

INFORME RIESGO PAÍS

TURQUÍA

Madrid: 17 de noviembre de 2015



El Presidente Erdogan mantiene el poder, con un estilo cada vez más autoritario y sin que se vislumbre una alternativa. Su partido, el AKP, ha alcanzado la mayoría absoluta en las elecciones del 1 de noviembre de 2015. Así, ha dejado atrás el mal resultado que cosechó en las generales de junio de 2015, que dieron lugar a un parlamento sin mayorías, y a la repetición de los comicios. La inesperada mejora electoral del AKP se achaca a la preferencia de muchos votantes por un gobierno fuerte en un momento de dificultades.

Se rompe el proceso de paz con los kurdos. Las ramificaciones de la guerra siria enturbiaron la relación entre el gobierno y los kurdos en 2014. Tras las elecciones de junio, los choques escalaron hasta romper el proceso de paz. Se ha acusado a Erdogan de fomentar el conflicto por interés electoral.

Las guerras de Siria e Iraq plantean grandes desafíos a Turquía, que sufre una oleada de refugiados y una fuerte tensión en la frontera, la cual repercute negativamente dentro del país. Además, desde el inicio de la 'primavera árabe', las relaciones de Ankara con los gobiernos de la zona son tensas. El proceso de adhesión a la UE está estancado.

Economía diversificada y con un alto potencial, gracias a las instituciones de mercado, a una población numerosa y joven, y a la favorable posición geográfica para el comercio. No obstante, el ahorro es insuficiente para financiar la inversión, lo que fomenta la acumulación de desequilibrios exteriores.

Crecimiento moderado. El deterioro de las expectativas, el encarecimiento de las importaciones y el incremento de los costes de financiación están frenando el crecimiento. Las dificultades políticas en Turquía y la incertidumbre en torno a los emergentes podrían perjudicar la evolución de la actividad económica.

Las cuentas públicas son favorables. El déficit fiscal es reducido y la deuda pública es moderada. Turquía mantiene el grado de inversión en dos de las tres principales agencias de calificación, aunque podría perderlo si se agravan los problemas.

Vulnerabilidad exterior. El déficit por cuenta corriente se ha reducido por la depreciación de la lira, el abaratamiento del crudo y la desaceleración de la demanda interna; pero, aun así, sigue siendo elevado. El desequilibrio exterior parte del sector privado que, para financiarse, ha acumulado deuda a corto plazo y en divisas, lo que da lugar a una alta sensibilidad al tipo de cambio. En estas circunstancias, las reservas, inferiores a la deuda externa a corto plazo, podrían ser insuficientes para afrontar algún percance severo. Sin embargo, Ankara seguramente podría obtener el apoyo del FMI si fuera necesario.

La deuda externa tiene un peso considerable, en particular la del sector privado que, además, registra una tendencia al alza. El servicio de la deuda, por su parte, ha tendido a la baja y en la actualidad es moderado.

1. SITUACIÓN POLÍTICA

- ➔ El AKP alcanzó la mayoría absoluta en las elecciones de noviembre de 2015. En consecuencia, se ha minimizado la incertidumbre en torno a la estabilidad política y a la gobernabilidad del país, elementos cuestionados tras el varapalo electoral que recibió el AKP en los comicios del pasado junio, y que dieron lugar a la repetición de los comicios.
- ➔ Los escaños que ha logrado el AKP son insuficientes para impulsar en solitario una reforma constitucional cuyo fin sea abandonar el sistema parlamentario en favor de uno presidencial. El Presidente Erdogan es el principal promotor de dicha reforma ya que, de esta manera, consolidaría la presidencia ejecutiva que ya ejerce de facto. La fuerte polarización política dificulta el acuerdo con otros partidos para sacar adelante el proyecto de nueva Constitución.
- ➔ El proceso de paz con los kurdos se ha roto con la escalada de violencia que surgió tras las elecciones del pasado junio. Las relaciones ya se habían deteriorado en 2014 a causa de las ramificaciones del conflicto de Siria. Se acusa a Erdogan de haber fomentado el enfrentamiento para atraer votos nacionalistas y para reducir los votos pro-kurdos.
- ➔ La región se encuentra desgarrada por las terribles guerras de Siria e Iraq, dos países con conflictos civiles muy complejos, y cuyos efectos traspasan las fronteras turcas.

ERDOGAN SE MANTIENE AL MANDO CON UN ESTILO CADA VEZ MÁS AUTORITARIO

En los trece años que lleva en el poder Recep Tayyip Erdogan y su partido, el islámico conservador Partido Justicia y Desarrollo (AKP)⁽¹⁾, Turquía ha experimentado una transformación extraordinaria. El AKP ha sido capaz de mantener la estabilidad política y, así, ha roto con décadas de ejecutivos tan débiles como efímeros. Además, ha anulado la influencia de las instituciones contramayoritarias que solían tutelar al gobierno de la nación. Todo esto lo ha logrado gracias a su notable eficacia electoral y a una gran pericia política, la cual contrasta con la tradicional fragilidad e inoperancia de los partidos turcos. En los últimos cuatro años, sin embargo, los logros alcanzados bajo Erdogan han comenzado a morir de éxito: el desmantelamiento de los controles y contrapesos ha dado lugar a una deriva autoritaria que ha minado el prestigio del líder turco y de su partido. A pesar de esto, el AKP sigue contando con un enorme respaldo electoral, gracias al cual gobernará al menos hasta las próximas elecciones que, si no se adelantan, se celebrarán en 2019.

El AKP llegó al poder en 2002 tras una década desastrosa para Turquía, plagada de crisis que, entre otras calamidades, dispararon la inflación a un 80% anual como media del periodo. En estas circunstancias, el gobierno anterior al del AKP aplicó un duro programa de estabilización que hundió su popularidad. Así, las elecciones de 2002 fueron un punto de inflexión de enorme trascendencia. Erdogan logró una mayoría absoluta que le permitió formar el primer gobierno

(1) Aunque los estatutos del AKP le definen como una formación conservadora de raíces islámicas, inspirado en los partidos democristianos europeos y comprometido con la adhesión a la UE, la oposición siempre ha sostenido que en realidad existe una agenda oculta para implantar progresivamente la Ley Islámica. La radicalización de Erdogan de los últimos años ha afianzado estos temores.

monocolor en 15 años. Asimismo, sólo entraron dos partidos en el parlamento, lo que no había sucedido desde 1960 y, además, ninguno de los dos había formado parte del hemiciclo anterior.

En la primera legislatura del AKP (2002-2007), el gobierno apostó por mantener la política económica de línea ortodoxa y reformista iniciada por sus predecesores. Estas medidas pronto comenzaron a dar excelentes resultados económicos. Por otra parte, no se materializaron los temores en cuanto a una islamización radical; al contrario, en esta etapa se mantuvo un perfil moderado. La bonanza económica, la estabilidad política y la buena imagen internacional dispararon la popularidad de Erdogan que, en consecuencia, cosechó una amplia victoria en las elecciones de 2007.

En su segundo mandato (2007-2011), el AKP utilizó su prestigio y el amplio respaldo en las urnas para desarticular la capacidad de intervención de la oposición laica, de los militares y de la judicatura, los tres estamentos dominantes desde que Kemal Atatürk instaurara el sistema político secular hace casi un siglo. A tal fin, fue clave una reforma constitucional bautizada como “paquete de democratización”, aprobada en referéndum en 2010 con el 58% de los votos, y que incluso fue bien vista por la UE porque, entre otras cosas, ponía coto a la influencia del ejército⁽²⁾. La reforma fue una rotunda victoria para el AKP que, de golpe, prácticamente eliminó la capacidad de los grupos opositores de provocar bloqueos a la gobernabilidad.

POBLACIÓN	76 mill.hab.
RENTA PER CÁPITA	10.840 \$
EXTENSIÓN	783.562 Km ²
RÉGIMEN POLÍTICO	Rep. Parlamentaria
CORRUPCIÓN	64/175
DOING BUSINESS	55/189

A partir de la tercera legislatura (2011-2015) arreciaron las dificultades: la primavera árabe complicó el escenario regional, la economía se ralentizó, y empezaron a surgir protestas de entidad, como las manifestaciones en el parque Taksim Gezi en mayo de 2013. Además, afloraron una serie de escándalos, incluyendo casos de corrupción en torno al propio Erdogan. Como respuesta, el líder turco fue empleando dosis crecientes de autoritarismo;

denunció la existencia de conspiraciones en su contra, y aplicó represalias contra jueces, fiscales, periodistas, policías y manifestantes. Desde entonces, censura habitualmente tanto los medios de comunicación como las redes sociales e internet (desde 2013 la ONG Freedom House califica la prensa turca como “no libre”), ha potenciado los poderes de los servicios secretos y ha llevado a cabo una persecución de los miembros de un movimiento religioso muy extendido en la administración turca, cuyo líder es el clérigo Fethullah Gülen, un antiguo aliado de Erdogan.

La limitación de mandatos establecida en los estatutos del AKP obstaculizaba la candidatura de Erdogan a primer ministro en las elecciones de 2015. En consecuencia, el líder turco optó por presentarse en 2014 a las primeras presidenciales de la historia del país y, además, con la intención de trasladar el poder a este cargo. Las ganó en la primera vuelta, con un 52% de los votos y, en estas circunstancias, se consideró legitimado para seguir gobernando desde su nueva posición. Ha estirado las competencias presidenciales todo lo posible y, así, ahora preside el

(2) La reforma constitucional de 2010, en primer lugar, ha dificultado la ilegalización de partidos. En segundo lugar, ha modificado el sistema de nombramientos en la judicatura; en particular, del Tribunal Constitucional, sujeto ahora más estrechamente al parlamento y al ejecutivo. Por último, tras la reforma es posible el enjuiciamiento civil de los militares, una facultad que el gobierno usó para pugar al ejército. De hecho, las acusaciones de conspirar contra el AKP han llevado a prisión a uno de cada cinco generales, incluyendo la mitad de los almirantes de la marina, así como a cientos de oficiales de menor rango.

Consejo de Ministros con regularidad, algo que anteriormente el jefe de Estado solía hacer de forma simbólica y puntual. También ha hecho suyo el descomunal complejo palaciego 'Ak Saray', que él mismo ordenó construir en 2011 para albergar la residencia y las dependencias del primer ministro, y que, tras su inauguración en 2014, ha sido reasignado a la presidencia. El gobierno defiende 'Ak Saray' como un símbolo de la grandeza de la "Nueva Turquía", e intenta aplacar las críticas respecto a los más de 600 mill.\$ que ha costado, sobre su fatuidad, y sobre su supuesta construcción ilegal, la cual sigue coleando en los tribunales.

Erdogan eligió al ex responsable de Exteriores, Ahmet Davutoglu, como primer ministro, ya que tiene la trayectoria necesaria para el cargo, pero no cuenta con la fortaleza suficiente como para desafiarle. Davutoglu de momento ha tenido escaso margen de actuación: la presidencia ha bloqueado repetidamente sus iniciativas. Como la Constitución actual requiere que el presidente no esté afiliado a ningún partido, Erdogan también ha cedido sus cargos en el AKP a Davutoglu, aunque sigue ejerciendo su liderazgo informalmente.

EL AKP RECUPERA LA MAYORÍA ABSOLUTA EN LAS ELECCIONES DE NOVIEMBRE

El actual sistema político, una república parlamentaria, no está diseñado para que el presidente ejerza el mando. Por lo tanto, el líder turco quiere convertir el sistema en presidencialista, a la imagen de EEUU o más bien, dado su desprecio a controles y contrapesos, de Rusia. La adopción de un régimen presidencialista tiende a incrementar la polarización política y puede dar lugar a derivas autoritarias en ausencia de instituciones fuertes, fenómenos que ya están sucediendo en Turquía. Para instaurar oficialmente el presidencialismo que ya ejerce de facto necesita modificar la Constitución. La reforma de la Carta Magna se ha debatido durante largo tiempo y, de hecho, en octubre de 2011 se constituyó una comisión entre partidos para redactar un nuevo texto. Sin embargo, la creciente polarización ha impedido el acuerdo, y es casi imposible imaginar que la oposición acepte una reforma que dé todo el poder al Presidente.

Erdogan aspiraba a resolver el bloqueo obteniendo una mayoría suficiente en las elecciones generales de junio de 2015 como para sacar adelante su proyecto sin el concurso de los demás partidos. Para ello, hubiera necesitado alcanzar dos tercios de los diputados (367 de los 550 escaños del parlamento), lo que le habría permitido reformar la Constitución en solitario o, alternativamente, conseguir una mayoría de tres quintos (330 escaños), que le permitiría someter a referéndum la propuesta. En vez de alcanzar esas metas, el AKP sufrió un severo retroceso en las elecciones del pasado junio, el primero desde su llegada al poder en 2002: logró el 41% de los votos y 258 diputados, lejos del 50% y los 327 diputados de 2011. En consecuencia, ni siquiera podía formar gobierno sin los votos de otro partido y, ante el fracaso de las negociaciones, el Presidente convocó nuevas elecciones para el 1 de noviembre de 2015. En julio, además, se rompió el proceso de paz con los kurdos, lo que ha complicado aún más el panorama político.

La ruptura del proceso de paz con los kurdos

Durante los primeros años de gobierno del AKP se avanzó en los derechos de la minoría kurda (10-15% de la población de Turquía). Con el tiempo, hubo acercamientos que desembocaron en el proceso de paz, con el que se quería dar fin a un conflicto que ha causado 40.000 muertos en las últimas décadas. Hace dos años las perspectivas aún eran relativamente favorables e, incluso, se especulaba sobre si una nueva Constitución recogería las demandas kurdas, como eliminar el énfasis que hace el texto actual sobre la naturaleza étnica turca del país; reconocer los derechos culturales y políticos de las minorías; abrir la vía de la descentralización etc. Sin embargo, las relaciones se deterioraron gravemente en la segunda mitad de 2014 a raíz de la pasividad de los turcos frente a Daesh (también llamado ISIS), en particular durante la batalla de Kobane, una ciudad de la frontera turco-siria en donde tuvo lugar un cruento combate entre kurdos y Daesh. En 2015 la tensión entre las fuerzas de seguridad turcas y los grupos pro-kurdos se mantuvo relativamente contenida hasta las elecciones de junio. Entonces, tras un atentado de Daesh contra un centro cultural kurdo, militantes del PKK asesinaron a dos policías turcos y, a partir de ahí, las hostilidades escalaron rápidamente. Esto ha causado, por un lado, numerosos atentados y un centenar de muertos turcos y, por otro lado, bombardeos sobre los kurdos, el establecimiento de un millar de puestos militares en la zona oriental de Turquía, y centenares de detenciones y acusaciones de terrorismo a kurdos destacados; entre otros, a líderes del partido HDP.

La dureza mostrada ahora por Erdogan contrasta con el enfoque conciliador que aplicó en el pasado. Así, el Presidente ha sido acusado de forzar la ruptura del proceso para vincular al HDP con el terrorismo y para atraer votos nacionalistas de cara a las elecciones de noviembre. Cabe recordar que si el HDP no hubiera logrado llegar al 10%, no habría entrado en el parlamento, lo que habría resultado en un mayor incremento de escaños para el AKP. Con todo, no es imposible que, ahora que han pasado los comicios, el gobierno y los kurdos vuelvan a dialogar incluso a pesar de la fuerte hostilidad. Esto contaría con el respaldo de gran parte de la comunidad internacional que así evitaría un nuevo foco de conflictividad en la zona, y que no quiere debilitar las posiciones kurdas en Iraq y en Siria, en donde combaten contra Daesh y contra al-Asad.

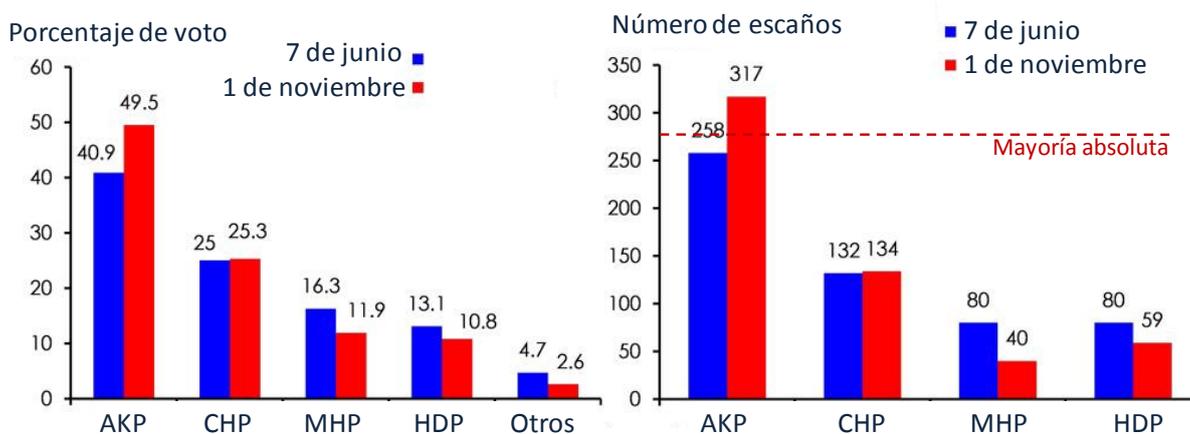
En noviembre, el AKP obtuvo una amplia e inesperada victoria: alcanzó el 49% de los votos y 317 escaños; mayoría absoluta. El segundo partido, el socialdemócrata laico CHP, obtuvo 134 diputados y un 25% del voto; el pro-kurdo HDP, 59 asientos y el 11% de los sufragios, y el nacionalista de derechas MHP, 40 y 12%. El buen resultado del AKP sorprendió, en primer lugar, por haber subido el porcentaje de voto en un 9% respecto a junio, y por haber superado ampliamente lo estimado por las encuestas. La subida es más espectacular todavía en número de votos: ha pasado de 18,9 millones a 23,7, así que ha logrado casi cinco millones de votos más en menos de cinco meses, a pesar de la fuerte polarización política y de la preocupante coyuntura económica.

La campaña del Erdogan, una vez más, ha probado ser muy efectiva; el Presidente ha logrado centrarla en los problemas de seguridad, dejando de lado la situación económica, y se ha presentado como la única alternativa para que Turquía tenga un gobierno fuerte, capaz de afrontar los retos que plantean los enemigos externos e internos del país⁽³⁾. Asimismo, la amplia implantación del AKP a todos los niveles le ha permitido movilizar a muchos indecisos. En torno a

(3) El mensaje del combate contra los enemigos turcos ha calado en un momento en el que Turquía ha sufrido una oleada de ataques terroristas, algunos ligados al rebrote del conflicto kurdo, y otros al yihadismo. En particular, destaca el atentado suicida del 10 de octubre de 2015 contra una manifestación en Ankara que pedía retomar el proceso de paz, y que estaba apoyada por kurdos y por opositores a Erdogan. Este ataque, el más letal en la historia turca, dejó más de 100 muertos y 400 heridos, y su autoría aún no se ha aclarado aunque las investigaciones apuntan hacia Daesh.

dos millones de votantes que en junio apoyaron al nacionalista MHP se han pasado al AKP, que además ha sumado a otro millón y medio que se abstuvieron en junio, y un millón más de procedencia diversa. Cabe resaltar que desde algunos ámbitos, como el Consejo de Europa, se han criticado las condiciones en las que se han celebrado las elecciones, en particular respecto a la falta de libertad de prensa, que se ha ejemplificado, entre otras cosas, en la intervención policial sobre un grupo mediático crítico poco antes de las elecciones bajo acusación de intentar derrocar al gobierno.

Comparativa de los resultados de las dos elecciones generales de Turquía en 2015



Fuente: Institute of International Finance (IIF) y Comisión Electoral Suprema de Turquía

Turquía, por tanto, tendrá un gobierno estable, con una posición sólida en el parlamento para sacar adelante sus iniciativas, y Erdogan posiblemente se sentirá legitimado para continuar gobernando de forma autoritaria. No obstante, el AKP no ha alcanzado los votos suficientes para reformar la Constitución, y es poco probable que los demás partidos apoyen la reforma que defiende Erdogan, con lo que parece difícil que el proyecto de nueva Carta Magna pueda prosperar en esta legislatura. La esperanza del AKP es lograr atraer a 13 diputados tráfugas de otras formaciones, lo que le permitiría someter la propuesta al veredicto de los ciudadanos en un referéndum de resultado difícil de predecir. Que esto suceda de momento no parece lo más probable, pero es un escenario que en ningún caso se puede descartar.

En definitiva, Erdogan se mantiene en el poder con un creciente autoritarismo que está convirtiendo al AKP de islamista moderado en 'erdoganista'. En estas circunstancias, se han avivado las fuertes fracturas sociales y políticas en torno a cuestiones religiosas y de identidad nacional, en parte porque el propio Presidente las explota para consolidar su posición. La principal fortaleza de Erdogan es que no se vislumbra alternativa a su mandato: la oposición se encuentra demasiado dividida, y en su partido de momento no parece haber nadie con voluntad ni capacidad para desafiarle.

RELACIONES EXTERIORES: RODEADA DE CONFLICTOS Y CADA VEZ MÁS LEJOS DE LA UE

La adhesión a la Unión Europea ha sido el gran objetivo de la política exterior turca durante décadas⁽⁴⁾. Hasta 2011, las negociaciones parecían avanzar, lentamente, con obstáculos, pero bajo un clima de cierta esperanza. En la actualidad, la posibilidad de adhesión parece cada vez más remota: las negociaciones se paralizaron a partir de la crisis del parque Gezi en 2013, y por ahora no hay expectativa de que se vayan a revitalizar seriamente. No obstante, la crisis de los refugiados sirios de los últimos meses ha llevado a las instituciones europeas, con Merkel a la cabeza, a dejar de ignorar a Turquía para ofrecer un nuevo acuerdo que frene la afluencia de sirios hacia Europa. A cambio de acoger a los refugiados, la UE ofrece fondos para ayudar a Ankara con la crisis humanitaria (a fecha de escribir estas líneas, 3.000 mill.€) e, implícitamente, se presta a suavizar las críticas respecto a la deriva autoritaria turca y la falta de respeto a los Derechos Humanos. Además, ofrece otras concesiones de efectos prácticos más dudosos, como retomar las conversaciones de adhesión y acelerar el proceso de estudio de la eliminación de los visados de entrada a la UE. Turquía, por su parte, pide más fondos, eliminar ya el requisito de visado, potenciar claramente las negociaciones de adhesión y tener asiento en las cumbres de la UE. Habida cuenta de la fuerte desconfianza entre ambas partes, lo más probable es un acuerdo de mínimos: a cambio del control de los refugiados, la UE dará dinero y, si no apoyo, al menos una aceptación tácita al gobierno de Erdogan y a sus maneras. Así, los enormes problemas de seguridad en la zona, la tensión con Rusia y las dificultades políticas de la propia Turquía podrían facilitar el retorno a un modelo de relación similar al que existía durante la guerra fría: se apoya un gobierno en Ankara con débiles credenciales democráticas a cambio de mantener una Turquía relativamente estable y dentro de la esfera de influencia occidental.

Otro eje tradicional de la política exterior ha sido la alianza con EEUU y la pertenencia a la OTAN. Obama certificó la importancia de la relación con una visita en 2009, la primera intercontinental de su presidencia, en la que puso a Turquía como ejemplo exitoso de democracia en un país musulmán con un gobierno islamista moderado. Desde entonces las relaciones con Washington se han deteriorado por cuestiones como la guerra de Iraq, Israel y Palestina, las revoluciones árabes, por Siria, y por el autoritarismo de Erdogan. Aun así, Turquía sigue siendo un aliado importante para EEUU, ya que sus bases militares y su espacio aéreo tienen un gran valor en una zona plagada de conflictos de notable repercusión internacional.

(4) En 1963 Turquía fue el primer país en llegar a un Acuerdo de Asociación con la Comunidad, y en 1996 se firmó un acuerdo de Unión Aduanera. En 1997 se excluyó a Turquía de las negociaciones de adhesión emprendidas con una decena de países de Europa Oriental, lo que causó gran enfado y frustración en Ankara que, tras décadas esperando, se veía relegada frente a los países excomunistas. Entonces los turcos señalaron que tal vez hubiesen sido más apreciados por la UE si hubiesen pertenecido al Pacto de Varsovia, y no a la OTAN. La UE, posteriormente, nombró a Turquía candidato oficial en 1999, y abrió las negociaciones de adhesión en 2005, las cuales se alargaron durante 7 años hasta encallar en 2013. Durante ese periodo quedaron claras las reticencias de muchos miembros de la UE, por el asunto de Chipre y, además, como se resumió desde diversos ámbitos, por ser Turquía “demasiado grande, demasiado pobre, y demasiado musulmana”.

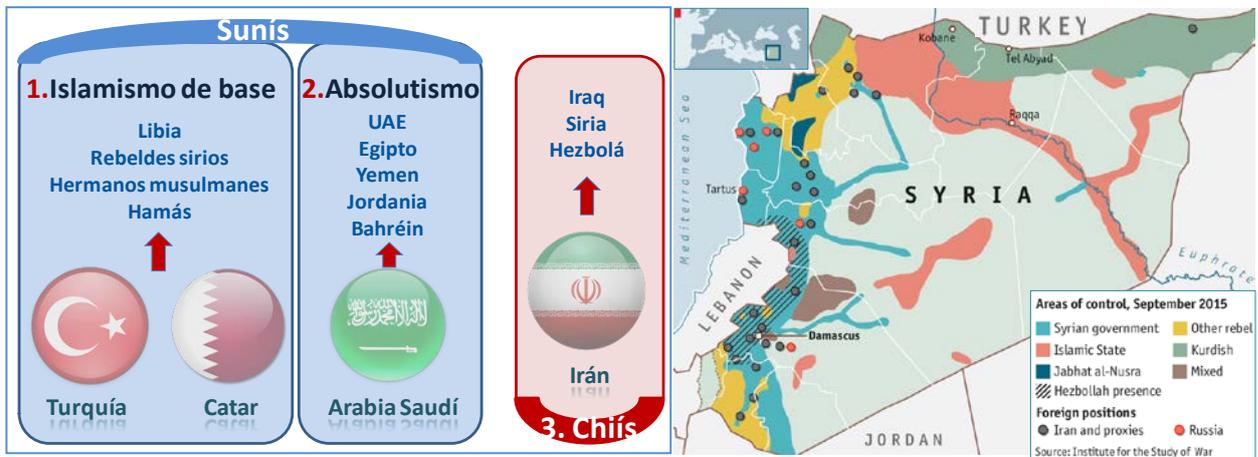
El mayor reto exterior para Ankara son las guerras de Siria e Iraq que, entre otras cosas, han llevado a más de dos millones de refugiados a suelo turco. El gobierno de Erdogan considera prioritario deponer a al-Asad y, por tanto, ha apoyado a algunas de las milicias que le combaten. En algunos momentos incluso ha parecido que Turquía podía verse arrastrada a la guerra, pero esos temores no se han materializado, entre otros motivos porque los turcos no quieren entrar en un conflicto civil muy complejo, que podría extenderse por su propio territorio.

Turquía también considera enemigos a parte de los grupos kurdos que combaten en Siria e Iraq, a los que relaciona con el PKK, el principal grupo armado kurdo de Turquía, considerado terrorista por la UE y EEUU. No obstante, el gobierno intenta diferenciar entre distintos grupos de kurdos y, de hecho, ha mantenido una buena relación con la región del norte de Iraq, que funciona de facto como un Estado kurdo independiente. Detrás de la cordialidad y de la amplia cooperación económica con esta región se encuentra posiblemente la intención de crear lazos que le permitan influir en sus dirigentes y, en la medida de lo posible, dividir a los kurdos o aplacar sus reivindicaciones. Un hipotético Estado kurdo que se desgajase de Iraq, además, satisfaría la demanda histórica de la creación de un Kurdistán independiente sin que Turquía cediera un ápice de su territorio.

Otro adversario es Daesh que, no obstante, también está en guerra contra al-Asad y contra los kurdos. Puesto que éstos infunden más temor y hostilidad entre los turcos que los propios yihadistas, combatir a Daesh no ha sido la mayor prioridad para Ankara. El gobierno turco, de hecho, se ha mostrado apático respecto a las operaciones internacionales contra Daesh, en particular cuando han implicado apoyar a los kurdos, y se ha unido a la coalición liderada por EEUU solo tras muchas dudas y negociaciones, y, entre otros motivos, con la intención de evitar que su falta de colaboración facilitara un mayor acercamiento entre los kurdos y Occidente. Es más, los bombardeos turcos a Daesh han evitado algunas zonas en donde los yihadistas combaten contra los kurdos, a sabiendas de que el retroceso de unos puede significar la consolidación de los otros.

Las relaciones con el resto de la región tampoco son sencillas ni, en general, amistosas. Los sucesos de la primavera árabe desbarataron los ambiciosos planes de Ankara de convertir a Turquía en el gran referente regional, tener “cero problemas con los vecinos” y extender su influencia por lo que fue el Imperio Otomano, una política conocida como el neo-otomanismo. En vez de esto, las disputas se han multiplicado. Con Israel tradicionalmente había un trato cordial, pero se ha ido deteriorando, en particular a raíz de un incidente en 2010 de un barco turco, el Mavi Marmara, que fue abordado por el ejército israelí cuando se dirigía a proveer de ayuda humanitaria a Gaza, lo que precipitó un enfrentamiento en el barco que se saldó con 9 muertos. En 2015, sin embargo, ambos gobiernos han mostrado la voluntad de mejorar las relaciones. Con Arabia Saudí hay fuertes lazos económicos y, a la vez, notables diferencias políticas relacionadas con el liderazgo internacional de los sunís y con el choque de los modelos políticos de ambos países: los líderes sauditas, absolutistas, aborrecen a los movimientos sunís de base que promueven la democracia islámica, justo lo que representa y defiende el AKP. En consecuencia, han sido competidores en las crisis regionales, en particular en Egipto: Erdogan es muy crítico con Al-Sisi y con el golpe de Estado que depuso a los Hermanos Musulmanes en 2013, mientras que los sauditas lo celebraron y han apoyado generosamente al nuevo gobierno.

Las tres grandes divisiones en Oriente Medio



Fuente: The Economist

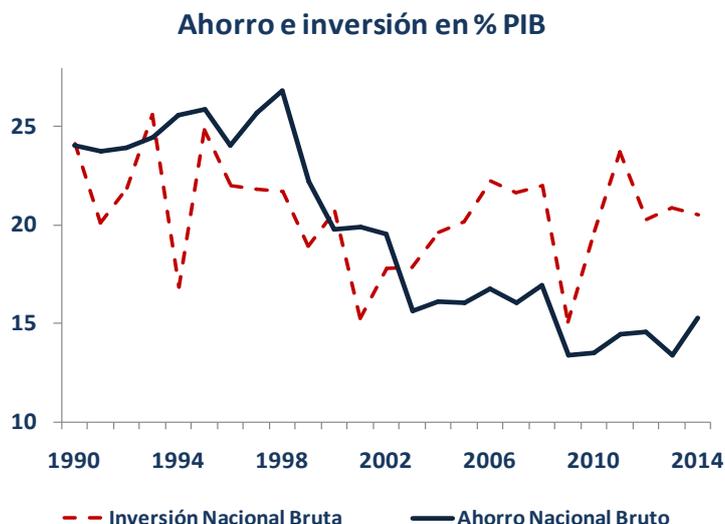
Las relaciones con Irán son difíciles, y proclives a altibajos, ya que Turquía es una nación de mayoría suní y miembro de la OTAN y, por lo tanto, sus intereses regionales colisionan con los de Teherán. Con Rusia la colaboración fue saludable desde finales de los 90 hasta la primavera árabe, lo que contrastó con la fuerte hostilidad que mantuvieron durante la guerra fría. Sin embargo, en los últimos años las disputas han rebrotado a causa del apoyo de Rusia a al-Asad, la relativa tolerancia de Moscú respecto al PKK, y la crisis de Crimea, en donde hay un elevado porcentaje de población tártara, históricamente ligada a Turquía. De hecho, resulta muy revelador sobre la presente debilidad de la política exterior turca que su influencia en la crisis de Crimea haya sido nula. La reciente ofensiva aérea de Moscú en Siria ha elevado sensiblemente la tensión entre ambos: en octubre de 2015 Ankara ha protestado enérgicamente por la entrada de un caza ruso en el espacio aéreo turco. Como respuesta, va a desplegar la fuerza aérea turca en la frontera. Igualmente, Ankara critica con vehemencia la ofensiva de Moscú en Siria que, entre otros objetivos, ha atacado a las milicias apoyadas por Turquía, Catar y Arabia Saudí bajo pretexto de querer acabar con Daesh. Algunos líderes kurdos han celebrado la ofensiva rusa porque consideran que evitará una entrada turca en el norte de Siria.

2. ECONOMÍA: ESTRUCTURA Y COYUNTURA

- ➔ Turquía cuenta con una economía de tamaño relativamente grande y diversificada, que además disfruta de un gran potencial gracias a sus instituciones de mercado, su posición geográfica entre Europa y Asia, y la población numerosa, joven y relativamente educada. No obstante, el escaso nivel de ahorro hace que el país necesite endeudarse en el exterior para financiar tasas elevadas de inversión que permitan sostener ritmos altos de crecimiento.
- ➔ La economía se ralentizó a partir de 2012 tras una década de excelentes resultados. En la actualidad, el crecimiento es reducido para una nación emergente (2%-3%) a causa de la tendencia alcista de los costes tanto de importación como de financiación.
- ➔ La inflación se sitúa persistentemente por encima del objetivo del 5%. En 2015, la fuerte depreciación de la lira ha causado presiones inflacionistas, que se han compensado parcialmente con la caída del precio del petróleo, la cual resulta enormemente beneficiosa para un gran importador de crudo como Turquía.

ECONOMÍA DIVERSIFICADA Y CON ALTO POTENCIAL

Turquía, en 2014, contaba con un PIB de unos 800.000 mill.\$, una población de unos 76 millones de personas, y una renta nacional per cápita media-alta, de 10.840 \$. Es, por tanto, un país de tamaño considerable, que además alberga un gran potencial gracias a la población joven y relativamente educada, a su proximidad geográfica y económica con la UE, y a sus instituciones de mercado. En el lado negativo, sufre una escasez de ahorro estructural: el ahorro nacional bruto se encuentra en un 15% del PIB, así que para invertir a tasas razonables necesita un volumen importante de financiación externa. En consecuencia, cuando el país crece tiende a generar desequilibrios externos o, en otras palabras, es proclive a endeudarse. De la misma manera, la economía se resiente cuando empeora el acceso al crédito exterior.



Fuente: Institute of International Finance (IIF)

PIB (mill.\$)	799.980
CRECIMIENTO PIB	2,9
INFLACIÓN	8,2
SALDO FISCAL	-1,4
SALDO POR C/C	-5,7

Datos a 2014

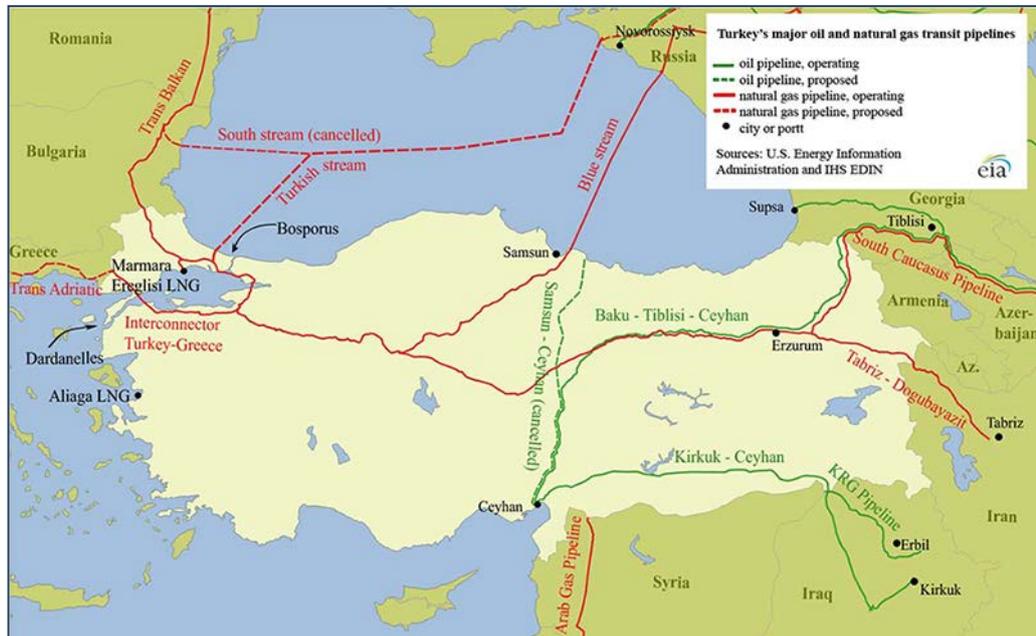
Existe en Turquía un notable grado de diversificación económica. La agricultura todavía mantiene un peso importante (8% del PIB y 25% del empleo), en especial en las zonas del interior, en donde se producen cereales, tabaco, algodón, aceitunas, azúcar, frutos secos etc. Una parte del sector se ha modernizado y es competitivo, mientras que otro segmento sufre de baja productividad al utilizar técnicas obsoletas y al no tener acceso a infraestructuras de calidad.

Esta diferencia se extiende al conjunto de la economía turca, dividida entre la zona de la costa mediterránea, más desarrollada, y una región interior menos avanzada.

El secundario (27% del PIB y 26% del empleo) es un sector diversificado, dinámico e insertado en las cadenas de producción internacionales. Además del textil, tradicional en Turquía, el automóvil, la electrónica y la construcción han expandido sus actividades sensiblemente en los últimos años, y en la actualidad son industrias referentes en el país, y con gran capacidad exportadora. Por último, los servicios (65% del PIB y 49% del empleo) también albergan sectores competitivos, como el turismo, las telecomunicaciones o las finanzas.

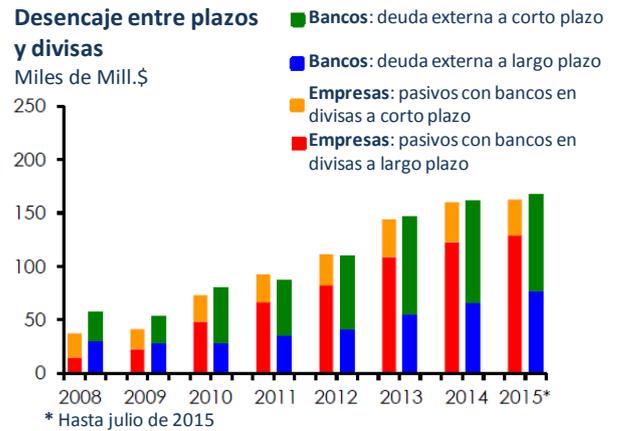
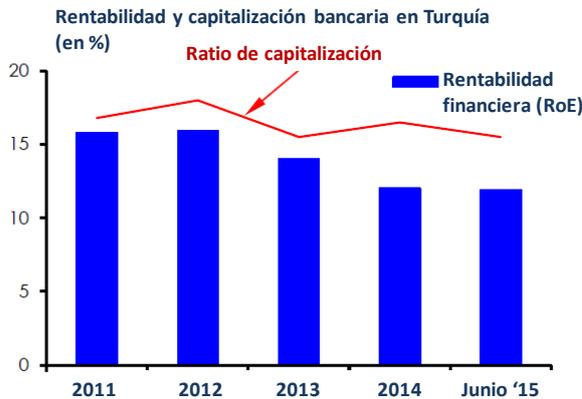
La posición geográfica de Turquía es una bendición maldita: a medio camino entre Europa y Asia, se encuentra en una región estratégica como enclave comercial, pero que también se distingue por ser volátil y conflictiva. Esto le permite, entre otras cosas, ejercer de país de tránsito y refino de petróleo y gas provenientes de la zona del Caspio y con destino a Europa, pese a carecer de reservas significativas de hidrocarburos⁽⁵⁾. En 2013, buques petroleros transportaron unos 3 millones de barriles de crudo al día (b/d) a través de los estrechos turcos, a lo que habría que sumar cerca de otro millón de b/d embarcados en el puerto de Ceyhan tras viajar por oleoducto. Por otra parte, la generación eléctrica ha liderado el fuerte crecimiento de la demanda de gas de la última década, con lo que prácticamente se ha eliminado la capacidad excedentaria en los gasoductos y, en consecuencia, la posibilidad de reexportar. La respuesta de las autoridades ha sido planear numerosas conducciones nuevas que a medio plazo permitirían revitalizar el negocio de la reexportación de gas.

(5) El principal oleoducto del país es el Baku-Tiflis-Ceyhan (BTC), promovido por Washington y que permite la exportación de crudo desde los países centroasiáticos sin pasar por Rusia. Respecto al gas, en la última década se han debatido numerosos nuevos proyectos, pero los acuerdos en este ámbito son difíciles por sus importantes repercusiones en las relaciones de poder internacionales. En consecuencia, por ejemplo, se desechó el Nabucco, un gran conducto que proyectaba transportar unos 30.000 mill. de m³ anuales desde Asia Central hasta conectarse con las redes de gasoductos de Austria y la República Checa.



El clima de negocios es relativamente razonable, aunque con complicaciones propias de un país emergente. En el Índice Doing Business del Banco Mundial, Turquía se sitúa en el puesto 55 de 189 economías, una posición intermedia y acorde con el nivel de desarrollo del país. Entre las dificultades más destacadas se encuentran la obtención de permisos, la apertura de negocios y, en general, las gestiones con una burocracia que suele pecar de rígida e ineficiente. Además, el mercado de trabajo se ve lastrado por una excesiva informalidad, la rigidez de la regulación laboral y la falta de personal cualificado en algunos ámbitos.

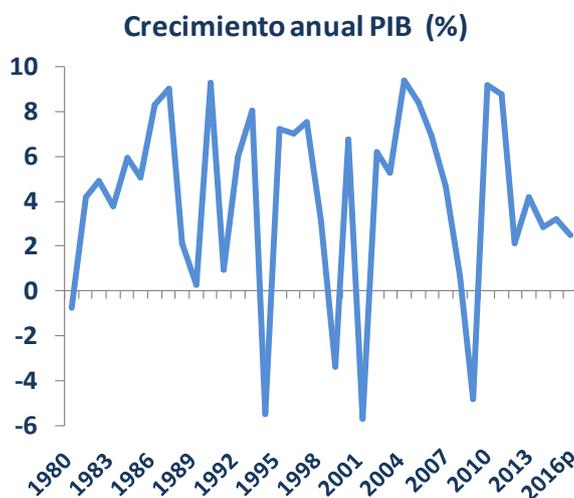
Respecto al sistema bancario, las reformas de los últimos 15 años han mejorado mucho la regulación y la supervisión. De hecho, en los años 90 fue uno de los sectores más problemáticos y, en cambio, en la crisis del 2009 se erigió como una de las fortalezas del país. Las cifras siguen siendo favorables en la actualidad, aunque con una ligera tendencia negativa. La desaceleración económica no ayuda, y el creciente endeudamiento externo ha dado lugar a un desencaje significativo entre plazos y divisas que de momento es manejable, pero que perjudica al sector. La notable vulnerabilidad empresarial y, en menor medida, de la banca, a las variaciones del tipo de cambio hace suponer que la tendencia negativa se mantendrá, habida cuenta de la importante depreciación de la lira frente al dólar durante 2015. En todo caso, los niveles de capitalización y de rentabilidad son saludables y la morosidad fue del 2,9% del crédito a finales de junio de 2015, una cifra reducida aunque podría elevarse en los próximos meses. Dada la favorable posición de partida, la solidez de la banca no plantea dudas de momento, aunque sí es un factor a vigilar a medio plazo, ya que un deterioro de la rentabilidad ligado a un aumento de la morosidad podría elevar más los costes de financiación en los mercados internacionales, los cuales ya tienden al alza por las dudas en torno a los emergentes y la expectativa de subidas de tipos por parte de la Reserva Federal.



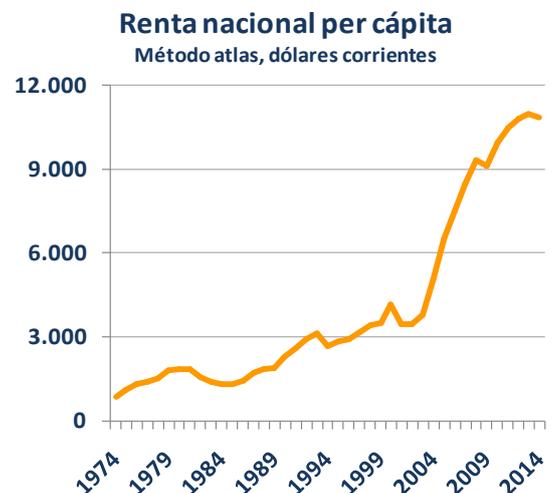
Fuente: IIF

SE MANTIENE EL RITMO MODERADO DE CRECIMIENTO Y AUMENTAN LOS RIESGOS

La característica históricamente más reconocible de la economía turca es su fortísima volatilidad. Las repetidas crisis políticas y la gran vulnerabilidad del sector exterior causaban estragos cada pocos años. Sin embargo, tras el plan de estabilización ligado a la crisis del 2001 comenzó una década dorada. A la estabilización macroeconómica se añadió la victoria del AKP en 2002, que dio lugar a un gobierno estable y de línea relativamente ortodoxa en política económica. El riesgo percibido por los inversores cayó, los capitales foráneos comenzaron a entrar en grandes volúmenes, el consumo se disparó y, por todo esto, se alcanzó un crecimiento medio del 7% entre 2002 y 2007, y la renta per cápita se triplicó. Cuando llegó la crisis de 2009, la economía turca se encontraba en una posición de relativa fortaleza, que le permitió afrontar la situación con seguridad y, ya en 2010, se registró un fuerte rebote, en gran parte gracias a los estímulos del gobierno.



Fuente: IIF



Fuente: Banco Mundial

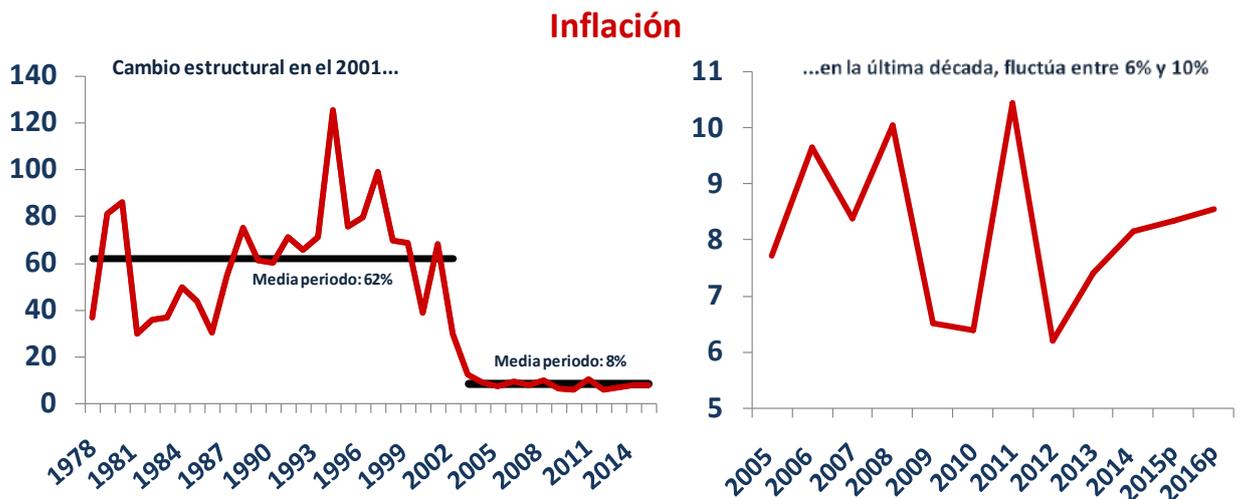
En 2011, superada la crisis, se había producido un problema evidente de sobrecalentamiento: la inflación se elevó a más del 10%, el déficit por cuenta corriente se amplió hasta casi el 10% del PIB y el crecimiento del crédito se disparó a un 40% interanual. El Banco Central respondió con un conjunto de medidas heterodoxas⁽⁶⁾ muy controvertidas, ya que, según los críticos, minaron la credibilidad de las autoridades monetarias, y desligaron la evolución de los tipos a largo plazo de las decisiones del Banco Central. La expansión del crédito, consecuentemente, se frenó con fuerza en 2012. Además, la crisis europea se recrudeció, y los conflictos se extendieron por la región, todo lo cual resultó en una notable desaceleración del crecimiento en 2012 hasta el entorno del 2%.

Las autoridades retomaron las medidas de estímulo a partir de mediados de 2013, cuando empezó a empeorar el clima político en Turquía y, sobre todo, frente a las especulaciones sobre una posible subida de tipos de la Reserva Federal. Desde entonces, se ha mantenido el tono expansivo de la política monetaria y, de hecho, salvo en algunos periodos de vacilación⁽⁷⁾, los tipos de interés reales han sido cercanos al 0%, o incluso negativos. Estas medidas, no obstante, no han logrado revertir la desaceleración, que deriva del empeoramiento del clima político, del incremento de los costes de financiación y del encarecimiento de las importaciones.

En 2015 han seguido aumentando los costes de financiación y de importación, y las expectativas han continuado deteriorándose, aunque también han surgido algunos estímulos inesperados. En primer lugar, la caída del precio del crudo ha sido toda una bendición, ya que ha rebajado la presión sobre los precios y sobre las cuentas exteriores. En segundo lugar, las fuertes inyecciones de liquidez del BCE han facilitado indirectamente el acceso a financiación a los bancos turcos. A consecuencia de lo anterior, las previsiones estiman un crecimiento en torno al 3% en 2015 y en 2016, un ritmo similar al que se registró en 2014 (2,9%). Sin embargo, las cifras fácilmente podrían corregirse a la baja, ya que estas estimaciones están sujetas a un elevado grado de incertidumbre por los numerosos problemas que afronta Turquía. De hecho, los datos de los últimos meses no son muy favorables: la confianza de inversores y consumidores es débil, la lira sigue en niveles históricamente bajos, y los intereses demandados en los mercados de renta fija han tendido al alza.

-
- (6) 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. Cabe señalar que el Banco Central ha anunciado recientemente un plan para simplificar el marco de aplicación de la política monetaria, lo que podría ser útil para recuperar credibilidad.
- (7) Por ejemplo, en enero de 2014 el Banco Central aplicó una brusca subida de tipos que dejó el de referencia, el repo semanal, en el 10%. Así se intentaba defender la divisa, que en pocas semanas había caído un 11% respecto al dólar, y al mismo tiempo aplacar la inflación. El movimiento se interpretó además como un retorno a la ortodoxia en política monetaria. En consecuencia, el crecimiento del crédito se redujo del 25% anual a menos del 15%. Tres meses después, el Banco Central comenzó a revertir esta medida y empezó una paulatina bajada de tipos, incluso a pesar de que se mantenía la alta inflación, animado por la mejora de la liquidez y la caída del interés de la deuda turca en los mercados internacionales. Erdogan, quien defiende y demanda políticas de tipos bajos, celebró las medidas, al tiempo que muchos analistas ponían de nuevo en cuestión la credibilidad e independencia del Banco Central turco.

Respecto a la inflación, ha promediado un 7,5% en los últimos años (8,2% en 2014), y para 2015 se espera un registro similar. Por el momento, el efecto inflacionario de la fuerte depreciación de la lira de 2015 se está viendo compensado con la caída de los precios del crudo y, en esta coyuntura, las autoridades monetarias han decidido no subir tipos. Efectivamente, desde la subida del tipo de referencia al 10% de enero de 2014, se han bajado progresivamente hasta el 7,5% actual. Cabe resaltar que los motivos para no endurecer la política monetaria van más allá de la discusión técnica: el gobierno ha sido muy activo en el debate sobre la evolución de los tipos, siempre defendiendo rebajas, lo cual se achaca al objetivo de Erdogan de lograr cifras altas de crecimiento a corto plazo, especialmente durante el periodo electoral. Las subidas de tipos parecen difícilmente evitables en vista de las salidas de capitales, la depreciación de la lira y las presiones inflacionistas, tres elementos relacionados entre sí. No obstante, la presión del gobierno ha llevado a la política monetaria al foco de la discusión política y, en consecuencia, es poco probable que el Banco Central eleve los tipos hasta, al menos, principios de 2016 cuando haya quedado atrás la tensión del periodo electoral. Asimismo, es posible que la autoridad monetaria turca siga los pasos que vaya tomando la Reserva Federal para reajustar su política monetaria.



Fuente: IIF

3. SECTOR PÚBLICO

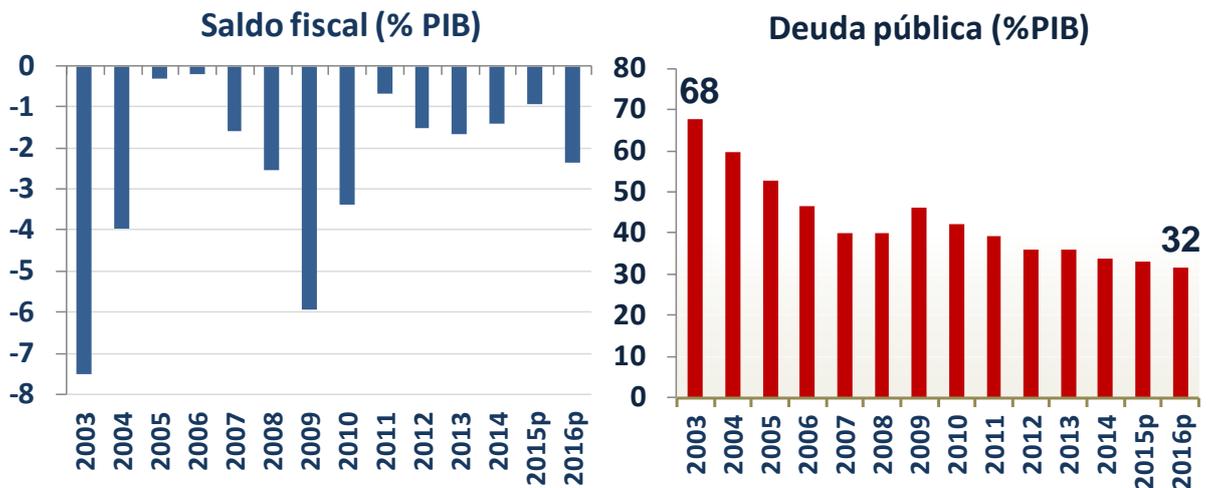
- ➔ La evolución de las cuentas públicas ha sido favorable a consecuencia de una prudente y adecuada gestión fiscal.
- ➔ La deuda pública ha caído notablemente en los últimos 15 años. Su peso actual es reducido.
- ➔ Turquía recibe el grado de inversión por parte de dos de las tres principales agencias de calificación. No obstante, dichas agencias han revisado a la baja sus perspectivas en los últimos meses a raíz del reciente incremento de la incertidumbre política y económica, por lo que no es descartable que el país sufra alguna degradación en el próximo año.

LA SOLVENCIA DEL SOBERANO MANTIENE UN TONO POSITIVO

El conservadurismo fiscal del AKP ha sido uno de los puntos más sólidos de su gestión económica. De hecho, para muchos turcos, Erdogan y su partido representan estabilidad política y gestión competente. En la última década, el peso de los gastos públicos se ha mantenido relativamente constante en torno al 40% del PIB, mientras que los ingresos han tendido en general al alza, lo que ha ayudado reforzar la solvencia del soberano.

La mejoría fiscal es un logro notable: en la crisis del año 2001 el déficit público turco alcanzó un descomunal 19% del PIB, y la deuda pública se disparó hasta el 78,9% del PIB. En estas circunstancias, las autoridades, asesoradas por el FMI, se vieron obligadas a aplicar un contundente plan de ajuste fiscal, que incluyó medidas para mejorar la gestión presupuestaria a nivel nacional y local. El AKP, tras su llegada al poder, mantuvo el rigor fiscal. Esto, y el excelente comportamiento de la economía, redujeron rápidamente el déficit hasta casi eliminarlo para el año 2005.

La favorable situación fiscal permitió afrontar la crisis de 2009 con un amplio margen para soportar la caída de los ingresos y hasta ampliar el gasto. Poco después, el rebote del crecimiento en 2010 y 2011 produjo una recuperación de ingresos públicos suficiente como para reducir el déficit de 2009 sin aplicar recortes. Desde entonces se ha mantenido un perfil, en general, prudente y, en consecuencia, el saldo fiscal ha sido muy razonable (-1,4% del PIB en 2014) y relativamente estable.



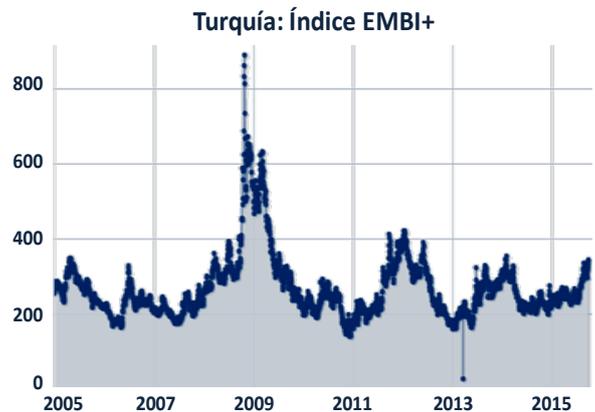
Fuente: IIF

Se espera que en 2015 el déficit público sea del -0,9% del PIB, ligeramente menor al del ejercicio precedente. En cambio, para 2016 se prevé un alza significativa, entre otros motivos porque recientemente se han adoptado algunas medidas de carácter populista –no hay que olvidar que 2015 ha sido año electoral-, como una subida del 11% en salarios públicos y pensiones efectiva a partir del próximo ejercicio. A esto se debe sumar la desaceleración prevista de la economía. Igualmente, se espera que aumenten los costes de financiación, y podrían incrementarse los gastos militares a raíz de los conflictos con los kurdos, en Siria y en Iraq. En todo caso, si no surge ningún contratiempo grave, se estima que el déficit seguirá siendo moderado.

La evolución de la deuda pública es uno de los elementos más favorables del perfil de solvencia. Se ha reducido drásticamente gracias a la moderación fiscal y al fuerte crecimiento: en la actualidad se sitúa en un 35% del PIB, menos de la mitad que en los años 90. De la misma manera, el soberano turco ha disfrutado de una bajada de los intereses que paga por su deuda, lo que se explica por la mejora de la economía y de las cuentas públicas, y también por los avances en el sistema financiero, que han permitido establecer mercados más líquidos y profundos. Por último, se ha reducido la proporción de la deuda pública denominada en moneda extranjera: desde más de un 50% del endeudamiento en 2002 hasta aproximadamente un tercio en la actualidad, si bien es cierto que esta tendencia se ha invertido recientemente: en 2012 llegó a ser apenas una cuarta parte del total.

La buena salud de las cuentas públicas fue una de las razones que justificó que el país alcanzara el grado de inversión por parte de Fitch y Moody's en 2012 y 2013, respectivamente, aunque S&P todavía lo mantiene un peldaño por debajo. La obtención del grado de inversión ha ayudado a atraer capitales y ha facilitado el acceso a los mercados internacionales. Sin embargo, las dificultades que atraviesa Turquía no han pasado desapercibidas para las agencias. S&P y Moody's, ya han asignado al país una perspectiva negativa, y es posible que Fitch haga lo mismo. Tampoco es descartable que el país sufra bajadas del *rating* en los próximos meses, aunque esta posibilidad se ha reducido tras las elecciones de noviembre, que permitirán formar un gobierno estable. Dadas las amplias necesidades de financiación, una degradación sería un revés grave ya que, entre otras cosas, si perdiera el grado de inversión de Fitch o Moody's, muchos inversores institucionales se verían obligados a vender sus valores turcos.

	Moody's	S&P	Fitch
Sudáfrica	Baa2	BBB-	BBB
India	Baa3	BBB-	BBB-
Brasil	Baa3	BB+	BBB-
Turquía	Baa3	BB+	BBB-



Fuente: JP Morgan

El índice EMBI+ se sitúa en torno a los 350 puntos básicos, tras haber subido sustancialmente durante el verano, tal y como ha sucedido en otros emergentes. De hecho, el pasado agosto fue el mes más negativo para el conjunto de los mercados financieros internacionales desde 2012. La preocupación por la economía china y la proximidad de la subida de tipos de la Reserva Federal monopolizaron los titulares y terminaron por fomentar caídas tanto en los precios de las materias primas como en las cotizaciones de las bolsas de todo el mundo. Los países emergentes fueron especialmente castigados con salidas de capitales y la consecuente depreciación de sus divisas, en particular aquellos que, como Turquía, dependen en mayor medida de los mercados exteriores. Por último, cabe resaltar que la victoria del AKP en las generales de noviembre, que permitirá formar un gobierno estable, fue acogida favorablemente por los mercados, con caídas de los intereses en los mercados de deuda y apreciación de la lira.

Evolución bursátil y del interés del bono turco a 10 años



Fuente: IIF y Bloomberg

4. SECTOR EXTERIOR

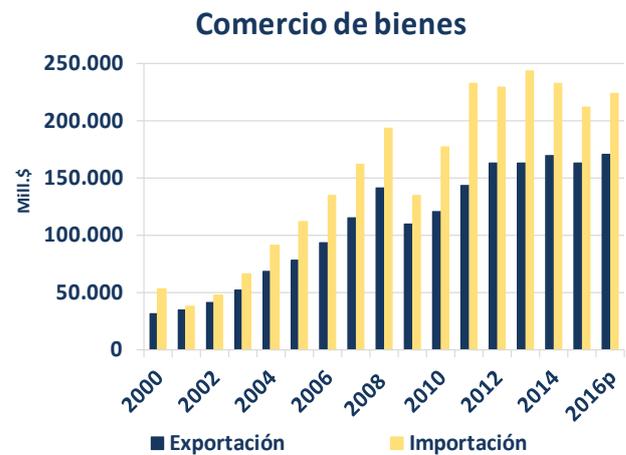
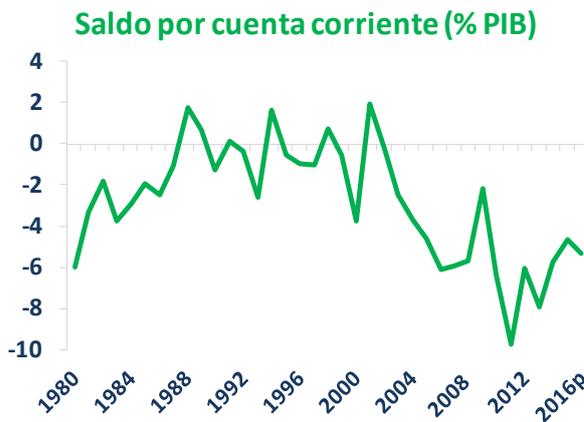
- El fuerte desequilibrio comercial ha generado tradicionalmente un alto déficit por cuenta corriente, que en 2014 ha sido del -5,7% del PIB, una cifra no obstante inferior a la de los ejercicios precedentes. La mejoría se debe a la depreciación de la lira, al menor dinamismo de la demanda interna y al abaratamiento del petróleo.
- El déficit corriente se ha financiado principalmente con endeudamiento de la banca y del sector privado con entidades financieras y compañías extranjeras, y en una gran parte a corto plazo. Esto implica que Turquía tiene una elevadísima dependencia de los mercados financieros exteriores. El aumento de los estímulos monetarios por parte del BCE facilitó la financiación exterior. Sin embargo, este verano los costes han vuelto a crecer a raíz de los problemas en los emergentes, y por la expectativa de subida de tipos de la Reserva Federal.
- Las reservas de divisas son relativamente reducidas; deberían ser más elevadas para poder afrontar con garantías un deterioro severo del acceso a los mercados internacionales.

VULNERABILIDAD EN LAS CUENTAS EXTERIORES

El Acuerdo de Unión Aduanera con la UE en 1996 supuso un hito en la internacionalización de la economía turca, que hasta entonces se había distinguido por permanecer relativamente cerrada. A partir de ese momento tuvo lugar una progresiva reducción de aranceles y la incorporación de numerosas empresas turcas a los mercados internacionales, en muchos casos ayudadas por los flujos de Inversión Directa Extranjera (IDE) que ha recibido el país durante el siglo XXI. En la actualidad, el grado de apertura comercial se sitúa en torno al 60%, con lo que se puede calificar a Turquía como una economía moderadamente abierta.

Las exportaciones de bienes (169.000 mill.\$) crecieron un 3% en 2014 gracias a la paulatina recuperación de la economía europea y a la tendencia a la baja de la lira. En un 90% se trata de manufacturas como electrónica y textiles, y también automóviles, químicos, agroalimentarios y productos siderúrgicos. El primer cliente es la UE, a donde se dirigen el 60% de las ventas, con Alemania como destino destacado. Muy por detrás se encuentran Iraq, Irán y EEUU.

Las importaciones de bienes (232.600 mil.\$ en 2014) cayeron un 4% en el último ejercicio, lastradas por la caída de la lira y por una demanda interna menos dinámica que en años anteriores. Son especialmente relevantes las compras de materias primas; en particular, de petróleo, ya que el país importa un 95% de los 700.000 barriles de crudo que consume al día. En consecuencia, la caída de los precios del petróleo ha sido una bendición: supone un ahorro de más de 10.000 mill.\$ al año respecto a 2013, equivalente a cerca de un 2% del PIB. Otras importaciones destacadas son maquinaria, vehículos y metales. Los principales proveedores son los miembros de la UE, los cuales copan un 60% de las importaciones, con Alemania a la cabeza. De lejos le siguen China y EEUU.



Fuente: IIF

A consecuencia de lo anterior, el saldo comercial ha mejorado: en 2014 se ha situado en -63.600 mill.\$ (-8% del PIB), cuando en 2013 fue de -80.000 mill.\$ (-10% del PIB). Los servicios, por su parte, tradicionalmente han registrado superávit, lo que también ha sucedido en 2014: el saldo positivo de esta balanza ha alcanzado los 25.000 mill.\$ (3% del PIB). La principal partida en este caso es el turismo, que aporta unos 30.000 mill.\$ a las arcas turcas; en los próximos años esta actividad podría resentirse si la violencia política se propaga por el país. Respecto a la sub-balanza de rentas, en 2014 fue deficitaria por unos 6.000 mill.\$ (menos del 1% del PIB), a causa de la salida de intereses y dividendos con destino a los inversores internacionales. Por último, la sub-balanza de transferencias registra un ligero superávit, de unos 1.000 mill.\$, esencialmente gracias a las remesas de emigrantes.

En conjunto, la cuenta corriente fue deficitaria en 2014 (-5,7% del PIB), como lo ha sido en los últimos 15 años y, con contadas excepciones, en las últimas décadas. El déficit es abultado y preocupante, en particular en un momento en el que los mercados muestran recelo hacia los países emergentes. No obstante, se ha reducido de forma significativa desde el máximo de -9,7% del PIB registrado en 2011, a causa, principalmente, de la moderación del déficit comercial. La caída del precio del crudo, la desaceleración de la demanda interna y la depreciación de la lira permiten presagiar que en 2015 continuará la reducción del déficit corriente, que podría terminar el año en torno al -4,7% del PIB (-33.900 mill.\$).

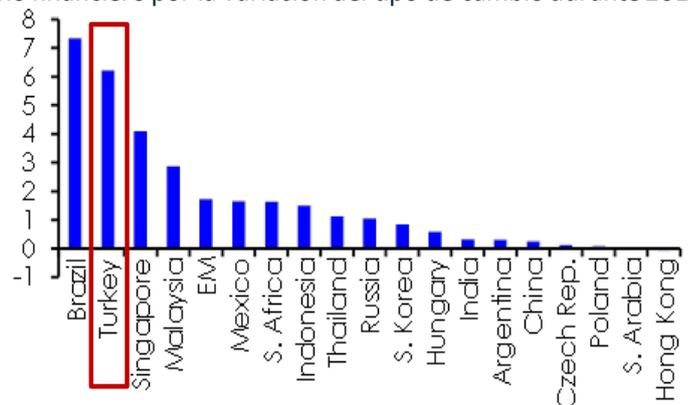
El déficit por cuenta corriente, que proviene en su mayoría de la necesidad de financiación del sector privado, se ha venido cubriendo con endeudamiento de la banca y de las empresas privadas en el exterior, en gran parte en dólares. En los últimos tres o cuatro años han recurrido más a la deuda a corto plazo, en particular las empresas, ya que los mercados financieros internacionales se han mostrado temerosos respecto a los emergentes, y la deuda a corto plazo ha resultado más accesible.

El tipo de cambio es de flotación libre aunque con intervenciones ocasionales del Banco Central. La lira se ha depreciado sensiblemente en 2015 a causa de las salidas de capitales provocadas por las dudas en torno a las economías emergentes, en general, y por las dificultades de Turquía, en particular. Esto ha incrementado el peso de las deudas exteriores y su coste, lo que ha

generado importantes dificultades a algunas compañías. Así, si sigue la tendencia bajista de la lira, no sería extraño que empezaran a producirse problemas de pago en algunas empresas. En conjunto, las necesidades de financiación brutas de 2015, incluyendo las de refinanciación de la deuda, podrían superar el equivalente al 25% del PIB, un nivel elevadísimo que refleja bien la vulnerabilidad de Turquía ante los cambios en las condiciones financieras internacionales.



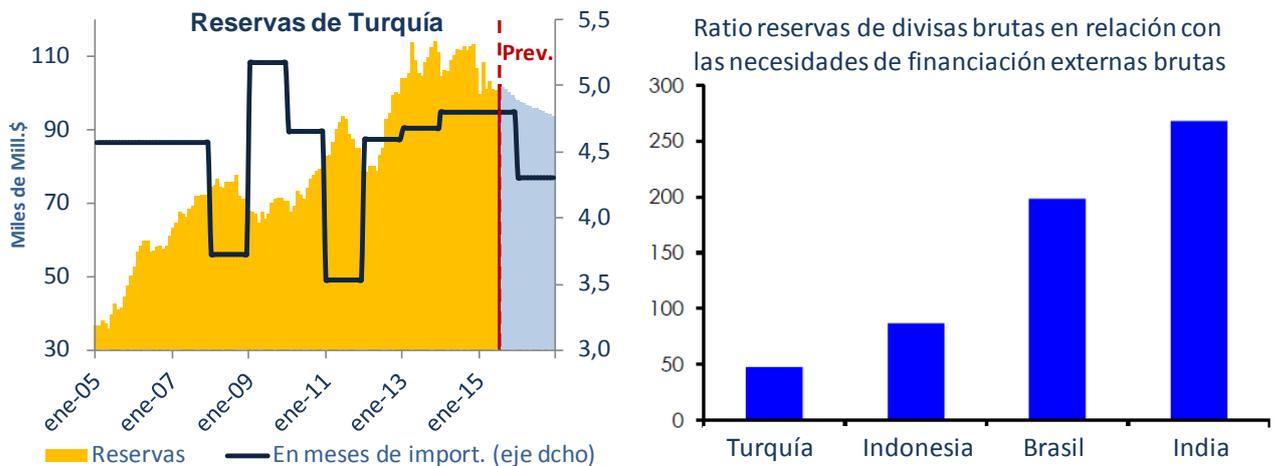
Incremento en % del PIB de la deuda externa del sector privado no financiero por la variación del tipo de cambio durante 2015



Fuente: IIF

Respecto a otras fuentes de financiación, la entrada neta de IDE en 2014 fue de casi 8.000 mill.\$ (1% del PIB), una cifra similar a años anteriores. La inversión en cartera se estima en unos 2.500 mill.\$ en 2014 (0,3% del PIB) y, en este caso, ha ido fluctuando en la última década siguiendo los vaivenes del sentimiento inversor internacional. De hecho, los datos de los últimos meses sugieren que la salida de capitales que se ha producido en 2015 se reflejará en un saldo neto negativo de la inversión en cartera para el conjunto del año, que podría superar los -1.000 mill.\$.

Las reservas de divisas, que partían de un nivel muy bajo en 2001, han disfrutado de una tendencia al alza en valor absoluto hasta 2013, mientras que en términos relativos se han mantenido entre los 3,5 y 5,5 meses de importaciones. Sin embargo, en los momentos de dificultad han caído con fuerza. Así, a pesar de que a finales de 2014 se situaban en 108.000 mill.\$ (4,8 meses de importaciones), este nivel no resulta excesivo. Al contrario, podría ser insuficiente para afrontar un shock exterior, teniendo en cuenta las importantes necesidades de financiación del país, y que la deuda a corto plazo es superior a las reservas de divisas. Cabe señalar que este riesgo se ve mitigado en parte por el hecho de que Turquía muy posiblemente podría contar con el apoyo del FMI en caso de que necesitara reforzar sus reservas, tal y como sucedió en múltiples ocasiones en el siglo XX. El apoyo del Fondo es probable incluso aunque las relaciones entre Ankara y Occidente se hayan deteriorado ya que, a pesar de todo, Turquía sigue siendo un aliado muy importante en la zona. Además, un desplome económico que amenace la estabilidad política del país podría poner a la región en una situación aún más desastrosa.



Fuente: IIF

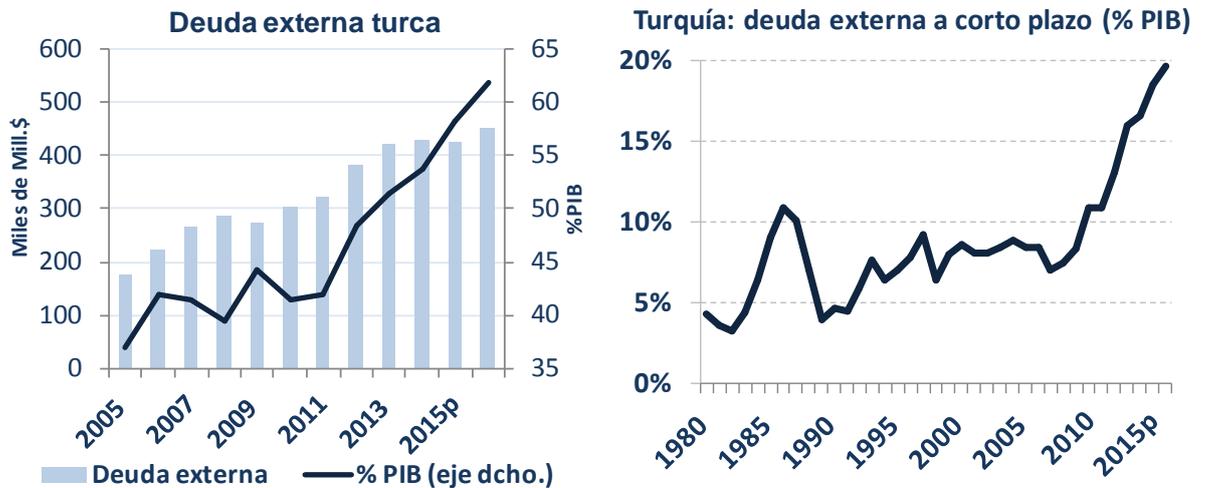
5. DEUDA EXTERNA

- ➔ La deuda externa ha subido de forma sostenida hasta alcanzar un nivel que comienza a ser alto. En particular, preocupa el fuerte incremento del endeudamiento a corto plazo, ya que eleva sustancialmente las necesidades de refinanciación, y hace vulnerables a muchas empresas frente a caídas de la lira, y frente a la aparición de turbulencias en los mercados financieros internacionales.
- ➔ El servicio de la deuda es moderado, tras tender a la baja durante años.

LA ACUMULACIÓN DE DEUDA EXTERNA COMIENZA A SER PREOCUPANTE

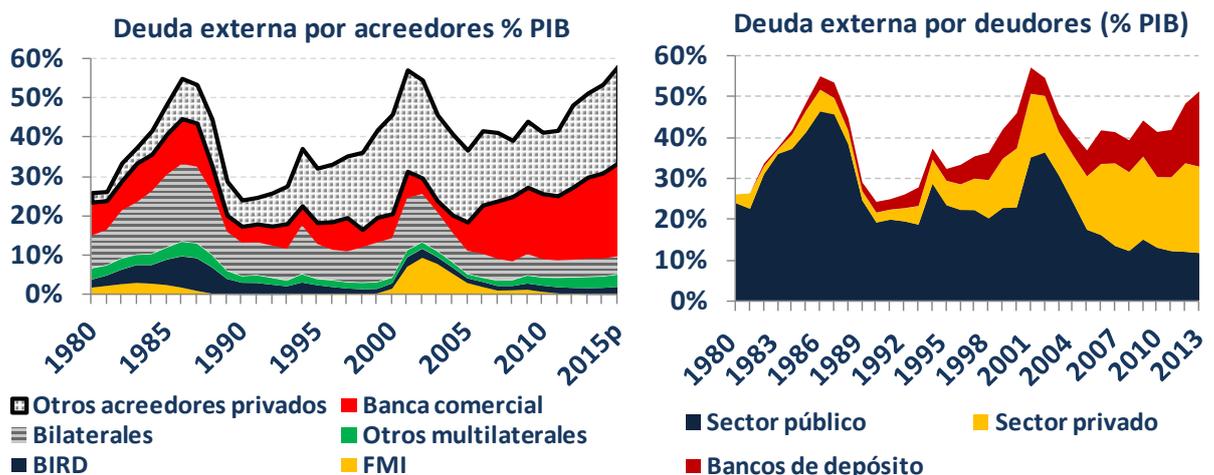
La deuda externa en términos absolutos ha crecido de forma sostenida durante décadas, y en particular desde 2005, a raíz del incremento del déficit por cuenta corriente. En términos relativos, el año 2005 también fue un punto de inflexión, ya que durante el lustro anterior el peso de la deuda había tendido a la baja y, desde entonces, la subida ha sido notable.

En 2014 la deuda externa se situó en 430.000 mill.\$ (equivalente al 54% del PIB, y a casi dos veces las exportaciones de bienes y servicios). Se espera que la tendencia alcista continúe: para finales de 2016 se estima que superará los 450.000 mill.\$ (61% del PIB, o 202% de las exportaciones de bienes y servicios). Estas cifras, aún en niveles manejables, empiezan a resultar preocupantes, en primer lugar por su tendencia y, en segundo lugar, por el creciente peso de la deuda a corto plazo, que en 2014 alcanzó el 17% del PIB (133.000 mill.\$), cuando en 2007 era del 7% de dicha magnitud. Se espera, además, que para finales de 2015 alcance el 19% del PIB. Por lo tanto, ahora mismo las reservas de divisas solo cubrirían tres cuartas partes de la deuda externa a corto plazo.



Fuente: IIF

Esta rápida evolución al alza corresponde casi exclusivamente al sector privado. En efecto, el endeudamiento de la banca y de otros deudores privados solía ser una proporción menor del total de la deuda externa. Desde 2005, sin embargo, su peso se ha disparado, y hoy son titulares de cuatro quintas partes de la misma. El sector público, en cambio, ha recorrido el camino contrario, y si en los años 80 acaparaba la inmensa mayoría de la deuda externa, hoy su peso es relativamente pequeño. Por acreedores, destacan la banca y los privados, mientras que los distintos prestamistas oficiales han ido perdiendo peso hasta apenas suponer un 15% del total. Destaca el fortísimo incremento de la banca internacional como acreedor durante la última década. En definitiva, ha subido el peso de la deuda principalmente a causa de bancos y de otros privados internacionales que han prestado a la banca y a otros agentes privados turcos.



Fuente: IIF

El servicio de la deuda tradicionalmente era bastante elevado, pero ha disfrutado de una marcada tendencia a la baja que ha logrado reducir su peso lo suficiente como para que ahora pueda considerarse moderado. Así, en 2014 ascendió a 51.700 mill.\$, lo que representa un 23,1% de los ingresos externos corrientes, una cifra muy por debajo del 70% al que llegó en 2002. De este monto, unos 10.000 mill.\$ se pagaron en concepto de intereses, y el resto fue amortizaciones del principal.

Turquía ha acudido en tres ocasiones al Club de París, la última de ellas en 1980, y ya liquidó todos los importes pendientes de estas operaciones. A raíz de la crisis de 2001 acumuló atrasos en el pago de intereses de algunos tramos de deuda, aunque regularizó su situación al poco tiempo con la ayuda del FMI⁽⁸⁾.



Fuente: IIF

© CESCE, S.A. Todos los derechos reservados. Queda prohibida la reproducción total o parcial, la distribución o comunicación pública de este documento, así como la edición de todo o parte de su contenido a través de cualquier proceso reprográfico, electrónico u otros sin autorización previa y expresa de su titular. La información contenida en este documento refleja exclusivamente comentarios y apreciaciones propias de esta Compañía, por lo que CESCE declina cualquier tipo y grado de responsabilidad por el uso incorrecto o indebido de dicha información.

- (8) 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.