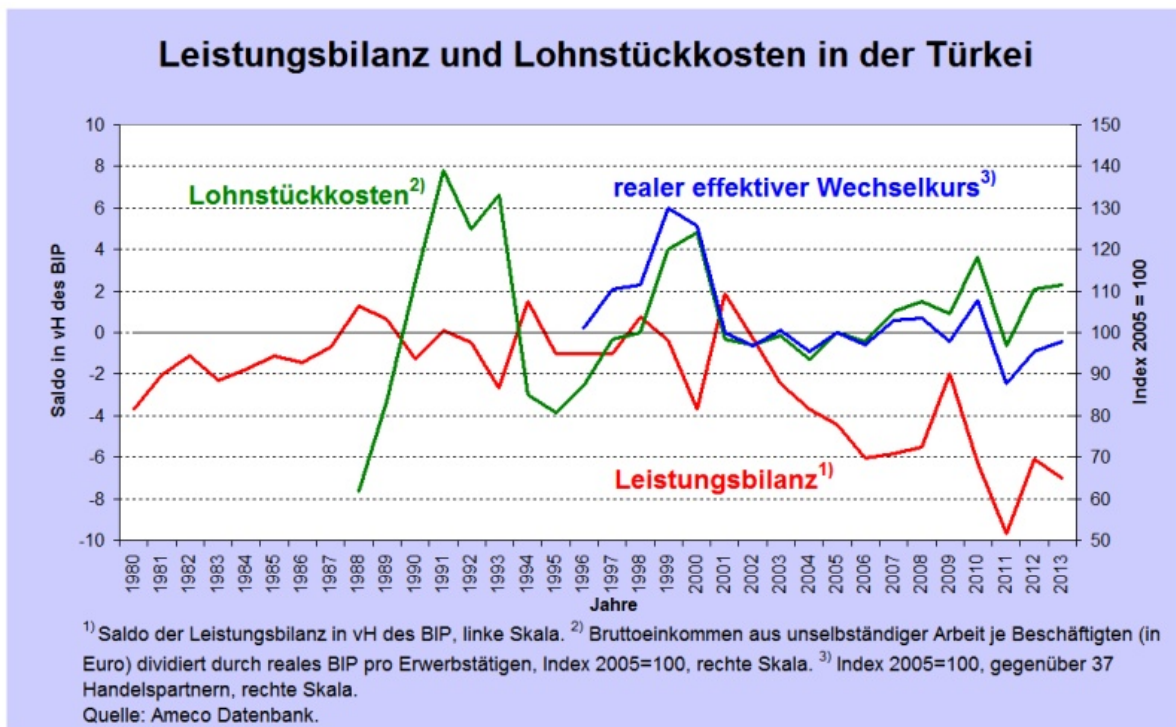
Schon seit den siebziger Jahren hatte die Türkei durchgehend mit hohen Inflationsraten zu kämpfen. Begleitet wurden diese, wie nicht anders zu erwarten, von extremen Zuwachsraten der Nominallöhne

und der Lohnstückkosten (für die wir allerdings keine durchgehenden Daten haben). Erst in der langen Krise gegen Ende der 90er Jahre gelang es, beides, die Lohnstückkosten und die Inflationsrate, auf einstellige Werte zurückzuführen.

Natürlich wertete die türkische Lira in der Zeit der hohen Inflation stark ab, so dass die Lohnstückkosten in Euro gerechnet weit weniger stiegen als in Landeswährung. Gleichwohl, und das ist bemerkenswert, sind auch in Euro gerechnet die Schwankungen beachtlich. Zu Beginn der neunziger Jahre sind die Zuwachsraten mit über 30 Prozent und später die Rückgänge mit fast vierzig Prozent nicht das, was man von einem funktionierenden System flexibler Wechselkurse erwartet.

Abbildung

3



Das gilt auch, wenn man, wie in Abbildung 3, den realen effektiven Wechselkurs anschaut (also die Lohnstückkostenentwicklung im Vergleich zu den Handelspartnern), der von 1995 an als Zeitreihe verfügbar ist. Auch in dieser Betrachtungsweise gibt es zum Ende des vergangenen Jahrhunderts eine extrem starke Aufwertung (von dreißig Prozent in wenigen Jahren). Diese wurde zwar in der großen Währungskrise, die in Asien begann und in Lateinamerika endete, korrigiert, aber dennoch kam es danach wieder zu einer neuen realen (wenn auch sehr viel schwächeren) Aufwertung. Zwischen 2004 (dem Tiefpunkt der Abwertung) und 2008 verlor die Lira durch 8 ½ Prozent Aufwertung klar an Wettbewerbsfähigkeit. Und das, obwohl die türkische Zentralbank immer wieder intervenierte, um die Aufwertung in Grenzen zu halten.

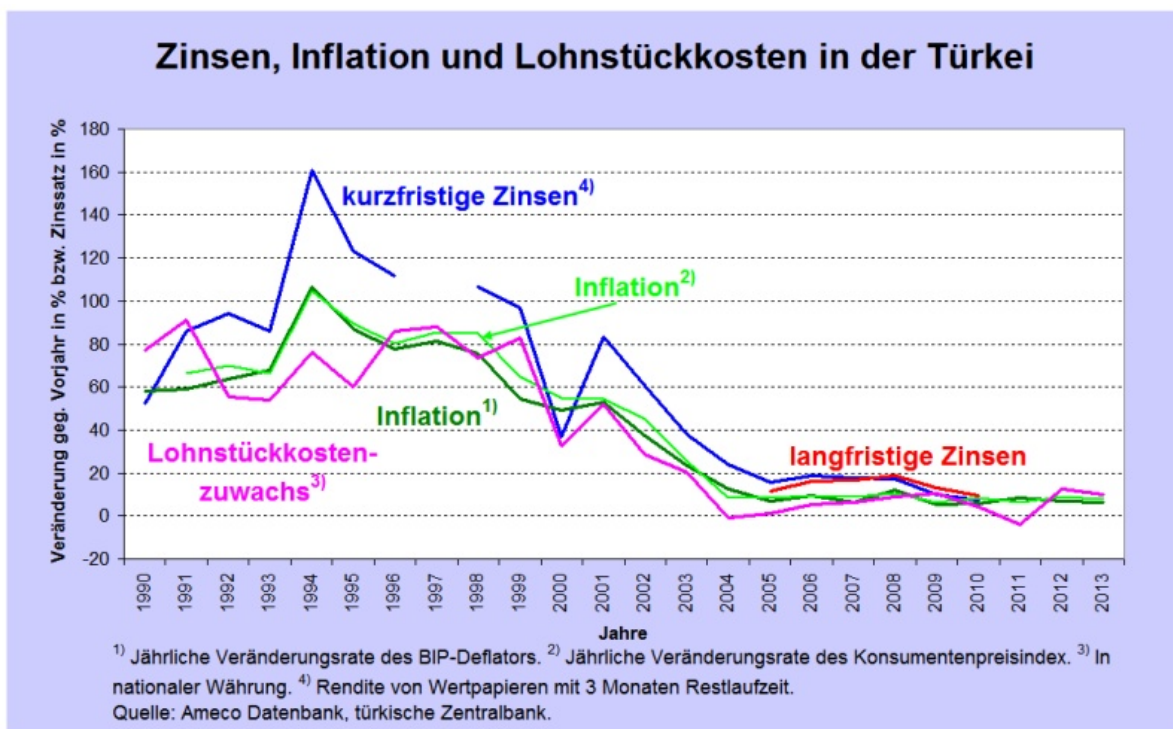
Gegenüber dem Euro – und hier dürfte Deutschland als zweitwichtigster Handelspartner (knapp nach Russland) eine entscheidende Rolle gespielt haben – war die Aufwertung noch viel stärker, sie betrug zwischen 2004 und 2009 mehr als zwanzig Prozent. In den vorhergehenden Krisen ist schon klar erkennbar, dass die Leistungsbilanz immer dann ins Minus gerät, wenn die Währung aufwertet (vgl. nochmals Abbildung 3). Es gibt 1993/1994 eine große Krise und die nächste um die Jahrtausendwende. Nach einer kurzen Aktivierung der Leistungsbilanz in den Rezessionen, besonders gut sicht-

bar in der schweren Rezession 2001, geht die Leistungsbilanz nach kurzer Zeit wieder ins Minus, während die Währung erneut aufwertet. Für die Leistungsbilanz gibt es danach kein Halten mehr nach unten. Die hohen Wachstumsraten in diesem Boom saugen offenbar in großem Maße Importe an, obwohl die Aufwertung weniger dramatisch ist als in den vorhergehenden Phasen. Nach der Krise von 2008/2009 stürzt die Leistungsbilanz 2011 bis auf fast zehn Prozent des BIP ins Minus, was historisch und im internationalen Vergleich eine gewaltige Lücke für ein Land von der Größe der Türkei ist. Im Gefolge dieser Entwicklung wird die Regierung aktiv und versucht mit verschiedenen Maßnahmen, die weitere Passivierung der Leistungsbilanz und eine neue Finanzkrise zu verhindern.

Innerhalb von vier Jahren (2009 bis 2013) erlebt die Lira zuerst eine 10 prozentige Aufwertung, dann eine fast 20 prozentige Abwertung, die sich nun wieder durch eine Aufwertung im Jahr 2012 und bis heute von gut 11 Prozent relativiert hat – der reale effektive Wechselkurs der Türkei befindet sich mittlerweile wieder auf dem Niveau von 2009. Abgesehen von der mit diesem Auf und Ab verbundenen großen Unsicherheit für alle Handelsgeschäfte mit der Türkei dürfte das erreichte Niveau noch immer zu hoch sein, um eine grundlegende Korrektur im Außenhandel herbeizuführen und der Wirtschaftspolitik die Luft zu geben, die sie braucht, um die Konjunktur anzuregen. Das Wachstum war zuletzt sehr schwach und müsste durch eine Zinssenkung oder expansive Fiskalpolitik angeregt werden.

Die Zinsen sind zwar im langfristigen Vergleich (vgl. Abbildung 4) zusammen mit der Inflation und den Lohnstückkosten stark gesunken, aber derzeit bei weitem noch zu hoch für eine Anregung der Konjunktur. (Die Datenlage bei den langfristigen Zinsen ist äußerst spärlich.)

Abbildung 4



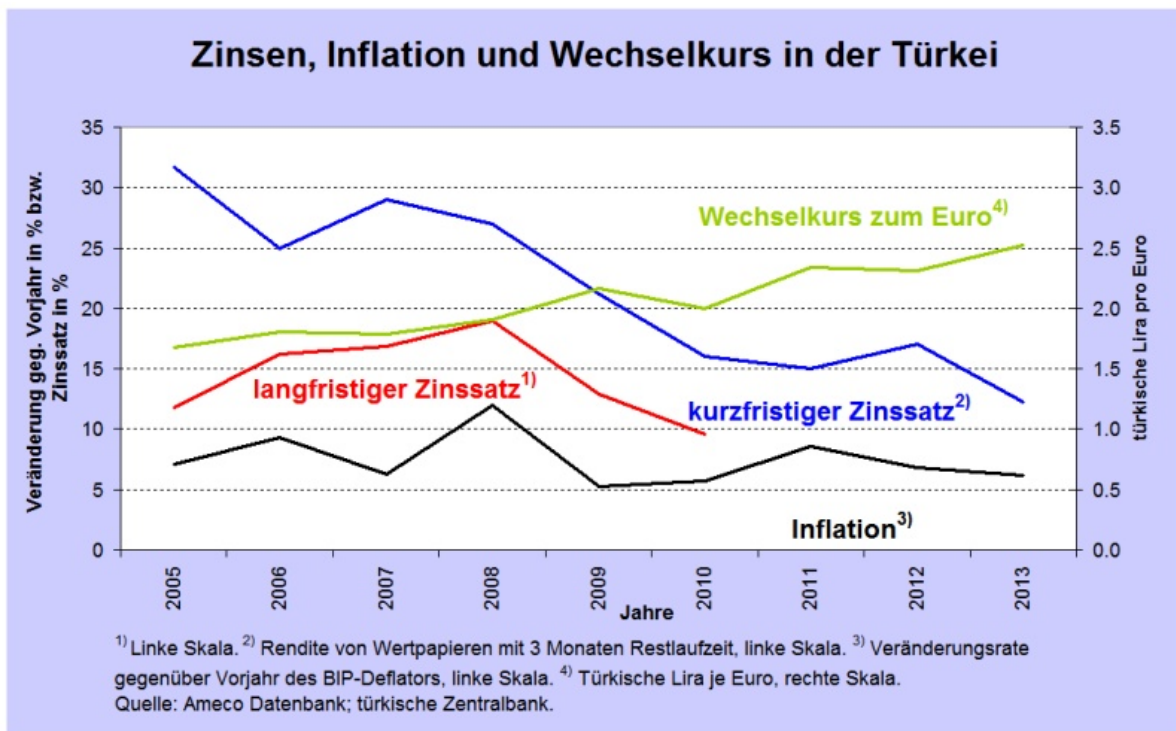
Betrachtet man das gleiche Bild über einen kürzeren Zeitraum (vgl. Abbildung 5), wird klar, dass die türkische Zentralbank den Zinssatz (auch 2013 noch deutlich über zehn Prozent) immer noch relativ



hoch hält, vermutlich weil sie die gegenwärtige Inflationsrate von etwa 6 Prozent (lt. BIP-Deflator) weiter drücken will.

Abbildung

5



Insgesamt gesehen zeigt sich am Beispiel der Türkei sehr klar, dass gerade Länder mit flexiblen Wechselkursen leicht in Gefahr geraten, wirtschaftspolitisch völlig blockiert zu sein, wenn sie ein hohes Leistungsbilanzdefizit haben. Hinzu kommt, dass auch im Fall der Türkei, wie in vielen anderen Fällen vorher, die Flexibilität der Wechselkurse selbst dafür sorgt, dass unhaltbare Situationen entstehen. Weil Länder mit noch relativ hohen Inflationsraten in der Regel relativ hohe Zinsen aufweisen, tendieren die Devisenmärkte dazu, die Währungen solcher Länder aufzuwerten, weil sich mit der stabilen Zinsdifferenz zu Niedrigzinsländern leicht Geld verdienen lässt. Solche Fehlsteuerungen des Wechselkurses sind zwar nicht von Dauer, aber sie richten schweren Schaden an, weil die Länder zeitweise massiv an Wettbewerbsfähigkeit verlieren und dadurch ganze Industriestrukturen zerstört werden können, bevor es zu einer Gegenreaktion der Devisenmärkte kommt.

Da eine spät einsetzende, heftige und spekulationsgetriebene Abwertungstendenz aber für die Notenbank in der Regel eigene Gefahren schafft (steigende Importpreise mit Inflation steigender Wirkung und Verlust an Devisenreserven), ist sie meist nicht bereit, jenseits der Abwertung eigene Impulse zu setzen (also über Zinssenkung), die die Investitionstätigkeit anregen könnten und das Land unabhängiger vom internationalen Geschehen machen würde. Gibt es zudem keinen Konsens über die Lohnentwicklung und agiert die Finanzpolitik extrem vorsichtig, ist die Wirtschaftspolitik insgesamt nicht in der Lage, Krisensituationen aus eigener Kraft zu überwinden.

Nur auf die Abwertung zu setzen, ist aber gefährlich, weil bei weiterhin relativ hohen Zinsen die nächste Aufwertung nur eine Frage der Zeit ist. Weil damit in den meisten Fällen, besonders in solchen Ländern, die eine Tradition sehr hoher Inflationsraten hatten, alle effektiven Instrumente der Wirtschaftspolitik ausfallen, konzentriert man sich immer mehr auf andere Maßnahmen, von denen

behauptet wird, sie seien ein Ersatz für die makroökonomischen Instrumente. Das aber stimmt fast nie, weil Strukturpolitik oder „Reformpolitik“ wie die berühmte Flexibilisierung der Arbeitsmärkte das gerade nicht vermögen, wie wir schon oft gezeigt haben.

## Über den Autor

---

Veröffentlicht am: 16.12.2013 | Editiert am: 25.05.2016

Erschienen unter:

<https://makroskop.eu/2013/12/abo-artikel-die-tuerkei-ein-modell-fuer-laender-mit-flexiblen-wechselkursen/>