



Seguros de tu éxito

XXVII Edición Jornadas
RIESGO PAÍS:
TURQUÍA

900 115 000 | cesce.es

SITUACIÓN POLÍTICA

SITUACIÓN INTERNA

- Recep Tayyip Erdogan controla el contexto político del país, que ha transformado en una “autocracia electoral”. La narrativa nacionalista refuerza la estabilidad del sistema, que, no obstante, muestra signos de vulnerabilidad ante el creciente descontento de la población con la situación económica.
- Aumento de la represión del principal partido opositor, el CHP, tras sus victorias en los comicios locales de 2019 y 2024. El encarcelamiento del alcalde de Estambul, Ekrem Imamoglu, en marzo de 2025 constituye una escalada en la ofensiva para neutralizar a la oposición y frenar su capacidad de movilización.
- El proceso de paz con el PKK marca un punto de inflexión histórico en el contexto político turco. Erdogan busca consolidar el apoyo de los kurdos de cara a una posible reelección y fortalecer su posición internacional. El éxito del proceso de paz es incierto, ya que requiere de un marco legal que garantice los derechos de los kurdos en un contexto en el que aumenta la persecución institucional hacia otras fuerzas políticas.

RELACIONES EXTERIORES

- Ankara se ha convertido en un actor geopolítico clave en la región que, además, ha salido reforzado de los dos acontecimientos que han desestabilizado Oriente Medio: la guerra de Gaza y la caída de Al-Assad en Siria.
- Crecientes focos de tensión con Israel. Los dos son poderes emergentes en la región con objetivos opuestos en Siria. El principal objetivo de Turquía es consolidar un Estado central fuerte para frenar la autonomía kurda y gestionar el retorno de los refugiados, mientras que Tel Aviv preferiría un gobierno central débil.
- Dominio consolidado en el Cáucaso a expensas de la pérdida de influencia de Rusia. Es uno de los beneficiarios del fin de la guerra de Nagorno-Karabaj tras la victoria de Azerbaiyán, con quien estará conectado a través del futuro corredor Zangezur.
- Cooperación estratégica con Occidente. Acercamiento y reconstrucción de los vínculos con Estados Unidos. Con la UE prioriza la cooperación en cuestiones defensivas, y deja en el olvido el proceso de adhesión.

SITUACIÓN ECONÓMICA INTERNA

SITUACIÓN GENERAL

- Economía emergente que cuenta con un tejido económico diversificado, competitivo e integrado en las cadenas de valor europeas gracias a su pertenencia a la Unión Aduanera. Una composición demográfica joven, su estratégica posición geográfica y su atractivo turístico completan las principales fortalezas del país.
- Crónica escasez de ahorro, que le obliga a recurrir al endeudamiento externo a corto plazo, lo que le expone a las fluctuaciones del mercado y le somete a una alternancia cíclica de crecimiento y desaceleración.
- La política económica aplicada a partir de 2018 (y más intensamente desde 2021), que, con el objetivo de priorizar el crecimiento económico, combinaba una fuerte expansión del crédito, políticas de estímulo fiscal, tipos de interés muy bajos a pesar de la elevada inflación y control sobre el Banco Central, agravó la situación, provocando el desplome de la lira y una inflación desbocada.
- Retorno a la ortodoxia a partir de 2023. En menos de un año, las autoridades subieron los tipos en nueve ocasiones, desde el 8,5% hasta el 50% en marzo de 2024. Las medidas están siendo efectivas a la hora de contener la inflación y reconstruir las reservas, pero el brusco enfriamiento de la demanda y las persistentes presiones sobre los precios mantienen la economía en un equilibrio inestable. Persiste el riesgo de que el presidente revierta la política ortodoxa si la desaceleración económica se intensifica.
- Buena capitalización de las entidades bancarias. La desaceleración económica y el endurecimiento monetario han provocado un ligero deterioro en la calidad de los activos. Previsible aumento de la morosidad, especialmente en el crédito a minoristas y PYMEs.

SITUACIÓN ECONÓMICA INTERNA

POLÍTICA ECONÓMICA

- Política fiscal tradicionalmente prudente, que ha ejercido como contrapeso de la política monetaria, a menudo expansiva. La favorable situación de las cuentas públicas constituye la principal fortaleza del país.
- El déficit público tradicionalmente ha sido moderado. Sin embargo, las necesidades derivadas de la pandemia y la política fiscal expansiva orientada a conseguir elevadas tasas de crecimiento a corto plazo dispararon el desequilibrio hasta el 5% del PIB en 2023. El giro a la ortodoxia y el programa de consolidación fiscal ha permitido situar el abultado desequilibrio de las cuentas públicas en trayectoria descendente.
- Deuda pública moderada (alrededor del 25% del PIB), aunque presenta riesgo cambiario, ya que la mitad se encuentra denominada en divisa. La que está contraída en moneda local se enfrenta a un endurecimiento de las condiciones de financiación.
- Favorable evolución del rating de las tres principales agencias como resultado de la política que está llevando a cabo el nuevo equipo económico. Todas ellas han realizado dos mejoras en la calificación del soberano, aunque todavía está varios peldaños por debajo del grado de inversión.



SITUACIÓN ECONÓMICA EXTERNA

BALANZA DE PAGOS

- El comercio exterior representa un motor económico fundamental para Turquía. Las exportaciones (257.457 mill.\$ en 2024) están muy vinculadas a su producción industrial (automóviles, maquinaria, sector textil) y se destinan fundamentalmente a la UE, beneficiándose de la pertenencia a la Unión Aduanera. Los hidrocarburos y el sector automotriz lideran las importaciones (313.823 mill.\$ en 2024), mucho más sensibles a la coyuntura internacional.
- Déficit estructural de la balanza de bienes, que no se compensa con el superávit en la balanza de servicios, muy abultada por los ingresos del turismo. Recurrente desequilibrio exterior que se financia con inversión en cartera, mucho más sensible al sentimiento de mercado.
- La desaceleración de la economía ha contribuido a reducir el déficit por cuenta corriente (0,8% del PIB en 2024), mientras que el retorno a la ortodoxia ha permitido reconstruir las reservas internacionales (que equivalen a 2,7 meses de importaciones, un nivel todavía reducido). No obstante, el mantenimiento de la política económica tras el breve episodio vivido en marzo con la detención del Imamoglu, permiten ser optimistas hacia el futuro.

DEUDA EXTERIOR

- La deuda externa constituye una de las principales debilidades estructurales del país, presionada por el persistente desequilibrio en la balanza de pagos.
- Deuda moderada en términos relativos (40% del PIB en 2024). Sin embargo, su estructura (un tercio se encuentra contraída a corto plazo) aumenta su exposición a los shocks de liquidez y a los cambios bruscos en el sentimiento de los inversores. Servicio de la deuda alrededor del 22%, una cifra que comienza a ser elevada.
- Preocupa especialmente la deuda pública externa del sector empresarial no financiero, que presenta una creciente exposición cambiaria y un deterioro de sus colchones de liquidez.

CONCLUSIONES



TURQUÍA

- ▶ Población: **85,5 mill.habs**
- ▶ Superficie: **783.562 km²**
- ▶ Rpc: **15.473 \$ (2024)**
- ▶ Capital: **Ankara**
- ▶ Moneda: **Lira turca**

Consolidación absoluta del poder de Erdogan en el contexto político nacional, lo que supone una fuente de estabilidad interna. El encarcelamiento del alcalde de Estambul, Ekrem Imamoglu, dificulta las posibilidades electorales del principal partido de la oposición, el CHP, de cara a las próximas elecciones previstas para 2028. Actor geopolítico clave, lo que puede favorecer la aparición de tensiones con otros actores de la región. A partir de 2023 Turquía ha emprendido un retorno gradual a políticas económicas más ortodoxas, lo que ha ayudado a moderar los desequilibrios. Sin embargo, la credibilidad del país frente a los inversores aún se encuentra muy erosionada. La financiación del déficit por cuenta corriente es un riesgo importante para estabilidad de la economía; la incertidumbre política, de seguridad y financiera siguen amenazando con interrumpir las entradas de capital. Preocupa la estructura del endeudamiento externo, cerca de un tercio contraído a corto plazo. El riesgo reside en la alta exposición cambiaria del sector empresarial no financiero, cuyos pasivos en divisas son mayores que sus activos en moneda extranjera.

VALORACIÓN DEL RIESGO

SITUACIÓN ECONÓMICA INTERNA

ESTADO ACTUAL



MUY FAVORABLE
FAVORABLE
REGULAR
DESFAVORABLE
MUY DESFAVORABLE

EVOLUCIÓN



POSITIVA
ESTABLE
NEGATIVA

SITUACIÓN ECONÓMICA EXTERNA

ESTADO ACTUAL



MUY FAVORABLE
FAVORABLE
REGULAR
DESFAVORABLE
MUY DESFAVORABLE

EVOLUCIÓN



POSITIVA
ESTABLE
NEGATIVA

SITUACIÓN POLÍTICA



MUY ESTABLE
ESTABLE
RELATIVAMENTE ESTABLE
INESTABLE
MUY INESTABLE

RIESGOS COMERCIALES



ALTO
MEDIO
BAJO

CLASIFICACIÓN: CP: 5 / MLP: 5

DATOS MACROECONÓMICOS TURQUÍA

		2022	2023	2024	2025(e)	2026(p)
COYUNTURA	PIB (mill.\$)	905	1.130	1.322	1.437	1.401
	Crecimiento del PIB (%)	5,5	5,1	3,2	3,0	3,3
	Inflación (final periodo) (%)	64,3	64,8	44,4	31,0	19,0
CUENTAS PÚBLICAS	Ingresos públicos/PIB (%)	18,7	19,6	20,0	20,3	20,8
	Saldo fiscal/PIB (%)	-1,1	-5,3	-4,8	-3,6	-3,4
	Deuda Pública/PIB (%)	30,8	29,3	24,7	24,9	25,5
SECTOR EXTERIOR	Exportaciones (mill.\$)	253.352	250.999	257.457	261.837	277.725
	Importaciones (mill.\$)	342.938	337.279	313.823	318.324	337.029
	Balanza cuenta corriente (mill.\$)	-46.283	-39.877	-10.038	-11.115	-15.096
	Balanza cuenta corriente/PIB (%)	-5,2	-3,6	-0,8	-0,7	-0,9
	Tipo de cambio frente al \$ (final período)	18,7	29,5	35,3	42,1	46,0
	Deuda Externa (mill.\$)	448.740	490.624	515.496	504.800	543
	Deuda Externa/PIB (%)	49,5	44,0	39,0	35,8	35,1
	Deuda Externa/exportaciones (%)	126,1	132,3	133,0	131,2	135,6
	Reserva (mill.\$)	128.754	141.060	157.933	169.100	175.400
	Reserva (meses de importaciones)	2,5	2,7	2,8	2,9	3,0
	Servicio de la deuda/ingresos externos corrientes (%)	19,0	20,4	22,1	23,9	29,9

Conforme a su carácter confidencial (o reservado) y de uso interno, la información contenida en esta Ficha refleja exclusivamente comentarios y apreciaciones propias de esta Compañía, y no puede ser utilizada ni reproducida, en modo alguno, por segundas o terceras personas ajenas a los Servicios de la misma. Cesce declina cualquier tipo y grado de responsabilidad por el uso indebido de esta Ficha. La propiedad de Cesce sobre el contenido de esta Ficha está amparada por las normas vigentes reguladoras de la propiedad intelectual. La circulación, distribución o entrega por parte de Cesce de esta Ficha en cualquier ámbito exterior a la Compañía tendrá mero carácter de información o divulgación ocasional.



Seguros de tu éxito



900 115 000 | cesce.es