



**ΙΝΣΤΙΤΟΥΤΟ ΔΙΕΘΝΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΣΧΕΣΕΩΝ**

ΙΔΡΥΤΗΣ : ΣΥΝΔΕΣΜΟΣ ΑΕ & ΕΠΕ

Πανεπιστημίου 16, 2ος όροφος, Αθηνά 106 72

τηλ: 210.36.20.274, 210.36.36.326 fax: 210.36.26.610

website: [www.idos.gr](http://www.idos.gr)

email: [info@idos.gr](mailto:info@idos.gr)

**Η ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΤΗΣ ΤΟΥΡΚΙΑΣ**

**ΚΑΙ**

**ΟΙ ΣΥΝΕΠΕΙΕΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΤΗΣ**

**ΠΑΡΑΣΚΕΥΗ ΛΕΜΟΝΙΑΔΗ**

*Βοηθοί Ερευνητές: Άρης Δημητρακόπουλος*

*Ιωάννα Μάρκου*

*Μαριάννα Τερεζάκη*

ΑΘΗΝΑ 2020

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

Περίληψη .....	4
Εισαγωγή.....	6
Συναλλαγματική πολιτική και ανεξαρτησία της Κεντρικής Τράπεζας .....	7
Συναλλαγματικές Ισοτιμίες, Νομισματική Κρίση και Επιτόκια.....	7
Η Κεντρική Τράπεζα και η Σημασία της Ανεξαρτησίας της.....	9
Η οικονομία και η Κεντρική Τράπεζα της Τουρκίας .....	12
Η σημερινή κατάσταση της τουρκικής οικονομίας.....	12
Ο ρόλος της Κεντρικής Τράπεζας της Τουρκίας.....	17
Η νομισματική κρίση.....	19
Πολιτικές Αιτίες .....	21
Οικονομικές Αιτίες.....	27
Επέκταση της συναλλαγματικής κρίσης.....	31
Ο δρόμος προς την προσωρινή ισορροπία.....	37
Αποτυχημένες Διορθωτικές Κινήσεις & Οριστικά Μέτρα Εξισορρόπησης .....	37
Μια Εύθραυστη Ισορροπία - Ποια η κατάσταση σήμερα; .....	41
Συμπεράσματα.....	44
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	46

## **Λίστα Εικόνων**

Διάγραμμα 1: Διαχρονική Εξέλιξη ΑΕΠ Τουρκίας 1999-2017 .....	13
Διάγραμμα 2: Εξέλιξη Χρέους 2001-2017.....	14
Διάγραμμα 3: Εξέλιξη Ιδιωτικού Χρέους 2010-2017.....	14
Διάγραμμα 4: Εξέλιξη Συνολικού Εξωτερικού Χρέους Τουρκίας (2007-2017).....	15
Διάγραμμα 5: Εξέλιξη Ελλείματος Κρατικού Προϋπολογισμού 2009-2017.....	15
Διάγραμμα 6: Έλλειμμα Εμπορικού Ισοζυγίου 2009-2018 .....	16
Διάγραμμα 7: Εξέλιξη Πληθωρισμού (Inflation Rate) 1970-2019 .....	16
Διάγραμμα 8: Βασικοί Μακροοικονομικοί δείκτες και οι προβλέψεις τους για τα έτη 2018- 2019.....	17
Διάγραμμα 9: Συναλλαγματική Ισοτιμία 2018.....	32
Διάγραμμα 10: Δείκτης Τιμών Καταναλωτή 2017-2018 (CPI) .....	32
Διάγραμμα 11: Η εκτίναξη του Κρατικού (αριστερά) και του Ιδιωτικού (δεξιά) χρέους κατά την περίοδο της κρίσης.....	33
Διάγραμμα 12: Αποδόσεις 10ετούς Κρατικού Ομολόγου Τουρκίας 2018.....	35
Διάγραμμα 13: Εικόνα Χρηματιστηρίου την περίοδο 2018 .....	36
Διάγραμμα 14: Εξέλιξη Συναλλαγματικής Ισοτιμίας το διάστημα Ιουνίου 2018-Ιουνίου 2019.....	43

## **Λίστα Πινάκων**

Πίνακας 1: Τομείς προέλευσης Τουρκικού ΑΕΠ για το 2017 .....	13
Πίνακας 2: Ανακοινώσεις Οίκων Αξιολόγησης 2016-2018 .....	34
Πίνακας 3: Επίπεδο Επιτοκίων Κεντρικής Τράπεζας Τουρκίας (Key Interest Rates) 36	
Πίνακας 4: Στόχοι Μεσοπρόθεσμου Οικονομικού Προγράμματος 2019-2021.....	38

## Περίληψη

Το τελευταίο καιρό η Τουρκία βίωσε μία νομισματική κρίση, με αποκορύφωμα την αποσταθεροποίηση της λίρας στα μέσα του 2018. Οι παράγοντες που διαδραμάτισαν καθοριστικό ρόλο σχετίζονταν με ένα συνδυασμό γεγονότων, με βασικότερης σημασίας τις διενέξεις σε πολιτικό και διπλωματικό επίπεδο με την άλλοτε φίλη και σύμμαχο χώρα, τις ΗΠΑ. Πέραν όμως της αντιπαράθεσης των δύο χωρών, σημαντικός στην επιδείνωση της κρίσης ήταν και ο ρόλος μιας σειράς χρόνιων οικονομικών παθογενειών της χώρας που είχαν συσσωρευτεί, αλλά και οι απόψεις του ίδιου του προέδρου Ερντογάν αναφορικά με την αντιμετώπιση αυτών, ιδιαίτερα μετά και το πέρασμα της Τουρκίας σε ένα Προεδρικό σύστημα.

Στην παρούσα μελέτη ασχολούμαστε με την νομισματική κρίση του 2018 στην Τουρκία και τις συνέπειες που αυτή είχε για την οικονομία της. Εισαγωγικά θεωρήθηκε σκόπιμο να τεθεί ένα γενικό θεωρητικό πλαίσιο εννοιών, προκειμένου ο αναγνώστης να διευκολυνθεί να κατανοήσει την αλληλεπίδραση των μεταβλητών και των γεγονότων που πρόκειται να επισημανθούν στην πορεία. Οι έννοιες αυτές αφορούν στον ορισμό και τη σημασία του πολιτικού κινδύνου στις επενδυτικές αποφάσεις, στην σχέση του με την συναλλαγματική ισοτιμία αλλά και στην ανταγωνιστικότητα των προϊόντων μιας οικονομίας. Επιπλέον γίνεται μια συνοπτική περιγραφή, αφενός του ορισμού της συναλλαγματικής ισοτιμίας και της νομισματικής κρίσης, αλλά και πώς σχετίζονται αυτές με τα επιτόκια και τον πληθωρισμό και αφετέρου του ρόλου που εξυπηρετεί η ανεξαρτησία της Κεντρικής Τράπεζας μιας χώρας.

Στο πρώτο μέρος επιχειρείται η αποτύπωση των βασικών μεγεθών της τουρκικής οικονομίας από το 2001 μέχρι και το ξέσπασμα της κρίσης του 2018 και του βασικού τρόπου λειτουργίας της Κεντρικής Τράπεζας, όπως περιγράφεται από το επίσημο καταστατικό της.

Στο δεύτερο μέρος επικεντρωνόμαστε στα κύρια γεγονότα που επέφεραν την νομισματική κρίση. Εδώ γίνεται ομαδοποίηση σε τρεις βασικές υποενότητες, που αφορούν συγκεντρωτικά στους ενδογενείς και εξωγενείς πολιτικούς, οικονομικούς

παράγοντες και τέλος στις συνέπειες που επήλθαν, όχι μόνο στο νόμισμα αλλά και στα βασικά οικονομικά της μεγέθη της χώρας συνολικά.

Στο τρίτο μέρος ερχόμαστε πιο κοντά στο σήμερα, καταγράφοντας τόσο τις αποτυχημένες προσπάθειες να σταθεροποιηθεί η οικονομία της Τουρκίας όσο και τα οριστικά μέτρα που εν τέλει επανέφεραν προσωρινή ισορροπία. Και χρησιμοποιείται ο όρος «προσωρινή» διότι, όπως θα δούμε, οι διακυμάνσεις στο νόμισμα συνεχίζονται έως και σήμερα, ενώ ταυτόχρονα ανακοινώθηκε εντός των πρώτων μηνών το 2019 κατακόρυφη συρρίκνωση του τουρκικού ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος βάζοντας την οικονομία σε κατάσταση ύφεσης.

## Εισαγωγή

Η οικονομία είναι ένας δυναμικός οργανισμός, που αλληλεπιδρά με αναρίθμητους παράγοντες, τόσο στο εσωτερικό όσο και στο εξωτερικό περιβάλλον μια χώρας. Με άλλα λόγια, επηρεάζει και επηρεάζεται από την εσωτερική πολιτική, τις δημοσιονομικές αποφάσεις, την διπλωματία και τις σχέσεις με τα άλλα κράτη, την ψυχολογία των απλών πολιτών και επενδυτών που ζουν και ενεργούν εντός και εκτός της χώρας και αποφασίζουν για την κατανομή των χρηματικών τους πόρων.

Η αβεβαιότητα στην οικονομική πολιτική διαδραματίζει καθοριστικό ρόλο στην πορεία της οικονομίας μιας χώρας. Ο κίνδυνος χώρας ή πολιτικός κίνδυνος αφορά στον κίνδυνο εμφάνισης αρνητικών γεγονότων εντός μιας χώρας, τα οποία επηρεάζουν την οικονομία και τις επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται εντός των συνόρων της. Για παράδειγμα, πολιτική αστάθεια, αποφάσεις για την οικονομική πολιτική (φορολογικές ρυθμίσεις, κοινωνικές αναταραχές, μαζικές διαδηλώσεις, πολεμικές συγκρούσεις εμφύλιες ή με γειτονικά κράτη αποτελούν αρνητικά γεγονότα για ένα κράτος, τα οποία ενισχύουν τον πολιτικό κίνδυνο. (ΕΚΠΑ, 2016)

Ο πολιτικός κίνδυνος έχει σημασία καθώς, όταν ανακύψει, μπορεί να προκαλέσει αρνητικές επιπτώσεις και στις επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται εντός μιας χώρας, δυσκολεύοντας την λειτουργία τους, πχ. δυσκολία να δανειστούν-αντλήσουν κεφάλαια από την αγορά, δυσκολία προμήθειας πρώτων υλών ή ακόμη και χρεοκοπία. Αυτό συμβαίνει, διότι ο εν λόγω κίνδυνος αξιολογείται και λαμβάνεται σοβαρά υπόψη από τους επενδυτές, κάθε φορά που πρόκειται να λάβουν μια επενδυτική απόφαση. Συνεπώς, όσο πιο σταθερό και ήρεμο είναι το οικονομικό και νομισματικό περιβάλλον σε μια χώρα, τόσο πιο ελκυστική γίνεται στους επενδυτές. Άρα οι τελευταίοι είναι διατεθειμένοι να δεσμεύσουν περισσότερα κεφάλαια αγοράζοντας τίτλους –π.χ. κρατικά ομόλογα, μετοχές εταιρειών- ή ακίνητα ή διακρατώντας το νόμισμα αυτής, κάνοντας έτσι τα προϊόντα και την εν γένει εγχώρια οικονομία ανταγωνιστικότερη σε σχέση με του εξωτερικού.

Στην παρούσα μελέτη πρόκειται να εξεταστεί η πρόσφατη νομισματική κρίση της Τουρκίας προσπαθώντας να αναδείξουμε τους λόγους και τις αφορμές που οδήγησαν στα δυσμενή γεγονότα. Ο πολιτικός κίνδυνος και η πολιτική αστάθεια της χώρας, τροφοδοτούμενη ανά τακτά χρονικά διαστήματα οδηγούν τους οικονομικούς

δείκτες της χώρας σε επιδείνωση. Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελεί, όπως θα δούμε, η διένεξη του Προέδρου Ερντογάν με τις ΗΠΑ και τον Πρόεδρο Τραμπ, η οποία οδήγησε εν τέλει την οικονομία σε ασφυξία. Την ίδια ώρα, η προσπάθεια του Τούρκου Προέδρου να παρεμβαίνει ενεργά στην διαμόρφωση της νομισματικής πολιτικής και το έργο της Κεντρικής Τράπεζας λειτουργεί εξίσου επιβαρυντικά για την αξιοπιστία των αποφάσεων της τελευταίας αλλά και την εικόνα της χώρας προς τους διεθνείς επενδυτές της. Τι συνέβη, όμως, σε πολιτικό και οικονομικό επίπεδο που προκάλεσε την νομισματική κρίση; Ποιες ήταν οι επιπτώσεις της κρίσης αυτής για την οικονομία της χώρας; Ποιες διορθωτικές κινήσεις έγιναν και πώς επιτευχθεί εν τέλει η ισορροπία; Ποια η κατάσταση σήμερα;

### **Συναλλαγματική πολιτική και ανεξαρτησία της Κεντρικής Τράπεζας**

Στο κεφάλαιο αυτό θα αναφέρουμε περιγραφικά μερικές βασικές εισαγωγικές θεωρητικές έννοιες που θα βοηθήσουν τον αναγνώστη στην καλύτερη κατανόηση του αντίκτυπου των γεγονότων που οδήγησαν την Τουρκία στην νομισματική κρίση του 2018. Οι έννοιες αυτές αφορούν στον ορισμό και την διαμόρφωση των συναλλαγματικών ισοτιμιών αλλά και την σημασία μιας επί της ουσίας ανεξάρτητης Κεντρικής Τράπεζας.

Τι σημαίνει όμως ο όρος «ανταγωνιστικότερο προϊόν» ή «ανταγωνιστικότερη οικονομία» και ποια η σχέση με την συναλλαγματική ισοτιμία; Τι συμβαίνει σε περίπτωση νομισματικής κρίσης;

#### *Συναλλαγματικές ισοτιμίες, νομισματική κρίση και επιτόκια*

Σε μια ανοιχτή οικονομία κατά την διεξαγωγή των διεθνών εμπορικών συναλλαγών - εισαγωγών και εξαγωγών - απαιτείται η μετατροπή του νομίσματος μιας χώρας στο νόμισμα της άλλης χώρας, κάτι που συμβαίνει στην λεγόμενη «αγορά συναλλάγματος» (Mankiew, 2002). Η τιμή που ένα ξένο νόμισμα εκφράζεται σε όρους – μονάδες - εγχώριου νομίσματος ονομάζεται συναλλαγματική ισοτιμία. Η αύξηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας, υποδηλώνει την υποτίμηση του εγχώριου νομίσματος

έναντι του ξένου, όπου το τελευταίο λέμε ότι ανατιμάται.<sup>1</sup> Το αντίθετο συμβαίνει στην περίπτωση της μείωσης της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Αυτά τα δύο βέβαια λειτουργούν ταυτόχρονα, δηλαδή, όταν ένα νόμισμα X ανατιμάται έναντι του Ψ, τότε την ίδια στιγμή το Ψ υποτιμάται έναντι του X. Σε απλούς όρους, θα λέγαμε, ότι υποτίμηση του εγχώριου νομίσματος μιας χώρας σημαίνει, ότι χρειάζονται περισσότερες μονάδες εγχώριου νομίσματος για μια μονάδα ξένου νομίσματος.

Οι διακυμάνσεις στη συναλλαγματική ισοτιμία μιας χώρας μπορεί να έχουν πολλές προεκτάσεις στην οικονομική δραστηριότητα της. Για παράδειγμα, έστω ότι ζούμε στην Τουρκία, η οποία είναι και η χώρα αντικείμενο αυτής της μελέτης. Ένας Τούρκος κατασκευαστής αλουμινένιων κουφωμάτων επιθυμεί να προμηθευτεί από το εξωτερικό, τις ΗΠΑ, αλουμίνιο σε τρεις μήνες για την κατασκευή των κουφωμάτων σε έργο που έχει αναλάβει.

Ο εισαγωγέας αντιμετωπίζει τον κίνδυνο μεταβολής της ισοτιμίας μεταξύ δολαρίου και τουρκικής λίρας, διότι μια αύξηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας θα σημαίνει αυτομάτως την ανατίμηση του δολαρίου έναντι της τουρκικής λίρας. Με άλλα λόγια, θα χρειαστεί να πληρώσει περισσότερα χρήματα σε τουρκικές λίρες στον Αμερικανό εξαγωγέα, προκειμένου να προμηθευτεί το βασικό υλικό που του χρειάζεται, δηλαδή το αλουμίνιο. Μια άλλη προέκταση του συναλλαγματικού κινδύνου- δηλαδή του κινδύνου που πηγάζει από την ενδεχόμενη αλλαγή της συναλλαγματικής ισοτιμίας- είναι αυτή που κάνει τα προϊόντα μιας οικονομίας ανταγωνιστικότερα. Συγκεκριμένα, μια υποτίμηση του εγχώριου νομίσματος έναντι του ξένου κάνει τα προϊόντα της εγχώριας οικονομίας φτηνότερα σε σχέση με του εξωτερικού, ενισχύοντας έτσι τις καθαρές εξαγωγές και άρα το εμπορικό ισοζύγιο της χώρας. Αντίθετα, μια ανατίμηση του εγχώριου νομίσματος κάνει τα εγχώρια προϊόντα της χώρας λιγότερο ανταγωνιστικά σε σχέση με του εξωτερικού, καθώς αυτά γίνονται ακριβότερα και άρα μειώνονται οι καθαρές εξαγωγές (έχουμε μείωση εξαγωγών και αύξηση εισαγωγών), επηρεάζοντας αρνητικά το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών μιας χώρας.

---

<sup>1</sup> Υπάρχουν δύο τρόποι έκφρασης της συναλλαγματικής ισοτιμίας: Η ονομαστική και η πραγματική. Η ονομαστική συναλλαγματική ισοτιμία είναι αυτή στην οποία αναφερόμαστε στην καθημερινότητά μας και αφορά στην σχετική τιμή του νομίσματος μεταξύ δύο χωρών. Από την άλλη η πραγματική ισοτιμία αφορά στην σχετική τιμή ενός καλαθιού αγαθών μεταξύ δύο χωρών. Ένας άλλος τρόπος στον οποίο αναφερόμαστε στις συναλλαγματικές ισοτιμίες αφορά στο αν είναι σε μονάδες ξένου νομίσματος ή εγχώριου. Εδώ για λόγους απλούστευσης αναφερόμαστε στην συναλλαγματική ισοτιμία σε όρους ξένου νομίσματος. (Mankiew, 2002).

Οι νομισματικές κρίσεις δεν είναι ένα νέο φαινόμενο. Η αγορά συναλλάγματος είναι η πιο ευάλωτη αγορά, λόγω του ότι λειτουργεί επί εικοσιτετραώρου βάσεως αλλά και γιατί είναι πλήρως αποκεντρωμένη. Αρκετοί επενδυτές υπό των φόβο επερχόμενων αρνητικών γεγονότων σε μια χώρα μπορεί να σπεύσουν οποιαδήποτε στιγμή να πουλήσουν το απόθεμα του εγχώριου νομίσματος που διακρατούν με αποτέλεσμα την υποτίμηση αυτού. (ΕΚΠΑ, 2016) Με τον όρο νομισματική κρίση εννοούμε την μείωση της αξίας του εγχώριου νομίσματος μιας χώρας, η οποία, όταν συμβαίνει, μπορεί να επηρεάσει αρνητικά μια σειρά μακροοικονομικών μεταβλητών της οικονομίας, αποδυναμώνοντας την. Όπως ήδη αναφέραμε και παραπάνω, οι συναλλαγματικές ισοτιμίες παίζουν καθοριστικό ρόλο, μεταξύ άλλων, στο εμπορικό ισοζύγιο μιας χώρας, στην ανταγωνιστικότητά της έναντι των υπολοίπων του εξωτερικού, την έκφραση του δημόσιου και ιδιωτικού της χρέους κ.λπ. Συνεπώς, μια διαταραχή στις συναλλαγματικές ισοτιμίες θα έχει επίπτωση στην πραγματική οικονομία.

Το εργαλείο αντιμετώπισης τέτοιων μακροχρόνιων επιπτώσεων είναι βασικά ευθύνη της Κεντρικής Τράπεζας και λέγεται επιτόκιο. Με την αυξομείωση των επιτοκίων, η Κεντρική Τράπεζα μπορεί να επιτυγχάνει τους στόχους της και να σταθεροποιεί την οικονομία.

Βασική προϋπόθεση είναι να εντοπίζει έγκαιρα το πρόβλημα που πρέπει να αντιμετωπιστεί, και να έχει στην ευχέρεια και την απαραίτητη ελευθερία να αποφασίζει πότε και με πιο τρόπο θα δράσει.

### *Η Κεντρική Τράπεζα και η σημασία της ανεξαρτησίας της*

Η Κεντρική Τράπεζα διαφέρει από τις υπόλοιπες, στις οποίες έχουμε συνηθίσει να πραγματοποιούμε καθημερινά τις διάφορες συναλλαγές μας. Ο λόγος είναι, ότι βασική λειτουργία μιας Κεντρικής Τράπεζας είναι η διαχείριση του νομίσματος της χώρας -ή ομάδας κρατών, η χάραξη και εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής, και η παροχή ρευστότητας προς τις υπόλοιπες τράπεζες, δηλαδή να λειτουργεί ως δανειστής έσχατης ανάγκης. Επιπλέον, είναι επιφορτισμένη με την εποπτεία του τραπεζικού

συστήματος της χώρας και ταυτόχρονα διενεργεί έρευνες και συγκεντρώνει στατιστικά στοιχεία αναφορικά με την εξέλιξη των διαφόρων μεγεθών της οικονομίας.

Η νομισματική πολιτική περιλαμβάνει την προσφορά χρήματος μέσα σε μια οικονομία, ή αλλιώς το τύπωμα χρήματος, τον καθορισμό των επιτοκίων, καθώς και την διατήρηση των συναλλαγματικών αποθεμάτων. Αυτά τα τρία είναι ταυτόχρονα και τα εργαλεία που έχει στην διάθεσή της, ώστε να συνδράμει στην τόνωση της ανάπτυξης και της ανταγωνιστικότητας της οικονομίας. «Πειράζοντας» κάθε φορά ένα από αυτά, και σε συνδυασμό με την εκάστοτε ασκούμενη δημοσιονομική πολιτική της χώρας, μπορεί να επηρεάζει την οικονομική δραστηριότητα της χώρας καταπολεμώντας αρνητικά φαινόμενα, όπως πχ. μια ξαφνική αύξηση του πληθωρισμού. Η επιλογή του εκάστοτε εργαλείου στο οποίο στοχεύει, όπως λέγεται στα οικονομικά, μπορεί να είναι είτε η αύξηση της προσφοράς χρήματος, με την έκδοση χρήματος, είτε ο επηρεασμός των επιτοκίων.

Οι περισσότερες Κεντρικές Τράπεζες τις τελευταίες δεκαετίες ασκούν την νομισματική τους πολιτική επηρεάζοντας τα επιτόκια. (Mankiew και Ball, 2013). Για παράδειγμα, μια αύξηση των επιτοκίων μπορεί να μειώσει τον πληθωρισμό, αφού η προσφορά χρήματος μέσα σε μια οικονομία μειώνεται. Κάνοντας ελκυστικότερο για τον κόσμο να διακρατούν τα χρήματά τους εντός τραπεζικού συστήματος, αφού έτσι μπορούν να επωφελούνται των τόκων από τις καταθέσεις τους.

Γιατί όμως οι περισσότερες Κεντρικές Τράπεζες σήμερα τείνουν να είναι ανεξάρτητες και να το αναφέρουν και ρητά μέσα στο καταστατικό τους; Γιατί τους προσδίδει μεγαλύτερη αξιοπιστία.

Καταρχάς με τον όρο ανεξαρτησία εννοούμε ότι είναι ελεύθερες να αποφασίζουν μόνες τους, ανεπηρέαστες και χωρίς παρέμβαση από την εκάστοτε κυβέρνηση της χώρας, για την χάραξη και εφαρμογή της βέλτιστης νομισματικής πολιτικής, με την οποία μπορούν να επιτευχθούν οι μακροπρόθεσμοι στόχοι της –όπως αυτοί αναφέρονται στο καταστατικό της. Η πρώτη και βασική πτυχή της ανεξαρτησίας αφορά την λήψη αποφάσεων. Με άλλα λόγια, η διοίκηση της Κεντρικής Τράπεζας μπορεί να λαμβάνει ελεύθερα μόνη της αποφάσεις, χωρίς παρεμβάσεις της πολιτικής εξουσίας. Αν δεν υπάρχει διοικητική ανεξαρτησία και ο εκάστοτε Διοικητής ή το διοικητικό συμβούλιο μπορεί να αλλάζει ή να παύεται με πρωτοβουλία της

κυβέρνησης οποιαδήποτε στιγμή, τότε με απλά λόγια η Κεντρική Τράπεζα δεν μπορεί να ασκήσει το ρόλο της και οι αποφάσεις της δεν εκλαμβάνονται ως αξιόπιστες από την αγορά. Ούτε όμως και μπορεί, όπως είναι λογικό, να υπάρξει κάποια από τις επόμενες δύο συνθήκες, δηλαδή ανεξαρτησία στην στοχοθεσία της νομισματικής πολιτικής και ανεξαρτησία στην επιλογή των εργαλείων, του χρόνου και του τρόπου άσκησης νομισματικής πολιτικής. Να τονιστεί εδώ, ότι στην περίπτωση της στοχοθεσίας της νομισματικής πολιτικής, πάντα αυτή πρέπει να γίνεται σε «ανοιχτή γραμμή» με την κυβέρνηση, η οποία είναι υπεύθυνη με τη σειρά της για την χάραξη της δημοσιονομικής πολιτικής. Έτσι οι στόχοι των δύο, δεν θα συγκρούονται μεταξύ τους, αλλά θα τείνουν επικουρικά ο ένας του άλλου προς την επίτευξη του ίδιου αποτελέσματος. (Γκόγκας, 2016)

Επιπλέον, έχει αποδειχθεί βάσει ερευνών, ότι όσο πιο ανεξάρτητη είναι η Κεντρική Τράπεζα μιας χώρας, τόσο πιο αποτελεσματική γίνεται στην επίτευξη χαμηλότερου επιπέδου τιμών, δηλαδή του πληθωρισμού. (Alesina και Summers, 1993). Αυτό απορρέει από το γεγονός, ότι μόνο έτσι μπορεί να επικεντρωθεί καλύτερα στην επίτευξη μακροχρόνιων στόχων που θα επιφέρουν τελικά την οικονομική ανάπτυξη, σε αντίθεση με τους πιο βραχυχρόνιους στόχους της πολιτικής. Άρα οι αποφάσεις της έχουν μεγαλύτερη αξιοπιστία.

Η Κεντρική Τράπεζα, ανάλογα με το σύστημα των συναλλαγματικών ισοτιμιών, έχει –ή δεν έχει- το καθήκον να προβαίνει σε όλες τις απαραίτητες ενέργειες προκειμένου να αντιμετωπίζονται οι έντονες διακυμάνσεις της τιμής του νομίσματος στην αγορά συναλλάγματος.

Το κυριότερο εργαλείο στη διάθεσή της είναι -εκτός άλλων- η αυξομείωση των επιτοκίων, με το οποίο ελέγχεται ταυτόχρονα η προσφορά χρήματος και κατ'επέκταση ο πληθωρισμός. Συνεπώς, για να μειωθεί ο πληθωρισμός θα πρέπει επίσης να αυξηθούν τα επιτόκια. Όμως, η μείωση του πληθωρισμού έρχεται ως απόρροια της μείωσης της προσφοράς χρήματος στην αγορά. Βέβαια, όπως είπαμε, η οικονομία έχει δυναμικά χαρακτηριστικά. Αυτό σημαίνει ότι ένας περιορισμός της προσφοράς χρήματος, επιφέρει μείωση του παραγόμενου προϊόντος μέσα σε μια οικονομία, οπότε θα χρειαστεί μια μείωση των επιτοκίων προκειμένου να τονωθεί η οικονομία. Όπως γίνεται αντιληπτό, ο ρόλος της Κεντρικής Τράπεζας είναι πολύ βασικός. Είναι εκείνη που θα πρέπει να είναι σε θέση να παρακολουθεί τις φάσεις του οικονομικού κύκλου

και να προσαρμόζει την πολιτική της με τέτοιο τρόπο, ώστε να επιτυγχάνεται όχι μόνο ο στόχος που αναγράφεται στο καταστατικό της, αλλά και η ισορροπία στην οικονομία.

Για λόγους απλούστευσης δεν θα γίνει κάποια περαιτέρω ανάλυση της λειτουργίας της αγοράς χρήματος. Ωστόσο, η έως εδώ ανάλυση έχει ως σκοπό, να καταδείξει την σημαντικότητα της έγκαιρης αύξησης των επιτοκίων σε περίπτωση αποτίμησης του εθνικού νομίσματος, ώστε να επιτευχθεί σταθερότητα τόσο στον συναλλαγματικό τομέα όσο και ολόκληρης της οικονομίας, και να τονιστεί η σπουδαιότητα της ανεξαρτησίας της Κεντρικής Τράπεζας. Η τελευταία θα πρέπει άμεσα να είναι σε θέση να χρησιμοποιεί τα διαθέσιμα εργαλεία της, προκειμένου να επιτυγχάνει τους στόχους της. Τυχόν πολιτικές παρεμβάσεις που παρεμποδίζουν το έργο της ή καθυστερούν την λήψη κρίσιμων αποφάσεων μπορούν να έχουν, έστω και βραχυχρόνια, αρνητικό αντίκτυπο στην οικονομική δραστηριότητα μιας χώρας.

## **Η οικονομία και η Κεντρική Τράπεζα της Τουρκίας**

Στο κεφάλαιο αυτό θα ρίξουμε μια πιο προσεκτική και εις βάθος ματιά στα βασικά μακροοικονομικά μεγέθη της Τουρκικής οικονομίας και στην εξέλιξή τους στο χρόνο καθώς και στην βασική λειτουργία της Κεντρικής Τράπεζας της χώρας.

### *Η σημερινή κατάσταση της τουρκικής οικονομίας*

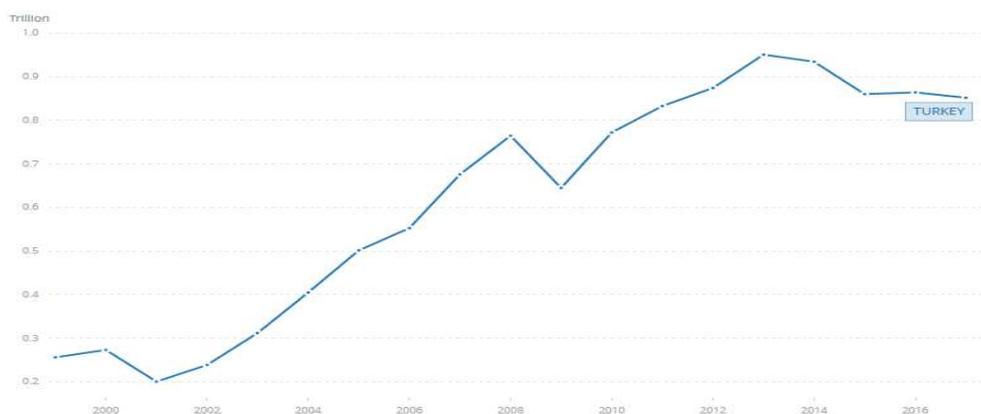
Στις 11 Μαρτίου 2019 ανακοινώθηκε 2,6% ετήσιος ρυθμός μεγέθυνσης της Τουρκικής οικονομίας για το 2018,<sup>2</sup> ποσοστό σημαντικά χαμηλότερο του αναμενόμενου και σε σχέση με τα προηγούμενα έτη. Η πρόοδος που σημειώθηκε τόσο σε οικονομικό όσο και κοινωνικό επίπεδο από το 2000 ήταν εντυπωσιακή, με τα ποσοστά της ανεργίας να μειώνονται σημαντικά και τα εισοδήματα να αυξάνονται (The World Bank, 2019).

---

<sup>2</sup> Βλ. *Hurriet Daily News*, «Turkish Economy Grows 2.6 pct in 2018», 11.3. 2019, . [Ηλεκτρονικό], Available at: Turkish economy grows 2.6 pct in 2018,[Πρόσβαση 1.5.2019].

Αναλυτικότερα, από το 2002 το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν (ΑΕΠ) της Τουρκίας αυξάνονταν κάθε χρόνο κατά μέσο όρο με ρυθμό 6,84%, ένα ποσοστό που πάρα πολλές χώρες ανά τον κόσμο θα ζήλευαν. Στο Διάγραμμα 1 παρουσιάζεται η κατακόρυφη άνοδος του τουρκικού ΑΕΠ από το 2001 έως και το 2017, με τον τριτογενή τομέα παραγωγής να συμβάλει κατά 60.7% στο εγχώριο παραγόμενο προϊόν για το 2017. (Πίνακας 1) Σήμερα, η Τουρκία κατατάσσεται στις αναδυόμενες οικονομίες με βάση τον διεθνή χρηματιστηριακό δείκτη MSCI Emerging Markets Index (MSCI, 2019).

**Διάγραμμα 1: Διαχρονική Εξέλιξη ΑΕΠ Τουρκίας 1999-2017**



*Πηγή: The World Bank Data, 201)- GDP (current US\$)*

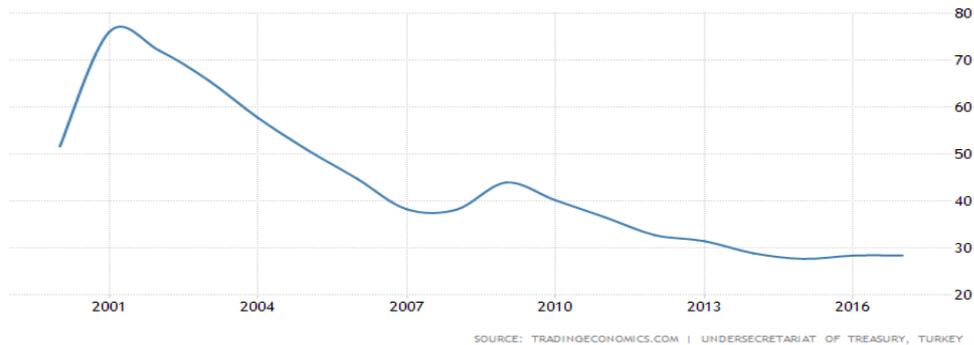
Εξετάζοντας ανά τομέα δραστηριοποίησης διαπιστώνεται, ότι στον αγροτικό κλάδο περιλαμβάνεται η παραγωγή καπνού, βαμβακιού, διαφόρων σπόρων, ζάχαρης και η ζωική παραγωγή. Μεγάλο ποσοστό της βιομηχανικής παραγωγής αποτελούν τα αυτοκίνητα και τα ηλεκτρονικά ήδη, ενώ η παραγωγή υφασμάτων και η επεξεργασία τροφίμων έχει παρουσιάσει μια πτώση τα τελευταία χρόνια.

**Πίνακας 1: Τομείς προέλευσης Τουρκικού ΑΕΠ για το 2017**

Πρωτογενής Τομέας- Αγροτική Παραγωγή	6.8 %
Δευτερογενής Τομέας- Βιομηχανία	32.3 %
Τριτογενής Τομέας – Υπηρεσίες	60.7 %

Ωστόσο, θα πρέπει να τονιστεί, ότι όσον αφορά την διάθεση του ΑΕΠ της Τουρκίας τα τελευταία χρόνια, το 60% πηγαίνει στην κατανάλωση αγαθών και υπηρεσιών, ενώ μόνο ένα 30% σε επενδύσεις (CIA, 2018).

Διάγραμμα 2: Εξέλιξη Χρέους 2001-2017



Πηγή: tradingeconomics.com, 2019a

Το αναπτυξιακό μοντέλο της χώρας τροφοδοτήθηκε για πολλά χρόνια με ζεστό και φτηνό χρήμα, ενώ τα ελλείμματα του κρατικού προϋπολογισμού, ο ιδιωτικός δανεισμός καθώς και το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου μεγάλωνε, επίσης, με γοργό ρυθμό. Ενδεικτικά, ενώ παρατηρείται στην εξέλιξη των ετών σταδιακή μείωση του δημόσιου χρέους της χώρας (Διάγραμμα 2), το ιδιωτικό χρέος αυξάνεται κατακόρυφα από το 2012, με το μεγαλύτερο μέρος αυτού να είναι είναι σε ξένο νόμισμα. (Διάγραμμα 3).

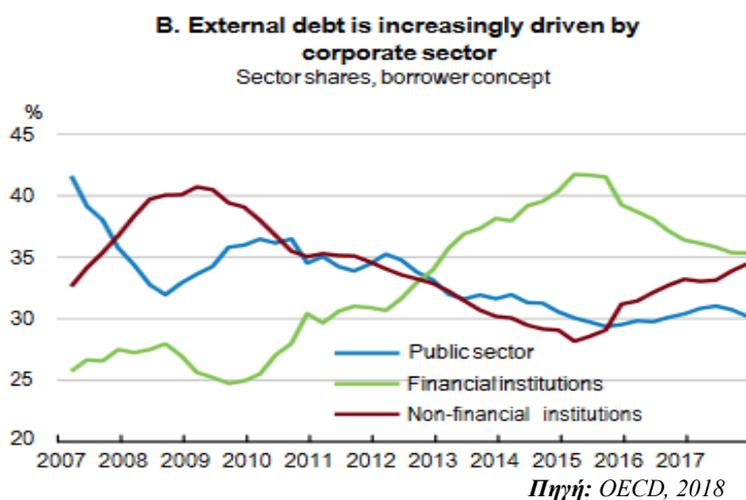
Διάγραμμα 3: Εξέλιξη Ιδιωτικού Χρέους 2010-2017



Πηγή: tradingeconomics.com, 2019a

Στην συνολική εικόνα του εξωτερικού δανεισμού της χώρας, φαίνεται ότι το αυξανόμενο ποσοστό του δανεισμού των επιχειρήσεων κυριαρχεί από το 2013 έως και σήμερα (Διάγραμμα 4).

Διάγραμμα 4: Εξέλιξη Συνολικού Εξωτερικού Χρέους Τουρκίας (2007-2017)



Ταυτόχρονα, ο Τουρκικός κρατικός προϋπολογισμός εμφανίζεται ως ελλειμματικός για πάρα πολλά συναπτά έτη, όπως παρουσιάζεται στο Διάγραμμα 5.

Διάγραμμα 5: Εξέλιξη Ελλείμματος Κρατικού Προϋπολογισμού 2009-2017



Πηγή: tradingeconomics.com, 2019b

Επιπλέον, το εμπορικό ισοζύγιο, το οποίο φανερώνει την σχέση μεταξύ εισαγωγών - εξαγωγών της χώρας είναι και αυτό ελλειμματικό για το ίδιο χρονικό διάστημα, υποδεικνύοντας, ότι ο όγκος των εισαγωγών είναι πολύ μεγαλύτερος του όγκου των εξαγωγών (Διάγραμμα 6).

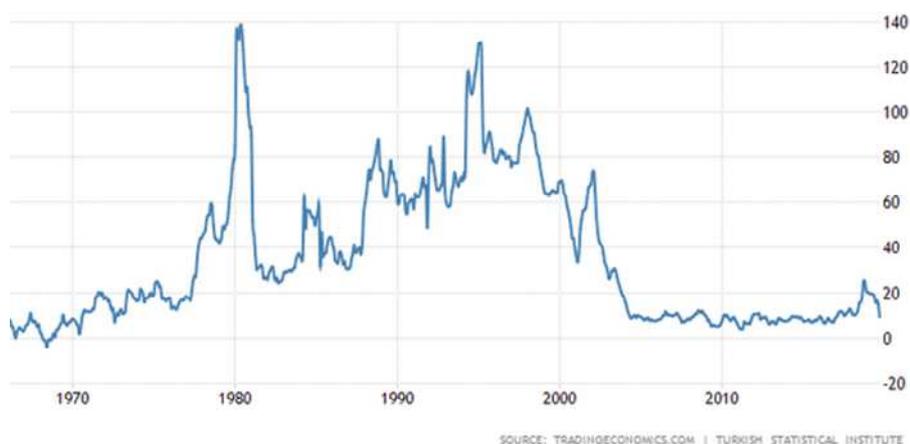
**Διάγραμμα 6: Έλλειμα Εμπορικού Ισοζυγίου 2009-2018**



*Πηγή: tradingeconomics.com, 2019b*

Η εξέλιξη του πληθωρισμού επίσης περιορίστηκε σημαντικά τα τελευταία χρόνια φτάνοντας περίπου το 10-11% από το 2010 και ύστερα.

**Διάγραμμα 7: Εξέλιξη Πληθωρισμού (Inflation Rate) 1970-2019**



*Πηγή: tradingeconomics.com, 2019a*

Τα στοιχεία αυτά φανερώνουν, εκτός από μια οικονομία ταχύτατα αναπτυσσόμενη, και μια οικονομία ευάλωτη σε περίπτωση αναταραχής ή δυσμενών γεγονότων, ανεξάρτητα αν προέρχονται από ενδογενείς ή εξωγενείς παράγοντες. Σύμφωνα με μελέτη του (OECD, 2018), οι προβλέψεις των βασικών μακροοικονομικών δεικτών για το 2018 και 2019 ήταν ιδιαίτερες αισιόδοξες, παρά τις αδυναμίες της οικονομίας. (Διάγραμμα 7).

Ωστόσο, μετά την έντονη πολιτική αναταραχή που ξέσπασε από τα μισά του 2018, τα εν λόγω νούμερα δεν επιβεβαιώθηκαν τελικά για το 2018.

**Table 1. Macroeconomic indicators and projections**

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
	Current prices TRY billion			Annual percentage change, volume (2009 prices)		
<b>Real GDP<sup>1</sup></b>	2 044.5	5.9	3.2	7.4	5.1	4.8
Private consumption	1 242.2	5.3	3.7	6.1	9.0	6.7
Government consumption	288.1	2.9	9.8	4.4	6.5	5.4
Gross fixed capital formation	590.7	9.3	2.2	7.3	9.3	7.2
Final domestic demand	2 121.1	6.1	4.1	6.2	8.8	6.7
Stockbuilding <sup>2</sup>	2.8	-16	0.0	-0.7	-2.5	0.0
Total domestic demand	2 123.9	4.9	4.2	5.7	6.2	6.6
Exports of goods and services	485.9	4.3	-1.9	12.0	8.1	9.9
Imports of goods and services	565.3	1.5	3.8	10.1	5.7	5.0
Net exports <sup>3</sup>	-79.4	0.6	-1.4	0.1	0.3	1.0
<b>Memorandum items</b>						
GDP deflator	-	8.0	8.1	10.9	14.6	13.0
Consumer price index	-	7.7	7.8	11.1	12.0	10.6
Core inflation index <sup>4</sup>	-	8.0	8.5	10.1	13.0	10.5
Unemployment rate (% of labour force)	-	10.3	10.9	10.9	10.2	10.4
Current account balance (%of GDP)	-	-3.7	-3.8	-5.6	-5.7	-4.3

1. Based on working-day adjusted series.  
2. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.  
3. Consumer price index excluding energy, food, alcohol, tobacco and gold.  
Source: OECD Economic Outlook database and Secretariat projections.

#### Διάγραμμα 8: Βασικοί Μακροοικονομικοί δείκτες και οι προβλέψεις τους για τα έτη 2018- 2019

Πηγή: OECD, 2018

### Ο ρόλος της Κεντρικής Τράπεζας της Τουρκίας

Στην πλειοψηφία των Δυτικών κρατών, οι Κεντρικές Τράπεζες είναι ανεξάρτητες από τις αποφάσεις και παρεμβάσεις της πολιτικής εξουσίας, βάσει καταστατικού αλλά και επί της ουσίας. Οι αποφάσεις τους, βασίζονται σε οικονομικά μοντέλα και προβλέψεις μακριά από πολιτικές σκοπιμότητες και στόχους, εν αντιθέσει με την περίπτωση της Τουρκίας που τα πράγματα φαίνεται να είναι πιο συγκεχυμένα.

Ενδεικτική είναι Έκθεση του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (IMF,2018), στην οποία τονίζεται η ανάγκη κατοχύρωσης της πλήρους και ουσιαστικής ανεξαρτησίας της Κεντρικής Τράπεζας.<sup>3</sup>

Η Κεντρική Τράπεζα της Τουρκίας ιδρύθηκε το 1931 και είναι από τότε θεωρητικά ανεξάρτητη. Παρ' όλα αυτά απέκτησε πρακτική ανεξαρτησία από το 2001, μετά την

<sup>3</sup> Turak, N. CNBC, «Turkish Central Bank Needs to be 'Fully Independent,' IMF's Europe Director Says» [Ηλεκτρονικό], Available at: <https://www.cnbc.com/2019/04/14/turkish-central-bank-needs-to-be-fully-independent-imf-europe-chief.html>, [Πρόσβαση 25 05 2019].

μεγάλη τραπεζική κρίση της Τουρκίας. Εκείνη την περίοδο η χώρα έχασε το 5,3% του ΑΕΠ της, ενώ απαιτήθηκε άμεσα διεθνές δάνειο δέκα δις δολαρίων από το ΔΝΤ για να διασώσει τις τράπεζές της, αφού μέσα σε μία βδομάδα εξανεμίστηκε το 25% των συναλλαγματικών της αποθεμάτων. Έτσι, προκειμένου να επιτευχθεί και η τυπική ανεξαρτησία της Κεντρικής Τράπεζας, υιοθετήθηκε μια σειρά μεταρρυθμίσεων, οι οποίες κατοχύρωναν και διά νόμου, ότι η ίδια θα έκρινε και θα εφάρμοζε την νομισματική πολιτική χωρίς πολιτικές παρεμβάσεις. Η κίνηση αυτή ήταν εξαιρετικού σημειολογικού χαρακτήρα, η οποία θα προσέδιδε μεγαλύτερη βαρύτητα στην αξιοπιστία των ανακοινώσεων και των κινήσεων της στην αγορά.

Οι μεταρρυθμίσεις, ωστόσο, δεν έμελε να συνεχιστούν, παρά τις υποσχέσεις για το αντίθετο. Διότι το ΑΚΡ, το κόμμα της Δικαιοσύνης και Ανάπτυξης του Ερντογάν, που ανέλαβε την εξουσία το 2002, έστρεψε την βαρύτητά των μεταρρυθμίσεων σε μέτρα ενίσχυσης του βιοτικού επιπέδου των τούρκων πολιτών βασιζόμενο κυρίως στη παραγωγή «φτηνού χρήματος». Για το «φτηνό», όμως, χρήμα χρειαζόταν έστω και σιωπηρά, να έχει στο πλευρό του και την Κεντρική Τράπεζα, καθώς τα επιτόκια έπρεπε να είναι χαμηλά για να τροφοδοτείται η αγορά. Αυτό είναι και ένας από τους λόγους που ο Πρόεδρος της Τουρκίας εμφανίζεται έως και σήμερα να επιμένει στην άποψή του για όσο το δυνατόν χαμηλότερα επιτόκια, παρότι ορισμένες φορές η οικονομική πραγματικότητα επιβάλλει το αντίθετο.<sup>4</sup>

Μάλιστα η επιμονή του αυτή τον οδηγεί συχνά σε σφοδρές δημόσιες αντιπαραθέσεις με τους εκάστοτε Διοικητές της Τουρκικής Κεντρικής Τράπεζας. Κάπως έτσι οι μεταρρυθμίσεις που θα έδιναν πλήρη ελευθερία στην Κεντρική Τράπεζα πάγωσαν.

Σήμερα στο καταστατικό της δηλώνεται τυπικά, ότι η Κεντρική Τράπεζα (Central Bank of the Republic of Turkey ή CBRT) έχει ως βασικό στόχο, κατά την άσκηση της νομισματικής πολιτικής, την διατήρηση του επιπέδου τιμών (price stability), ή με απλά λόγια στοχεύει σε ένα χαμηλό επίπεδο πληθωρισμού. Κατόπιν, και εφόσον δεν επηρεάζεται ο πρωταρχικός αυτός στόχος της, είναι η υιοθέτηση

---

<sup>4</sup> Hurriyet Daily News 20.10.2016, «Erdoğan: I am the Enemy of Interest Rates» [Ηλεκτρονικό], Available at: <http://www.hurriyetdailynews.com/erdogan-i-am-the-enemy-of-interest-rates-105188>, [Πρόσβαση 25.5.2019].

πολιτικών με σκοπό την ενίσχυση της ανάπτυξης και της απασχόλησης. Στο άρθρο 4 του καταστατικού της αναφέρεται επίσης ρητά, ότι «Η τράπεζα απολαμβάνει πλήρους αυτονομίας στην άσκηση των εξουσιών και εκπλήρωση των καθηκόντων που απορρέουν από τον νόμο με δική της ευθύνη». Της παρέχεται, δηλαδή, η πλήρης ανεξαρτησία στην άσκηση των καθηκόντων της. (Central Bank of the Republic of Turkey -CBRT, 1970). Παρακάτω, στο άρθρο 41, ορίζεται ότι μπορεί να υπάρχει συνεργασία μεταξύ της Κυβέρνησης και της τράπεζας με αίτημα της πρώτης, η οποία θα έχει συμβουλευτικό και μόνο χαρακτήρα με στόχο την αποφυγή συγκρούσεων των στόχων μεταξύ των δύο πολιτικών, δημοσιονομικής και νομισματικής. Επιπλέον, στο άρθρο 39 αναφέρεται ότι δύναται να ανακοινώνει τις αλλαγές στα επιτόκια αλλά και τις εν γένει ενέργειες της στην αγορά, οι οποίες καθορίζονται από το Συμβούλιό της ανά διαστήματα. Απόφαση του ίδιου οργάνου είναι επίσης και οι πράξεις όσον αφορά τις τιμές του χρυσού και των συναλλαγματικών ισοτιμιών.

Συνεπώς, διαβάζοντας κανείς το καταστατικό της CBRT, θα ανέμενε ότι η Κεντρική Τράπεζα της Τουρκίας είναι πράγματι μια ανεξάρτητη κεντρική τράπεζα, η οποία με καθαρούς στόχους και σαφή διάρθρωση Διοικητικού Συμβουλίου αποπνέει αξιοπιστία. Στη πράξη, όμως, παρατηρώντας κανείς τις αποφάσεις της αλλά και τις παρεμβάσεις του Τούρκου Προέδρου στην πολιτική της, η Τράπεζα μάλλον δεν είναι εν τέλει πλήρως ανεξάρτητη και κατά συνέπεια οι ανακοινώσεις της υπολείπονται αξιοπιστίας.

## **Η νομισματική κρίση**

Έχει αποδειχθεί γενικά, ότι η πολιτική αστάθεια επηρεάζει τα μακροοικονομικά μεγέθη μια χώρας και αντίθετα, δηλαδή μακροοικονομικά σοκ μπορούν να προκαλέσουν έντονη πολιτική αστάθεια, η οποία επιδεινώνεται ειδικά την περίπτωση που οι υπεύθυνοι χάραξης της εκάστοτε πολιτικής στέλνουν ασαφή μηνύματα προς την αγορά.<sup>5</sup>

---

<sup>5</sup> Βλ. IMF, [Ηλεκτρονικό], Available at:

<https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2018/02/weodata/weorept.aspx?pr.x=64&pr.y=11&sy=2019&ey=2023&sort=country&ds=.&br=1&c=512%2C668%2C914%2C672%2C612%2C946%2C614%2C13>

Η νομισματική κρίση της Τουρκίας δεν ήταν ένα γεγονός που ήλθε εξ ουρανού. Αντιθέτως, είχε βαθιά οικονομικές αιτίες, οι οποίες αναδύθηκαν στην επιφάνεια κατόπιν μιας σειράς πολιτικών και διπλωματικών αψιμαχιών μεταξύ Τουρκίας και των ΗΠΑ. Οι αντιπαραθέσεις αυτές σε συνδυασμό με μια σειρά οικονομικών γεγονότων και με μια τουρκική οικονομία αδύναμη, αποτέλεσαν την αφορμή της κρίσης.

Σκόπιμο είναι σε αυτό το σημείο να αναφερθεί παρενθετικά, το πως η τουρκική οικονομία αποδυναμώθηκε με την πάροδο των ετών. Παρά τα συνεχόμενα χρόνια ανάπτυξης, οι αδυναμίες της τουρκικής οικονομίας παραμένουν και τροφοδοτούνται συνεχώς. Μια πηγή αφορά το γεγονός ότι η ανάπτυξη της οικονομίας χρηματοδοτήθηκε για χρόνια από την συσσώρευση ιδιωτικού χρέους εκφρασμένο κυρίως σε ξένο νόμισμα, δολάρια και ευρώ, το οποίο οφείλεται προς τους ξένους δανειστές. Το ποσοστό του χρέους αυτού αγγίζει το 70% του Εγχώριου Ακαθάριστου Προϊόντος της Τουρκίας. Παράλληλα, είδαμε ότι το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών της χώρας παραμένει ελλειμματικό για μια δεκαετία συνεχόμενα, κάτι που σημαίνει, ότι οι εισαγωγές προϊόντων υπερέχουν των εξαγωγών (Wharton University of Pennsylvania, 2019). Προβλήματα εισοδηματικής ανισοκατανομής επίσης διατηρούνται παρά την πρόοδο που έχει συντελεστεί, φανερώνοντας ότι είναι αναγκαίες αρκετές ακόμη μεταρρυθμίσεις αναφορικά με το εκπαιδευτικό σύστημα, το μισθολογικό κόστος των ανειδίκευτων εργατών, την ενίσχυση του ανταγωνισμού, τομείς που εμποδίζουν την αύξηση της παραγωγικότητας του εργατικού δυναμικού της χώρας (OECD, 2019).

Επιπλέον, μια δεύτερη πηγή αφορά στα προβλήματα που ανατροφοδοτούν την πολιτική αβεβαιότητα της χώρας, τα οποία λειτουργούν εξίσου – αν όχι περισσότερο - επιβαρυντικά για την οικονομία. Για παράδειγμα, η απόπειρα πραξικοπήματος το 2016 ήταν ένα χαρακτηριστικό αρνητικό για την οικονομία γεγονός όπως αναφέρεται και στη συνέχεια. Η ανακοίνωση διεξαγωγής προεδρικών εκλογών τον Απρίλιο του 2018 θεωρήθηκε, ότι θα βοηθούσε στην αποκλιμάκωση της πολιτικής αβεβαιότητας, κάτι που ωστόσο δεν επαληθεύτηκε εν τέλει.

---

7%2C311%2C546%2C213%2C962%2C911%2C674%2C314%2C676%2C193%2C548%2C122%2C556%2C912%2C67,[Πρόσβαση 1.5.2019].

Ο Τούρκος Πρόεδρος, λοιπόν, προσπάθησε να δώσει την εικόνα, ότι έχει υπό έλεγχο τα εγχώρια οικονομικά θέματα μέσα από μια συνέντευξη στο τηλεοπτικό δίκτυο Bloomberg (Ant και Demokan, 2018), η οποία τελικά κατάφερε μόνο την επιδείνωση της ισοτιμίας λίρας - δολαρίου. Από την άλλη, ο Αμερικανός Πρόεδρος με τον διπλασιασμό των δασμών σε βασικά προϊόντα που προμηθεύονταν από την Τουρκία επέτεινε την ήδη προβληματική κατάσταση. Ποιες ήταν, ωστόσο, οι πολιτικές και οικονομικές αιτίες που τροφοδότησαν την συναλλαγματική κρίση του 2018 με αποκορύφωμα την κατάρρευση του Αυγούστου 2018; Και ποιες ήταν οι κυριότερες συνέπειες για την οικονομία της Τουρκίας;

### *Πολιτικές Αιτίες*

Όλα φαίνεται να ξεκίνησαν με το αποτυχημένο πραξικόπημα που επιχειρήθηκε στην γειτονική χώρα το 2016, το οποίο και παρακολούθησε ζωντανά πλήθος ματιών ανά τον κόσμο. Το βράδυ της 15ης Ιουλίου ως το μεσημέρι της 16ης Ιουλίου 2018 οι τουρκικές ένοπλες δυνάμεις αποπειράθηκαν να ανατρέψουν την κυβέρνηση Ερντογάν και να πάρουν την εξουσία στα χέρια τους. Παρότι στην τουρκική ιστορία δεν ήταν το πρώτο πραξικόπημα που είτε επιχειρούνταν είτε πραγματοποιούνταν, η διαφορά εδώ ήταν, ότι έγινε αντικείμενο ακραίας πολιτικής εκμετάλλευσης από τον Πρόεδρο Ερντογάν.

Ακόμη, πολλοί ήταν εκείνοι που υποστήριξαν, ότι ενδεχομένως και να διοργανώθηκε εσκεμμένα από τον ίδιο τον Πρόεδρο, με στόχο την εγκαθίδρυση με πιο εύκολα τρόπο του Προεδρικού συστήματος που είχε ήδη δρομολογηθεί αλλά και του ίδιου στην εξουσία.<sup>6</sup>

Όπως ήταν αναμενόμενο εκφράστηκαν σφοδρές αντιδράσεις διεθνώς. Κράτη, και διεθνείς οργανισμοί καταδίκασαν την απόπειρα πραξικοπήματος στην γειτονική χώρα, συστήνοντας την άμεση αποκατάσταση της δημοκρατίας. Ταυτόχρονα, ο Πρόεδρος Ερντογάν χαρακτήρισε το γεγονός ως «εθνική προδοσία» και δεσμεύτηκε,

---

<sup>6</sup> Al Jazeera, «*Turkey's Failed Coup Attempt: All you Need to Know*», 15.7.2017, [Ηλεκτρονικό] Available at: <https://www.aljazeera.com/news/2016/12/turkey-failed-coup-attempt-161217032345594.html> [Πρόσβαση 25.5. 2018].

ότι ο υπαίτιος ή οι υπαίτιοι θα βρεθούν και θα τιμωρηθούν.<sup>7</sup> Τελικά, η κυβέρνηση υπέδειξε ως υποκινητή του πραξικοπήματος τον Fethullah Gulen, έναν Τούρκο ιερωμένο και πρώην μιάμη, ο οποίος ζούσε ήδη για χρόνια αυτοεξόριστος στην Πενσυλβάνια των ΗΠΑ.

Το διάστημα που ακολούθησε του αποτυχημένου πραξικοπήματος, ο Ερντογάν κήρυξε την χώρα σε κατάσταση έκτακτης ανάγκης. Στο πλαίσιο αυτό ακολούθησε πλήθος μαζικών συλλήψεων σε μια προσπάθεια εκκαθάρισης της τουρκικής δημόσιας ζωής από όσους κατηγορούνταν ως συνωμότες - συνεργάτες του Γκιουλέν. Σύμφωνα με τον τύπο της περιόδου πραγματοποιήθηκαν περισσότερες από 77.000 συλλήψεις και προφυλακίσεις δημοσιογράφων, αξιωματικών, πολιτών, ενώ πάνω από 150.000 καθηγητές πανεπιστημιακών, δημόσιων λειτουργών κ.α. απολύθηκαν από τις δουλειές τους.<sup>8</sup> Την ίδια στιγμή τεράστιο σοκ προκάλεσαν διεθνώς τόσο οι συνθήκες κράτησης των κατηγορουμένων όσο και η πρόταση του Τούρκου Προέδρου για την επαναφορά της θανατικής ποινής.

Μέσα στο κύμα των συλληφθέντων βρίσκονταν περίπου και είκοσι αμερικανοί υπήκοοι, ένας εκ των οποίων έμελε να αποτελέσει και την αφορμή της έντονης πολιτικής και διπλωματικής αντιπαράθεσης μεταξύ των άλλοτε φίλων και εταίρων χωρών του NATO, ΗΠΑ και Τουρκίας. Πρόκειται για την περίπτωση του Ευαγγελιστή πάστορα, Andrew Brunson, με καταγωγή από την Νότια Καρολίνα, ο οποίος τα τελευταία είκοσι συναπτά έτη ζούσε και ενεργούσε ως επικεφαλής της Ευαγγελικής εκκλησίας στην Σμύρνη. Ο πάστορας συνελήφθη τον Οκτώβριο του 2016 και κατηγορήθηκε (α) για παράνομες σχέσεις με το κουρδικό κόμμα -Kurdistan Worker's Party ή PKK- και (β) ότι διατηρούσε σχέσεις με τον Φετουλάχ Γκιουλέν, τον άνθρωπο που ο Ερντογάν υπέδειξε ως υποκινητή του πραξικοπήματος στην χώρα.<sup>9</sup> Όπως αναφέρθηκε ήδη, η σύλληψη αυτή αποτέλεσε την αρχή έντονης

---

<sup>7</sup> TRT World, «How the World Reacted to the 2016 Coup Attempt in Turkey», 15.7.2017, [Ηλεκτρονικό], Available at: <https://www.trtworld.com/turkey/how-the-world-reacted-to-the-july-15-coup-attempt-in-turkey-398998>, [Πρόσβαση 25.5.2019].

<sup>8</sup> CNN Greece, 2019. *Τουρκία: Περίπου 200 συλλήψεις πολιτών για πιθανές διασυνδέσεις με τον Γκιουλέν*, 15.1.2019, [Ηλεκτρονικό], Available at: <https://www.cnn.gr/news/kosmos/story/161947/toyrkia-peripoy-200-syllipseis-politon-gia-pithanes-diasyndeseis-me-ton-gkiouylen> [Πρόσβαση 25.5.2019].

<sup>9</sup> Arnold, L., «This Pastor's Plight Made Turkey's Economic Woes Worse», *Bloomeberrg*, 21.8.2018, [Ηλεκτρονικό], Available at: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2018-08-21/how-pastor-s-plight-compounded-turkey-s-economic-woes-quicktake>, [Πρόσβαση 25.5.2018].

διαμάχης μεταξύ των Προέδρων των δύο χωρών, ΗΠΑ και Τουρκίας, η οποία εντάθηκε τόσο που άρχισε πλέον να επιδρά αρνητικά στην ίδια την τουρκική οικονομία, όπως θα δούμε και στην συνέχεια.

Τον Μάιο του 2017 σε συνάντηση μεταξύ των δύο ηγετών, Τραμπ και Ερντογάν, ο Αμερικανός Πρόεδρος έφερε το θέμα της προφυλάκισης Brunson στον Τούρκο Πρόεδρο. Τότε ήταν που ο δεύτερος επιχείρησε να χρησιμοποιήσει τον πάστορα ως αντάλλαγμα της απελευθέρωσης ενός έμπορα χρυσού, ο οποίος βρισκόταν κρατούμενος στις αμερικανικές φυλακές για συνωμοσία κατά των ΗΠΑ και είχε ήδη ομολογήσει, ότι ο Ερντογάν γνώριζε και υποστήριζε τις ενέργειές του.

Στο διάστημα έως και τις αρχές του 2018 εκτυλίχθηκε μια σκληρή διαπραγματεύση μεταξύ των δύο χωρών, με την Τουρκία να διεκδικεί σθεναρά την έκδοση Γκιουλέν.

Η αμερικανική πλευρά αρνήθηκε την έκδοση λόγω έλλειψης αποδείξεων.<sup>10</sup> (Barret και Entous, 2016). Μάλιστα ο ίδιος ο Fethullah Gulen δήλωσε επανειλημμένα ότι δεν είχε οποιαδήποτε σχέση με την απόπειρα ανατροπής της τουρκικής κυβέρνησης. Η άρνηση των αμερικανικών αρχών να εκδώσουν τον Gulen ήταν μια ακόμα αφορμή βαθιάς ρήξης των σχέσεων μεταξύ ΗΠΑ και Τουρκίας.

Η πολιτική αστάθεια που ξέσπασε από το πραξικόπημα και μετά δεν έλεγε να κοπάσει, ενώ όσο επιδεινώνονταν οι σχέσεις ΗΠΑ - Τουρκίας, παρατηρήθηκε έντονη ανησυχία στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές, η οποία εν τέλει αποτυπώνονταν στην σταδιακή πτώση της αξίας της λίρας έναντι του δολαρίου. Το ρήγμα στις σχέσεις μεταξύ των δύο χωρών βάθυνε περισσότερο τον Απρίλιο του 2018, οπότε και ξεκίνησε η δίκη του πάστορα Brunson. Τότε ο Πρόεδρος Trump σε tweet του στο σχετικό κοινωνικό μέσο δικτύωσης χαρακτήρισε τον πάστορα ως έναν άνθρωπο ο οποίος έχει συλληφθεί και κατηγορηθεί χωρίς να υπάρχει βάσιμος λόγος. Τον Ιούλιο του ίδιου έτους δημοσίευσε ένα ακόμα tweet, εκφράζοντας ανοικτά την έντονη δυσαρέσκειά και διαφωνία του για την μη απελευθέρωση Brunson, απειλώντας πλέον ευθέως την Τουρκία με βαριές οικονομικές κυρώσεις (sanctions) υπό τη μορφή δασμών στις εισαγωγές από την Τουρκία, οι οποίες τελικά επιβλήθηκαν με την μορφή δασμών την 1η Αυγούστου.

---

<sup>10</sup> Barret, D. και Entous, A., «U.S. Not Persuaded to Extradite Imam Over Turkey Coup», *The Wall Street Journal*, 4.8.2016, [Ηλεκτρονικό], Available at: <https://www.wsj.com/articles/u-s-not-persuaded-to-extradite-imam-over-turkey-coup-1470357556>, [Πρόσβαση 25.5.2019].

Βέβαια θα πρέπει να τονιστεί, ότι η σύλληψη και συνεχής άδικη - κατά την Ουάσινγκτον - κράτηση Brunson ήταν απλά «η κορυφή του παγόβουνου» καθώς είχαν προηγηθεί μια σειρά άλλων γεγονότων που λειτούργησαν εξίσου επιβαρυντικά στην σχέση των δύο κρατών. Συνοπτικά, να αναφέρουμε το περιστατικό του 2012 με το αεροσκάφος Airbus A33 που αναδείχθηκε ως ο βασικός πυλώνας μιας τεράστιας επιχείρησης ξεπλύματος χρήματος από την πώληση φυσικού αερίου και πετρελαίου στο Ιράν μέσω της τουρκικής τράπεζας Halkbank.<sup>11</sup>

Για το ζήτημα αυτό μάλιστα οι αμερικανικές αρχές διεξήγαγαν εκτεταμένη έρευνα σε όλες σχεδόν τις τουρκικές τράπεζες που δραστηριοποιούνταν επί αμερικανικού εδάφους καθώς και στα στελέχη τους. Παρότι οι τράπεζες ισχυρίζονταν, ότι πρόκειται για καθ' όλα νόμιμες συναλλαγές, ήρθαν αντιμέτωπες με την πιθανότητα επιβολής σημαντικών προστίμων.<sup>12</sup> Ο Ρεζά Ζαράμπ, Τούρκος με Ιρανική καταγωγή, που τελικά συνελήφθη, κατηγορήθηκε και προφυλακίστηκε στις ΗΠΑ, συνεργάστηκε με τις αρχές καταθέτοντας ότι ενήργησε εις γνώση του Τούρκου Προέδρου. Έτσι υπέδειξε ανάμιξη Ερντογάν.<sup>13</sup> Κατόπιν δε, το Υπουργείο Οικονομικών των ΗΠΑ κατηγορήσε ως υπεύθυνους διάπραξης παραβιάσεων ανθρωπίνων δικαιωμάτων τους Υπουργός Εσωτερικών και Δικαιοσύνης της κυβέρνησης Ερντογάν.<sup>14</sup>

Μια τρίτη πολιτική αιτία οφείλεται στη στροφή της τουρκικής πλευράς στην σύναψη προώθηση των διπλωματικών και εμπορικών σχέσεων με την Ρωσία. Συγκεκριμένα, πρόκειται για την αγορά των ρωσικών αντιαεροπορικών συστημάτων άμυνας S-400. Ο Ρώσος Πρόεδρος Πούτιν, επιβεβαιώνοντας την στρατηγική συνεργασία Άγκυρας-Μόσχας, επισήμανε πώς η ολοκλήρωση της συμφωνίας για την παράδοση των εν λόγω συστημάτων είναι υψηλής προτεραιότητας για την Ρωσία. Η

---

<sup>11</sup> Αθανασόπουλος, Α., « Ο Ερντογάν, οι Αμερικανοί και το σκάνδαλο που έγινε εφιάλτης του», *Το Βήμα*, 11.8.2018, [Ηλεκτρονικό], Available at: <https://www.tovima.gr/2018/08/11/world/o-erntogan-oi-amerikanoi-kai-to-skandalo-poy-egine-efialtis-toy/> [Πρόσβαση 25.5.2019].

<sup>12</sup> Reuters, «*Turkey: US Trade Sanctions Could Destabilize Region*». [Ηλεκτρονικό] Available at: <https://www.voanews.com/a/turkey-us-trade-sanctions-could-destabilize-region/4546501.html>. [Πρόσβαση 25.5.2019].

<sup>13</sup> Αθανασόπουλος, Α., « Ο Ερντογάν, οι Αμερικανοί και το σκάνδαλο που έγινε εφιάλτης του», *Το Βήμα*, 11.8.2018, *op.cit.*

<sup>14</sup> Shaheen, K., « *Turkey Vows Response to US Sanctions Imposed Over Jailed Pastor*». *The Guardian*, 2.8.2018, [Ηλεκτρονικό], Available at: <https://www.theguardian.com/us-news/2018/aug/02/us-sanctions-turkey-jailed-pastor-andrew-craig-brunson> [Πρόσβαση 25.5.2019].

αμερικανική αντίδραση βέβαια δεν άργησε να έρθει, με τον Πρόεδρο Τραμπ να δηλώνει την αντίθεση των ΗΠΑ σε μια τέτοια κίνηση.

Ο Ερντογάν θα έπρεπε, είπε, να επιλέξει μεταξύ των ρωσικών S-400 και των αμερικανικών F-35, καθώς το ίδιο διάστημα η Τουρκία είχε συμφωνήσει την προμήθεια της αμερικανικής τεχνολογίας στο πλαίσιο της επένδυσης της χώρας στην αμυντική βιομηχανία.<sup>15</sup> Την ίδια στιγμή η Ουάσιγκτον πρότεινε αντί της αγοράς των S-400 από την Ρωσία, η Άγκυρα να προμηθευτεί επιπλέον από εκείνη και τα αμερικανικά αντιαεροπορικά συστήματα τύπου Patriot σε πολύ δελεαστική τιμή. Ωστόσο, η Τουρκία επέμεινε στην αρχική της θέση για την αγορά των αμερικανικών F-35 και των ρωσικών S-400. Η αμερικανική πλευρά και πάλι δεν δέχτηκε την κίνηση αυτή, απειλώντας με απόσυρση της προσφοράς απόκτησης των μαχητικών αεροσκαφών πέμπτης γενιάς F-35 αλλά και επιβολή οικονομικών κυρώσεων.

Παρ' όλες τις έντονες προειδοποιήσεις, ο Τούρκος Πρόεδρος παράμεινε ανένδοτος στην απόφασή του να προχωρήσει στην σύναψη στρατηγικών σχέσεων με την Ρωσία, αγοράζοντας τα αντιπυραυλικά συστήματα S-400, μη απορρίπτοντας μάλιστα το ενδεχόμενο και μετέπειτα αγοράς των αντιπυραυλικών συστημάτων S-500. Την ίδια περίπου περίοδο μάλιστα σε σχετική ερώτηση δημοσιογράφου στο πρακτορείο Bloomberg, δήλωσε άγνοια για το κατά πόσον πίστευε ότι οι ΗΠΑ πράγματι θα προχωρούσαν τελικά στην επιβολή κυρώσεων προς την χώρα του. Ωστόσο, συνέχισε λέγοντας, ότι οι δύο χώρες ως συμμαχικές πρέπει να υποστηρίζονται και όχι να επιβάλλονται κυρώσεις, επιμένοντας πως η Τουρκία έχει την δυνατότητα και την ελευθερία να αγοράσει τα αμυντικά συστήματα που θεωρεί ότι χρειάζεται, από όποια συμμαχική χώρα κρίνει καλύτερο. Καταληκτικά στην απάντησή του, ανέφερε ότι εφόσον και οι δύο χώρες είναι φίλες και σύμμαχες ως μέλη του ΝΑΤΟ, δεν θα πρέπει οι ΗΠΑ να προβούν σε κυρώσεις αλλά να σταθούν στο πλευρό της Τουρκίας, μη διστάζοντας να γίνει ακόμη και προκλητικός σε ορισμένα σημεία, διερωτώμενος μέχρι και πώς γίνεται να στηρίζουν τρομοκρατικές οργανώσεις και όχι μια φιλική χώρα.<sup>16</sup> Επίσης, η Άγκυρα διαμήνυσε ότι ενδεχόμενη αποσταθεροποίηση της χώρας λόγω κυρώσεων, θα μπορούσε να αποσταθεροποιήσει όλη τη Μέση Ανατολή, να στηρίξει την ανάπτυξη της τρομοκρατίας και να επιτείνει την προσφυγική

---

<sup>15</sup> Reuters, «Turkey: US Trade Sanctions Could Destabilize Region», *op.cit.*

<sup>16</sup> Arnold, L., «This Pastor's Plight Made Turkey's Economic Woes Worse», *Bloomeberrg, op.cit.*

κρίση.<sup>17</sup> Θα πρέπει, βέβαια, να σημειωθεί εδώ, ότι οι δύο χώρες αν και φιλικά προσκείμενες η μια στην άλλη, οι σχέσεις τους κατά καιρούς έχουν διαρραγεί ουκ ολίγες φορές λόγω των διαφορετικών συμφερόντων που έχουν ανακύψει, όπως για παράδειγμα κατά τον πόλεμο της Συρίας.<sup>18</sup>

Από τα γεγονότα όπως εξελίχθηκαν το εξεταζόμενο διάστημα, διαφαίνεται ότι ο Πρόεδρος Ερντογάν αφήφισε εντελώς τις απειλές Τραμπ, παρά την σοβαρότητά τους και ενώ έβλεπε το εθνικό του νόμισμα να καταποντίζεται καθημερινά στην αγορά συναλλάγματος. Χαρακτηριστικά μέχρι και τον Αύγουστο φαίνεται ότι το τεταμένο πολιτικό και διπλωματικό κλίμα επέδρασε αρνητικά στην συναλλαγματική ισοτιμία του εγχώριου νομίσματος, οδηγώντας τη λίρα σε σωρευτική απώλεια περίπου του 40-45% της αξίας της, προκαλώντας πλήθος αρνητικών επιπτώσεων στην οικονομία και στις επιχειρήσεις της χώρας.

Τον Ιούλιο του 2018 ανακοινώθηκε η αποφυλάκιση του πάστορα Brunson, αλλά όχι και η απελευθέρωσή του. Ο πάστορας τέθηκε σε κατ' οίκων περιορισμό με τον Πρόεδρο Τραμπ να απειλεί εκ νέου με βαριές οικονομικές κυρώσεις. Αποτέλεσμα όλης αυτής της κατάστασης ήταν τελικά ο Τραμπ με ένα tweet στον λογαριασμό του

---

<sup>17</sup> Al Jazeera , «Turkey Doubles Tariffs on Some US Goods Amid Rising Tensions»,15.8.2018, [Ηλεκτρονικό], Available at: <https://www.aljazeera.com/news/2018/08/turkey-doubles-tariffs-goods-rising-tensions-180815055910289.html>,[Πρόσβαση 25 05 2019].

<sup>18</sup> Όταν οι ΗΠΑ αντιλήφθηκαν, πως η συριακή αντιπολίτευση απέτυχε να ανατρέψει τον Άσαντ και ότι είναι ανήμπορη η να πολεμήσει τον ISIS, άρχισαν να στηρίζουν τους Κούρδους. Το νέο σχέδιο ήταν να νικήσουν τον ISIS και να έρθουν σε έναν συμβιβασμό με τον Άσαντ για τη δημιουργία ομοσπονδιακής Συρίας. Όπως γίνεται αντιληπτό, κάτι τέτοιο θα ήταν καταστροφικό για τα συμφέροντα της Τουρκίας, τα οποία ήταν αντίθετα προς μια τέτοια προοπτική. Έτσι το Μάιο του 2016, ο νέος Υπουργός Εξωτερικών της Τουρκίας, Μελβούτ Τσαβούσογλου, παρουσίασε τη νέα στρατηγική της χώρας αναφορικά με το συριακό θέμα, η οποία είχε δύο προτεραιότητες: αρχικά την απομάκρυνση των Κούρδων από τα τουρκο - συριακά σύνορα και δεύτερον την αποτροπή οργάνωσής τους σε αυτόνομη πολιτική οντότητα στο πλαίσιο μίας ομοσπονδοποιακής Συρίας. Για να το πετύχει αυτό βέβαια θα έπρεπε να κερδίσει τους Κούρδους στο πεδίο της μάχης αναγκάζοντάς τους να υποχωρήσουν. Όμως κάτι τέτοιο προϋπέθετε, οι ΗΠΑ να σταματήσουν να τους ενισχύουν στρατιωτικά, καθώς σε διαφορετική περίπτωση θα υπήρχε ο κίνδυνος ευθείας στρατιωτικής σύγκρουσης με τους Αμερικανούς στρατιώτες. Έτσι, η στροφή των στόχων της Τουρκίας στη Συρία συνοδεύτηκε με δύο σημαντικές αλλαγές στην στρατηγική της. Κατ' αρχάς την προθυμία άμεσης στρατιωτικής εμπλοκής με τουρκικά στρατεύματα και κατά δεύτερον τη στροφή προς τη Ρωσία, με την αγορά ρωσικών αντιπυραυλικών συστημάτων S-400 και κλείσιμο ενεργειακών συμφωνιών. Ταυτόχρονα το 2016 η Τουρκία συμμετείχε στις συνομιλίες της Αστάνα με το Ιράν και τη Ρωσία, ενώ ο Ερντογάν άρχισε να επισκέπτεται συχνά τον Β. Πούτιν. Αυτή η ρωσική στροφή είχε ως τελικό σκοπό να πείσει τις ΗΠΑ να σταματήσουν να εξοπλίζουν και να προστατεύουν τους Κούρδους, αφού η προσχώρηση της Τουρκίας στο ρωσικό στρατόπεδο θα έθετε σε κίνδυνο ολόκληρη την κυριαρχία τους στην Ανατολική Μεσόγειο.

να ανακοινώσει την επιβολή διπλάσιων δασμών σε αλουμίνιο και σίδηρο που εισάγονται από την Τουρκία.

Συνοψίζοντας έως εδώ, η πολιτική και διπλωματική αναταραχή μεταξύ ΗΠΑ-Τουρκίας αποτέλεσε σημαντικό παράγοντα για την τροφοδότηση της συναλλαγματικής κρίσης του 2018. Ταυτόχρονα, τα προϋπάρχοντα προβλήματα της Τουρκικής οικονομίας, όπως και οι απόψεις του Τούρκου Προέδρου αναφορικά με μια σειρά δημοσιονομικών και μακροοικονομικών θεμάτων και οι λανθασμένοι χειρισμοί του επί των οικονομικών, έδωσαν απλά την χαρακτηριστική «βολή» στην εντυπωσιακή υποτίμηση της τουρκικής λίρας.

### *Οικονομικές Αιτίες*

Όσα αναλύθηκαν στην προηγούμενη παράγραφο, αφορούσαν μια προσπάθεια να εξηγηθούν η πολιτική ρευστότητα και οι τεταμένες διπλωματικές σχέσεις της γειτονικής χώρας με τις ΗΠΑ, αναδεικνύοντας το πως η πολιτική και διπλωματική αστάθεια ενίσχυσε την αβεβαιότητα, τροφοδότησε τον πολιτικό κίνδυνο της χώρας, με αρνητικό αποτέλεσμα για την τουρκική λίρα. Στην ενότητα αυτή, θα δούμε, πως μια σειρά δυσμενών οικονομικών γεγονότων και ατυχών δηλώσεων ήταν εξίσου καθοριστικής σημασίας στην κατακόρυφη πτώση της λίρας, όπως για παράδειγμα οι δηλώσεις του Τούρκου Προέδρου στο πρακτορείο Bloomberg, οι οποίες έδειξαν, ότι αγνοεί βασικές γνώσεις οικονομικών παραδοχών, αν δεν έγιναν για λόγους εσωτερικής πολιτικής κατανάλωσης ενόψει και τον επικείμενων Προεδρικών και βουλευτικών εκλογών του Ιουνίου 2018.

Ένα από τα πρώτα ανησυχητικά σημάδια ήταν η ξαφνική ανακοίνωση του κλεισίματος των γραφείων του Οίκου Πιστοληπτικής Αξιολόγησης, Fitch Ratings. Σε δήλωση που εξέδωσε κατόπιν, η εταιρεία αιτιολόγησε την κίνησή της αυτή στα πλαίσια της διαφοροποίησης του στόχου δραστηριοποίησής της.<sup>19</sup> Πολλοί βέβαια ήταν εκείνοι που υποστήριξαν, ότι η αποχώρηση αυτή σχετιζόταν με την υιοθέτηση ενός νέου αυστηρότερου θεσμικού πλαισίου ύστερα από την αποτυχημένη απόπειρα

---

<sup>19</sup> «Η Fitch βάζει «λουκέτο» στο γραφείο στην Κωνσταντινούπολη», *Euro2day*.19.1.2018

[Ηλεκτρονικό], Available at: <https://www.euro2day.gr/news/world/article/1590229/h-fitch-vazei-loyketo-sto-grafeio-sthn-konstantino.html>, [Πρόσβαση 27 05 2019].

πραξικοπήματος. Η κατάσταση που επικράτησε στην χώρα μετά την κήρυξή της σε κατάσταση εκτάκτου ανάγκης, απέχει σε πολύ μεγάλο βαθμό από τις αρχές και τις αξίες ενός δημοκρατικού κράτους. Όποιος και αν ήταν ο λόγος της αποχώρησης του οίκου Fitch τελικά, δεν πέρασε απαρατήρητο ως ένα οικονομικό γεγονός που ήρθε να προστεθεί σε ένα ήδη πολιτικό περιβάλλον αβεβαιότητας. Ακολουθώντας, γύρω στα μέσα Μαΐου 2018 η πτώση της λίρας συνεχιζόταν, με τους μακρο-οικονομικούς οικονομικούς δείκτες να κλονίζονται καθημερινά όλο και περισσότερο. Ο Πρόεδρος Ερντογάν με αφορμή την επίσκεψή του στο Ηνωμένο Βασίλειο παραχώρησε τότε μια ιδιαίτερης σημασίας – από οικονομικής ανάγνωσης - συνέντευξη στο δίκτυο Bloomberg. Οι δηλώσεις του για την οικονομία, την νομισματική πολιτική, τα επιτόκια και την ανεξαρτησία της Κεντρικής Τράπεζας προκάλεσαν έντονο προβληματισμό στην διεθνή επενδυτική κοινότητα, επιδρώντας καταλυτικά στην επιδείνωση τη συναλλαγματικής κρίσης και των προβλημάτων άντλησης ρευστότητας των επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται επί τουρκικού εδάφους.

Αναλυτικότερα, από την αρχή της συνέντευξης ο Ερντογάν προσπάθησε να υποβαθμίσει το θέμα της ήδη πτωτικής πορείας που καταγραφόταν μεταξύ λίρας και δολαρίου. Ο Τούρκος πρόεδρος υποστήριξε, ότι «δεν είναι θέμα η Τουρκική λίρα γενικά, αλλά αυτό που μετρά είναι η προστασία της αξίας των νομισμάτων των χωρών με τις οποίες η Τουρκία έχει άμεσες εμπορικές συναλλαγές, ονοματίζοντας την Ρωσία, την Κορέα, το Ιράν και την Κίνα», αποφεύγοντας οποιαδήποτε αναφορά στις ΗΠΑ και στο πραγματικό νόημα της ερώτησης (Ant και Demokan, 2018).<sup>20</sup>

Για το θέμα των επιτοκίων, από την ίδια συνέντευξη αν και φαίνεται καλά ενημερωμένος για τον τρόπο διαμόρφωσης των πραγματικών και ονομαστικών επιτοκίων και επιπέδου του πληθωρισμού, αφού έφερε ως παράδειγμα μια σειρά άλλων χωρών διεθνώς, ωστόσο το σκεπτικό του στην περίπτωση της χώρας του διαφοροποιήθηκε. Ο ίδιος υπερασπίστηκε για μια ακόμη φορά την άποψη για όσο το δυνατόν χαμηλότερα πραγματικά επιτόκια.<sup>21</sup> Η εξήγηση βασίζονταν στο ότι «η σχέση

---

<sup>20</sup> Παρατίθενται ακριβές απόσπασμα της απάντησης του Τούρκου Προέδρου: “... ο σκοπός εδώ [...] είναι η προστασία των τιμών των νομισμάτων των χωρών με τις οποίες έχουμε εμπορικές σχέσεις στην διεθνή арένα. Γι αυτό, θέλουμε να έχουμε εμπορικές σχέσεις με [...] την Ρωσία, τη Κορέα, την Κίνα, το Ιράν και αυτό συνεχίζεται επιτυχώς. Έτσι είμαστε σε θέσεις να αποσυμπιέσουμε και να προστατεύσουμε και το δικό μας νόμισμα.» (Ant και Demokan, 2018)

<sup>21</sup> Τα πραγματικά επιτόκια διαφέρουν από τα ονομαστικά. Τα ονομαστικά επιτόκια είναι αυτά που βλέπουμε να μας παρέχουν οι τράπεζες στους καταθετικούς μας λογαριασμούς, στις πιστωτικές κάρτες, τα δάνειά μας κ.λπ και συμπεριλαμβάνουν μέσα τους τον πληθωρισμό. Τα πραγματικά επιτόκια είναι τα

μεταξύ επιτοκίων και πληθωρισμού είναι σχέση αιτίου - αιτιατού, καθώς όσο χαμηλότερα τα επιτόκια, τόσο χαμηλότερος θα είναι και ο πληθωρισμός. Επειδή τα πραγματικά επιτόκια είναι το αποτέλεσμα της διαφοράς μεταξύ ονομαστικών επιτοκίων και πληθωρισμού, σημαίνει ότι όσο πιο νωρίς συνειδητοποιήσει κανείς την σχέση αυτή των μεταβλητών», όπως ο ίδιος πάντα την περιγράφει, «θα πρέπει να μειώσει τα επιτόκια σημαντικά. Αυτό θα έχει ως επίπτωση την μείωση του κόστους παραγωγής (output cost) και έτσι τελικά τα προϊόντα θα μπορούν να πωλούνται σε χαμηλότερες τιμές και να ανακτηθεί η ανταγωνιστικότητα τους.» Μάλιστα έκλεισε λέγοντας, ότι «τόσο απλά είναι τα πράγματα!» (Ant και Demokan, 2018).

Να σημειωθεί εδώ, ότι ο Πρόεδρος Ερντογάν, αυτοαποκαλούνταν ως «εχθρός των επιτοκίων» ήδη από το 2016, διακηρύσσοντας παράλληλα την πρόθεσή του για μείωση των δασμών στο μηδέν. Σε κάθε ευκαιρία δεν δίσταζε να επιτεθεί με δημόσιες τοποθετήσεις κατά των Διοικητών της τουρκικής Κεντρικής Τράπεζας, διότι όπως υποστήριζε δεν χαμήλωναν αρκετά τα επιτόκια». Η εμμονή του αυτή στην συγκεκριμένη άποψη δεν ήταν τυχαία, καθώς με αυτόν τον τρόπο θεωρούσε, ότι θα τροφοδοτούσε την εσωτερική αγορά με φτηνό χρήμα, το οποίο θα επέφερε άνθηση στην τουρκική οικονομία και στους πολίτες της.

Όμως, ο Πρόεδρος στην συνέντευξή του στο δίκτυο Bloomberg, ένα χρόνο νωρίτερα, είχε ξεκάθαρα εκφράσει την άποψη η «Κεντρική Τράπεζα πρέπει να λαμβάνει υπόψη στους υπολογισμούς της και στις αποφάσεις που λαμβάνει τα σήματα του Προέδρου της χώρας καθώς αυτός είναι ο επικεφαλής [της χώρας] και ο υπόλογος προς τους πολίτες.» αφήνοντας να εννοηθεί πως ο ίδιος σκοπεύει να παρέμβει αποφασιστικά στην χάραξη της νομισματικής πολιτικής.

Μάλιστα δεν δίστασε να θέσει ως ορόσημο τις «εκλογές, μετά τις οποίες η χώρα θα περάσει σε ένα προεδρικό σύστημα διακυβέρνησης, το οποίο θα αλλάξει τα πράγματα», όπως ισχυρίστηκε ο ίδιος. Η ανησυχία εντάθηκε αφού σχετικά με την Κεντρική Τράπεζα έδειξε την κατάφορη πρόθεσή του να παρέμβει ευθέως στο έργο της, σηματοδοτώντας προς τις διεθνείς αγορές και τους επενδυτές, ότι μετά τις εκλογές

---

ίδια με τα ονομαστικά αλλά χωρίς τον πληθωρισμό. (Γκόγκας, 2016). Οι περισσότερες Κεντρικές Τράπεζες ανά τον κόσμο φαίνεται να ακολουθούν τον κανόνα Taylor στην χάραξη της νομισματικής πολιτικής των επιτοκίων. Σύμφωνα με τον κανόνα αυτό, το πραγματικό επιτόκιο των αποθεματικών κεφαλαίων είναι ίσο με 2%, όταν ο πληθωρισμός είναι 2% και το ΑΕΠ βρίσκεται στο φυσικό του επίπεδο. Για κάθε εκατοστιαία μονάδα κατά την οποία ο πληθωρισμός υπερβαίνει το 2%, το πραγματικό επιτόκιο πρέπει να αυξάνεται κατά 0,5% (Mankiew και Ball, 2013).

του Ιουνίου 2018, η Κεντρική Τράπεζα της χώρας του δεν θα είναι ανεξάρτητη από κυβερνητικές επιρροές. Αντίθετα, υπονόησε ότι οι αποφάσεις της μπορεί να λαμβάνονται προς εξυπηρέτηση των βραχυχρόνιων επιδιώξεων ή σκοπιμοτήτων του Προέδρου της χώρας, αποκλίνοντας τελικά από τον μακροχρόνιο στόχο.

Η κίνηση αυτή υπονόμωσε ευθέως την αξιοπιστία των αποφάσεων της Κεντρικής Τράπεζας και την αποτελεσματικότητα των εργαλείων της στην αντιμετώπιση διαφόρων κρίσεων ή αναγκαίων καταστάσεων. Ενδιαφέρον ήταν το σχόλιο του πρώην επικεφαλής της Κεντρικής Τράπεζας της Τουρκίας (2006-20011) και νυν συμβούλου της αντιπολίτευσης, Durmus Yilmaz, ο οποίος σχολίασε ότι «ακόμη και η απειλή της παρέμβασης στον καθορισμό των επιτοκίων μπορεί να βλάψει την οικονομία», ενώ χαρακτήρισε την εν λόγω ρητορική ως «εξαιρετικά επικίνδυνη».<sup>22</sup> Οι παρεμβάσεις του και οι επικρίσεις του προς την νομισματική πολιτική που ασκούσε η Κεντρική Τράπεζα της Τουρκίας κορυφώθηκαν μάλιστα τον Ιούλιο του 2019, οπότε με Προεδρικό Διάταγμα απομάκρυνε από τη θέση του τον Διοικητή της Κεντρικής Τράπεζας, διεγείροντας ξανά φόβους στους επενδυτικούς κύκλους.<sup>23</sup> Φαίνεται, ότι ο Διοικητής Murat Cetinkaya αγνόησε τις έντονες πιέσεις του Ερντογάν για περιορισμό και πάλι των επιτοκίων κάτω του 24% διότι κατά τον ίδιο «έβλαπτε την οικονομία».<sup>24</sup>

Οι ανωτέρω απόψεις και προθέσεις του Τούρκου Προέδρου σε συνδυασμό με το σκεπτικό του για το εξίσου σημαντικό πρόβλημα της οικονομίας της χώρας του, δηλαδή το έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, αλλά και το πολιτικό σκηνικό, που περιγράφηκε στην προηγούμενη ενότητα, δεν μπορούσαν να μην προκαλέσουν αβεβαιότητα και φόβο στην διεθνή επενδυτική κοινότητα. Μία πιθανή εξήγηση είναι, ότι η γνώση του Ερντογάν αναφορικά με την λειτουργία της οικονομίας φάνηκαν να είναι ελλιπής. Μια άλλη πιθανή εξήγηση είναι ότι οι ως άνω

---

<sup>22</sup> Johnson, G. και Hertling, J., «Erdogan Plans to Tighten His Grip on Turkey's Economy», 15.5.2018, [Ηλεκτρονικό], Available at: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2018-05-15/erdogan-plans-to-tighten-his-grip-on-turkey-s-economy>, [Πρόσβαση 2.5.2019].

<sup>23</sup> «Turkey's President Removes Head of Central Bank», New York Times, 6.7.2019, [Ηλεκτρονικό], Available at: <https://www.nytimes.com/2019/07/06/business/erdogan-removes-turkey-governor-central-bank.htm>, [Πρόσβαση 27.9.2019].

<sup>24</sup> Heeb, G., «Turkey's Erdogan reportedly fired his central bank chief for refusing to slash interest rates», *Markets Insider*, 7.7.2019 [Ηλεκτρονικό], Available at: <https://markets.businessinsider.com/news/stocks/turkey-erdogan-fires-central-bank-chief-for-not-cutting-rates-2019-7-1028333541>, [Πρόσβαση 20.9.2019].

δηλώσεις είτε έγιναν για να καθησυχαστεί το διεθνές οικονομικό κλίμα είτε για λόγους εσωτερικής πολιτικής σκοπιμότητας. Σε κάθε περίπτωση, οι απόψεις του για τη νομισματική πολιτική δημιούργησαν πολλούς φόβους για το κατά πόσον ο ίδιος πράγματι αντιλαμβάνεται την δεινή θέση στην οποία βρισκόταν η χώρα του, με το νόμισμά της να κατακυβιά, τον πληθωρισμό, όπως και το χρέος των ιδιωτικών επιχειρήσεων να αυξάνονται κατακόρυφα (βλ. επόμενα Διαγράμματα 6-10), οδηγώντας τις τελευταίες σε ασφυξία ή ακόμη και τη χρεοκοπία.

Τελευταίο και καθοριστικής σημασίας οικονομικό γεγονός στην τροφοδότηση της συναλλαγματικής κρίσης της Τουρκίας, ήταν η επιβολή των οικονομικών κυρώσεων από τις ΗΠΑ προς την Τουρκία. Συγκεκριμένα, ο Πρόεδρος Τραμπ με ένα tweet του τον Αύγουστο του 2018 ανακοίνωσε την επιβολή δασμών στις τουρκικές πρώτες ύλες, χάλυβα και αλουμίνιο, ενώ παράλληλα επιβεβαίωσε την ρήξη στις σχέσεις μεταξύ των δύο χωρών εκείνη την περίοδο. Συγκεκριμένα έγραψε: «Μόλις ενέκρινα τον διπλασιασμό των δασμών σε χάλυβα και αλουμίνιο σε σχέση με την Τουρκία, καθώς το νόμισμά της, η Τουρκική Λίρα, πέφτει κατακόρυφα έναντι του πολύ ισχυρού μας δολαρίου! Το αλουμίνιο πρόκειται τώρα να είναι 20% και ο χάλυβας 50%. Οι σχέσεις μας με την Τουρκία δεν είναι καλές αυτό το διάστημα».<sup>25</sup>

### *Επέκταση της συναλλαγματικής κρίσης*

Οι συνέπειες του κλίματος όπως δημιουργήθηκε και περιγράφηκε παραπάνω, τόσο σε πολιτικό - διπλωματικό επίπεδο όσο και σε οικονομικό, πυροδότησε ένα κύμα αρνητικών επιπτώσεων για την Τουρκία. Καταρχάς πρώτη και άμεση συνέπεια ήταν η σοβαρή υποτίμηση που επήλθε στην λίρα, το εθνικό νόμισμα της Τουρκίας, έναντι του δολαρίου.

Ενδεικτικά όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 8, η συναλλαγματική κρίση έφτασε στην κορύφωσή της ακριβώς μετά την ανακοίνωση των οικονομικών κυρώσεων προς την Τουρκία και έως λίγο πριν την ανακοίνωση της αύξησης των επιτοκίων από την Κεντρική Τράπεζα της χώρας – δηλαδή το διάστημα από 6 Αυγούστου έως και τα μέσα Σεπτεμβρίου 2018 . Νωρίτερα, και όσο η διαμάχη με τις ΗΠΑ εντεινόταν και

---

<sup>25</sup> Partington, R., «Turkey's Economic Crisis Deepens as Trump Doubles Tariffs», *The Guardian*, 10.8.2018, [Ηλεκτρονικό], Available at: <https://www.theguardian.com/world/2018/aug/10/turkeys-economic-crisis-deepens-as-trump-doubles-tariffs>[Πρόσβαση 25. 5.2019].

ύστερα από την συνέντευξη του Τούρκου Προέδρου στο δίκτυο Bloomberg τον Μάιο του 2018 βλέπουμε, ότι υπήρχε μια σταδιακή υποτίμηση του τουρκικού νομίσματος.

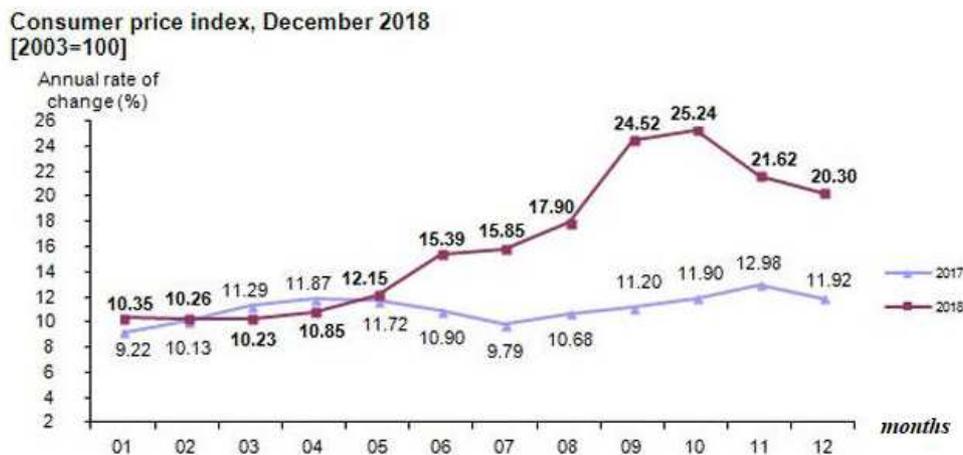
**Διάγραμμα 9: Συναλλαγματική Ισοτιμία 2018**



Πηγή: *tradingview.com, 2019- Επεξεργασία της συγγραφέως*

Την ίδια στιγμή που υποτιμήθηκε το εθνικό νόμισμα της Τουρκίας, παρατηρήθηκε αύξηση του πληθωρισμού, μειώνοντας έτσι την αγοραστική αξία - ικανότητα των χρημάτων που διακρατούσαν οι πολίτες στα χέρια τους. Το συμπέρασμα αυτό εξάγεται κοιτώντας τον δείκτη τιμών καταναλωτή –Consumer Price Index ή CPI- ο οποίος κατά την διάρκεια της κρίσης σκαρφάλωσε πάνω από το 24%, σε αντίθεση με το 10.35% (αρχές του 2018) και του 11.20% το αντίστοιχο διάστημα του 2017. (Διάγραμμα 9)

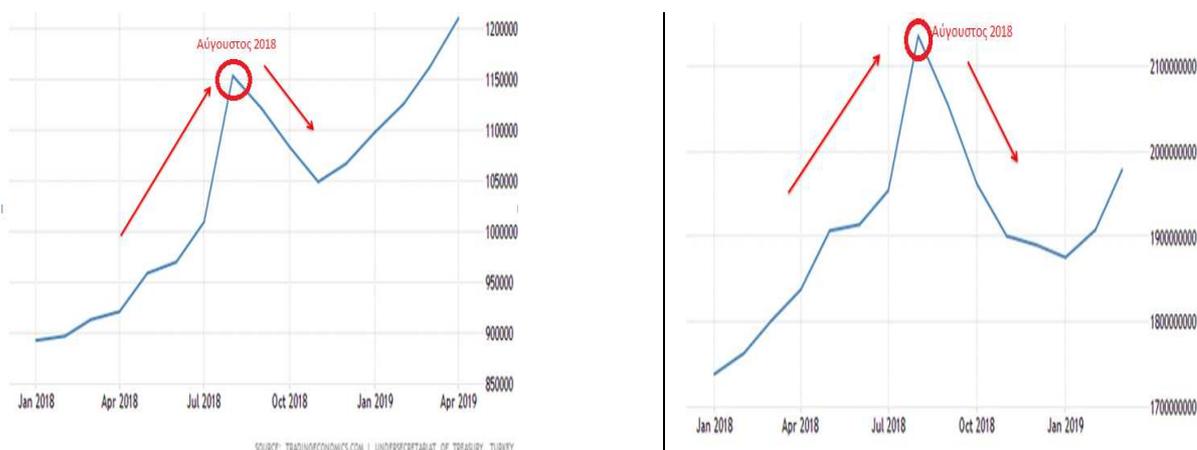
**Διάγραμμα 10: Δείκτης Τιμών Καταναλωτή 2017-2018 (CPI)**



Πηγή: *(Hurriet Daily News, 2019)*

Επιπρόσθετα, το χρέος της χώρας εκτινάχθηκε (Διάγραμμα 10). Ενώ τα τελευταία χρόνια το δημόσιο χρέος είχε παρουσιάσει αισθητή μείωση, εν μέσω της συναλλαγματικής κρίσης αυξήθηκε κατακόρυφα. Σημειωτέον ότι αναφερόμαστε, συνολικά στο χρέος της κεντρικής κυβέρνησης, τόσο σε εγχώριο όσο και σε ξένο νόμισμα, που σημαίνει ότι μια υποτίμηση του εγχώριου νομίσματος αυξάνει το ποσό που πρέπει να αποπληρωθεί εν τέλει σε μονάδες ξένου νομίσματος.

**Διάγραμμα 11: Η εκτίναξη του Κρατικού (αριστερά) και του Ιδιωτικού (δεξιά) χρέους κατά την περίοδο της κρίσης**



SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | UNDERSECRETARIAT OF TREASURY, TURKEY

**Πηγή:** (tradingeconomics.com, 2019)– Επεξεργασία συντάκτριας της Έκθεσης

Όσον αφορά το ιδιωτικό χρέος επίσης αυξήθηκε κατακόρυφα, τον Αύγουστο του 2018, οπότε η κρίση ήταν στο απόγειο της (Διάγραμμα 10).

Η πίεση που ασκήθηκε στις ιδιωτικές επιχειρήσεις το διάστημα εκείνο ήταν ιδιαίτερος ασφυκτική, με πολλές να έρχονται αντιμέτωπες με τον κίνδυνο χρεοκοπίας, (Akcaay και Güngen, 2019) καθώς ο δανεισμός τους κυρίως σε ξένο νόμισμα ήταν ήδη πολύ υψηλός και η δυνατότητα άντλησης ρευστότητας εξαιρετικά περιορισμένη, όπως είδαμε και παραπάνω στο Διάγραμμα 4.

Πρόσφατη εμπειρική μελέτη του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (ΔΝΤ) διαπίστωσε την αιτιακή επίπτωση που είχε η πολιτική αβεβαιότητα της γειτονικής χώρας να επηρεάζει τις επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στην επικράτειά της. Συγκεκριμένα, αναφέρεται ότι επηρεάζονται τόσο οι αποφάσεις για επενδύσεις όσο και οι στρατηγικές χρηματοδότησης τομέων μη αναστρέψιμων που επηρεάζονται εύκολα από καταστάσεις πολιτικής αβεβαιότητας. (IMF, 2018).

Πίνακας 2: Ανακοινώσεις Οίκων Αξιολόγησης 2016-2018

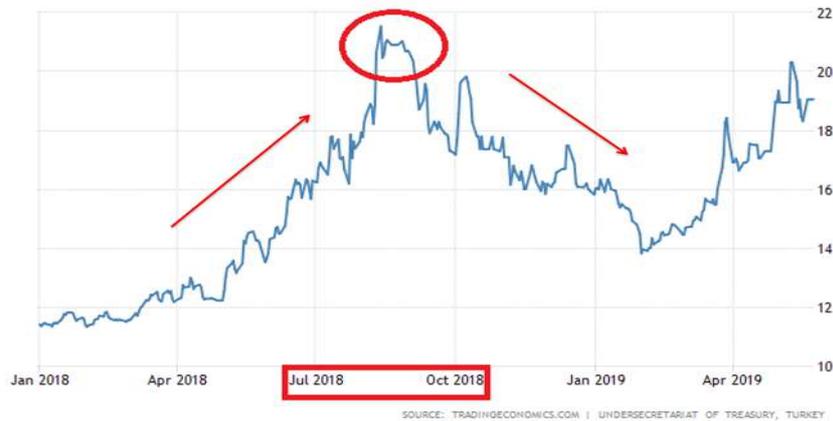
Date	Moody's		Standard & Poor's		Fitch Ratings	
	Rating	Outlook	Rating	Outlook	Rating	Outlook
11/05/14	Baa3	- Negative				
06/05/16			BB+	- Stable		
18/07/16	Baa3	- Negative Watch				
20/07/16			BB	Negative		
19/08/16					BBB-	Negative
23/09/16	Ba1	↓				
04/11/16			BB	Stable		
27/01/17	Ba1	- Negative				
27/01/17			BB	- Negative		
27/01/17					BB+	↓ Stable
07/03/18	Ba2	↓ Stable				
01/05/18			BB-	↓ Stable		
01/06/18	Ba2	↓ Under Review				
13/07/18					BB	↓ Negative
17/08/18	Ba3	↓ Negative				
17/08/18			B+	↓ Stable		

Πηγή: *tradingeconomics.com, 2019– Επεξεργασία συντάκτριας της Έκθεσης*

Οι οίκοι αξιολόγησης, όπως ήταν λογικό, αντιμετώπισαν την κατάσταση με επιφυλακτικότητα, προειδοποιώντας με νέες δημοσιεύσεις αξιολογήσεων για τον κίνδυνο και την αβεβαιότητα που εμπεριείχαν οι δυνάμει επενδύσεις στην τουρκική οικονομία (Πίνακας 2). Οι υποβαθμίσεις στην πιστοληπτική ικανότητα της Τουρκίας ήταν πολύ περισσότερες το διάστημα αυτό, από άποψη συχνότητας, σε σχέση με άλλες φορές, ως αποτέλεσμα των αλληπάλληλων αρνητικών γεγονότων. Ενδεικτικά, μετά την συνέντευξη του Τούρκου Προέδρου ο οίκος Standard & Poor's έθεσε την αξιολόγηση της χώρας υπό επανεξέταση –under review, ενώ μετά και την επιβολή των δασμών από τις ΗΠΑ και οι τρεις οίκοι προχώρησαν σε υποβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας Τουρκίας (Πίνακας 2).

Σε ένα κλίμα αβεβαιότητας, πολιτικής και οικονομικής αστάθειας φυσικά οι αποδόσεις του δεκαετούς κρατικού ομολόγου της Τουρκίας δεν μπορούσαν να μην αυξηθούν κατακόρυφα (Διάγραμμα 11), αντικατοπτρίζοντας το ρίσκο της χώρας.

**Διάγραμμα 12: Αποδόσεις 10 ετούς Κρατικού Ομολόγου Τουρκίας 2018**



*Πηγή: tradingeconomics.com, 2019 – Επεξεργασία συγγραφέως*

Με απλά λόγια, στην απόδοση των κρατικών ομολόγων αποτυπώνεται ο φόβος των επενδυτών, καθώς μπροστά στον κίνδυνο να μην αποπληρωθούν τα ομόλογα που διακρατούν – ή επιθυμούν να αγοράσουν - ζητούν μεγαλύτερο ύψος εξασφαλίσεων – αποδόσεις - προκειμένου να αναλάβουν εν τέλει το ρίσκο.

Η αύξηση όμως των αποδόσεων σημαίνει για τον εκδότη, δηλαδή το κράτος, δυσκολία να δανειστεί από την αγορά. Εξαναγκάζεται να πληρώσει μεγαλύτερο αντίτιμο προκειμένου να κάνει ελκυστικά τα ομόλογα που εκδίδει, αντιμετωπίζοντας τον σημαντικό κίνδυνο να μην είναι σε θέση να ανατροφοδοτήσει το υπάρχον χρέος ή και τις υποχρεώσεις του.

Παρόμοια ήταν και η εικόνα του χρηματιστηρίου, το οποίο, ενώ στην αρχή του 2018 ήταν σε πολύ υψηλό επίπεδο παρουσίασε κατακόρυφη πτώση μετά και την επιβολή των οικονομικών κυρώσεων από τις ΗΠΑ στις 6 Αυγούστου 2018. Είναι αξιοσημείωτο βέβαια, ότι μετά την υιοθέτηση των κατάλληλων μέτρων από την Κεντρική Τράπεζα, η εικόνα της χρηματιστηριακής αγοράς αρχίζει να αποκαθίσταται σταδιακά, δείχνοντας την προεξόφληση των επικείμενων θετικών νέων από την (Διάγραμμα 12).

Διάγραμμα 13: Εικόνα Χρηματιστηρίου την περίοδο 2018



Πηγή: *tradingeconomics.com, 2019*– Επεξεργασία συντάκτηριας της Έκθεσης

Τα θετικά αυτά νέα για την αγορά βέβαια άργησαν πολύ να έρθουν. Ενδεικτικά, ο Πίνακας 3 παρουσιάζει τις ημερομηνίες ανακοινώσεων και το ύψος της αύξησης των επιτοκίων από την Κεντρική Τράπεζα.

Παρότι η κρίση ήταν εν εξελίξει και πολλοί αναλυτές διεθνώς διατύπωναν από πολύ νωρίς, ότι ήταν απαραίτητη μια γενναία αύξηση των επιτοκίων, η τελική ανακοίνωση ήρθε με πολύ μεγάλη καθυστέρηση στις 14 Σεπτεμβρίου 2018 και αφού η τουρκική λίρα είχε χάσει σχεδόν το μισό της αξίας της έναντι του δολαρίου σε σχέση με την αρχή του έτους. Βέβαια ήταν και αυτή που εν τέλει κατάφερε να αντιμετωπίσει, έστω και προσωρινά, την σοβαρή νομισματική κρίση που περνούσε η Τουρκία εκείνο το διάστημα

Πίνακας 3: Επίπεδο Επιτοκίων Κεντρικής Τράπεζας Τουρκίας (Key Interest Rates)

Τουρκία – Επιτόκια (Key Interest Rates <sup>26</sup> )	
Ημερομηνία	Επίπεδο Επιτοκίου
14/09/2018	24.00%
08/06/2018	17.75%
01/06/2018	16.50%
25/11/2016	8.00%

Πηγή: *countryeconomy.com, 2019*

<sup>26</sup> Όπως ήδη έχουμε αναφέρει τα επιτόκια -τα λεγόμενα “Key Interest Rates”- είναι το βασικό εργαλείο άσκησης νομισματικής πολιτικής της Κεντρικής Τράπεζας. Τα επιτόκια αυξάνονται από τις κεντρικές τράπεζες προκειμένου να αντιμετωπιστεί ο πληθωρισμός και να προστατευτεί η αξία του νομίσματος. Η τουρκική Κεντρική Τράπεζα προέβη σε κατακόρυφη αύξηση των επιτοκίων για πρώτη φορά προκειμένου να αντιμετωπίσει τις πληθωριστικές πιέσεις και την συναλλαγματική κρίση που βρισκόταν εν εξελίξει την 1<sup>η</sup> Ιουνίου 2018 (*countryeconomy.com, 2019*).

## **Ο δρόμος προς την προσωρινή ισορροπία**

### *Αποτυχημένες Διορθωτικές Κινήσεις και Οριστικά Μέτρα Εξισορρόπησης*

Ως μια πρώτη κίνηση καθυσύχασης της διεθνούς κοινότητας αλλά και του εσωτερικού κοινού της χώρας, θα μπορούσε να θεωρηθεί ενδεχομένως και η επίμαχη συνέντευξη Ερντογάν στο δίκτυο Bloomberg, την οποία βέβαια αναλύσαμε ανωτέρω ως μια από τις αιτίες επιδείνωσης τελικά της κρίσης. Η ερμηνεία αυτή δύναται να δοθεί υπό την έννοια της προσπάθειας που κατέβαλε ο Τούρκος Πρόεδρος να δείξει, ότι πρόκειται για ένα γεγονός υποβαθμισμένης σημασίας και ότι προσωπικά έχει την αναγκαία αποφασιστικότητα να παρέμβει, εφόσον και όπου χρειαζόταν. Βέβαια ακόμη και ο ίδιος αντιλήφθηκε στη συνέχεια, ότι η αύξηση των επιτοκίων ήταν μονόδρομος για την σταθεροποίηση της οικονομίας της χώρας, επιτρέποντας στην Κεντρική

Τράπεζα να προβεί στον τριπλασιασμό των επιτοκίων – σε σχέση με τις αρχές του έτους, μένοντας σιωπηρός προσωρινά επί του θέματος.

Μια εβδομάδα νωρίτερα και έως και την παραμονή των εκλογών, η Κεντρική Τράπεζα της Τουρκίας σε μια πρώτη προσπάθεια να σταθεροποιήσει το τουρκικό νόμισμα και να τονώσει την οικονομία, διέθεσε δύο δις από τα συναλλαγματικά αποθέματά της για τη στήριξη του τουρκικού νομίσματος. Η κίνηση αυτή, αν και σημαντική, αντιτίθεντο στην μακροχρόνια πολιτική της, περί μη παρέμβασης στην αγορά συναλλάγματος, αφήνοντας την λίρα να κυμαίνεται ελεύθερα. Βέβαια, όπως φάνηκε, η κίνηση αυτή δεν αποδείχθηκε αρκετά αποτελεσματική .

Μετά την διεξαγωγή των προεδρικών εκλογών του Ιουνίου 2018 , η πρώτη κίνηση του νικητή πλέον Ερντογάν ήταν ο διορισμός του γαμπρού του στην θέση του νέου Υπουργού Οικονομικών (Ministry of Treasury & Finance). Ο Berat Albayrak, είναι παντρεμένος με την μεγαλύτερη κόρη του Προέδρου και πρώην Υπουργός Ενέργειας της χώρας από το 2015. Μετά τις προεδρικές εκλογές της 7ης Ιουλίου τέθηκε επικεφαλής του Υπουργείου Οικονομικών, ενώ με Προεδρικό Διάταγμα που ψηφίστηκε, του επιτράπηκε να διορίζει ο ίδιος τους αναπληρωτές διευθυντές της Κεντρικής Τράπεζας. Η επιλογή αυτή εμπεριείχε συμβολικό χαρακτήρα, σε μια προσπάθεια ανάκτησης του ελέγχου της οικονομίας, που έμοιαζε ως τότε να βυθίζεται σε κρίση με όλο και πιο γοργούς ρυθμούς. Ταυτόχρονα, αναδείκνυε και την συνεχή

ανάγκη του Προέδρου να εμπλέκεται ενεργά έχοντας καθοριστικό ρόλο στις οικονομικές εξελίξεις.

Ο Berat Albayrak, εξ αιτίας των δυσμενών οικονομικών στοιχείων που ήρθαν στην δημοσιότητα προκειμένου να δείξει τον σχεδιασμό και την αποφασιστικότητα του ίδιου αλλά και του Ερντογάν για την καταπολέμηση του πληθωρισμού και την επιστροφή στην ανάπτυξη, δημοσίευσε ένα τριετές οικονομικό πρόγραμμα τριών πυλώνων.<sup>27</sup> Το εν λόγω μεσοπρόθεσμο πρόγραμμα, όπως ονομάστηκε, στόχευε στον περιορισμό του πληθωρισμού και της ανεργίας και στην ενίσχυση της ανάπτυξης. Τα ακριβή ποσοστά που παρουσίασε ο Υπουργός Οικονομικών αφορούσαν στον περιορισμό της ανεργίας, υπολογίζοντας την δημιουργία περί των 2 εκατ. νέων θέσεων εργασίας, σταδιακή μείωση του πληθωρισμού στο 6% και ανάπτυξη 5% έως το τέλος της προγραμματικής περιόδου. Αναλυτικά τα ποσοστά που δόθηκαν στην δημοσιότητα συνοψίζονται στον Πίνακα 4.

Πίνακας 4: Στόχοι Μεσοπρόθεσμου Οικονομικού Προγράμματος 2019-2021

	2019	2020	2021
<b>Στόχος Πληθωρισμού (inflation target)</b>	15.9 %	9.8%	6%
<b>Στόχος Ανάπτυξης (growth target)</b>	2.3 %	3.5 %	5%
<b>Αναθεωρημένοι Στόχοι Ελλείμματος Τρεχουσών Συναλλαγών (fresh targets for current account deficit)</b>	3.3%	2.7%	2.6%

Πηγή: (Xuequan, 2018)

Παρ' όλα αυτά η διεθνής επενδυτική κοινότητα δεν εξέλαβε καθόλου θετικά τον διορισμό αυτό καταρχήν. Έτσι η αξία της τούρκικης λίρας συνέχισε να υποτιμάται εκ νέου, πέφτοντας από το 3.8 στο 4.75% έναντι του δολαρίου.<sup>28</sup>

Ταυτόχρονα, η Κεντρική Τράπεζα προσπαθούσε με συντηρητικά βήματα να αντιμετωπίσει την εξελισσόμενη κρίση. Συγκεκριμένα, υποσχέθηκε να παρέχει ρευστότητα προς τις τουρκικές εμπορικές τράπεζες και να μειώσει τις απαιτήσεις της σε νομισματικά αποθέματα και σταδιακά τον Ιούνιο αύξησε δύο φορές τα επιτόκια.<sup>29</sup>

<sup>27</sup> «Turkey Unveils 2019-2021 Economic Programme», *TRT World*, 20.9.2018, [Ηλεκτρονικό], Available at: <https://www.trtworld.com/turkey/turkey-unveils-2019-2021-economic-programme-20330>, [Πρόσβαση 25.5.2019].

<sup>28</sup> Courcoulas, C., «*Turkish Lira Slumps as Erdogan Names Son-in-Law as Economy Chief*», *Bloomberg*, 9.7.2018, [Ηλεκτρονικό] Available at: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2018-07-09/turkish-lira-slumps-after-names-son-in-law-as-economy-dzar>, [Πρόσβαση 25. 5.2019].

<sup>29</sup> Kollewe, J. και Farrer, M., «*Lira Crisis: Action by Turkey's Central Bank Fails to Quell Contagion Fears*», *The Guardian*, 13.8.2018, [Ηλεκτρονικό], Available at:

Τα εν λόγω μέτρα μπορεί παροδικά να παρείχαν ανακούφιση προς το τουρκικό τραπεζικό σύστημα, ωστόσο δεν αντιμετώπιζαν αποφασιστικά το πρόβλημα. Για παράδειγμα, μια γενναία απότομη αύξηση των επιτοκίων- μεγαλύτερη αυτής του επιπέδου του Ιουνίου, περιόριζε τη νομισματική κρίση αποθαρρύνοντας τους επενδυτές από το να συνεχίζουν καθημερινά να «ξεφορτώνονται» τις τουρκικές λίρες που διέθεταν, αλλά και τον πληθωρισμό που αυξανόταν κατακόρυφα και επηρέαζε άμεσα την καθημερινότητα των πολιτών.

Σε πολιτικό επίπεδο, ο Ερντογάν συνέχιζε την ρητορική του περί χαμηλών επιτοκίων, ενώ βλέποντας την εξελισσόμενη κατάσταση ειδικά και μετά την επιβολή των οικονομικών κυρώσεων, δήλωσε ότι παρότι «η χώρα του δέχεται οικονομικές επιθέσεις, παραμένει ισχυρή και το νόμισμά της θα επανέλθει σύντομα».<sup>30</sup> Από την άλλη, προέβη και εκείνος σε «αντίποινα» οικονομικών κυρώσεων προς τις ΗΠΑ, διπλασιάζοντας τους δασμούς σε μια σειρά εισαγόμενων προϊόντων από τις ΗΠΑ, όπως τα επιβατικά αυτοκίνητα (120%), αλκοόλ (140%), καπνικά (60%), καλλυντικά κ.α. Ο Τούρκος Αντιπρόεδρος Fuat Oktay χαρακτήρισε την απόφαση αυτή ως μια ενέργεια που εντάσσεται στο πλαίσιο της αμοιβαιότητας<sup>31</sup> με τον πρώην επικεφαλής της Κεντρικής Τράπεζας, Murat Centiukaya, να δηλώνει εν μέσω κρίσης, ότι μόνο «υψηλότερο κόστος δανεισμού- δηλαδή το επίπεδο επιτοκίων- θα βοηθούσε το ίδιο το νόμισμα».<sup>32</sup>

Εν μέσω αναταραχής, της πολιτικής και διπλωματικής αστάθειας, το νόμισμα έχασε το 20% της αξίας του μόλις σε μερικές εβδομάδες, ενώ ο πληθωρισμός αυξήθηκε στο 18% τον Αύγουστο του 2018, πριν σκαρφαλώσει στο 24% τον επόμενο μήνα. Μετά από μια σειρά αποτυχημένων προσπαθειών σταθεροποίησης της κατάστασης, οι φόβοι για ξέσπασμα μιας χρηματοπιστωτικής κρίσης που θα μπορούσε να μεταδοθεί σε όλες τις αναδυόμενες οικονομίες και να επηρεάσει το Ευρωπαϊκό Τραπεζικό σύστημα ήταν πλέον κάτι παραπάνω από έντονοι. Επενδυτές από όλο τον κόσμο άσκησαν δριμεία κριτική στην Άγκυρα, με βασικό αποδέκτη την ίδια την

---

<https://www.theguardian.com/world/2018/aug/13/turkey-financial-crisis-lira-plunges-again-amid-contagion-fears>, [Πρόσβαση 25.5.2019].

<sup>30</sup> *Ibid.*

<sup>31</sup> Al Jazeera , «Turkey Doubles Tariffs on Some US Goods Amid Rising Tensions», 15.8.2018, [Ηλεκτρονικό], Available at: <https://www.aljazeera.com/news/2018/08/turkey-doubles-tariffs-goods-rising-tensions-180815055910289.html>, [Πρόσβαση 25 05 2019].

<sup>32</sup> Johnson, G. και Hertling, J., «Erdogan Plans to Tighten His Grip on Turkey's Economy», 15.5.2018, [Ηλεκτρονικό], Available at: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2018-05-15/erdogan-plans-to-tighten-his-grip-on-turkey-s-economy>, [Πρόσβαση 2.5.2019].

Κεντρική Τράπεζα, θεωρώντας ότι έχει συστηματικά αποτύχει να αντιμετωπίσει την νομισματική κρίση και να ελέγξει τον πληθωρισμό.<sup>33</sup> Κριτική που δεν μπορούσε να αγνοηθεί, καθώς ο βασικός της στόχος σύμφωνα με το καταστατικό της είναι η διατήρηση του πληθωρισμού σε χαμηλά επίπεδα, για το οποίο διέθετε και τα απαραίτητα εργαλεία. Παρότι θεωρητικά αναφέρονταν ότι είναι ανεξάρτητη, φάνηκε πλέον, ότι η επιρροή του Προέδρου στις αποφάσεις της ήταν κάτι παραπάνω από έκδηλη. Μάλιστα διεθνείς επενδυτές και αναλυτές (Jones, 2018) συμφωνούσαν το διάστημα πριν την οριστική λήψη των μέτρων αντιμετώπισης, ότι η αύξηση των επιτοκίων κατά τουλάχιστον 10% ακόμη ήταν κάτι παραπάνω από επιβεβλημένη.<sup>34</sup> Ταυτόχρονα επεσήμαναν την αναγκαιότητα να συνδυαστεί με συσταλτική δημοσιονομική πολιτική και τον τερματισμό της διένεξης με τις ΗΠΑ. Τα τρία αυτά μέτρα μαζί θα ήταν ικανά να αντιμετωπίσουν την κατακόρυφη υποτίμηση της λίρας, τον αυξανόμενο πληθωρισμό αλλά και μια σειρά άλλων οικονομικών αρνητικών συνεπειών που είχαν προκληθεί στην τουρκική οικονομία έως τότε.

Κατά συνέπεια, ήταν προφανές ότι τα μέτρα που έπρεπε να ληφθούν ήταν εξαιρετικά αντίθετης λογικής από αυτά που ήδη είχαν χρησιμοποιηθεί. Η αδιάλλακτη πολιτική του Προέδρου της Τουρκίας άρχισε σιγά σιγά να αναθεωρείται στο πλαίσιο του συμφέροντος της χώρας. Στις 13 Σεπτεμβρίου 2018, η Κεντρική Τράπεζα σε ανάρτησή της στην ιστοσελίδα της ανακοινώνει, ότι το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε την αύξηση των επιτοκίων στο 24%.<sup>35</sup> Ένα μήνα αργότερα, την Παρασκευή 12 Οκτωβρίου 2018, αφέθηκε ελεύθερος να επιστρέψει στην πατρίδα του και ο πάστορας Brunson, αφού τουρκικό δικαστήριο αποφάσισε την απελευθέρωσή του.<sup>36</sup> (McKernan, 2018). Οι δύο αυτές εξελίξεις επέφεραν σταδιακή, προσωρινή οικονομική και διπλωματική ισορροπία αντίστοιχα για την Τουρκία, υπό την απειλή

---

<sup>33</sup> Jones, D., «Turkish Inflation Soars, Fueling Fears of Economic Crisis», 3.9.2018, [Ηλεκτρονικό], Available at: <https://www.voanews.com/a/turkish-inflation-soars-fueling-fears-of-an-economic-crisis/4556659.html>, [Πρόσβαση 25.5.2019].

<sup>34</sup> *Ibid.*

<sup>35</sup> Central Bank of the Republic of Turkey, *Press Release on Interest Rates (2018-38)- Decision of the Monetary Policy Committee*. 13.9.2018, [Ηλεκτρονικό], Available at: <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/EN/TCMB+EN/Main+Menu/Announcements/Press+Releases/2018/ANO2018-38>, [Πρόσβαση 25.5.2019].

<sup>36</sup> McKernan, B., « Andrew Brunson: Turkey Releases US Pastor After Two Years in Prison», *The Guardian*, 12.10.2018, [Ηλεκτρονικό] Available at: <https://www.theguardian.com/world/2018/oct/12/andrew-brunson-release-turkish-court> [Πρόσβαση 25.5.2019].

τόσο της πιθανότητας ύφεσης της οικονομίας αλλά και περαιτέρω οικονομικών κυρώσεων από την Ουάσινγκτον.

### *Μια Εύθραυστη Ισορροπία - Ποια η κατάσταση σήμερα;*

Ύστερα από τα συνδυαστικά μέτρα που ελήφθησαν το διάστημα Σεπτεμβρίου – Οκτωβρίου του 2018, τόσο από την Κεντρική Τουρκική Τράπεζα όσο και από την κυβέρνηση, η οικονομία της γειτονικής χώρας έδειξε να μπαίνει σε μια πορεία σταθεροποίησης. Αυτό δεν σήμαινε βέβαια, ότι οι επιπτώσεις της κρίσης και των συνεπειών της δεν θα γίνονταν ορατές το επόμενο διάστημα.

Τον πρώτο καιρό η ισοτιμία της τουρκικής λίρας με το δολάριο κινήθηκε σταθεροποιητικά, καθώς η αύξηση των επιτοκίων στο 24% ελήφθη ως ένα μέτρο προς θετική κατεύθυνση. Πράγματι, το βασικό τραπεζικό επιτόκιο αυξήθηκε σε ιστορικό επίπεδο σε σχέση με τα τελευταία δεκαπέντε χρόνια. Έως και το τέλος του έτους ο δείκτης τιμών καταναλωτή (CPI Index), αντανάκλούσε τον περιορισμό του πληθωρισμού στο 20.3% από το 25% που είχε σκαρφαλώσει μερικούς μήνες νωρίτερα. Πτωτικά κινήθηκαν και τα επίπεδα χρέους, κρατικού και ιδιωτικού τομέα, ως προς το ΑΕΠ, όπως επίσης και οι αποδόσεις των κρατικών δεκαετών ομολόγων. Ομαλοποίηση άρχισε επίσης να επέρχεται και στο χρηματιστήριο συμπληρώνοντας το σχετικά αισιόδοξο κλίμα επιστροφής στην σταθερότητα. Ωστόσο, οι φόβοι για περιορισμό της οικονομικής δραστηριότητας κατά τα δύο τελευταία τρίμηνα του έτους άρχισαν να ενισχύονται όσο περνούσε ο καιρός.

Ο Δεκέμβριος του 2018 βρήκε την Τουρκία με το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν της να αυξάνεται μόνο κατά 1.6% το τρίμηνο Ιουλίου - Σεπτεμβρίου, την αύξηση της δραστηριότητας στον κατασκευαστικό τομέα συρρικνωμένη στο 1.1% -συγκριτικά με το προηγούμενο τρίμηνο που η αύξηση ήταν 6.4% - και το νόμισμα της να έχει ανακτήσει μόνο το 10% της αξίας του έναντι του δολαρίου σε σχέση με το επίπεδο της

πτώσης έως τότε.<sup>37</sup> Μάλιστα ο οίκος Moody's σε δημοσίευσή του προέβλεψε συρρίκνωση της τουρκικής οικονομίας, η οποία και σύντομα επιβεβαιώθηκε.

Τον Μάρτιο του 2019, λίγο πριν την διεξαγωγή των δημοτικών εκλογών ανακοινώθηκε από την Τουρκική Στατιστική Υπηρεσία, ύφεση της τουρκικής οικονομίας μετά από περίπου δεκαοκτώ χρόνια συνεχούς ανάπτυξης. Οι επενδυτές συνεχίζουν να είναι επιφυλακτικοί ως προς την στιβαρότητα του οικονομικού υποβάθρου της οικονομίας της χώρας, μιας και για χρόνια η ανάπτυξη τροφοδοτούνταν με φτηνό ξένο δανεισμό. Ταυτόχρονα, εξ αιτίας αυτού του δυσμενούς οικονομικού κλίματος, η ζήτηση για εξαγωγές μειώθηκε αισθητά, το κόστος δανεισμού των επιχειρήσεων αυξήθηκε σημαντικά, ενώ οι τράπεζες έχουν παγώσει την παροχή δανείων.<sup>38</sup>

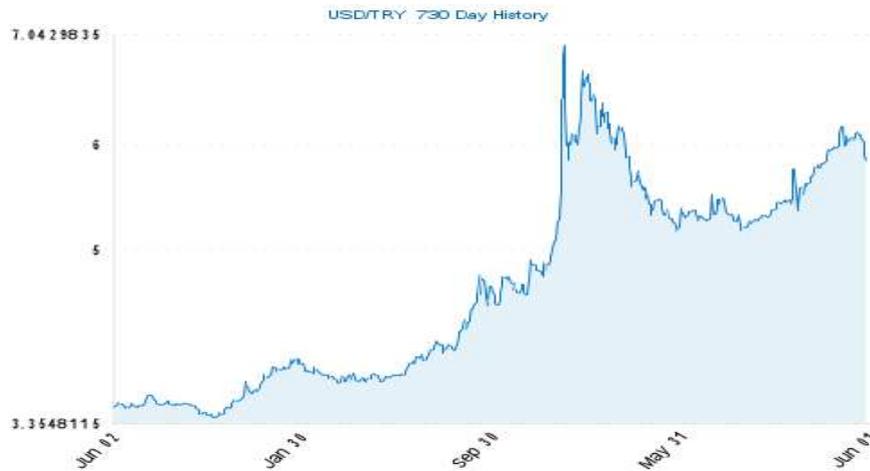
Την ίδια στιγμή η διαμάχη με τις ΗΠΑ αναφορικά με την προμήθεια της Τουρκίας των αμυντικών συστημάτων S-400 συνεχίζεται, άλλοτε σε πιο ήπιους τόνους και άλλοτε πιο έντονα. Μια διαμάχη που φαίνεται και πάλι να έχει άμεση επίπτωση στην σχέση συναλλαγματικής ισοτιμίας μεταξύ των νομισμάτων των δύο χωρών, με την τουρκική λίρα να υφίσταται εκ νέου σταδιακή υποτίμηση έναντι του δολαρίου, όπως φαίνεται και στο ακόλουθο διάγραμμα 14.

---

<sup>37</sup> Yackley, A. J., «Turkish Economic Growth Slows Sharply in Third Quarter», *Financial Times*, 10.12.2018, [Ηλεκτρονικό], Available at: <https://www.ft.com/content/5e0f5cbe-fc4a-11e8-aebf-99e208d3e521>, [Πρόσβαση 25.5.2019].

<sup>38</sup> Gall, C., «Turkey Enters Recession, a Blow for Erdogan as Elections Near», 11.3.2019, [Ηλεκτρονικό], Available at: <https://www.nytimes.com/2019/03/11/business/turkey-recession.html>, [Πρόσβαση 25.5.2019].

**Διάγραμμα 14: Εξέλιξη Συναλλαγματικής Ισοτιμίας το διάστημα Ιουνίου 2018-Ιουνίου 2019**



*Πηγή: (Exchange Rates UK, 2019)*

Λαμβάνοντας υπόψη την πορεία της Τουρκίας από την ημέρα που υιοθετήθηκαν τα οριστικά μέτρα σταθεροποίησης της οικονομίας έως και σήμερα, συμπεραίνεται τελικά, ότι η εξισορρόπηση που επιτεύχθηκε στο τέλος του 2018 ήταν μάλλον πρόσκαιρη και εξαιρετικά εύθραυστη. Το ευαίσθητο οικονομικό υπόβαθρο της χώρας σε συνδυασμό με την απρόβλεπτη πολιτική του Τούρκου Προέδρου Ερντογάν σε σχέση με τις λοιπές χώρες, όπως η Αμερική και η Ρωσία καθώς και η επίμονες και διαρκείς παρεμβάσεις του στο έργο της Κεντρικής Τράπεζας, εξαναγκάζοντας ή ακόμη και καθαιρώντας τον Διοικητή της Κεντρικής Τράπεζας, φαίνεται να τροφοδοτούν εκ νέου μια περίοδο αβεβαιότητας και αστάθειας εν μέσω ήδη διαπιστωμένης ύφεσης.

## Συμπεράσματα

Στην παρούσα Έκθεση εξετάσαμε την Νομισματική Κρίση της Τουρκίας του 2018 σε μια προσπάθεια να αναδειχθούν οι λόγοι και οι αφορμές που οδήγησαν σε μια δυσμενή για την οικονομία της γειτονικής χώρας εξέλιξη. Εισαγωγικά τέθηκε ένα συνοπτικό θεωρητικό υπόβαθρο που επικουρεί την καλύτερη κατανόηση της σημασίας των πολιτικών και οικονομικών γεγονότων που πυροδότησαν την αβεβαιότητα σχετικά με την κατάσταση στην Τουρκία. Μια αβεβαιότητα που είχε ως συνέπεια την ενίσχυση του πολιτικού και συναλλαγματικού κινδύνου.

Οι κίνδυνοι αυτοί με τη σειρά τους δημιούργησαν ανασφάλεια και φόβο στην διεθνή επενδυτική κοινότητα, οδηγώντας όσους διακρατούσαν το νόμισμα της χώρας να επιδιώκουν να απαλλαγούν από τα αποθέματά τους σε τουρκικές λίρες και να στραφούν την αγορά δολαρίων. Επιπλέον, συζητήθηκαν ορισμένα σημεία για την γενικότερη εικόνα του οικονομικού υπόβαθρου της τουρκικής οικονομίας καθώς και για το ρόλο της Κεντρικής Τράπεζας της Τουρκίας και του ζητήματος κατά πόσον στην πραγματικότητα έχει ανεξαρτησία.

Εν συνεχεία, αναλύθηκαν ενδελεχώς αρχικά οι πολιτικές και οικονομικές αιτίες που συντέλεσαν στην νομισματική αστάθεια της ισοτιμίας λίρας- δολαρίου, καθώς και οι συνέπειες που είχαν για την τουρκική οικονομία.

Σε πολιτικό επίπεδο είδαμε την ένταση μεταξύ ΗΠΑ - Τουρκίας αναφορικά με την φυλάκιση του Αμερικανού Πάστορα Brunson, την άρνηση των αμερικανικών αρχών να εκδώσουν τον Φετουλάχ Γκιουλέν στην Τουρκία και την προμήθεια των ρωσικών αμυντικών συστημάτων S-400. Από οικονομικής πλευράς οι απόψεις Ερντογάν που εκφράστηκαν στο δίκτυο Bloomberg έπαιξαν καθοριστικό ρόλο στην ενίσχυση του φόβου των επενδυτών. Με άλλα λόγια, η υποβάθμιση της έως τότε σταδιακής υποτίμησης λίρας έναντι του δολαρίου και των επιπτώσεών της στην οικονομία, η επιμονή στα χαμηλά επιτόκια, η δήλωσή του για επέμβαση στο έργο της Κεντρικής Τράπεζας που υπονόμεισε ευθέως την ανεξαρτησία της, οι ανορθόδοξες απόψεις και εξηγήσεις για την αντιμετώπιση του εμπορικού ελλείμματος της χώρας του, και τελικά ο διπλασιασμός των δασμών από

την πλευρά των ΗΠΑ συνετέλεσαν καθοριστικά στην κορύφωση της κρίσης. Φυσικά, οι συνέπειες για την οικονομία ήταν ιδιαίτερα δυσμενείς και αποτυπώθηκαν σε μια σειρά μακροοικονομικών μεγεθών – πληθωρισμός, δημόσιο και ιδιωτικό χρέος, αποδόσεις ομολόγων, πτώση του χρηματιστηρίου.

Οι διορθωτικές απόπειρες ήταν πολλές όπως περιγράψαμε, αλλά προς εντελώς αντίθετη κατεύθυνση, από αυτές που είχε πραγματικά ανάγκη η τουρκική οικονομία το διάστημα εκείνο: τον τριπλασιασμό των επιτοκίων και την αποκλιμάκωση της διένεξης με τις ΗΠΑ. Τελικά τα απαραίτητα μέτρα ελήφθησαν με μεγάλη καθυστέρηση, με την ανακοίνωση της τουρκικής Κεντρικής Τράπεζας τον Σεπτέμβριο 2018 και την απελευθέρωση του Αμερικανού Πάστορα τον Οκτώβριο του 2018.

Ωστόσο, τα στοιχεία έως και σήμερα που συντάχτηκε η παρούσα Έκθεση δείχνουν, ότι η σταθεροποίηση της οικονομίας της γειτονικής χώρας είναι προσωρινή, καθώς η διένεξη με τις ΗΠΑ συνεχίζεται αναφορικά με τα οπλικά συστήματα.

Αυτό φανερώνεται τόσο από την ανακοίνωση επιβράδυνσης της οικονομικής δραστηριότητας, όσο και στην εκ νέου σταδιακή υποτίμηση της τουρκικής λίρας έναντι του δολαρίου. Κλείνοντας, δεν θα πρέπει να παραλείψουμε βέβαια να αναφέρουμε, ότι η εν λόγω κρίση είχε και μια θετική επίπτωση ύστερα από πάρα πολλά χρόνια συναπτών ελλειμμάτων.

Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών της χώρας το 2019 βελτιώθηκε, παρουσιάζοντας θετικό πρόσημο για πρώτη φορά μετά το 2002. Το πλεόνασμα των 538\$ δολαρίων προήλθε από την μείωση του εμπορικού ελλείμματος δεδομένου ότι οι εισαγωγές μειώθηκαν αισθητά.<sup>39</sup>

---

<sup>39</sup> «Turkey Posts First Current Account Surplus of Erdoğan Era after Crisis», *Ahval*, 9.8.2019.[Ηλεκτρονικό] ,Available at: <https://ahvalnews.com/turkey-economy/turkey-posts-first-current-account-surplus-erdogan-era-after-crisis>,[Πρόσβαση 20 09 2019].

---

## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Akçay, Ü. και Güngen, A. R. (2019), *The Making of Turkey's 2018-2019 Economic Crisis*, *Econstor*, Working Paper 120/2019 [Ηλεκτρονικό], Available at: <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/200182/1/1667890263.pdf> [Πρόσβαση 20.9.2019].

Alesina, A. και Summers, H. L. (1993), «Central Bank Independence and Macroeconomic Performance: Some Comparative Evidence», *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 25, No. 2., pp. 151-162.

Ant, O. και Demokan, S.(2018), *Bloomberg Transcript: Turkey's President on Monetary Policy, Politics*, [Ηλεκτρονικό] Available at: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2018-05-15/transcript-turkey-s-president-on-monetary-policy-politics>, [Πρόσβαση 25.5.2019].

Central Bank of the Republic of Turkey -CBRT (1970), *The Law on the Central Bank of the Republic of Turkey*, [Ηλεκτρονικό], Available at: [https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/d6ac47f4-379f-43da-bf2b-7ad855dca0ff/CBRT\\_LAW.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-d6ac47f4-379f-43da-bf2b-7ad855dca0ff-m3fw3C](https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/d6ac47f4-379f-43da-bf2b-7ad855dca0ff/CBRT_LAW.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-d6ac47f4-379f-43da-bf2b-7ad855dca0ff-m3fw3C), [Πρόσβαση 5 5 2019].

CIA (2018), *The World Factbook, Middle East: Turkey*. [Ηλεκτρονικό] Available at: <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/tu.html> [Πρόσβαση 1.5.2019].

Countryeconomy.com (2019), *Turkey Central Bank Key Rates*, [Ηλεκτρονικό]. Available at: <https://countryeconomy.com/key-rates/turkey>, [Πρόσβαση 25.5.2019].

Γκόγκας, Π. (2016), *Οικονομικά για μη ειδικούς- Απλά, κατανοητά, πρακτικά*, Κεφάλαιο 8, «Η Κεντρική Τράπεζα» Αθήνα: Κριτική.

ΕΚΠΑ (2016), *Σημειώσεις Θ.Ε.1: Χρηματοοικονομικά και Διαχείριση Κινδύνων*. Αθήνα, Εθνικό & Καποδιστριακό Πανεπιστήμιο Αθηνών (ΕΚΠΑ).

*Hurriet Daily News*, «Turkey's Inflation Rate Falls 0.4 pct Monthly in December», 3.1.2019, [Ηλεκτρονικό] , Available at: <http://www.hurriyetdailynews.com/turkeys-inflation-rate-falls-0-4-pct-monthly-in-december-2018-140217> [Πρόσβαση 25 05 2019].

Tradingeconomics.com (2019a), *Turkey - Economic Indicators*. [Ηλεκτρονικό]  
Available at: <https://tradingeconomics.com/turkey/indicators>  
[Πρόσβαση 25.5.2019].

Tradingeconomics (2019b), *Turkey Current Account*. [Ηλεκτρονικό]  
Available at: <https://tradingeconomics.com/turkey/current-account>  
[Πρόσβαση 20.9.2019].

Tradingview.com (2019), *US Dollar/ Turkish LIRA FXCM*. [Ηλεκτρονικό],  
Available at: <https://www.tradingview.com/chart/?symbol=FX%3AUSDTRY>  
[Πρόσβαση 25..52019].

---

IMF (2018), *Economic Policy Uncertainty in Turkey*. [Ηλεκτρονικό]  
Available at: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2018/12/10/Economic-Policy-Uncertainty-in-Turkey-46422>  
[Πρόσβαση 25.9.2019].

Mankiew, G. (2002), *Μακροοικονομική Θεωρία*, Αθήνα: Gutenberg.

Mankiew, G. και Ball, L. (2013), *Μακροοικονομική και το χρηματοπιστωτικό σύστημα*.  
Αθήνα: Gutenberg.

MSCI (2019), *MSCI Emerging Market Index (USD)*. [Ηλεκτρονικό]  
Available at: <https://www.msci.com/documents/10199/c0db0a48-01f2-4ba9-ad01-226fd5678111>  
[Πρόσβαση 2.5.2019].

OECD (2018), *OECD Economic Surveys: Turkey*. [Ηλεκτρονικό]  
Available at: <http://www.oecd.org/eco/surveys/Turkey-2018-OECD-economic-survey-overview.pdf>  
[Πρόσβαση 20.9.2019].

OECD (2019), *Economic Policy Reforms 2019: Going for Growth*. [Ηλεκτρονικό]  
Available at: [https://www.oecd-ilibrary.org/economics/economic-policy-reforms-2019\\_e0b777a3-en](https://www.oecd-ilibrary.org/economics/economic-policy-reforms-2019_e0b777a3-en), [Πρόσβαση 20 09 2019].

The World Bank Data (2019), *Turkish GDP (Current US\$)*. [Ηλεκτρονικό]  
Available at: <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD?locations=TR>  
[Πρόσβαση 25.5.2019].

The World Bank (2019), *The World Bank in Turkey*. [Ηλεκτρονικό]  
Available at: <https://www.worldbank.org/en/country/turkey/overview>  
[Πρόσβαση 20.9.2019].

Wharton University of Pennsylvania (2019), *Preventing the Next 2008 Crisis: Turkey's Economic Struggles*. [Ηλεκτρονικό], Available at: <https://publicpolicy.wharton.upenn.edu/live/news/2886-preventing-the-next-2008-crisis-turkeys-economic>, [Πρόσβαση 20 09 2019].

Xuequan, M., (2018), «*Turkey Unveils Economic Program Revising Inflation, Growth Targets*, 21.9.201, [Ηλεκτρονικό], Available at: [http://www.xinhuanet.com/english/2018-09/21/c\\_137482707.htm](http://www.xinhuanet.com/english/2018-09/21/c_137482707.htm), [Πρόσβαση 20 09 2019].