

INFORME RIESGO PAÍS

TURQUÍA

Madrid: 24 de enero de 2017



Erdogan consolida su control político. Tras el fallido golpe de Estado del pasado julio, el presidente ha llevado a cabo una purga masiva de gulenistas y otros críticos, rehaciendo las estructuras de poder. Además, ha endurecido su postura en el conflicto contra los kurdos, lo que le podría facilitar un acuerdo con la derecha nacionalista para impulsar una reforma constitucional que implante un sistema presidencial. Las únicas amenazas actuales a su hegemonía son la debilidad de la economía y la dependencia económica de la UE.

Reequilibrio de las relaciones exteriores, a la espera de Trump. La consolidación del autoritarismo está distanciando a Turquía de sus tradicionales aliados occidentales, aunque de momento no ha habido una ruptura gracias a la existencia de numerosos intereses cruzados, en particular con la UE. Ankara quiere aumentar su influencia en Siria e Irak y se ha acercado a Rusia. El cambio de política que aplique Trump determinará el reequilibrio de poder en la región.

Economía diversificada y de notable potencial. No obstante, las dificultades políticas y el deterioro de la seguridad jurídica podrían reducir dicho potencial de crecimiento. Además, Turquía tiende a sufrir desequilibrios exteriores ligados a la baja capacidad de ahorro, que resulta insuficiente para financiar la inversión incluso a niveles moderados de crecimiento. La solidez de la banca está ayudando a sostener la estabilidad macroeconómica.

El crecimiento se mantiene moderado. Se espera una cierta desaceleración, a causa del encarecimiento de la financiación y de las importaciones, la caída del turismo, el incremento de la incertidumbre y el coste de ajuste de las purgas y cierres. La inflación es algo elevada, aunque estable.

Cuentas públicas favorables. La gestión fiscal es sólida y prudente, lo que ha permitido disminuir la deuda pública hasta niveles reducidos. Esta es una de las dos fortalezas clave (junto con la robustez bancaria) que han prevenido un mayor deterioro de la economía. Por otra parte, Moody's y S&P han degradado al país respectivamente hasta uno y dos peldaños por debajo de la categoría de inversión, a causa de las complicaciones políticas y la vulnerabilidad exterior. Es probable que Fitch siga el mismo camino, lo que implicaría la pérdida del grado de inversión por parte de las tres principales agencias de calificación.

El déficit por cuenta corriente sigue preocupando, aunque ha tendido a la baja. Las importantes necesidades anuales de financiación y refinanciación, equivalentes a casi un cuarto del PIB, causan una elevada dependencia de los mercados financieros exteriores. Las reservas son inferiores a lo recomendable dada la vulnerabilidad exterior.

Deuda externa asumible, pero con un desfavorable perfil de vencimientos. El endeudamiento a corto plazo equivale a un sexto del PIB. El servicio de la deuda es manejable, aunque se encuentra en un nivel ligeramente elevado.

1. SITUACIÓN POLÍTICA

- ➔ Tras el fracasado golpe de Estado, el presidente Erdogan ha revolucionado las estructuras de poder, incluyendo todos los ámbitos y niveles de la administración, los medios de comunicación y las empresas. A tal fin, está llevando a cabo detenciones y purgas masivas, cierre de medios y de empresas de aquellos que considera relacionados de alguna forma con la asonada; en particular, a los 'gulenistas', y a los pertenecientes a movimientos pro-kurdos.
- ➔ El presidente gobierna por decreto, respaldado por la declaración de estado de emergencia que realizó tras la intentona golpista, y que en principio expirará en enero. Más allá de esa fecha, es probable que intente reformar la Constitución para abandonar el régimen parlamentario en favor de uno presidencial.
- ➔ La compleja situación interna y regional están dando lugar a un reequilibrio de las relaciones exteriores turcas: se aleja de sus tradicionales aliados de Occidente; está aumentando su implicación en las guerras de Siria e Irak; y ha iniciado un acercamiento con Rusia.
- ➔ La orientación que adopte la administración Trump en la región determinará el reequilibrio de poder. De momento, Erdogan celebró la victoria del magnate estadounidense al considerar que será más tolerante con la deriva autoritaria y con la mano dura contra los kurdos.

EL FALLIDO GOLPE DE ESTADO FORTALECE A ERDOGAN Y A LA VÍA AUTORITARIA

En los primeros momentos del golpe de Estado del 15 de julio parecía que los insurrectos podrían imponerse. Los precedentes les eran favorables: durante el siglo XX los militares turcos derrocaron al gobierno en numerosas ocasiones; la última en 1997, en la que ni siquiera tuvieron que suspender la constitución o disolver el parlamento para forzar la caída del ejecutivo. El pasado julio, en cambio, la asonada apenas duró unas horas hasta que las autoridades lograron neutralizar a los rebeldes, los cuales mostraron escasa fuerza y una organización muy deficiente.

POBLACIÓN	79 mill.hab.
RENTA PER CÁPITA	9.950 \$
EXTENSIÓN	783.562 Km ²
RÉGIMEN POLÍTICO	Rep. Parlamentaria
CORRUPCIÓN	66/168
DOING BUSINESS	69/190

El fracaso del golpe de Estado pone en evidencia el gran cambio experimentado por Turquía en las últimas dos décadas y, en particular, en los catorce años que lleva en el poder Recep Tayyip Erdogan y su partido, el islámico conservador Partido Justicia y Desarrollo (AKP). El AKP ha ido transformando la estructura política creada por Kemal Atatürk hace casi un siglo, en la que los militares, la judicatura y las élites secularistas y pro-occidentales controlaban el poder.

Para ejecutar dicha transformación, la clave ha sido el gran apoyo popular que han sabido cultivar Erdogan y el AKP, muy en particular en el interior y en las zonas rurales. Su éxito en la eliminación de todo control y contrapeso ha sido tan absoluto que en la actualidad no se aprecia alternativa a su gobierno, y menos aún tras el fracasado golpe, cuyo resultado final ha sido el refuerzo de Erdogan.

EL GOLPE

El 15 de julio del 2016, en torno a las 22h, un grupo de militares liderados principalmente por mandos medios llevó a cabo un golpe de Estado. Los sublevados lo justificaron por la destrucción de las instituciones turcas, la corrupción, el abandono del secularismo, la falta de respeto a los derechos humanos, la deriva autoritaria y la erosión del papel de Turquía en la escena internacional. Los insurgentes salieron de sus cuarteles tanto en Estambul como en Ankara. Ocuparon puentes, cerraron el tráfico, rodearon edificios del Estado, incluso causaron daños al Parlamento. También tomaron la televisión pública, aunque no lograron un control efectivo de los medios de comunicación, ni mucho menos de las redes sociales como Twitter o Facebook, que se usaron activamente por los afines al presidente para movilizar y coordinar a sus partidarios. Los golpistas ni siquiera pudieron evitar que Erdogan se trasladara en avión a Estambul y se dirigiera a la población por televisión. Todos los partidos políticos condenaron el golpe, incluyendo a los opositores, mientras que los sublevados no contaron con apoyos significativos ni en la policía, ni entre gran parte del Estado Mayor del Ejército, ni tampoco entre la mayoría de la población que, de hecho, salió a las calles a manifestar su rechazo, incitada por los mensajes favorables al presidente ampliamente distribuidos por los medios de comunicación, internet y las extensas redes de las que dispone el AKP. A las 2.30 de la mañana se rescató al jefe del Estado Mayor, que se hizo cargo del ejército a partir de entonces, poniendo fin a la sublevación. El balance final de víctimas fue de unos 290 muertos, un centenar de ellos golpistas, y 1.440 heridos, además de 2.800 detenidos de forma inmediata.

Hasta el golpe de Estado, los cambios se aplicaron de forma gradual. En su primera legislatura (2002-2007), el AKP logró el aplauso interno e internacional tras mostrar un perfil moderado que alejó los miedos iniciales de una islamización radical. Contaron además con la fortuna de gobernar en una etapa de recuperación económica tras la fuerte crisis de finales de los años 90, a la que aportaron estabilidad política y el acierto de mantener la política económica ortodoxa. El AKP no contaba en aquel momento con cuadros en las instituciones turcas. Es más, éstas se encontraban dominadas por opositores seculares que, en consecuencia, poseían una gran capacidad para actuar en contra del gobierno. Erdogan temía un golpe de Estado, o una ilegalización del partido, como estuvo a punto de suceder en 2007. En estas circunstancias, se apoyó en un importante movimiento religioso liderado por el clérigo Fethullah Gülen, el Hizmet, muy extendido en la administración turca y en el mundo empresarial.

La bonanza económica, la estabilidad política y la buena imagen internacional dispararon la popularidad de Erdogan. De esta manera, cosechó una gran victoria en las elecciones de 2007, que le dio margen para desmontar la influencia de los estamentos seculares, en particular mediante la reforma de la Constitución de 2010, que disminuyó dramáticamente el poder del ejército y de los otros estamentos contramayoritarios. Los cambios en la Carta Magna permitieron destituir a los partidarios del secularismo de sus cargos e incluso iniciar numerosos procesos judiciales en su contra que acabaron en largas condenas. El hueco que dejaron se ocupó, en buena parte, por gulenistas, que llegaron a tener un peso enorme en ámbitos como la judicatura y la policía.

La amplia infiltración de sus seguidores en todos los ámbitos convirtió a Fethullah Gülen en la segunda persona más influyente en Turquía, solo tras Erdogan. La pugna por el control de algunas instituciones llevó a que surgieran roces entre ambos, en particular a partir del 2012, cuando se filtraron informaciones perjudiciales para dirigentes cercanos a Erdogan, que fueron seguidos de juicios y condenas, y que el gobierno achacó a la mano de los gulenistas. Todo esto coincidió, además, con un deterioro del escenario regional tras el inicio la primavera árabe, la aparición de dificultades económicas y el estallido de protestas de entidad en Turquía⁽¹⁾. El conflicto soterrado se convirtió en abierto cuando se filtraron grabaciones que supuestamente involucraban al propio Erdogan en casos de corrupción, en un momento en el que éste parecía vulnerable, y que no dudó en atribuir a los gulenistas.

En estas circunstancias, en las que su caída podía acarrear incluso su encarcelamiento, el líder turco fue recurriendo a niveles crecientes de autoritarismo: aplicó represalias contra jueces, fiscales, periodistas, policías y manifestantes. Los gulenistas, en particular, comenzaron a ser perseguidos y purgados de todos los ámbitos, lo cual no resultó sencillo debido al secretismo con el que actúan. Asimismo, se empezaron a censurar tanto los medios de comunicación como las redes sociales e internet, de tal forma que desde 2013 la ONG Freedom House califica la prensa turca como “no libre”.

Según Erdogan, y también para la mayoría de la opinión pública turca, Gülen organizó el golpe de julio espoleado por el enfrentamiento con el gobierno y su pérdida de influencia. El clérigo niega cualquier implicación en la asonada, aunque numerosos militares seguidores suyos estuvieran involucrados. En realidad, la notable confusión en torno al golpe ha dado lugar a teorías de todo tipo, en muchos casos de credibilidad muy cuestionable, que señalan desde a EEUU hasta a un autogolpe perpetrado por el propio Erdogan con la intención de blindarse en el poder. Así, por ahora hay pocas certezas, aunque parece probable que los golpistas tuviesen raíces gulenistas y se coordinaran con otros críticos, algunos quizás secularistas, e incluso quizás pudiera ser que los servicios secretos tuvieran información previa sobre el golpe y decidieran permitir que sucediera y fracasara para reforzar al presidente. Todo esto, no obstante, está sujeto a un alto grado de especulación.

Tras la intentona golpista, el presidente inició una revolución en el Estado, principalmente a través de la purga masiva y a todos los niveles de los sospechosos de mantener alguna relación, incluso de forma remota, con enemigos de Erdogan. Más de 37.000 personas han sido detenidas, sin que casi ninguna haya sido por ahora formalmente acusada de algo. Otros 120.000 han sido despedidos o suspendidos de sus trabajos en ámbitos policiales, militares, judiciales, mediáticos, académicos etc. Más de 130 medios, incluyendo 45 periódicos, han sido cerrados, lo que también ha afectado a infinidad de empresas, colegios e incluso un banco sobre los que se recaían sospechas de vínculos con los gulenistas, cuyo movimiento ha sido declarado ‘organización terrorista’ en Turquía. Otros centenares de ONGs y organizaciones civiles han sido suspendidas. Parlamentarios opositores del pro-kurdo HDP han sido detenidos. Militares turcos destinados en las estructuras de la OTAN incluso han pedido asilo en sus países de destino. De esta manera,

(1) Las protestas del Parque Gezi comenzaron en mayo del 2013, a partir de la manifestación de un pequeño grupo de ecologistas contra la transformación de ese espacio en un centro comercial. La policía reprimió duramente a los manifestantes, lo que causó una ola de indignación y dio lugar a grandes manifestaciones por el país que protestaban contra el autoritarismo, y que se repitieron a lo largo del verano del 2013. En los choques contra las fuerzas de seguridad, hubo cinco manifestantes muertos y miles de heridos.

Turquía se aleja rápidamente de ser una democracia imperfecta para acercarse cada vez más al perfil de un sistema autoritario y autocrático. El silenciamiento de los críticos y la ausencia de alternativa a Erdogan no comportan el cierre de las grandes fracturas sociales y políticas que existen en torno a cuestiones religiosas y de identidad nacional. De hecho, su manejo supondrá un reto importante para el gobierno en un clima político muy polarizado⁽²⁾.

El estado de emergencia declarado tras el golpe, mientras dure -en principio, hasta enero-, concede a Erdogan un amplio margen para gobernar por decreto. No obstante, el sistema de república parlamentaria de Turquía no está concebido para que el presidente ejerza el mando y, aunque lo esté ejerciendo de facto, su poder adolece de limitaciones formales. Erdogan aspira, por lo tanto, a convertir el sistema en presidencialista y, a tal fin, necesita modificar la Constitución. Sin embargo, en las elecciones de noviembre del 2015 logró 317 escaños, que suman mayoría absoluta pero no la mayoría de dos tercios (367 de los 550 escaños del parlamento) con la que podría impulsar la reforma constitucional en solitario. Y tampoco alcanza los tres quintos (330 escaños) que le permitiría someter a referéndum la propuesta. Así pues, para sacar adelante la reforma necesitará o bien llegar a acuerdos con otros partidos, quizás con la derecha nacionalista; o atraer a 13 diputados tráfugas; o posponer sus planes hasta después de las próximas legislativas que, si no se adelantan, se celebrarán en 2019. Colaboradores del presidente se encuentran trabajando en la reforma constitucional desde hace años, y al parecer podrían haber acelerado su labor en los últimos meses, lo que sugiere que tratarán de someter la propuesta a referéndum a no mucho tardar.

El acercamiento del presidente a la derecha nacionalista se aprecia en su discurso y, sobre todo, en el endurecimiento de la postura contra los kurdos. Desde que se rompió el proceso de paz, a mediados del 2015, el ejército ha llevado a cabo numerosas operaciones en la zona kurda del país, y, en los choques, las víctimas se estiman por encima de 2.200. Por otra parte, un gran número de medios, empresas y organizaciones civiles del ámbito kurdo han sido cerrados, acusadas de terrorismo y de vínculos con el PKK (la milicia independentista kurda considerada terrorista). En paralelo, el principal partido prokurdo, el HDP, ha anunciado que sus 59 diputados, representantes de un 11% de los votos nacionales, abandonan su actividad en el parlamento turco tras las detenciones de varios de sus diputados. De esta manera, se han desbaratado los progresos logrados en la pacificación del conflicto kurdo durante la primera década de Erdogan en el poder.

(2) Un ejemplo reciente de estas fracturas es la polémica en torno a una propuesta legislativa, finalmente retirada, que permitía el perdón a hombres acusados de abuso sexual a mujeres menores de edad si acordaban casarse con ellas, siempre que no hubiera habido “fuerza, amenaza o engaño”. Aunque los legisladores del AKP aseguraban que su intención era exonerar a los que se habían casado con menores de forma consentida, la oposición se unió contra la ley, al considerar que podía legalizar el abuso a mujeres menores de edad. Enfrentada a protestas internas y críticas internacionales, la propuesta legislativa se retiró. Esto se ha interpretado como un reflejo de la voluntad de Erdogan de evitar polémicas que revitalicen a la oposición en los próximos meses, para así no obstaculizar la aprobación de un posible referéndum de cambio constitucional.

REORIENTACIÓN DE LAS RELACIONES EXTERIORES: TURQUÍA SE ALEJA DE LA UE

La deriva autoritaria turca preocupa, y mucho, entre los países occidentales, cuya reacción ha sido, en general, crítica, aunque mesurada. Y es que Turquía es un socio clave por su pertenencia a la OTAN, su papel de puente entre Occidente y Oriente (se suele decir que su localización es una 'bendición maldita'), su vecindad con los conflictos de Siria e Irak, su labor de acogida de tres millones de refugiados de estos conflictos, y, también, por su control de las fronteras para modular el flujo de refugiados que cruzan hacia la UE. Por todo lo anterior, EEUU y la UE intentan evitar que la tensión se descontrole, aunque en todo caso el enfriamiento de la relación ha sido notable en los últimos años y, en particular, en los últimos meses.

Tras la elección de Trump resulta difícil prever qué dirección tomará Washington respecto a Ankara y a la conflictiva región. El gobierno turco celebró la elección del magnate, a pesar de sus manifestaciones contra el islam. Esto se debe a que durante la campaña, preguntado sobre la situación de los Derechos Humanos en Turquía y sobre el golpe de Estado, declaró que EEUU no debía sermonear a otros países sobre libertades civiles, y alabó la resistencia de Erdogan al golpe. Además, las filtraciones de Wikileaks sacaron a la luz algunas donaciones a la campaña de Clinton por parte de instituciones vinculadas a Gülen, y la candidata demócrata se había mostrado a favor de armar a los kurdos de Siria para reforzarles en su lucha contra Daesh. Igualmente, tras el golpe, entre parte de la población turca se ha extendido la idea, promocionada desde el entorno del AKP, de que EEUU tuvo que ver con la intentona golpista, y que su plan era acabar con Erdogan y, posteriormente, desmembrar Turquía concediendo la independencia a los kurdos. Así pues, los medios pro-gubernamentales turcos dieron un giro en verano y empezaron a informar sobre Trump desde un enfoque favorable. Ankara espera que la nueva administración colabore más en la lucha contra las empresas e instituciones ligadas a los gulenistas, muchas de las cuales operan en EEUU, y que, además, sea más receptiva a la extradición de Gülen, aunque esto deba ser decidido por la justicia.

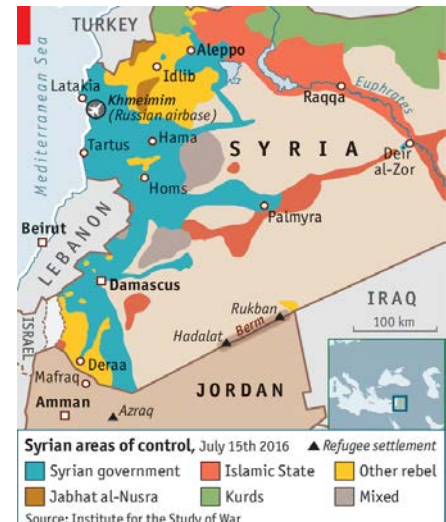
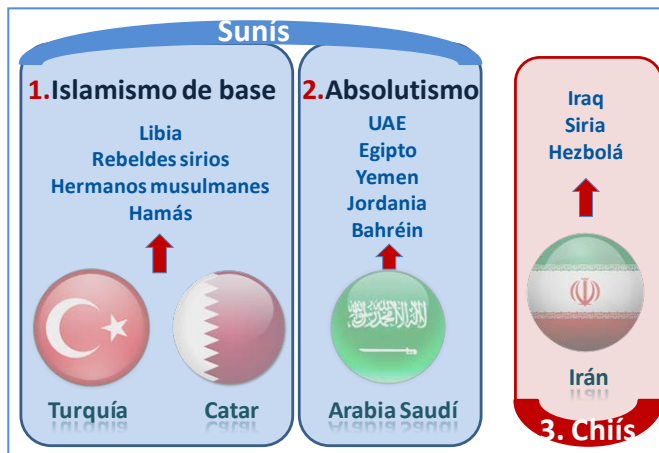
Respecto a la UE, el ejecutivo turco ha amenazado reiteradamente con romper el acuerdo firmado en marzo del 2016, por el cual se comprometía a acoger a los 3 millones de refugiados y controlar sus fronteras para evitar su paso hacia territorio comunitario. A cambio, obtenía 6.000 mill.€ y la retirada del requisito del visado para la entrada en el espacio Schengen. Las autoridades turcas advierten que podrían dejar de controlar el tránsito de refugiados si se alarga la eliminación del visado, como parece probable, y se han mostrado muy molestas con las declaraciones críticas de líderes europeos y del Parlamento Europeo respecto a la evolución de las libertades en Turquía. Este malestar lo han dejado claro en numerosas declaraciones públicas, exponiendo también que se ha reducido drásticamente la influencia de la UE en los líderes turcos. Esto se debe, entre otras cosas, a que las expectativas de adhesión son nulas y para Ankara esto ya no es una prioridad, como sí lo fue en el último medio siglo. En la UE tampoco se defiende seriamente la adhesión, ya que, al tradicional recelo con Turquía por ser "demasiado grande, demasiado pobre, y demasiado musulmana" ahora se añade un "demasiado autoritaria". La UE, en todo caso, no tiene interés en una ruptura de relaciones, dados los enormes problemas de seguridad en la zona y el rechazo que parte de la población europea ha mostrado a la llegada de refugiados sirios a través de Turquía. Así pues, es probable que la UE

tenga que tolerar un gobierno incómodo y de débiles credenciales democráticas en Ankara a cambio de mantener un aceptable nivel de interlocución y cierta capacidad de negociación para defender los intereses europeos.

A Ankara tampoco le interesa un choque diplomático abierto ya que, entre otras cosas, la UE es su principal socio comercial con mucha diferencia, un aspecto muy relevante para un país que sufre importantes desequilibrios en sus cuentas exteriores. No obstante, la desconfianza del gobierno con Occidente es evidente, y, entre otras cosas, el retraso en la condena del golpe por parte de los europeos y de Washington causó un gran malestar. En consecuencia, por el momento se mantienen las negociaciones de adhesión, aunque ambas partes sobreentienden que son una ficción. De cara al futuro próximo no se puede descartar su ruptura; de hecho, el propio Erdogan ha lanzado amenazas en ese sentido.

Las guerras de Siria e Irak también han creado tensiones entre Ankara y sus aliados en la OTAN. En un primer momento, Erdogan priorizó deponer a al-Asad, y colaboró activamente con algunas de las milicias que le combaten, incluso haciendo la vista gorda sobre las actividades del grupo terrorista Daesh, que lucha contra al-Asad, contra los kurdos y contra las milicias chiitas que apoya Irán, todos enemigos de Turquía. La brutalidad de Daesh y sus atentados en Occidente les convirtieron en un enemigo prioritario para Europa y Washington. Entonces, el incremento del protagonismo de los kurdos en la guerra contra al-Asad y Daesh les acercó a Occidente, lo que preocupó a Ankara, que se comprometió a actuar de forma más decidida contra Daesh para así evitar ser relegado a un papel secundario. Así pues, aumentó su colaboración en las operaciones contra este grupo, aunque en realidad ésta nunca fue su principal prioridad ya que, por un lado, Daesh combate a sus enemigos y, además, este grupo terrorista cuenta con redes en Turquía, y Ankara se arriesgaría a sufrir un incremento de los atentados y de la violencia interna si les atacara decididamente. Igualmente, la evolución de la política interna turca ha llevado a un endurecimiento de las acciones contra los kurdos en toda la zona, en particular en Siria. Es más, en agosto del 2016, un contingente de soldados turcos entró suelo sirio para intervenir directamente en el conflicto, lo que supone un cambio relevante respecto a su grado de participación en esta guerra. En Irak, en donde Turquía ya tenía tropas, se amplió el contingente a finales del 2015, a pesar de las protestas en Bagdad. El incremento de la presencia turca en estos dos conflictos busca potenciar las aspiraciones de ser el referente suní de la región, frente a otras potencias como Arabia Saudí o Egipto. Además, así puede consolidar su papel de socio necesario en la zona, lo que reduciría el margen de Occidente para, por ejemplo, ignorar o criticar a Erdogan. Cabe señalar que, aunque Ankara quiere prevenir la consolidación de un Estado kurdo en el norte de Siria, en Irak ha preferido una colaboración muy próxima con las autoridades de la zona kurda-iraquí, con quienes mantiene muy buenas relaciones diplomáticas y lazos económicos importantes. Así, se garantiza una amplia influencia sobre las estructuras de gobierno kurdo-iraquíes.

Las tres grandes divisiones en Oriente Medio



Fuente: The Economist

Asimismo, han optado por aproximarse a Moscú tras cerca de un año de hostilidad causada por el derribo de un avión ruso por parte de Turquía que, incluso, llevó a que el Kremlin impusiera sanciones al turismo y al comercio agrícola. El acercamiento ha supuesto la aprobación del gasoducto TurkStream, que permitiría a los rusos evitar Ucrania en sus exportaciones de gas a Europa. Ambas naciones son enemigos históricos, defienden intereses contrarios en esta guerra, y seguramente los recelos se mantendrán; entre otras cosas, porque Ankara teme quedar rodeada militarmente por Rusia y sus aliados. No obstante, su colaboración puede ser fructífera en Siria e Irak. Si Trump se desliga más de la región, un escenario probable, Rusia quedaría como un actor exterior clave en la guerra, posiblemente el más relevante, razón por la que Ankara podría tener aún más interés en potenciar un entendimiento. No es descartable que Erdogan se plantee un compromiso con Rusia que implique aceptar a al-Asad como presidente sirio a cambio de una gran derrota kurda, lo que requeriría un cambio de actitud de Moscú respecto al PKK, con quienes se han mostrado relativamente tolerantes. En todo caso, la evolución de los equilibrios en la zona es difícil de prever al desconocerse la política exterior que adoptará Washington.

Ankara tampoco mantiene relaciones fáciles con el resto de la región. Las aspiraciones de los primeros años de gobierno del AKP de mantener “cero problemas con los vecinos” y expandir su influencia por el territorio del antiguo Imperio Otomano fracasaron, en particular a partir de la primavera árabe en 2011. Con Arabia Saudí hay lazos económicos y, a la vez, tensión respecto al liderazgo suní y al choque de modelos políticos que respectivamente promueven⁽³⁾. Por otro lado, las relaciones con Irán son difíciles, y proclives a desencuentros, ya que Turquía es una nación de mayoría suní y miembro de la OTAN y, por lo tanto, sus intereses colisionan con los de Teherán. Con Israel, por último, recientemente se ha recuperado la cordialidad que tradicionalmente existía, dejando atrás un incidente en torno a un barco turco en 2010 que llevó a la ruptura de relaciones.

(3) Los líderes sauditas, absolutistas, aborrecen a los movimientos sunís de base que fomentan la democracia islámica, justo lo que representa y defiende el AKP. En consecuencia, habitualmente actúan como rivales regionales, como sucedió, por ejemplo, en Egipto, en donde los sauditas celebraron el golpe de Estado de al-Sisi que depuso a los Hermanos Musulmanes en 2013, mientras que Erdogan fue muy crítico.

2. ECONOMÍA: ESTRUCTURA Y COYUNTURA

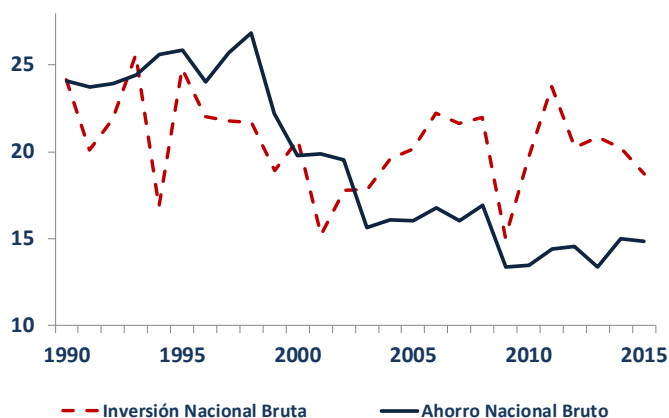
- ➔ Economía de tamaño importante y diversificada. Disfruta de un potencial notable gracias al dinamismo de su sector privado, sus instituciones de mercado, su localización, y su población joven y relativamente educada. Los acontecimientos recientes, no obstante, dificultan el desarrollo de este potencial y han puesto en cuestión la solidez de la seguridad jurídica.
- ➔ Tendencia a sufrir desequilibrios exteriores, ya que el ahorro es escaso y, por tanto, se requiere amplia financiación exterior para sostener tasas elevadas de inversión y crecimiento.
- ➔ El crecimiento se mantiene en torno al 3% desde 2012. Las dificultades políticas, el incremento de la incertidumbre y la tendencia alcista del coste de la financiación y de las importaciones están lastrando la actividad económica, y podrían causar una nueva desaceleración.
- ➔ La inflación se sitúa invariablemente por encima del objetivo del 5%. La fuerte depreciación de la lira en los últimos años ha alimentado las alzas de precios, parcialmente mitigadas por el abaratamiento del petróleo y la ralentización de la demanda interna.

LAS DIFICULTADES POLÍTICAS LASTRAN LA ACTIVIDAD ECONÓMICA

La economía turca, con un PIB de unos 717.000 mill.\$, tiene un tamaño considerable. Sus 79 mill. de habitantes disfrutan de un nivel de renta per cápita medio-alto (9.950 \$ en 2015). Además, tradicionalmente se ha considerado que la nación alberga un potencial importante gracias a su población joven y relativamente bien instruida, al notable desarrollo del sector privado, su buen grado de diversificación, sus instituciones de mercado y su cercanía a Europa, si bien es cierto que los cambios institucionales de los últimos tiempos y la complejidad de sus relaciones exteriores dificultan la puesta en valor de dicho potencial.

El mayor desequilibrio estructural es la escasez de ahorro, que apenas alcanzó el 15% del PIB en 2015; un problema que, además, se ha agravado durante el siglo XXI. La baja tasa de ahorro puede achacarse a varias razones: la desconfianza derivada de la alta inflación y la crisis bancaria de finales de los 90; las favorables expectativas de la primera década del siglo XXI, que permitieron reducir el ahorro precautorio; el crecimiento de la población, ya que las familias con hijos suelen gastar una mayor proporción de sus ingresos; y los bajos tipos de interés reales. La falta de ahorro implica que, para invertir a ritmos elevados, Turquía se ve obligada a recurrir a la financiación internacional, lo que tiende a generar desequilibrios exteriores. Este fenómeno, por un lado, pone en cuestión la sostenibilidad del crecimiento y, por otro lado, crea una fuerte dependencia respecto a las condiciones de los mercados externos.

Ahorro e inversión en % PIB



Fuente: Institute of International Finance (IIF)

En cuanto a la estructura económica, existen amplias diferencias de desarrollo y productividad entre las regiones costeras, más avanzadas y ricas, y las del interior, lastradas por el mayor aislamiento y las malas infraestructuras. Por sectores, la agricultura aporta un 8% del PIB, es clave para las regiones del interior y ocupa al 25% de los trabajadores. Los cultivos son muy variados (cereales, tabaco, algodón, aceitunas, azúcar, frutos secos etc.), y algunos de ellos son competitivos a nivel internacional, mientras que otros presentan baja productividad y orientación al mercado local. El sector secundario produce un cuarto del PIB y también ocupa a un cuarto de la población. Su grado de diversificación y desarrollo es notable, con numerosas industrias competitivas en el mercado internacional. Sobresalen textil, electrónica, construcción, y automóvil, entre otros. Por su parte, el sector servicios aporta dos tercios del PIB y la mitad del empleo. En este ámbito destaca el turismo, que por sí solo representa en torno a un 10% del PIB, y, en menor medida, las telecomunicaciones y las finanzas.

PIB (mill.\$)	717.000
CRECIMIENTO PIB	4
INFLACIÓN	8,8
SALDO FISCAL	-0,6
SALDO POR C/C	-4,5

Datos a 2015

A causa de su posición geográfica, es país de tránsito y refinado de los hidrocarburos extraídos en torno al Caspio y con destino a Europa. En concreto, 3 millones de barriles de crudo al día (b/d) atraviesan los estrechos turcos en barcos petroleros, y otro millón viajan por oleoducto hasta el puerto de Ceyhan. La reexportación de gas es menos relevante, en buena medida porque el crecimiento de los últimos años ha llevado a un incremento de la demanda de hidrocarburos

para el consumo interno, en su inmensa mayoría importados, ya que Turquía carece de reservas significativas de petróleo y gas. En consecuencia, se ha reducido la capacidad disponible en los gasoductos para la reexportación. A medio plazo se quiere incrementar esta capacidad mediante nuevas tuberías, como con el proyecto recién revitalizado TurkStream, cuya construcción se iniciará en 2017 para ponerlo en funcionamiento en 2019, si se cumple el calendario previsto. La relativa apuesta por las infraestructuras energéticas que parecen estar haciendo las autoridades ha generado, incluso, comentarios sobre si el país camina hacia un modelo económico donde tenga menor protagonismo el turismo, desalentado por los problemas de seguridad, y, en cambio, ganen importancia las actividades de tránsito y distribución energética.

El clima de negocios ha sido tradicionalmente razonable para una nación de ingreso medio. De hecho, Turquía se percibía como un baluarte de la economía de mercado entre los emergentes. En el Índice Doing Business del Banco Mundial, Turquía se sitúa en el puesto 69 de 190 economías, una clasificación aceptable, aunque en los últimos años se ha deteriorado. En los últimos meses el clima de negocios ha acelerado su tendencia negativa. Las purgas, detenciones, expropiaciones y cierres han aumentado los riesgos para las empresas privadas, y han puesto en cuestión la solidez del estado de Derecho y la seguridad jurídica.

La banca tiene una posición sólida gracias a la orientación conservadora de su modelo de negocio, la cual adoptó tras la grave crisis que sufrió a finales de los 90. Además, la regulación y supervisión también han mejorado significativamente en los últimos 15 años. Esta es una de las principales fortalezas del país, junto con la favorable situación fiscal. En concreto, el nivel de capitalización bancaria es saludable, y la morosidad permanece en torno al 3% del crédito, incluso a pesar de que ha tendido al alza en los últimos tiempos ante las dificultades económicas. La rentabilidad también ha caído por el mismo motivo, lo que refleja que, a pesar de su solidez, la banca también sufre las consecuencias del deterioro económico y, en particular, de los problemas de las empresas por las subidas de los costes de financiación y por el alza del peso de sus deudas en divisas.

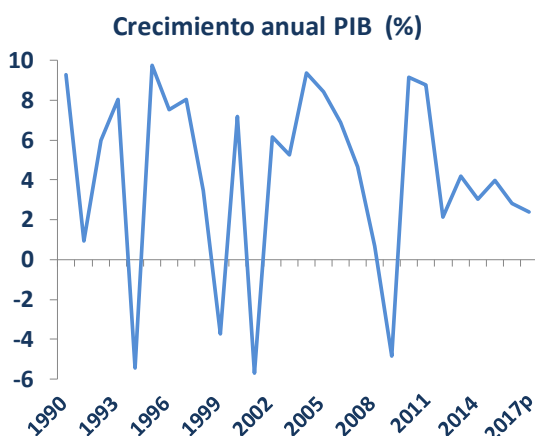
EL CRECIMIENTO MODERADO SE MANTIENE, Y EL RIESGO SIGUE AUMENTANDO

La economía turca se ha distinguido por una alta volatilidad. Esto se debe, en primer lugar, a la tendencia a sufrir problemas políticos. En segundo lugar, a los desequilibrios exteriores, que habitualmente han derivado en crisis cuando han surgido dificultades en los mercados internacionales. No resulta extraño, por lo tanto, que la relativa estabilidad política y económica alcanzada durante los primeros gobiernos del AKP impulsara la actividad económica. La mejora tampoco pasó desapercibida entre los inversores internacionales, que apostaron por el país y, así, ayudaron a mantener el elevado ritmo de crecimiento registrado en la primera década del siglo XXI.

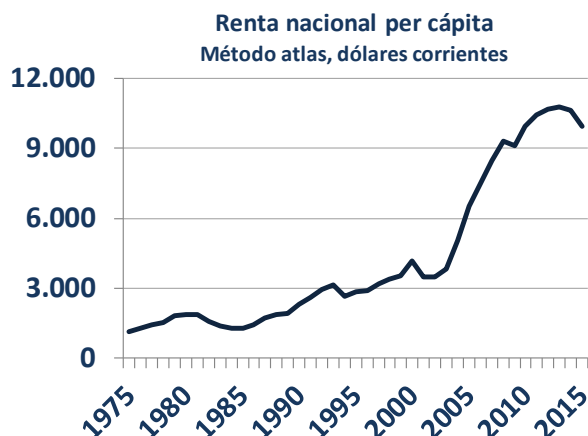
A partir de la crisis del 2009 comenzaron a surgir problemas. El crecimiento rebotó pronto tras el año de recesión, gracias en buena medida a la aplicación de políticas de estímulo. Sin embargo, la inflación se elevó por encima del 10%, el déficit corriente también se acercó al 10% del PIB, y el crecimiento del crédito superó el 40% interanual. El sobrecalentamiento parecía evidente. El Banco Central aplicó entonces un conjunto de medidas heterodoxas, y controvertidas, para intentar moderar los desequilibrios⁽⁴⁾. Al tiempo, la crisis europea se recrudeció y las protestas de la Primavera Árabe comenzaron a extenderse por la región. Además, empezaron a registrarse algunos síntomas de desaceleración entre las economías emergentes, que se agravaron en mayo del 2013, a partir del auge de las expectativas de subidas de tipos por parte de la Reserva

(4) El Banco Central temía que una subida de tipos agravara los problemas, al poder incrementar la atracción de capitales de corto plazo. Por lo tanto, decidió continuar bajando los tipos, y limitó la liquidez interna con medidas regularorias. Así, por ejemplo, en 2011 los requerimientos de capital para préstamos a 3 y 6 meses pasaron del 7% y 8% al 13% y 16%, respectivamente. También se restringió el importe máximo de las hipotecas al 75% del valor de los activos en garantía.

Federal estadounidense, en un episodio que se conoció como el ‘taper tantrum’. En aquel momento se puso en duda la sostenibilidad del crecimiento turco, salieron capitales y la lira comenzó una senda depreciatoria que se ha mantenido desde entonces. La tendencia bajista de la lira ha encarecido tanto las importaciones como la financiación, y ha aumentado el peso de las deudas denominadas en divisas. A consecuencia de todo lo anterior, el crecimiento se ha desacelerado en los últimos ejercicios al entorno del 3%, un nivel todavía aceptable pero muy por debajo del registrado en la década precedente, y en ningún caso destacado para una nación emergente.

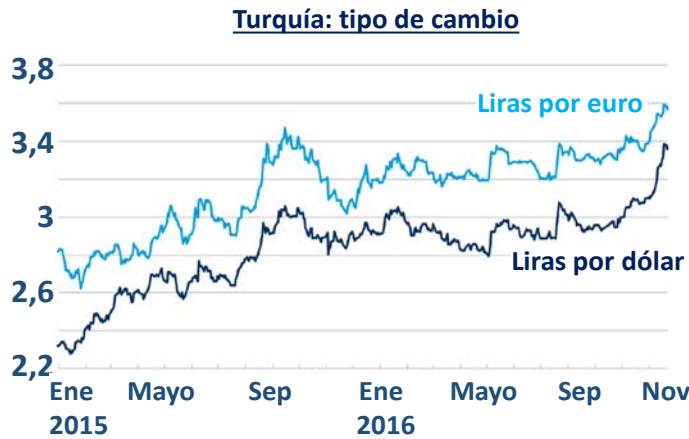


Fuente: IIF

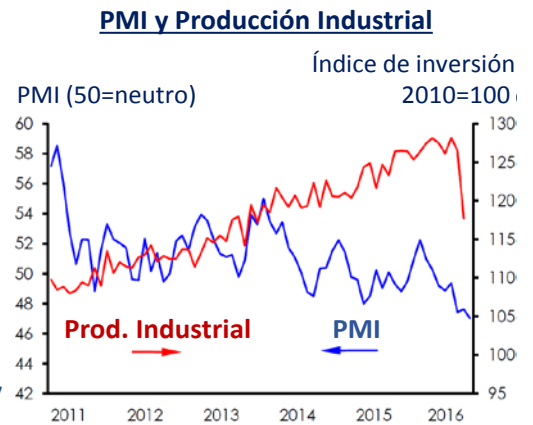


Fuente: Banco Mundial

En algunos aspectos, la evolución internacional ha favorecido al país. En concreto, la fuerte caída del precio del petróleo registrada a partir del 2014 ha sido una bendición, ya que Turquía importa casi todo el crudo que consume. Igualmente, la política monetaria expansiva aplicada por el BCE dotó de liquidez a bancos y mercados europeos, parte de la cual se dirigió a Turquía. Estas dos circunstancias han relajado parcialmente la presión sobre las cuentas exteriores. No obstante, en 2016 las perspectivas se han vuelto a deteriorar como consecuencia del empeoramiento del clima político, las tensas relaciones con Occidente y el coste que va a suponer tanto el cierre de empresas ‘gulenistas’ y kurdas como el reemplazo de decenas de miles de personas en la administración. La confianza de los consumidores se ha resentido y muchas inversiones se han pospuesto. El número de turistas, una industria importante para el país, mantiene su tendencia a la baja, al igual que sucede con la lira, que ha perdido la mitad de su valor desde mediados del 2013 (un sexto tan solo entre enero y finales de noviembre del 2016).

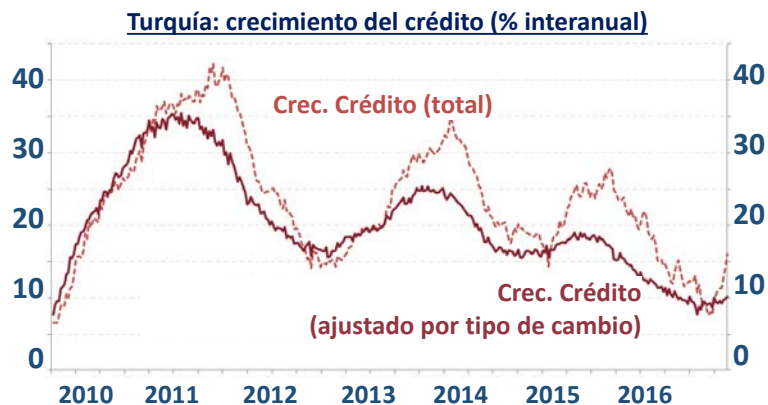


Fuente: Oxford Analytica



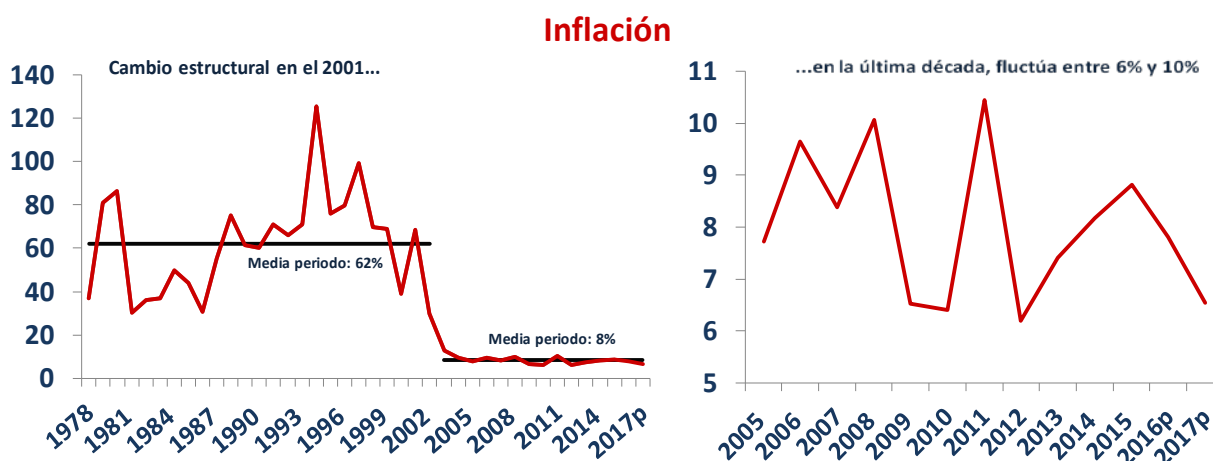
Fuente: IIF, Haver

El crecimiento del crédito, que ha jugado un papel clave como sostén de la economía, se ha desacelerado hasta el entorno del 10% interanual, la mitad del registrado hace un año y el más bajo desde la crisis del 2009. Además, los datos adelantados de coyuntura indican una desaceleración, incluso posible contracción, del consumo privado y de la inversión para los últimos meses del año. La demanda externa posiblemente también hará una contribución negativa al crecimiento como resultado, principalmente, de las sanciones rusas al comercio y turismo y por la complicada situación de seguridad. Las autoridades están compensando esta caída con un mayor avance del gasto público y, a pesar de la desaceleración de estos últimos meses del año, las previsiones aún indican que el crecimiento en 2016 podría terminar en torno al 3%. El levantamiento progresivo de las sanciones rusas en 2017 y el incremento del gasto público podrían ayudar a mantener el crecimiento en niveles similares en 2017, aunque los riesgos han aumentado sustancialmente y esa previsión se encuentra sujeta a una elevada incertidumbre. En particular, un encarecimiento repentino de la financiación externa podrían causar problemas sustanciales.



Fuente: Banco Central de Turquía/TCMB

En cuanto a la inflación, cabe destacar el cambio estructural en torno al año 2000: las subidas de precios promediaron un 60% anual hasta ese año, mientras que a partir de ahí pasaron a estabilizarse en el 8%. En la actualidad, la inflación se mantiene en el 8%, en línea con lo registrado en los ejercicios anteriores, aunque por encima del objetivo oficial del 5%. La desaceleración de la actividad económica y el abaratamiento del crudo han ayudado en los últimos tiempos a mantener este nivel relativamente estable, a pesar de la fuerte depreciación de la lira y de la orientación expansiva de la política monetaria.



Fuente: IIF

Respecto a la política monetaria, el Banco Central bajó reiteradamente el tipo de préstamo a un día desde el 10,75% en marzo de 2016 hasta un 8,25% en septiembre, incluso aunque la inflación estuviera notablemente por encima del objetivo y a pesar de las tensiones depreciatorias. A finales de noviembre, no obstante, las autoridades se han visto obligadas a subir tipos por primera vez en casi tres años, con un alza del interés a un día del 0,25%, y del repo en medio punto. La decisión se ha tomado por la fuerte depreciación de la lira y las subidas de los intereses de los bonos turcos, ligados en ambos casos a la complicada situación interna y a la expectativa de tipos estadounidenses al alza y dólar fuerte bajo la presidencia Trump. Erdogan se ha pronunciado repetidamente en contra de que el Banco Central endurezca las condiciones de préstamo⁽⁵⁾. Este tipo de presiones han puesto en cuestión la independencia de la autoridad monetaria, y podrían explicar en gran medida la orientación expansiva mantenida por el Banco Central⁽⁶⁾.

- (5) Por ejemplo, declarando en televisión justo antes de la subida que se siente muy incómodo con que la nación tenga uno de los tipos más elevados del mundo, y que eso debe cambiar. También hizo un llamamiento a que los prestamistas bajaran los intereses a "niveles razonables", ya que el país necesita invertir y crear empleo, y, en sus palabras, no merece un desempleo del 11%.
- (6) Destaca el episodio sucedido en enero de 2014, cuando el Banco Central aplicó una brusca subida de tipos para defender la divisa y aplacar la inflación, llevando al repo semanal, al 10%. La decisión se interpretó como un retorno a la ortodoxia monetaria, y logró que el crecimiento del crédito se redujera del 25% anual a menos del 15%. No obstante, el gobierno se mostró disconforme y criticó la medida, como también celebró, tres meses después, el inicio de una bajada progresiva de tipos.

3. SECTOR PÚBLICO

- ➔ **Sólida gestión de las cuentas públicas.** Gracias a los reducidos déficits fiscales y al crecimiento de los últimos 15 años, la deuda pública ha caído a la mitad.
- ➔ **Turquía ha sido recientemente degradada en un escalón tanto por Moody's como por S&P,** que ahora la sitúan uno y dos peldaños por debajo del grado de inversión, respectivamente. Fitch posiblemente también bajará su calificación en los próximos tiempos, lo que implicará la pérdida del grado de inversión por parte de las tres agencias, y encarecerá la financiación.

BUEN PERFIL DE SOLVENCIA DEL SECTOR PÚBLICO

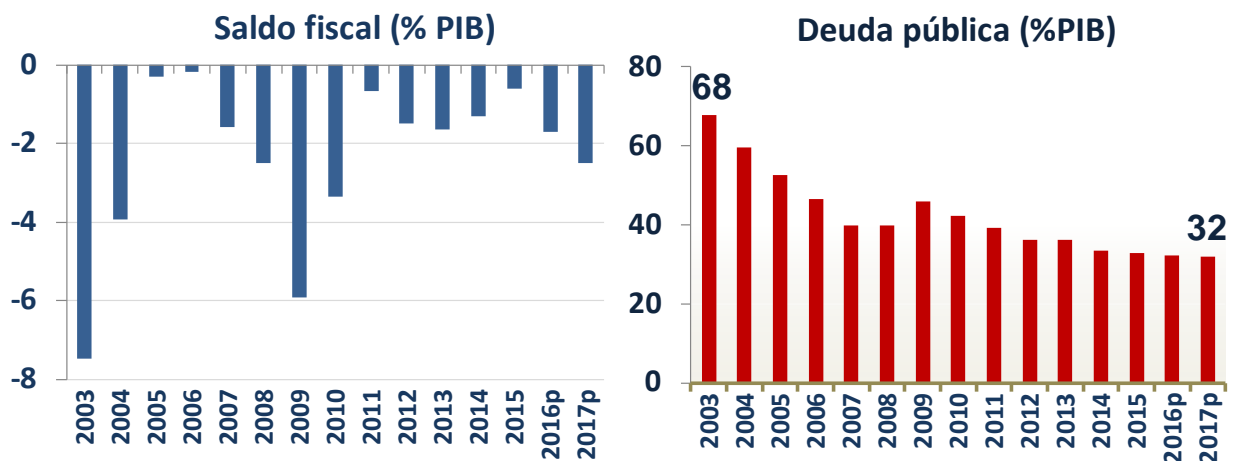
La gestión fiscal de los últimos 15 años ha sido en general competente y satisfactoria. Ha facilitado el mantenimiento de unas cifras de déficit razonables, en torno al -1% del PIB, y una reducción del peso de la deuda pública a la mitad. El sólido desempeño fiscal se ha apoyado en el crecimiento económico, en una mejora en la política presupuestaria y en el compromiso de las autoridades con la consecución de superávits primarios. La fortaleza fiscal dio margen en 2009 para aplicar medidas de estímulo sin que esto pusiera en peligro la solvencia del soberano, y en la actualidad sigue siendo uno de los puntos fuertes del perfil de riesgo del país.

En 2015 el déficit público se situó en un -0,6% del PIB, en línea con los ejercicios anteriores, e incluso ligeramente por debajo del promedio reciente. Se trata de un logro apreciable, en particular teniendo en cuenta que se celebraron dos elecciones generales y que, por lo tanto, el gobierno podría haber caído en la tentación de relajar su política presupuestaria. No obstante, hasta ahora Erdogan ha preferido mantener una mezcla de política fiscal prudente y una orientación monetaria expansiva. Uno de los motivos que parecen haber fomentado la disciplina fiscal es que precisamente el AKP llegó al poder en 2002 tras una crisis que disparó el déficit fiscal al -10% del PIB y la deuda pública a casi el 80% del PIB, lo cual fue una de las razones que hundió al gobierno de aquel momento.

El peso del presupuesto público se ha mantenido relativamente estable en los últimos tiempos, con una leve tendencia al alza. Los ingresos se encuentran diversificados entre distintas figuras impositivas que reflejan un sistema fiscal bastante funcional. Por su parte, el perfil de gasto también se ha mantenido relativamente estable en la última década, a pesar de los cambios de la coyuntura, lo que dio lugar incluso a alguna crítica por parte del FMI⁽⁷⁾. En todo caso, la principal limitación en este ámbito es el reducido volumen de inversión pública, en torno a un 4% del PIB, insuficiente para cubrir las necesidades del país. En los próximos ejercicios es posible que el

(7) Para mantener su discrecionalidad sobre el gasto, Ankara decidió no cerrar un acuerdo con el FMI de carácter preventivo durante la crisis del 2009. Por otro lado, cabe recordar que Turquía terminó de amortizar la deuda de su último programa con el FMI en 2013, la cual derivaba del acuerdo Stand-By que firmó en 2005 como parte del esfuerzo de recuperación de la crisis de 2001, aunque el acuerdo como tal expiró en 2008, con un cumplimiento satisfactorio.

peso del gasto se eleve, a causa del aumento de los pagos de intereses y por el incremento del presupuesto en seguridad y militar. Además, ya se han tomado algunas medidas expansivas procedentes de promesas electorales realizadas en 2015, como la subida de sueldos y pensiones y algunas rebajas impositivas. Se prevé, asimismo, que las autoridades apliquen nuevas medidas de estímulo fiscal para compensar la debilidad de la demanda privada y dar sustento al crecimiento. En todo caso, para 2016 se espera un déficit inferior al 2% del PIB, e inferior al 3% en 2017.

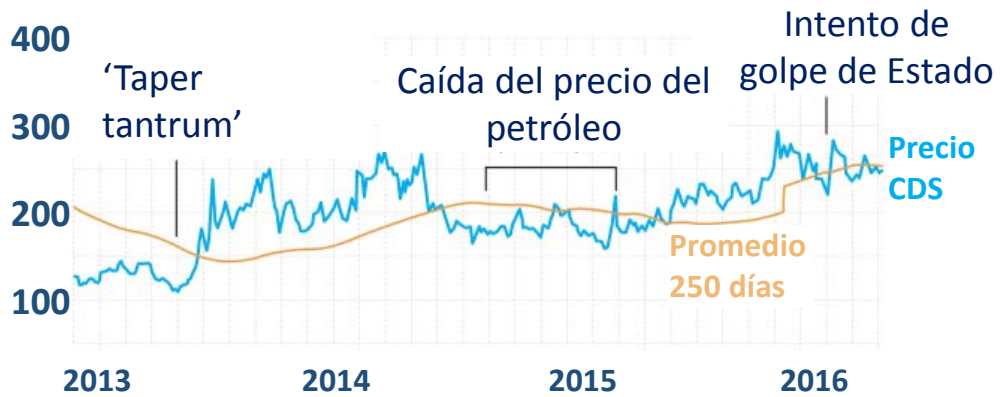


Fuente: IIF

La favorable gestión fiscal y el importante crecimiento registrado en los últimos 15 años han tenido su reflejo en una excelente evolución de la deuda pública, cuyo peso actual se sitúa en el 33% del PIB. Conjuntamente, la proporción de la deuda pública denominada en divisas ha caído desde un 50% en 2002 hasta un tercio en 2015, una mejoría apreciable que ha ayudado a evitar un repunte del peso del endeudamiento como consecuencia de la depreciación de la lira. Según las previsiones, se espera que el nivel de deuda mantenga una cierta estabilidad en los próximos ejercicios, incluso una leve tendencia a la baja.

Fitch y Moody's decidieron otorgar el grado de inversión a Turquía en 2012 y 2013, respectivamente, aunque S&P lo mantuvo un peldaño por debajo. No obstante, los problemas de los últimos meses han causado que S&P bajara un escalón más su clasificación en julio, hasta dejarla dos niveles por debajo del nivel de inversión (BB), y que Moody's hiciera lo mismo en septiembre, en este caso situándola una categoría por debajo del grado de inversión (Ba1). Ambos han indicado que la complicación del escenario político interno y la subida de tipos internacionales podrían mermar la entrada de flujos financieros, y complicar el frágil equilibrio exterior. Fitch, la agencia más importante para Turquía, degradó la perspectiva a 'negativa' en agosto, y es probable que decida quitar el grado de inversión próximamente, aunque de momento lo mantiene (BBB-). La probable degradación causaría una subida de los intereses exigidos a los prestatarios turcos, y un incremento de la presión sobre la divisa, si bien es cierto que esta decisión se espera, por lo que muchos agentes ya la descuentan.

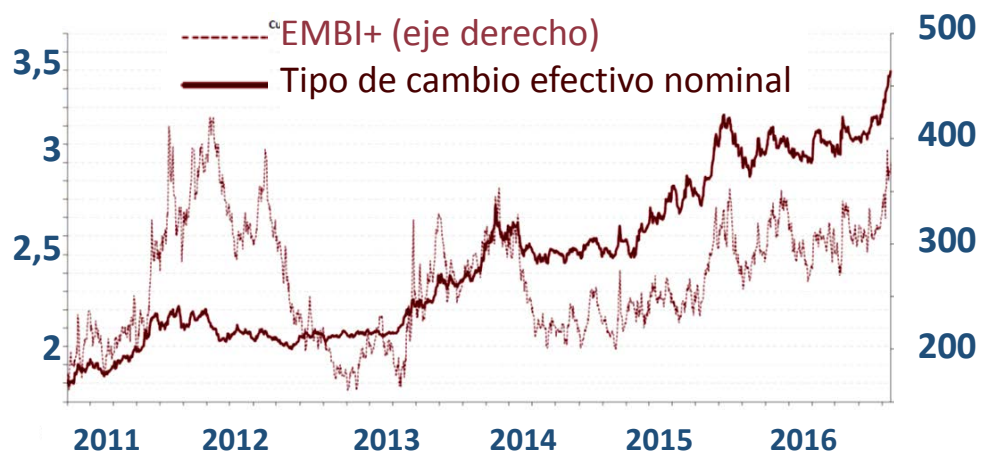
Turquía: CDS (precio en puntos básicos)



Fuente: Stratfor

El índice EMBI+ se situó en torno a los 370 puntos básicos a finales de noviembre, ligeramente por encima del promedio del año anterior. Los CDSs, por su parte, también han aumentado por encima de los 250 puntos. En ambos casos se trata de subidas moderadas y asumibles por el momento.

Turquía: EMBI+ y tipo de cambio



Fuente: Bloomberg, CBET, TCMB

4. SECTOR EXTERIOR

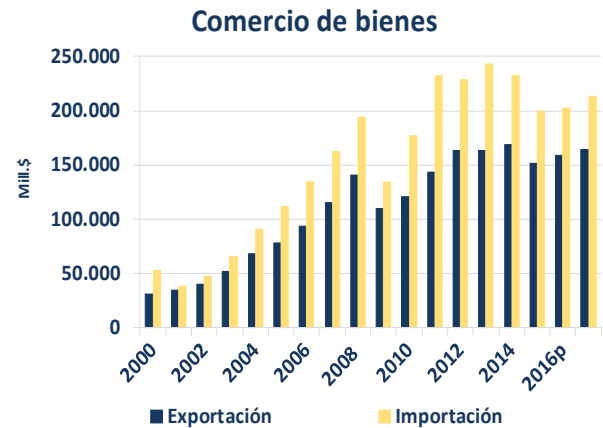
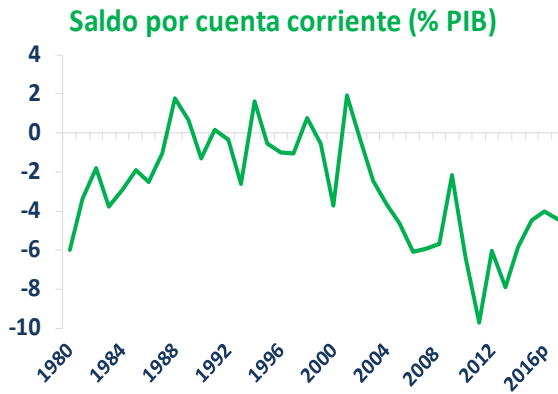
- El déficit por cuenta corriente sigue siendo elevado, a pesar de la tendencia a la moderación registrada en los últimos ejercicios gracias a la depreciación de la lira, el abaratamiento del crudo y la desaceleración de la demanda interna.
- Alta dependencia de los mercados financieros exteriores, tanto para cubrir el déficit corriente como para refinanciar el considerable volumen de deuda externa privada.
- Las reservas de divisas se encuentran por encima de los mínimos recomendables pero parecen insuficientes para afrontar con garantías los percances que quizás pudieran aparecer.

VULNERABILIDAD EXTERIOR

La economía turca elevó de forma notable su nivel de apertura comercial a partir de la firma del acuerdo de unión aduanera con la UE en 1996, que dio lugar a un gran incremento del comercio y a la entrada de fuertes flujos de Inversión Directa Extranjera (IDE). En consecuencia, hoy registra un grado de apertura comercial del entorno del 60%, un nivel apreciable. Su integración en las redes comerciales internacionales ha sido una de las claves del progreso económico, y del fortalecimiento de su sector privado.

Las exportaciones de bienes, 152.000 mill.\$ en 2015, cayeron un elevado 10% respecto al ejercicio anterior, tras años de crecimientos moderados. Se trata del primer retroceso desde 2009, que sucedió incluso a pesar de la depreciación de la lira y de la relativa recuperación de la economía europea. Esta caída se achaca a la reducción de las exportaciones a Irak, por el recrudecimiento de su conflicto, y a Rusia, por su debilidad económica. Además, el encarecimiento relativo del dólar respecto al euro ha penalizado a los exportadores, ya que las empresas turcas se aprovisionan en dólares y venden en gran medida en euros. Para 2016 se espera un ligero rebote, en buena medida gracias a la continuada tendencia bajista de la lira. Los productos exportados son en una gran mayoría manufacturas de intensidad tecnológica baja o mediana, como electrónica y textiles, y también automóviles, químicos, agroalimentarios y productos siderúrgicos. La UE es el destino del 60% de las ventas turcas, con Alemania a la cabeza. Otros clientes relevantes son Iraq, Irán y EEUU.

Las importaciones de bienes, 200.000 mil.\$ en 2015, se contrajeron en un 14% respecto al año precedente, penalizadas por la depreciación de la lira y por la desaceleración de la demanda interna. Se espera que las compras al exterior se mantengan en niveles relativamente estables en 2016 y 2017, quizás con una ligera tendencia a la baja. Sobresale la adquisición de petróleo: el 95% de los 700.000 barriles de crudo que consume al día son importados. El abaratamiento del crudo, por lo tanto, ha permitido rebajar la factura energética en un 2% del PIB anual con respecto a la etapa previa de precios elevados. También son relevantes las importaciones de maquinaria, vehículos y metales. La UE es el principal proveedor, con un 60% del total y Alemania de nuevo a la cabeza, seguida de China y de EEUU.

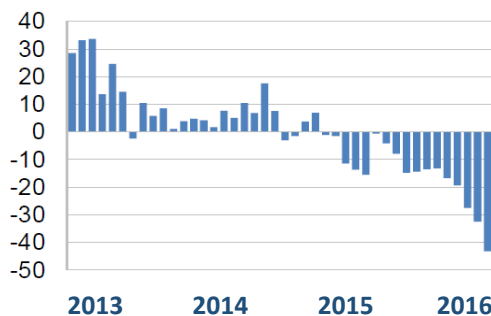


Fuente: IIF

La notable contracción de las importaciones ha contribuido a rebajar el déficit comercial, que ha alcanzado los -47.900 mill.\$ en 2015 (-7% del PIB), cuando en 2013 fue de -80.000 mill.\$ (-10% del PIB). Se espera que esta tendencia continúe, de tal forma que el desequilibrio de la balanza de bienes podría caer a un -6% del PIB en 2016. La balanza de servicios mantiene su tradicional saldo superavitario (4% del PIB), incluso a pesar de la bajada del turismo. El superávit en servicios podría descender por debajo del 3% del PIB en 2016, ya que la tendencia negativa del turismo se ha recrudecido: ha bajado desde cerca de 40 millones de visitantes y 33.000 mill.\$ de ingresos en 2014, a unos 25-30 millones de visitantes y alrededor de 20.000 mill.\$ de ingresos estimados para 2016. En cuanto a la balanza de rentas, su déficit se mantiene en torno al 1% del PIB por la salida de intereses y dividendos. Por último, la balanza de transferencias presenta un pequeño superávit de unos 1.500 mill.\$, a causa de las remesas de emigrantes y también por los fondos de la UE.

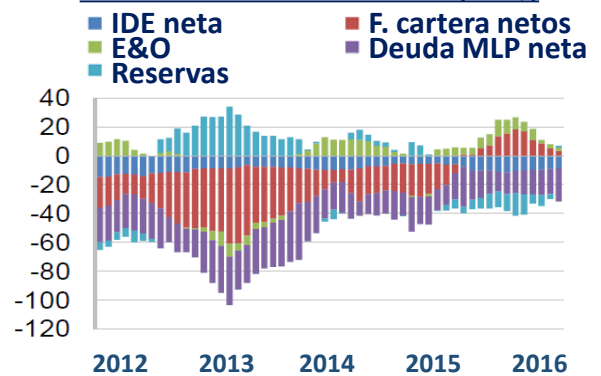
El déficit de la cuenta corriente alcanzó un -4,5% del PIB en 2015, muy por debajo del máximo del -9,7% del PIB registrado en 2011 y una de las menores cifras de la última década. La depreciación de la divisa, la ralentización de la demanda interna y el abaratamiento del petróleo han ayudado a reducir progresivamente el desequilibrio que, en todo caso, sigue siendo importante.

Turquía:
variación interanual de ingresos turísticos (%)



Fuente: Turkstat, Fitch

Turquía:
Financiación del déficit corriente (mill.\$)



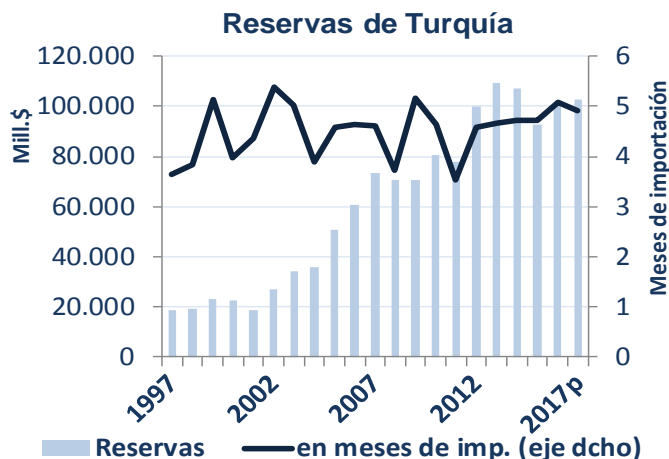
Fuente: CBRT, Fitch

Para financiar el déficit corriente, en los últimos años se ha recurrido en buena medida al endeudamiento, que se ha convertido en la principal fuente de financiación del país. En cuanto a la inversión directa extranjera (IDE), tradicionalmente ha tenido un protagonismo importante y, aunque sigue siendo relevante, su peso ha caído: en 2015 la entrada neta fue del 1,5% del PIB. Para 2016 se esperan cifras inferiores; de hecho, todo indica que la entrada neta de IDE podría caer a la mitad, dejando su peso en un 0,7% del PIB. La inversión en cartera neta, por su parte, fue ligeramente negativa en 2015, por valor de unos 2.600 mill.\$.

En 2016 se espera un comportamiento similar.

Las reservas de divisas mantuvieron una tendencia alcista en líneas generales desde el año 2001, cuando partieron de un nivel muy bajo, hasta el 2013, momento en el que alcanzaron los 110.000 mill.\$.

En 2014 y 2015 han disminuido, ya que se ha recurrido a ellas para financiar una parte del desequilibrio exterior, dejándolas en unos 93.000 mill.\$ a finales del 2015. En realidad, su caída no ha sido excesiva en relación con los desequilibrios exteriores, seguramente porque las autoridades son conscientes de que no son suficientes como para utilizarlas para financiar el déficit externo y defender el valor de la moneda de forma sostenida, ya que, entre otras cosas, son muy inferiores a la deuda externa a corto plazo. En términos relativos, equivalían a 4,7 meses de importaciones a finales del 2015, un nivel por encima del mínimo recomendado de 3 meses, aunque insuficiente si surgiera un ‘shock’ exterior prolongado. Cabe señalar que los riesgos se ven en parte moderados por el posible apoyo que brindaría el FMI en caso de necesidad de refuerzo de la liquidez, como sucedió en múltiples ocasiones en el siglo XX. La ayuda de esta institución sería probable incluso a pesar del deterioro de la relación entre Ankara y Occidente, ya que Turquía, pese a todo, es un aliado fundamental en la zona, y a nadie le interesaría un desplome económico que empeore el estado de la región.



Fuente: IIF

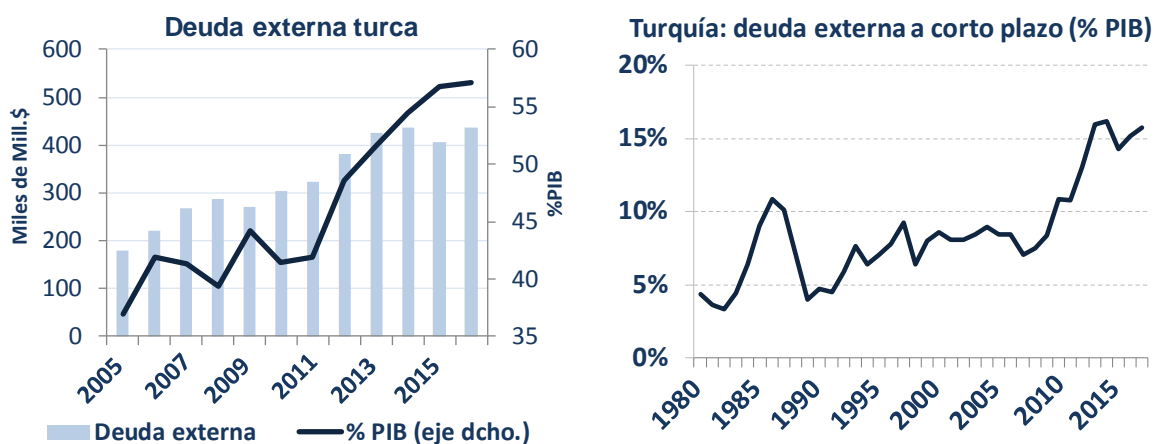
5. DEUDA EXTERNA

- La deuda externa es asumible aunque se encuentra por encima de lo deseable y registra una marcada tendencia al alza. El principal riesgo deriva de su estructura temporal, ya que el endeudamiento a corto plazo equivale a un sexto del PIB. Esto genera importantes necesidades de refinanciación, y causa vulnerabilidad ante subidas de tipos, caídas de la lira y, en general, cambios de condiciones en los mercados financieros internacionales.
- El servicio de la deuda es manejable, aunque se encuentra en un nivel ligeramente elevado.

LA ACUMULACIÓN DE DEUDA EXTERNA COMIENZA A SER PREOCUPANTE

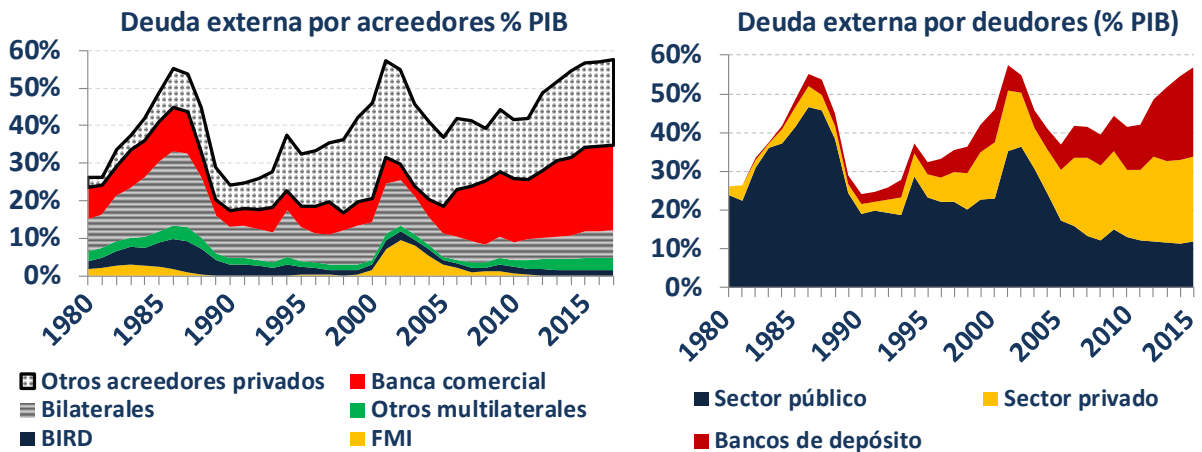
La deuda externa cayó en términos absolutos en 2015, hasta los 407.448 mill.\$ (57% del PIB), tras haber tendido al alza sostenidamente durante décadas. La reducción interanual, de unos 28.000 mill.\$, se debe casi por completo la bajada de la deuda a corto plazo medida en dólares, que reflejaría una amortización significativa llevada a cabo por empresas que no habrían podido o querido refinanciar, posiblemente por el endurecimiento de las condiciones en los mercados financieros externos. En relación al PIB, sin embargo, la tendencia de la deuda externa siguió siendo alcista, a consecuencia de la importante caída del producto turco medido en dólares por la depreciación de la lira.

El principal motivo de preocupación es la estructura temporal de estos pasivos. Las deudas a corto plazo sumaron 103.300 mill.\$ en 2015, que equivalen a un 14% del PIB y a un 111% de las reservas de divisas. Se trata de un nivel elevado y que ha registrado una tendencia al alza muy preocupante en la última década, ya que en 2007 era del 7% de dicha magnitud. La consecuencia es que la suma de las necesidades financieras es elevada: en total, las necesidades de financiación brutas de 2016, incluyendo las de refinanciación de la deuda, podrían acercarse a un 25% del PIB, un nivel altísimo que refleja bien la vulnerabilidad de Turquía ante los cambios en las condiciones financieras internacionales.



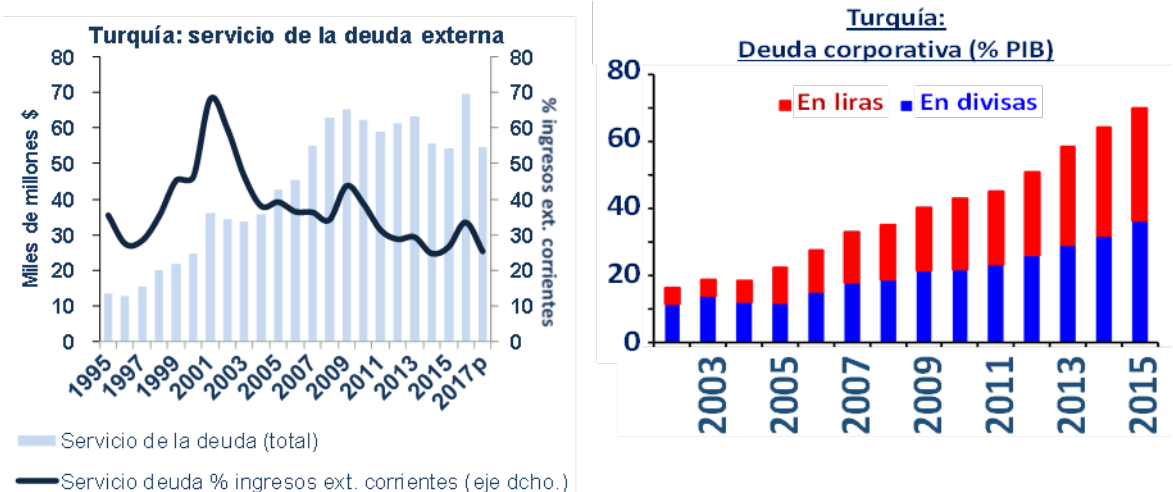
Fuente: IIF

Por deudores, bancos y empresas suman en la actualidad en torno al 90% de la deuda externa. El sector público, en cambio, ha ido reduciendo su endeudamiento exterior en los últimos 15 años de forma sostenida hasta apenas suponer en torno al 10%. Los acreedores principales también son banca y empresas privadas que, de nuevo, han ido ganando peso frente a los prestamistas oficiales, que actualmente apenas detentan un 15% del total. Sobresale particularmente el incremento de las deudas con bancos comerciales extranjeros, que hasta 2005 tenían un escaso peso y, desde entonces, se han convertido en los principales acreedores.



Fuente: IIF

El servicio de la deuda alcanzó 54.120 mill.\$, equivalente a un 27% de los ingresos externos corrientes. Se trata de un nivel similar al registrado en los últimos años, y muy inferior a las elevadísimas tasas que alcanzó a principios del siglo XXI. En todo caso, es un peso considerable que requiere un esfuerzo significativo. De esa cifra, 9.700 mill.\$ son intereses, y el resto amortizaciones del principal.



Fuente: IIF, Banco Central de Turquía

Turquía ha acudido al Club de París en tres ocasiones, la última en 1980. Ha satisfecho todos los importes ligados a esos acuerdos. Durante la crisis de 2001 acumuló atrasos en los intereses de algunos tramos de deuda, pero regularizó pagos al poco tiempo apoyado por el FMI.