

INFORME RIESGO PAÍS

TURQUÍA

Madrid: 22 de abril de 2020



Marco político. Erdogan es el protagonista absoluto. En la última década ha desarticulado todos los contrapesos, tanto en los sectores seculares como en los islamistas, con medidas cada vez más autoritarias. Asimismo, ha creado un sistema político a su medida. El presidente y su círculo controlan con firmeza los medios de comunicación y las instituciones. La victoria de la oposición en las principales ciudades del país en las elecciones locales de 2019 supuso un severo revés para el partido oficialista y evidenció las primeras grietas de un sistema que parecía impermeable.

Política exterior expansionista. La influencia turca en Oriente Medio se ha incrementado sustancialmente tras la ofensiva en el norte de Siria. Alejamiento de las potencias occidentales. Las divergencias con Estados Unidos y la Unión Europea son cada vez más numerosas. El riesgo de que algunos de los frentes provoquen una escalada de la tensión diplomática y, en consecuencia, la imposición de sanciones es considerable.

Economía diversificada, de importante tamaño y con un sector privado consolidado e integrado en las cadenas globales de valor. El potencial es enorme; sin embargo, el país adolece de una notable vulnerabilidad: la dependencia de la financiación exterior.

Coyuntura. La crisis cambiaria, a mediados de 2018, impactó con dureza. En tan solo unos meses Turquía pasó de crecer por encima del 7% a entrar en recesión. El comportamiento en 2019 ha sido notablemente mejor de lo esperado. La estabilización de la moneda y la política fiscal expansiva han amortiguado las turbulencias y, el pasado año, Turquía registró un crecimiento cercano al 1%. Las estimaciones apuntaban a una importante aceleración en 2020; sin embargo, la pandemia del coronavirus ha distorsionado el escenario macroeconómico. La cuantificación del impacto resulta enormemente compleja, dado que está sujeta a numerosas variables que, a día de hoy, son inciertas. Las últimas previsiones del FMI apuntan a una contracción de la economía de Turquía del 5%; una cifra que, dada la enorme incertidumbre, habría que tomar con especial cautela.

Cuentas públicas. Las autoridades han demostrado compromiso con la disciplina fiscal. La contención del desequilibrio fiscal junto con el extraordinario crecimiento en la última década ha mantenido el endeudamiento en valores reducidos. Pese al aumento del déficit en el último año, la posición del soberano continúa siendo robusta.

Balanza de pagos. La abrupta depreciación de la lira ha originado una extraordinaria corrección del desequilibrio por cuenta corriente. Por primera vez en décadas, Turquía registró un ligero superávit en 2019. Ahora bien, este comportamiento ha obedecido a factores coyunturales. El superávit y la emisión de eurobonos han contribuido a recuperar el nivel de reservas, actualmente por encima del mínimo recomendado.

Deuda externa moderada, aunque resulta preocupante el elevado peso de la deuda a corto plazo del sector privado. En líneas generales, las empresas tienen recursos para hacer frente a las dificultades. Ahora bien, podrían ser insuficientes en aquellos sectores más expuestos a la crisis o los que tengan que paralizar temporalmente su actividad.

1. ERDOGAN: EL SULTÁN DEL SIGLO XXI

- ➔ Desde que llegó al poder, en 2002, el presidente Tayyip Erdogan y su partido, el AKP, han transformado el marco socio político de Turquía. En este tiempo han apartado del poder a las fuerzas armadas y a la élite laica, y han aplacado a las voces críticas dentro del islamismo.
- ➔ Este proceso se ha sustentado en medidas con preocupantes tintes autoritarios, especialmente tras el fallido golpe de Estado de 2016. El viaje político del presidente ha estado acompañado de la exaltación, con la ayuda de unos medios de comunicación firmemente controlados, de su figura como el garante de la estabilidad y el líder necesario para defender el papel de Turquía en el exterior. Con este relato ha logrado una elevada fidelidad en una buena parte de la ciudadanía; sin embargo, no ha conseguido ampliar significativamente su base electoral.
- ➔ Las elecciones municipales celebradas el pasado año han supuesto un severo revés para el partido oficialista. Aunque fue el más votado en el conjunto del país, la oposición logró la victoria en los principales núcleos urbanos, incluido Estambul, el centro económico y social de Turquía. La inédita debilidad del AKP se ha agravado con la salida de antiguos altos cargos como consecuencia de las desavenencias con el presidente y su círculo.

La extraordinaria trayectoria del presidente Recep Tayyip Erdogan bien podría asemejarse a la versión otomana del denominado “sueño americano”. Original de Kasimpasa -un barrio humilde de Estambul que representa la heterogénea inmigración interna de Turquía-, ha demostrado grandes dosis de inteligencia, estrategia, ambición y autoritarismo -a partes iguales-, para desarticular a sus enemigos y convertirse en una versión moderna de un sultán.

El mandatario y su partido, el Partido de la Justicia y el Desarrollo (AKP), han transformado el marco político de Turquía desde que alcanzaron el poder en 2002. El camino no ha sido sencillo; al contrario, ha sido una especie de carrera de obstáculos. En aquel entonces la élite laica y las fuerzas armadas velaban por la permanencia de los principios del sistema *kemalista*. El estamento militar controlaba las instituciones con mano de hierro y su participación en la escena política para quitar o poner gobiernos fue un ejercicio recurrente durante la segunda mitad del siglo XX⁽¹⁾; un escenario especialmente asfixiante para las organizaciones islamistas⁽²⁾.

El insólito respaldo de la ciudadanía -en el contexto de la política turca- en las elecciones de 2007 espoleó al gobierno a profundizar su agenda islamista, singularmente el reconocimiento de la educación islámica. Tal como se esperaba, los resortes del *kemalismo* reaccionaron para ilegalizar el AKP; sin embargo, por primera vez los resultados fueron contrarios a sus intereses. La Justicia rechazó ilegalizar al partido y, poco tiempo después, el AKP contrató con la reforma bautizada

(1) La sucesión de coaliciones débiles fue una constante y, entre 1960-1980, los gobiernos apenas duraron más de un año.

(2) En 1998 el estamento militar hizo caer al gobierno islamista de Necmettin Erbakan. En aquel año el propio Erdogan fue condenado a diez meses de prisión por recitar un poema en el que comparaba los miranetes de las mezquitas con bayonetas y las cúpulas con yelmos.

como “paquete de democratización” ⁽³⁾, que resultó decisiva para inclinar la balanza a favor del gobierno y constituyó el principio del fin de las fuerzas armadas como el Leviatán que regía la política del país. Entre otras medidas, se reforzaron las competencias del Ejecutivo en los nombramientos de la judicatura y se habilitó el enjuiciamiento civil de los militares; una valiosa herramienta que permitió al gobierno purgar el estamento militar con una serie de juicios en el denominado “caso Ergenekon”⁽⁴⁾.

En paralelo, el AKP aceleró el dismantelamiento de la influencia de la élite laica mediante la integración de los sectores islamistas en las instituciones (judicatura, policía, educación, etc.). Para ello, Erdogan se apoyó en el movimiento del clérigo islamista Fethullah Gülen, cuya organización comenzó a infiltrarse en los diversos estamentos de la administración pública a finales de la década de los 80.

POBLACIÓN	82,3 mill. hab.
RENTA PER CÁPITA	10.380 \$
RENTA PER CÁPITA PPA	28.380 \$
EXTENSIÓN	783.562 Km ²
RÉGIMEN POLÍTICO	República Presidencial
CORRUPCIÓN	91/180
DOING BUSINESS	33/190

Esta alianza funcionó durante la “campaña para derrocar al enemigo común”. Una vez desarticulado el poder de las fuerzas armadas y de la élite laica, los dos movimientos islamistas (el oficial, representado por el gobierno del AKP, y el social, liderado por los gulenistas) rivalizaron por controlar las instituciones. El conflicto soterrado afloró tras las protestas del parque Gezi. Los medios de comunicación afines a Gülen criticaron la actuación del gobierno contra los manifestantes⁽⁵⁾ y, en

respuesta, Erdogan -que a lo largo del tiempo ha demostrado poca tolerancia con las voces críticas- ordenó el cierre de las escuelas universitarias gulenistas, lo que cortocircuitó su principal línea de financiación. Como si de una partida de ajedrez se tratara, la organización islamista elevó el pulso, y fiscales y policías vinculados al movimiento iniciaron una investigación por corrupción que involucraba a numerosos altos cargos del gobierno, incluido el propio Erdogan.

Ante el riesgo de que su caída pudiera acarrear, incluso, su encarcelamiento, el mandatario -que acusó a los gulenistas de orquestar una maniobra para desestabilizar al gobierno- reaccionó con dureza y en escasas semanas aprobó un conjunto de medidas con tintes autoritarios. Entre otras, reforzó el control sobre el poder judicial; otorgó al ejecutivo la capacidad de bloquear páginas webs y redes sociales y llevó a cabo una profunda reestructuración dentro del personal del Estado, una

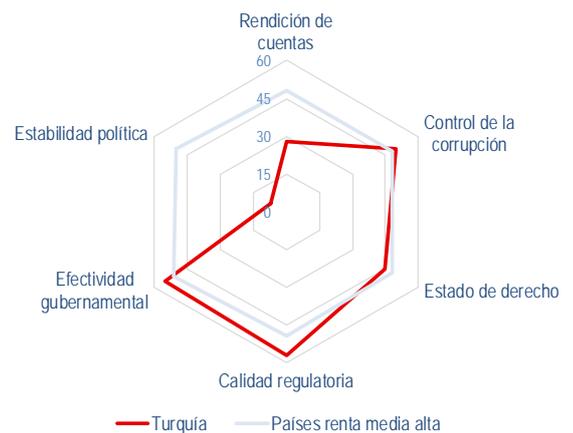
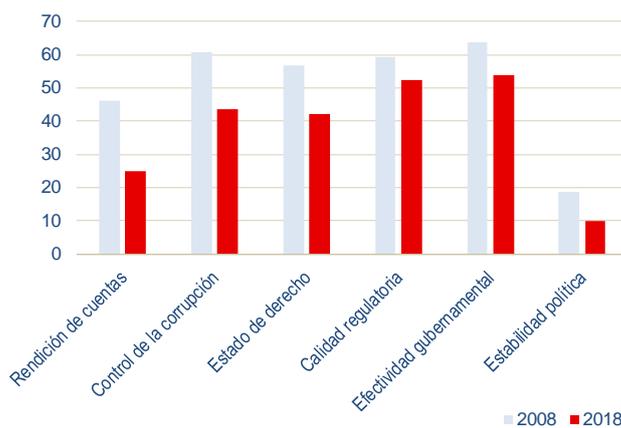
-
- (3) El Tribunal declaró al AKP culpable de ser un foco de actividad islamista; sin embargo, votó en contra de su ilegalización por estrecho margen.
 - (4) Nombre de una supuesta trama para derrocar al gobierno. El procedimiento judicial que se llevó a cabo entre 2007 y 2010 se saldó con más de 200 condenados, entre ellos una quinta parte de los generales y el jefe del Estado Mayor. Los sectores contrarios al gobierno criticaron la veracidad del proceso judicial.
 - (5) En mayo del 2013 un pequeño grupo de ecologistas se manifestó contra la transformación de ese espacio en un centro comercial. La excesiva respuesta de la policía contra los protestantes originó una ola de indignación y dio lugar a grandes manifestaciones contra el autoritarismo del gobierno. Los enfrentamientos con las fuerzas de seguridad se saldaron con cinco manifestantes fallecidos y miles de heridos.

maniobra que debilitó enormemente a los gulenistas y permitió a Erdogan extender su poder sobre las instituciones⁽⁶⁾.

Esta preocupante deriva autoritaria se disparó después del golpe de Estado fallido de 2016. El gobierno capitalizó la asonada para acometer una purga masiva de todos aquellos sospechosos de mantener algún tipo de vínculo, por remoto que fuese, con el levantamiento⁽⁷⁾. Las cifras hasta la fecha son asombrosas. Más de 160.000 detenidos (cerca de 50.000 continúan a la espera de juicio) y alrededor de 130.000 empleados públicos han sido expulsados⁽⁸⁾. También se ha cerrado cualquier institución que pudiera ser sospechosa de tener relación con el movimiento y se ha limitado enormemente la libertad de prensa⁽⁹⁾.

Así pues, el deterioro de la calidad democrática del país en la última década es preocupante, como demuestra la evolución en el Índice de Buen Gobierno. El empeoramiento del marco socio político se aprecia igualmente en el informe “Freedom in the World”, que considera a Turquía “un país no libre”, y también en el Índice de Libertad de Prensa, que sitúa desde hace varios años a la nación en la parte baja de la tabla (posición 157 de un total de 180 Estados).

Índice de buen gobierno



Fuente: Banco Mundial

- (6) Más de 7.000 policías y 300 jueces y fiscales fueron relevados de sus puestos, incluyendo a aquellos que dirigían la investigación sobre la presunta trama de corrupción en la que estaba involucrado el Jefe del Estado.
- (7) Las teorías sobre el origen del levantamiento son numerosas. Las autoridades sostienen que los responsables fueron Gülen y sus seguidores. Otras teorías sugieren que los servicios secretos tenían conocimiento del golpe y permitieron que sucediera, dada la escasa probabilidad de éxito. E, incluso, existe la hipótesis de que en realidad fue un autogolpe perpetrado por el propio Erdogan con la intención de blindarse en el poder.
- (8) Muchos consideran la purga como una campaña masiva de represión. Algunos gulenistas han denunciado la práctica de secuestros, torturas y detenciones irregulares, incluso en terceros países.
- (9) Más de un centenar de medios de comunicación se han clausurado y cerca de 120 periodistas continúan encarcelados.

SIN LÍMITES

Sin embargo, faltaba un último capítulo para completar las aspiraciones de Erdogan: legitimar de forma permanente este modelo político. Para ello, el gobierno diseñó una reforma constitucional, aprobada por referéndum en abril de 2017, que sustituyó el sistema parlamentario por un modelo presidencialista con una elevada concentración de poder. Entre otras cosas, se suprimió el cargo de Primer Ministro; se limitó la facultad del parlamento de investigar o suspender al presidente; y se otorgó al Jefe del Estado la capacidad de disolver los órganos legislativos, la posibilidad de establecer leyes por decreto, y la potestad en el nombramiento de ministros, jueces y del gobernador del banco central.

Una vez culminado el cambio legislativo, Erdogan logró la mayoría absoluta en las elecciones presidenciales celebradas en 2018, con el 52,58% de los votos, una cifra similar a la de la anterior convocatoria. El respaldo al principal partido de la oposición, el CHP, de centro izquierda, bajó siete décimas, hasta el 30,64%. En tercer lugar se situó el partido pro kurdo, el HDP, que logró superar el umbral del 10% necesario para acceder al parlamento.

Con esta victoria, Erdogan cerró el círculo que inició en 2002. En este tiempo ha desactivado cualquier amenaza (primero los pilares del *kemalismo* y después la red gulenista) y ha diseñado un sistema político a su medida. Progresivamente ha acaparado el control de las instituciones y, también, dentro de su propio partido. La pluralidad que hubo en los inicios del AKP ha desaparecido y algunos de los históricos del partido han abandonado -o han sido expulsados- de la organización por las discrepancias con Erdogan. Esa diversidad ideológica se ha reemplazado por un sistema personalista en torno al presidente y su cohorte, liderada por su yerno, Berat Albayrak.

En el plano ideológico Erdogan ha exaltado los valores nacionalistas. Apoyado en el firme control de los medios de comunicación, se ha erigido en el garante de la estabilidad y en el defensor de una Turquía fuerte en el exterior; un relato que rememora la época del Imperio Otomano y que ha logrado capitalizar el sentimiento de nostalgia de parte de la ciudadanía. Esta narrativa se ha engrandecido con el desarrollo de megaproyectos de construcción, algunos de ellos algo grandilocuentes, como la ostentosa sede de la presidencia turca, el nuevo aeropuerto internacional de Estambul o los planes para construir un canal marítimo artificial paralelo al Bósforo.

Esta estrategia ha demostrado una considerable efectividad, ya que ha fidelizado ciegamente a buena parte de la población, con especial éxito en las áreas rurales del interior del país. Ahora bien, no ha logrado ampliar sustancialmente su base electoral, lo que ha conducido a una enorme polarización de las sociedades. Por un lado, el AKP y su aliado, la formación nacionalista de extrema derecha MHP⁽¹⁰⁾, y, por otro lado, el resto de partidos que representan a los votantes de izquierda, seculares, kurdos y parte de los islamistas moderados. Los dos bloques antagonistas cuentan con

(10) El MHP es en origen un partido laico, caracterizado por su posición ultranacionalista. En los comienzos del gobierno del AKP rivabilizaba con éste por el electorado más conservador, y rechazaba de plano las negociaciones con los separatistas kurdos. Progresivamente ha adoptado una mayor tolerancia a la agenda islamista y ha unido fuerzas con el AKP cuando éste inició la ofensiva contra los kurdos. En 2017 apoyó el referéndum constitucional y en 2018 formó una alianza electoral con el AKP.

una base electoral bastante similar y, en las convocatorias celebradas en los últimos años, la suma del AKP y el MHP ha superado por un escaso margen el 50% de los votos.

UNA DERROTA INESPERADA

Ahora bien, el sistema diseñado por Erdogan no es impermeable, como han demostrado las elecciones municipales de 2019. El AKP volvió a ser el partido más votado, con el 44%, seguido del principal partido de la oposición, el CHP, de centroizquierda, que obtuvo el 30%. El partido oficialista logró la mayoría en 778 de 1.388 alcaldías; sin embargo, perdió en las tres principales ciudades del país: Ankara, Esmirna y Estambul.

La derrota en Estambul fue especialmente sensible. La metrópoli es el centro económico y social del país (concentra el 20% de la población y un tercio del PIB)⁽¹¹⁾. Las elecciones en la ciudad del Bósforo se convirtieron en un proceso estrambótico, tras la decisión de la Comisión Electoral Suprema de Turquía de anular los resultados por las supuestas irregularidades que se cometieron en la composición de las mesas electorales⁽¹²⁾.

La inédita decisión fue interpretada por los sectores críticos como una maniobra del AKP para evitar la pérdida de la alcaldía; un paso más en la deriva autoritaria del gobierno que erosionaba los valores fundamentales de cualquier democracia. Sin embargo, la repetición de las elecciones resultó contraproducente para los intereses del partido oficialista, dado que en la segunda convocatoria, el candidato del CHP, Ekrem Imamoglu, amplió su distancia al obtener el 54% de los votos.

La victoria del CHP en los tres principales núcleos urbanos, así como en algunos feudos tradicionales del AKP en la región de Anatolia, constituyó un hito en la historia del partido y un notable revés para el partido oficialista. La oposición gestiona actualmente municipalidades que, en su conjunto, representan el 60% del PIB y, además, ha arrebatado al partido del gobierno una pieza fundamental de su maquinaria clientelar. El varapalo electoral ha ahondado, asimismo, las divisiones dentro del AKP, y varios altos cargos desafectos con Erdogan han abandonado la formación para crear sus propias organizaciones políticas. En concreto, el antiguo ministro de Exteriores, Ahmet Davutoglu, presentó a finales de 2019 el Partido del Futuro y, unos meses después, el que fuera viceministro, Alí Babacan, fundó Progreso y Democracia.

Podría achacarse el mal resultado del AKP al frenazo de la economía; sin embargo, la radiografía de los comicios municipales no se alejó sustancialmente respecto de las anteriores convocatorias,

(11) Se atribuye al propio Erdogan la célebre frase “quien gana Estambul gana Turquía”. El AKP llevaba gobernando la ciudad de forma ininterrumpida desde 1994.

(12) La decisión fue controvertida, dado que se anuló la elección a la alcaldía pero, en cambio, se dio por válido la votación a los miembros de la asamblea municipal, donde el AKP había logrado una amplia mayoría.

lo que pone de manifiesto el inmovilismo de los dos grandes bloques del electorado⁽¹³⁾. La principal diferencia en esta convocatoria fue la unidad de los partidos de la oposición. Hasta ahora, la heterogeneidad de los sectores contrarios al gobierno había dificultado la construcción de una gran coalición, una división que reforzaba las opciones del partido oficialista. En esta ocasión el partido kurdo, el HDP, decidió no presentar candidato a la alcaldía y pedir el voto por el CHP, algo que resultó determinante en la derrota del partido de Erdogan.

La incógnita, ahora, es si el CHP podría tener opciones de ganar las próximas elecciones presidenciales, que serán en 2023. El horizonte temporal es demasiado amplio para extrapolar los resultados de las municipales. La predicción resulta aún más compleja teniendo en cuenta que el marco político de Turquía se ha instalado, desde hace años, en una especie de montaña rusa donde se suceden acontecimientos (políticos, sociales y económicos) extraordinarios.

En principio, cabría esperar una nueva victoria del AKP. Sigue siendo el partido más votado y, además, el control de los medios de comunicación y de las instituciones le otorga una importante ventaja. Ahora bien, algunos elementos juegan en su contra. Los nuevos partidos escindidos del AKP rivalizarán por el mismo segmento del electorado. Aunque no se espera que estos partidos obtengan un respaldo significativo, si podrían lograr un porcentaje de votos suficiente que haga perder la mayoría al AKP. En este contexto la política de alianzas será determinante, como han demostrado las elecciones municipales.

ENQUISTAMIENTO DEL CONFLICTO KURDO

El desplazamiento ideológico del gobierno hacia posiciones más nacionalistas se ha traducido en una política más agresiva respecto a la cuestión kurda. Atrás queda la estrategia de acercamiento que culminó con el acuerdo de un proceso de paz en 2013. Las relaciones comenzaron a deteriorarse severamente en la segunda mitad de 2014, a raíz de la pasividad de los turcos frente al Estado Islámico, especialmente cuando Ankara impidió a voluntarios del Partido de los Trabajadores del Kurdistán, el PKK (la milicia independentista kurda considerada terrorista) traspasar la frontera con Siria para defender la ciudad kurda de Kobane.

La ruptura definitiva de las relaciones se produjo tras el atentado del Estado Islámico contra un centro cultural kurdo en 2015. El PKK responsabilizó del ataque al gobierno turco por los escasos esfuerzos para frenar la expansión del grupo yihadista, y perpetró un atentado contra dos policías turcos. A partir de ahí las hostilidades escalaron rápidamente y el ejército turco realizó un gran despliegue militar. Los enfrentamientos han causado más de 2.200 víctimas y, además, se han cerrado numerosos medios de comunicación, empresas y organizaciones civiles.

En el plano político, Erdogan controla con firmeza las instituciones de los municipios kurdos. Entre 2016 y 2017 el gobierno central sustituyó a 94 de los 105 alcaldes del partido kurdo HDP por

(13) La campaña electoral transcurrió en un clima de enorme crispación. Se registraron algunos episodios violentos como el intento de linchamiento al líder del CHP.

interventores de su confianza. Tras las municipales de 2019, Ankara ha repetido la misma maniobra y, poco después de los comicios, los alcaldes elegidos democráticamente de las principales localidades kurdas han sido apartados.

La estrategia de “mano dura” con los kurdos ha resultado favorable para los intereses electorales del AKP, dado que ha reforzado la posición de Erdogan como el garante de la estabilidad y la seguridad del país, además de apelar al voto nacionalista que siempre se ha opuesto a la negociación con los kurdos.

2. RELACIONES EXTERIORES

- ➔ **Notable aumento de la influencia en Oriente Medio.** La retirada de las tropas de Estados Unidos en el norte de Siria allanó el camino a Ankara para expulsar a las milicias kurdas de la región fronteriza y establecer una “zona de control” bajo su tutela. El balance de la intervención ha sido hasta ahora favorable para los intereses de Turquía, pero no está exenta de riesgos. La creciente involucración en el conflicto sirio ha originado enfrentamientos con el otro protagonista de la contienda: Rusia. Ambos países han procurado no interferir en los intereses del otro; sin embargo, esta ventana es cada vez más pequeña.
- ➔ **Las fricciones con la Unión Europea y con Estados Unidos son numerosas.** Por si fuera poco, en los últimos meses se ha abierto un nuevo elemento de discordia: el acuerdo entre Turquía y el gobierno oficial de Libia para explotar los hidrocarburos en aguas del Mediterráneo reclamadas por Grecia y Chipre.
- ➔ **Las sanciones impuestas por Estados Unidos en 2018 propiciaron el desplome de la moneda turca y evidenciaron la importancia de la geopolítica en la economía.** Hasta ahora Turquía ha demostrado cierta habilidad para desenvolverse en escenarios diplomáticos tensionados, aprovechando sus fortalezas y capitalizando las debilidades del resto. Sin embargo, los frentes son tan numerosos que el riesgo de que se produzca una escalada de la tensión con alguna de las potencias regionales e internacionales es elevado.

A LA CONQUISTA DE ORIENTE MEDIO

Aumentar la influencia de Turquía en la región se ha convertido en los últimos años en una de las prioridades de Erdogan, una visión contraria a la doctrina *kemalista* de mantenerse alejado de la persistente inestabilidad de Oriente Medio.

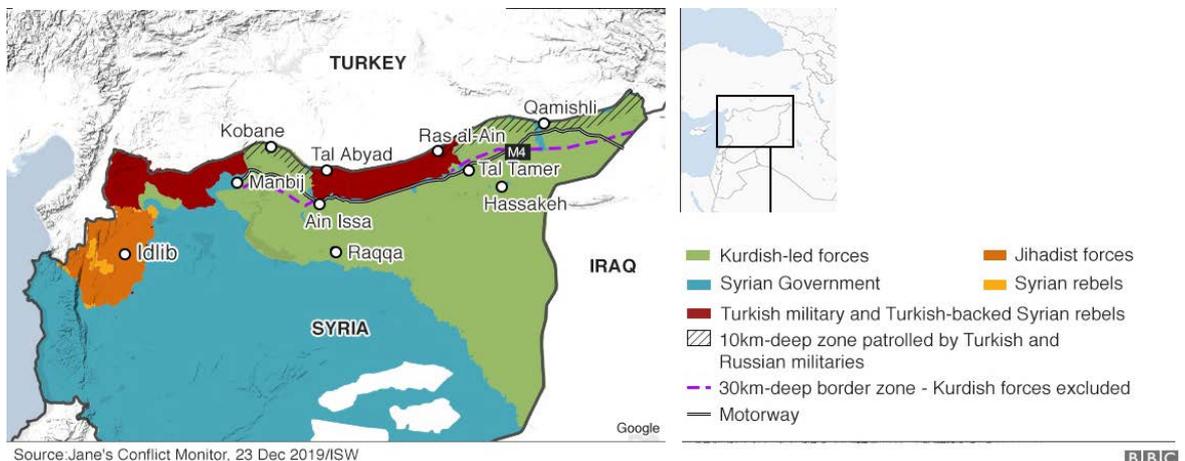
El salto geopolítico del país en los últimos años ha sido considerable. Ankara ha aprovechado el escenario caótico de Siria para incrementar su peso en la región con una política agresiva, sustentada en el músculo de sus fuerzas armadas. La continuidad de Bashar al-Asad nunca fue una prioridad, al igual que tampoco lo fue la expansión del Estado Islámico. La principal preocupación de Ankara ha sido y sigue siendo la milicia kurda en Siria, el YPG, considerara una rama del PKK.

Por ello, la alianza del YPG con la coalición internacional para derrotar al grupo yihadista se convirtió en una amenaza para los intereses de Turquía. Los temores de Ankara se acentuaron a medida que la milicia kurda lograba arrebatarse al Estado Islámico parte del territorio que controlaba en el norte de Siria. En respuesta, Turquía inició en 2017 una serie de ofensivas militares para debilitar al YPG (algo paradójico, pues atacaba a los aliados de la OTAN, organización de la que forma parte Turquía).

En este conflicto dentro de otro conflicto, la retirada de las tropas de Estados Unidos del norte de Siria, en octubre de 2019, le puso al gobierno turco en bandeja de plata su aspiración de establecer una “zona tapón” en territorio sirio. La retirada de las fuerzas norteamericanas supuso, en definitiva, el levantamiento del principal muro de contención que protegía al YPG⁽¹⁴⁾. En apenas unos días, el ejército turco logró su objetivo y expulsó a las milicias kurdas más allá de 30 kilómetros desde la línea fronteriza.

El siguiente paso ha sido asentar su influencia mediante el reparto del “territorio anexionado” entre la miríada de grupos armados que actuaron como punta de lanza durante la ofensiva (se especula que algunos de ellos están vinculados a Al Qaeda). A largo plazo, el gobierno turco pretende repoblar la región con el desplazamiento masivo de 3,6 millones de refugiados sirios, un objetivo complejo de materializar, dado que, entre otras cosas, el coste de reconstrucción y adaptación de la zona superaría los 25.000 mill.\$.

Situación de la guerra de Siria en diciembre de 2019



Fuente: BBC, Jane's Conflict Monitor

Ahora bien, estos planes expansionistas no están exentos de riesgos. La creación de “una zona satélite” ha modificado, por enésima vez, el tablero del dramático conflicto sirio. El control de una extensa región del norte del país supone un nuevo obstáculo en el objetivo de Damasco de recuperar la soberanía sobre todo el territorio.

(14) La decisión del presidente norteamericano recibió duras críticas. Políticos y miembros de las fuerzas armadas estadounidenses lamentaron esta decisión, que erosiona la credibilidad de Estado Unidos como aliado.

La presencia de Turquía también constituye un desafío para el liderazgo de Rusia en el conflicto. Por ello, Moscú impidió que Ankara controlara toda la franja fronteriza y exigió tutelar conjuntamente la región noreste⁽¹⁵⁾. Hasta ahora ambos países se han esforzado en no interferir en los objetivos del contrario. Sin embargo, esta ventana es cada vez más pequeña, como se puso de manifiesto en la batalla de la ciudad de Idlib, a principios de 2020. Los enfrentamientos entre las tropas oficiales sirias -apoyadas por Moscú- y las milicias rebeldes respaldadas por Ankara se recrudecieron y decenas de soldados turcos perdieron la vida en las escaramuzas. El elevado coste económico y humano de un conflicto entre ambos países constituye el principal cortafuego que mitiga el riesgo de una escalada bélica. Ahora bien, la solución del conflicto resulta enormemente compleja.

LIBIA, LA NUEVA TRINCHERA

Los frentes en la política exterior de Turquía se multiplican y, en los últimos meses, Libia se ha convertido en una prioridad para Ankara. Para sorpresa de muchos, las autoridades turcas anunciaron a finales de 2019 un acuerdo de cooperación con el gobierno de Trípoli, reconocido por la ONU, de asesoramiento, equipamiento militar y apoyo técnico⁽¹⁶⁾. La intervención de Turquía ha enrevesado, más si cabe, un conflicto con numerosos participantes con intereses opuestos. La fotografía de la guerra de Libia difiere notablemente de la de Siria; sin embargo, al mismo tiempo guardan ciertos paralelismos. Uno de ellos es el protagonismo de Turquía y Rusia; por el contrario, la influencia de Europa y Estados Unidos se ha diluido hasta tener un peso marginal. Otra similitud es que ambos países respaldan a facciones enfrentadas, lo que entraña un riesgo de que las fuerzas armadas de las dos potencias se enfrenten también en este teatro bélico⁽¹⁷⁾.



Fuente: Anadolu Agency

El País

- (15) A finales de octubre Turquía y Rusia firmaron el denominado acuerdo de Sochi. Los dos países acordaron la creación de una “zona de amortiguación” “libre de combatientes kurdos” vigilada conjuntamente por fuerzas rusas y turcas en el noreste de la frontera.
- (16) El despliegue de tropas no se encuentra en los planes del gobierno turco y, de momento, la movilización se limita a algunas de las milicias sirias alineadas con Ankara.
- (17) Rusia respalda al gobierno no reconocido de Tobruk, liderado por el general rebelde Hafter.

El papel más activo del país otomano responde al interés por explotar los recursos energéticos de Libia, un activo estratégico que le garantizaría el suministro de hidrocarburos. Uno de los ejes de la colaboración con Trípoli es la creación de una zona económica exclusiva conjunta para explotar los recursos gasistas en el mar Mediterráneo⁽¹⁸⁾. Por si no hubiera suficientes ingredientes, el acuerdo turco-libio ha originado tensiones con Chipre y Grecia. La autoproclamada zona económica incluye territorios reclamados por los dos países europeos y, además, comprende una superficie marítima por la que transcurrirá el gasoducto, conocido como EastMed, que pretenden construir conjuntamente Chipre, Grecia e Israel.

AMISTADES PELIGROSAS

Las ambiciones de Turquía en el Mediterráneo oriental amenazan una de las zonas naturales de influencia de la Unión Europea. En respuesta, Bruselas sancionó recientemente a algunas personalidades turcas y redujo los fondos entregados a Ankara por ser candidato a la adhesión. Estas medidas han tenido un impacto escaso y no han logrado frenar al gobierno de Erdogan. Al contrario, Ankara ha elevado el pulso y ha reforzado el despliegue de buques de guerra y drones militares en las aguas de la denominada República Turca del Norte de Chipre.

La “agresividad” diplomática de Turquía ha dejado de ser algo puntual. Ankara ha demostrado cierta habilidad para maniobrar en escenarios diplomático convulsos. Además, el gobierno turco se siente cómodo elevando la tensión al plano militar, una estrategia que se asemeja en cierta medida a la de Rusia. Por el contrario, la Unión Europea manifiesta una considerable incomodidad en este tipo de contextos, debido a la lentitud en la toma de decisiones y, sobre todo, a la falta de consenso entre sus miembros. Mientras que Turquía conoce hasta donde está dispuesta a llegar la Unión Europea, Bruselas, por el contrario, desconoce los límites de Turquía. La habilidad de las autoridades turcas para capitalizar las debilidades de la Unión Europea quedó patente de nuevo a principios de año, cuando Ankara propició el desplazamiento de millares de refugiados a la frontera con Grecia, una dramática situación que se ha convertido en una poderosa herramienta de Turquía para presionar a la Unión Europea⁽¹⁹⁾.

Así pues, los puntos de fricción con Bruselas son numerosos. Las expectativas de adhesión son marginales y el distanciamiento es cada vez mayor. Ninguna de las dos partes parece interesada en avanzar en el acuerdo. Desde la perspectiva europea, Turquía ha dejado de ser una gran oportunidad y se ha convertido en un socio incómodo.

(18) Ni la Unión Europea ni la ONU han reconocido las pretensiones territoriales de Turquía y Libia.

(19) En marzo de 2016 Turquía se comprometió a acoger a 3 millones de refugiados y a controlar sus fronteras a cambio de 6.000 mill.€ y la retirada del requisito de visado para la entrada en el espacio Schengen. A finales de febrero de 2020 Turquía volvió a permitir el paso de migrantes hacia Grecia para incrementar la presión sobre a la Unión Europea. Ankara considera que Bruselas no ha cumplido los compromisos del acuerdo y ha instado a las autoridades europeas a respaldar sus intereses en el conflicto sirio.

Las relaciones con Washington, otro de los tradicionales aliados de Ankara, también se han deteriorado. Uno de los puntos de divergencia es la negativa de EEUU a extraditar al principal enemigo de Erdogan: el clérigo Fethullah Gülen. A esto se añade la investigación por parte de un tribunal de Nueva York a una serie de altos cargos turcos por la supuesta creación de una trama para evadir las sanciones impuestas por EEUU a Irán. En 2018 la complicada relación escribió un nuevo capítulo con el arresto domiciliario del pastor evangélico estadounidense Andrew Brunson, acusado por las autoridades de Turquía de colaborar con las guerrillas kurdas y con la red gulenista. Ante la negativa de Turquía de liberar a Brunson, EEUU impuso aranceles a las importaciones de aluminio y acero turco; una medida que resultó muy efectiva, ya que disparó la desconfianza de los inversores en la economía turca y desencadenó una crisis cambiaria⁽²⁰⁾.

Las divergencias con Estados Unidos se centran actualmente en la compra del sistema ruso anti misiles S-400 por parte de Turquía, pese a ir en contra de los principios de la OTAN. Washington ha advertido que el armamento ruso es incompatible con la compra de 100 cazas de combate norteamericano F-35, un proyecto que supondría una carga de trabajo para la industria turca de 12.000 mill.\$. Asimismo, el Congreso estadounidense está estudiando la imposición de nuevas sanciones si el escudo finalmente se despliega; una medida que podría desestabilizar la economía turca, como ocurrió en 2018.

En definitiva, Turquía ha emprendido una política exterior muy agresiva, orientada a incrementar su papel como potencia tanto a escala regional como global. La tradicional alianza con Occidente ha perdido solidez y, en su lugar, Ankara ha adoptado una actitud más asertiva e independiente. La estratégica ubicación geográfica, la función como tapón migratorio y el músculo militar (es el segundo ejército más grande de la OTAN) son algunos de los elementos que refuerzan la posición negociadora de Turquía con las principales potencias.

Esa mayor independencia de Turquía se traduce en un comportamiento menos predecible. En consecuencia, anticipar el escenario de los próximos años resulta enormemente complejo, más aun en el tablero geopolítico de Oriente Medio, donde convergen los intereses de las potencias regionales e internacionales.

No parece que los movimientos en los últimos años respondan a una política exterior improvisada: al contrario, denotan una planificación estudiada para aprovechar sus fortalezas y explotar las debilidades del resto de países, maniobrando, además, para capitalizar las diferencias entre las dos potencias antagónicas: Estados Unidos y Rusia. De momento, Ankara ha logrado contener relativamente los daños de su política expansionista; ahora bien, no se puede excluir la posibilidad de que la tensión se dispare en alguno de los numerosos frentes abiertos, exigiendo unos recursos militares muy por encima de lo previsto o desencadenando la imposición de sanciones comerciales que desestabilicen su economía.

(20) Poco después del desplome de la lira, la Justicia turca condenó a Brunson a tres años y un mes de cárcel, pero simultáneamente ordenó su puesta en libertad hasta que el fallo fuera firme y levantó la prohibición de viajar al extranjero, una medida que fue interpretada como una cesión de Turquía a las presiones de Washington.

3. ECONOMÍA

- ➔ **Economía de tamaño considerable.** El país cuenta con una estructura muy diversificada; un sector privado integrado en las cadenas de valor y unas instituciones de mercado consolidadas. Sin embargo, Turquía depende notablemente de la financiación exterior, una debilidad que expone al país a las condiciones del mercado y a los movimientos de la moneda.
- ➔ **El desplome de la lira en 2018 desestabilizó la economía.** En apenas unos meses, Turquía pasó de crecer por encima del 7% a registrar una variación del PIB negativa en la segunda mitad del año. El impacto inicial fue durísimo; sin embargo, el comportamiento a lo largo de 2019 ha sido mejor de lo esperado, gracias al paquete de estímulos fiscales y al entorno financiero internacional más favorable.
- ➔ **Las previsiones apuntaban a una consolidación de la recuperación en 2020** (crecimiento del PIB entre el 3 - 4%); sin embargo, la pandemia del coronavirus ha modificado por completo el escenario macroeconómico. El virus dañará a la industria turística, uno de los motores de la economía, y erosionará notablemente el consumo interno, como consecuencia de las medidas de distanciamiento social. Asimismo, la epidemia ha incrementado la presión sobre las monedas emergentes. El escenario es considerablemente complejo y, sobre todo, incierto. A fecha de este informe, el ritmo de expansión del virus todavía no ha entrado en la fase de estabilización, lo que dificulta, más si cabe, cuantificar los daños. Las últimas estimaciones del FMI apuntan a una contracción del 5% del PIB en 2020.
- ➔ **El sector privado cuenta con margen para aguantar, al menos a corto plazo, las dificultades.** Por su parte, las entidades bancarias parten de una posición de solvencia razonablemente buena. Ahora bien, el impacto en los sectores más expuestos será durísimo, por lo que no se puede excluir la posibilidad de que las distorsiones erosionen severamente la capacidad de resistencia de algunos actores económicos.

PIB (mill.\$)	743.700
CRECIMIENTO PIB	0,9%
INFLACIÓN	13,5%
SALDO FISCAL	-3,3%
SALDO POR C/C	1%

Datos a 2019

Turquía es uno de los países emergentes más dinámicos. Con un PIB de 743.700 mill.\$, es una de las veinte economías de mayor tamaño del mundo. Sus fortalezas son numerosas. El clima de negocios es razonablemente bueno⁽²¹⁾; cuenta con un sector privado consolidado; un sistema financiero desarrollado; y una población joven de más de 80 millones de habitantes. Además, es la décima potencia turística y el tejido industrial está integrado en las fases intermedias de las cadenas de valor, gracias, en buena medida, al acuerdo comercial con la Unión Europea.

La estructura no difiere en gran medida de la de los países más desarrollados. Los servicios representan más del 60% del PIB, donde destaca el turismo, con una contribución cercana al 10% del PIB. El sector secundario aporta el 32% del PIB, un nivel elevado, formado por un abanico de industrias, como la de maquinaria, textil, electrodomésticos y automóviles⁽²²⁾. La agricultura ha ido perdiendo peso y, actualmente, se sitúa por debajo del 7% del PIB; sin embargo, continúa

(21) Ocupa el puesto 33 de un total de 190 países en el ranking Doing Business.

(22) En 2019 Turquía exportó 1.250.000 vehículos.

empleando cerca de una quinta parte de los trabajadores, especialmente en el interior del país, menos desarrollado que las regiones de la costa occidental.

En el otro lado de la balanza, la economía adolece de una elevada informalidad en el mercado de trabajo, importantes rigideces en la regulación laboral y, sobre todo, una crónica escasez de ahorro. Numerosos factores contribuyen a la baja tasa de ahorro; entre otros, la desconfianza ante los episodios de elevada inflación; la crisis bancaria de los años 90, los bajos tipos de interés reales, la caída del ahorro precautorio y el crecimiento demográfico, dado que las familias con hijos suelen gastar una mayor proporción de sus rentas. Como consecuencia, la inversión se financia, en buena parte, mediante endeudamiento externo y con un elevado protagonismo de préstamos a corto plazo.

La dependencia del crédito exterior constituye el talón de Aquiles de Turquía, ya que expone al país a las variaciones en las condiciones del mercado y, sobre todo, a las oscilaciones de la moneda local. La evolución de la lira juega, por tanto, un papel considerable en la evolución de la economía, dado que la pérdida de valor de la divisa encarece el pago de las obligaciones y alimenta las presiones inflacionistas.

ECONOMÍA Y GEOPOLÍTICA: DOS CARAS DE LA MISMA MONEDA

La idiosincrasia de la economía turca ha impedido al país mantener un crecimiento económico saneado. Los periodos de dinamismo suelen disparar los desequilibrios tradicionales del país, principalmente la inflación y el déficit exterior. Todo ello se traduce en un comportamiento más volátil y una mayor rapidez en la sucesión de los ciclos económicos. En las últimas décadas el país ha intercalado ejercicios con claros síntomas de sobrecalentamiento con severas correcciones. Desde 1999 la tasa de variación del PIB real ha oscilado en tres ocasiones por encima de los 10 puntos porcentuales en tan solo un año.

Este patrón se ha acentuado en los últimos años y, de nuevo, el PIB ha registrado una evolución en forma de sierra. El desencadenante fue el desplome de la lira a mediados de 2018. En las dos primeras semanas de agosto la moneda se adentró en el terreno de la desconfianza y perdió un tercio de su valor.

La tormenta cambiaria se originó a partir de la convergencia de dos frentes. El primer catalizador fue el alejamiento de Erdogan de la gestión ortodoxa que caracterizó sus primeros años en el cargo. El presidente se convirtió, desde la perspectiva de los inversores, en la mayor amenaza para la estabilidad económica. La creciente intromisión del mandatario en la política económica, evidenciada en el nombramiento de su yerno al frente de la cartera de Finanzas, disparó los temores a una pérdida de independencia del Banco Central para controlar la inflación (el mandatario turco había reiterado en numerosas ocasiones su oposición a subir los tipos de interés, a los que consideraba “la madre de todos los males”).

Esta preocupación convergió a finales de julio con el segundo catalizador: la escalada de la tensión con EEUU por el enjuiciamiento del pastor estadounidense Andrew Brunson, antes mencionada. Las sanciones estadounidenses y la imposición de aranceles a las importaciones de acero y aluminio procedentes de Turquía dispararon la desconfianza en la economía turca y provocaron el desplome de la moneda.

La hemorragia no se taponó hasta septiembre. Con la divisa fuera de control, el Banco Central dio un giro en su política y elevó los tipos oficiales en 625 puntos básicos, hasta el 24%, por encima de las expectativas de los mercados; con esa intervención se recuperó parte de la credibilidad perdida por la institución. Pocos días después, la tensión con Estados Unidos se atemperó tras la puesta en libertad del pastor evangelista norteamericano.

Estas medidas lograron alejar la lira de los máximos alcanzados en agosto; ahora bien, el nivel en el que se estabilizó, en torno a 5,2 USD/TRY, supuso una caída del 40% respecto a los valores registrados a principios de año.

El desplome de la moneda desestabilizó la economía. El efecto más inmediato fue el aumento de la inflación, por encima del 20%. Esto, junto con el fuerte incremento de los tipos de interés, erosionó notablemente la demanda, especialmente de los sectores dependientes de la financiación, como la vivienda. En segunda derivada, la contracción del consumo y el encarecimiento de la financiación formaron un escenario muy exigente para el tejido empresarial. Así, Turquía se instaló en la segunda mitad de 2018 en un círculo vicioso entre el consumo, la actividad empresarial, la inversión y el desempleo. El impacto fue durísimo: en apenas unos meses Turquía pasó de registrar un crecimiento extraordinario, por encima del 7% en 2017, a entrar en recesión en el cuarto trimestre de 2018.

Sin embargo, las estimaciones más pesimistas no se han cumplido y las sacudidas del terremoto se fueron atemperando a lo largo de 2019. El paquete de estímulo fiscal del gobierno ha logrado frenar, en parte, el descenso del consumo. Las autoridades recortaron el IVA en numerosos bienes, como los vehículos⁽²³⁾ e incrementaron más de un 10% el salario mínimo y el sueldo de los empleados públicos. Asimismo, los bancos estatales adoptaron una política agresiva de concesión de crédito, generalmente con un interés inferior al oficial, con el objetivo de evitar un cortocircuito en los canales de financiación.

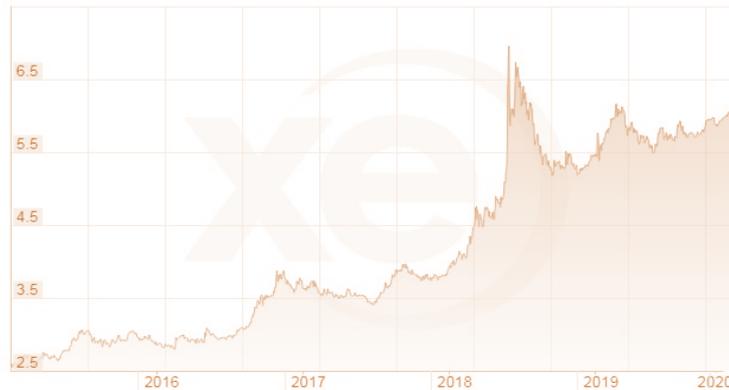
El entorno internacional también ha contribuido positivamente. El giro radical de la política monetaria de la Reserva Federal atemperó la presión sobre las monedas emergentes. Los sucesivos recortes de tipos en Estados Unidos en la segunda mitad de 2019 explican, en buena parte, el comportamiento relativamente estable de la lira en el último año, en un intervalo entre los 5,5-6 USD/TRY, por debajo del máximo alcanzado en 2018⁽²⁴⁾. La ausencia de volatilidad cambiaria ha constituido un auténtico balón de oxígeno, al evitar nuevas replicas del terremoto y permitir al

(23) En el caso de los automóviles, el IVA se redujo del 18% al 1% desde finales de 2018 hasta mediados de 2019.

(24) Probablemente también contribuyó -aunque en mucha menor medida- las medidas no convencionales del gobierno para defender la moneda, como la tasación del 0,1% de las operaciones con divisas, o la obligación a los fondos de pensiones privados de destinar el 25% del patrimonio a la compra de bonos del Estado.

Banco Central de Turquía reducir en el último año y medio los tipos oficiales nada menos que en 14 puntos porcentuales, hasta el 9,75%.

Cotización USD/TRY

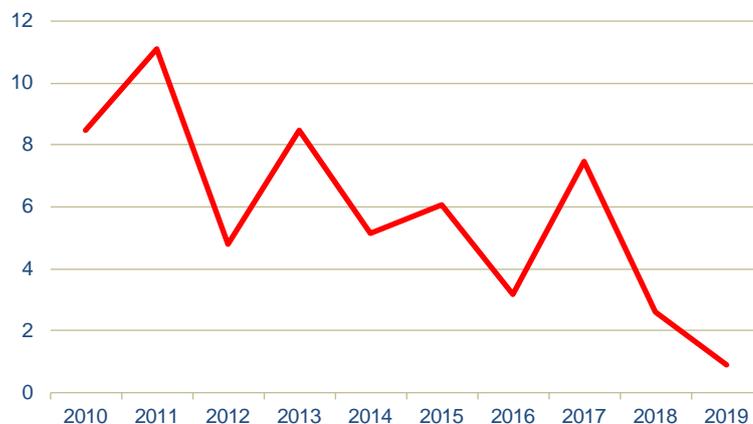


Fuente: Xe

En definitiva, la política fiscal y monetaria expansiva, junto con la relativa estabilidad cambiaria se ha traducido en un comportamiento de la economía mucho mejor respecto a las estimaciones iniciales. En 2019 el PIB de Turquía creció en torno al 1%, un ratio razonablemente bueno teniendo en cuenta que muchos analistas esperaban una contracción de la economía.

No obstante, persisten algunas secuelas, como la elevada inflación (13,5% a finales de 2019). Y, lo que es más relevante, también lo hacen las principales debilidades, por lo que sigue siendo enormemente vulnerable a las variaciones en el tipo de cambio. Una lectura que ha dejado la crisis cambiaria es la interconexión entre la política exterior y la cotización de la lira. Otra conclusión que no debe subestimarse es la velocidad con la que puede desatarse una crisis de confianza, un escenario complejo, donde la línea que separa la desconfianza y el pánico suele ser muy fina, algo que puede acabar desembocando en una profecía auto cumplida.

Variación PIB real (%)



Fuente: Fitch y FMI

TIEMPOS REVUELTOS

Por ello, resulta necesario advertir que la estrategia expansionista de Ankara en el exterior, con tantos frentes abiertos, entraña un considerable riesgo para la economía. La posibilidad de que Estados Unidos apruebe sanciones contra Turquía si finalmente despliega el sistema antimisiles ruso; una hipotética escalada de la tensión con la Unión Europea por la rivalidad en el Mediterráneo o la reactivación de los enfrentamientos con Rusia en el conflicto de Siria pueden desestabilizar de nuevo la cotización de la moneda.

Así pues, las estimaciones sobre la economía turca son especialmente inciertas, dado que la política exterior podría marcar su comportamiento. A esto se añade el extraordinario momento en el que nos encontramos, con la economía global paralizada por la crisis del coronavirus.

Hace tan solo unos meses se prevía una consolidación (en un escenario ausente de crisis diplomáticas) de la economía de Turquía a lo largo de 2020, con un crecimiento del PIB entre el 3 y el 4%. Sin embargo, estas predicciones han dejado de ser válidas ante la crisis provocada por el COVID-19. En el caso de Turquía, el número de contagios en el momento de escribir estas líneas supera los 60.000 casos, un cifra elevada pero lejos de las registradas en las naciones más afectadas. Sin embargo, cabe advertir que la epidemia se inició más tarde y, en este momento, el ritmo de expansión del virus se encuentra en una fase ascendente. Por ello, no parece descabellado pensar que finalmente la epidemia alcanzará los niveles de los países europeos más golpeados.

Como ha ocurrido en el resto de naciones, las autoridades turcas han endurecido las medidas para frenar la expansión del virus a medida que el número de infectados crecía. Hasta ahora se han suspendido los vuelos internacionales, se han limitado los viajes interurbanos, se han cerrado los espacios públicos, se ha impuesto un confinamiento obligatorio a las personas mayores de 65 años y, recientemente, se ha establecido una cuarentena, durante al menos 15 días, en las principales ciudades del país.

Las consecuencias de la epidemia serán considerables. Las medidas de distanciamiento social erosionarán el consumo interno y la inversión. También descenderán las exportaciones y, sobre todo, la llegada de turistas, como consecuencia del confinamiento y la caída de la actividad en las economías más desarrolladas.

Por si fuera poco, la incertidumbre y el nerviosismo de la comunidad inversora ha disparado la volatilidad de los mercados y ha incrementado notablemente la presión sobre las monedas emergentes. En el caso de Turquía, en los últimos días la cotización de la lira ha superado los máximos que alcanzó durante la crisis cambiaria.

Cotización USD/TRY



Fuente: Xe

El gobierno ha aprobado un paquete, valorado en 11.600 mil.\$ (en torno al 1,5% del PIB), para mitigar, en lo posible, el impacto económico. El plan incluye numerosas iniciativas: entre otras, el aumento de las pensiones mínimas, un fondo para ayudar a las familias más vulnerables, un programa para proteger a los trabajadores de los sectores más afectados y una moratoria fiscal para determinadas industrias, como la de transporte, el turismo y el comercio minorista. También se ha duplicado la capacidad del Fondo de Garantía de Crédito para conceder avales respaldados por el Estado⁽²⁵⁾. Por su parte, el Banco Central ha lanzado su versión del programa Quantitative Easing y ha comenzado a comprar deuda pública en el mercado secundario. Un programa extraordinario que recoge medidas similares a las adoptadas en Estados Unidos o en la Unión Europea.

En definitiva, la economía mundial se está adentrando en terreno desconocido. El origen de la crisis difiere completamente de las registradas anteriormente. En esta ocasión no se ha desencadenado por la acumulación de desequilibrios, sino por el estallido de un shock externo. Un elemento distorsionador que está afectando, en mayor o menor medida, a todos los países y que ha conducido a la adopción de medidas extremas de distanciamiento social.

Las últimas estimaciones del FMI, correspondientes al World Economic Outlook publicado en abril de 2020, apuntan a un comportamiento de la economía de Turquía en forma de “V” en el periodo 2020-2021. En concreto, prevén una contracción del 5% del PIB en 2020 y un crecimiento de igual magnitud para el próximo año.

Resulta necesario, ante la enorme incertidumbre, tomar cualquier previsión con cautela, dado que la severidad de la crisis dependerá de numerosas variables, como el endurecimiento de las medidas de aislamiento, la duración de la epidemia, la eficacia de la política económica, o la posibilidad de

(25) El CGF, por sus siglas en inglés, garantiza a los bancos el 100% de los créditos a la exportación, el 90% de los préstamos a Pymes y el 85% de los créditos comerciales. En la mayoría de los casos son las entidades bancarias quienes toman la decisión de otorgar la financiación. El marco regulatorio considera activos sin riesgo los créditos avalados por el CGF. El límite del CGF se ha aumentado hasta los 50.000 millones de liras.

un nuevo brote en otoño. Además, no solo será determinante cómo evoluciona el coronavirus en Turquía, sino, también, en el resto del mundo. En definitiva, no se puede descartar una recesión más pronunciada respecto a las estimaciones del FMI, o, en el mejor de los casos, una contracción menos profunda.

LA SOLVENCIA DE LOS BANCOS, A PRUEBA

La crisis cambiaria desembocó en un escenario muy exigente para las entidades privadas. La depreciación de la moneda turca erosionó los resultados de explotación de aquellas empresas, como las que operan en el sector del gas o la electricidad, que pagan a sus proveedores en dólares y venden sus productos en liras. Al mismo tiempo, se incrementaron notablemente los costes de financiación, un escenario especialmente complejo para los sectores muy endeudados, como el de la construcción⁽²⁶⁾.

En consecuencia, a finales de 2019 el volumen de impagos ascendió al 6,3%, el doble que año y medio antes; a lo que habría que añadir esa zona gris que representan los préstamos clasificados en la categoría “stage 2” (equivalente al 11% de la cartera), que corresponden a los créditos que “si bien no han registrado impagos, el riesgo de mora se ha incrementado sustancialmente”.

El sistema financiero turco ha resistido razonablemente bien las dificultades. Partía de una sólida posición de solvencia, sustentada en un marco regulatorio y de supervisión razonablemente bueno y un mercado de capitales desarrollado. Además, el elevado diferencial entre los tipos de depósitos y de crédito otorga a las entidades un abultado margen para compensar las pérdidas derivadas de los impagos.

En un ejercicio de prudencia, las autoridades actuaron para reforzar la salud del sector. En concreto, el Estado creó dos fondos para que las entidades transfirieran los préstamos concedidos al sector energético e inmobiliario, dos de los sectores más castigados por la crisis cambiaria. Asimismo, el gobierno inyectó 28.000 millones de liras (equivalente al 0,7% del PIB) en los tres principales bancos públicos para respaldar el incremento en la concesión de crédito⁽²⁷⁾. Con todo, el ratio de capitalización del conjunto de las entidades a finales de 2019 se situó en el 18,4%, una cifra muy por encima del mínimo exigido.

Así pues, la posición del sector bancario es, en líneas generales, buena. Sin embargo, los nubarrones que acechan volverán a poner a prueba su resistencia. La expansión del coronavirus interrumpirá el proceso de recuperación de las empresas turcas. La exención temporal de

(26) La caída de la actividad también erosionó la capacidad de pago de los hogares; sin embargo, la solvencia de las familias es más robusta. El endeudamiento de los hogares se sitúa en torno al 14% del PIB, muy por debajo de la media de la eurozona (59% del PIB).

(27) El sistema bancario está liderado por siete grandes entidades que concentran el 75% de los activos. Tres de ellos son de capital público. Respecto a las entidades privadas, el Garanti Bank y el Yapi Kredi Bank cuentan con una elevada participación de bancos europeos (BBVA y Unicredit, respectivamente).

impuestos, las ayudas a determinadas industrias y el aumento de la capacidad del CGF constituyen un balón de oxígeno para las compañías. Sin embargo, el impacto en algunos sectores será durísimo. Anticipándose al temporal que se avecina, el Banco Central ha reforzado los mecanismos de liquidez a las entidades financieras, ampliando los plazos y abaratando las tasas de descuento; y ha asegurado que suministrará a las entidades “la liquidez que sea necesaria” para evitar una interrupción del flujo crediticio. También ha diseñado mecanismos para proveer fondos a las empresas exportadoras mediante créditos de descuento. En definitiva, el sistema financiero turco tiene herramientas para mitigar los efectos de la crisis provocada por el virus. A esto se une la capacidad del Estado de intervenir para reforzar la salud del sector. Por todo ello, la probabilidad de una crisis financiera es baja, pero, en un ejercicio de cautela, es un escenario que debe contemplarse.

4. SECTOR PÚBLICO

- ➔ La gestión prudente de las autoridades ha mantenido el desequilibrio fiscal en niveles reducidos. Ligeramente aumentó el déficit en 2019, como consecuencia de las medidas adoptadas para reactivar la economía. No obstante, el desequilibrio se ha situado en valores razonables atendiendo a las circunstancias.
- ➔ El pragmatismo fiscal que ha caracterizado al gobierno y el extraordinario crecimiento económico en los últimos años han contenido el endeudamiento público en valores reducidos, lo que le otorga al soberano capacidad de maniobra para afrontar las dificultades.
- ➔ El frenazo de la economía ha conducido a una caída de la calificación crediticia. Las agencias sitúan a Turquía varios escalones por debajo del grado de inversión.

El sistema tributario se encuentra bien desarrollado y diversificado. En la última década la gestión de las cuentas públicas ha sido razonablemente buena. El dinamismo de la economía y la prudencia fiscal de las autoridades han mantenido el déficit en valores reducidos, en torno al 2% del PIB. La ortodoxia del AKP, especialmente durante los primeros mandatos, fue una de las señas de identidad del partido desde que llegó al poder, en contraste con la caótica gestión de los gobiernos anteriores a Erdogan.

La ortodoxia fiscal mantenida en las últimas dos décadas ha permitido afrontar las recientes turbulencias desde una posición de solvencia holgada. A finales de 2018 el Estado introdujo un paquete de estímulos para reactivar la economía, como el incremento de los salarios públicos y la suspensión temporal del IVA. Otra de las medidas extraordinarias fue la transferencia del Banco Central al Estado de parte de sus reservas (equivalente al 0,9% del PIB), algo que, en la práctica, se asemeja a un proceso de monetización de la deuda. A pesar del entorno adverso, las autoridades no se han alejado excesivamente de los principios de disciplina fiscal y, para contener el desequilibrio fiscal, recortaron un 20% la inversión pública. Con todo, el desequilibrio en 2019 ascendió al 3,4% del PIB, una cifra moderada.

Las estimaciones iniciales para 2020 apuntaban a una ligera corrección del déficit, gracias a la eliminación de las exenciones fiscales sobre el consumo de bienes y al incremento de algunas figuras tributarias (retención a las rentas más altas, impuesto sobre el patrimonio, y el denominado impuesto digital). Ahora bien, la crisis del coronavirus ha alterado la situación. La caída de la actividad económica erosionará los ingresos públicos y, al mismo tiempo, el programa diseñado por el gobierno para amortiguar el impacto económico del virus supondrá un aumento del gasto de, al menos, el 1,5% del PIB. Por todo ello, cabe esperar un deterioro de las cuentas públicas. Las previsiones publicadas hasta la fecha no recogen la fotografía a día de hoy, dado que no incluyen el plan de estímulo del Ejecutivo. Por ello, las estimaciones de un déficit cercano al 3% del PIB son demasiado optimistas. Cabría esperar, más bien, un desequilibrio cercano o superior al 5% del PIB.

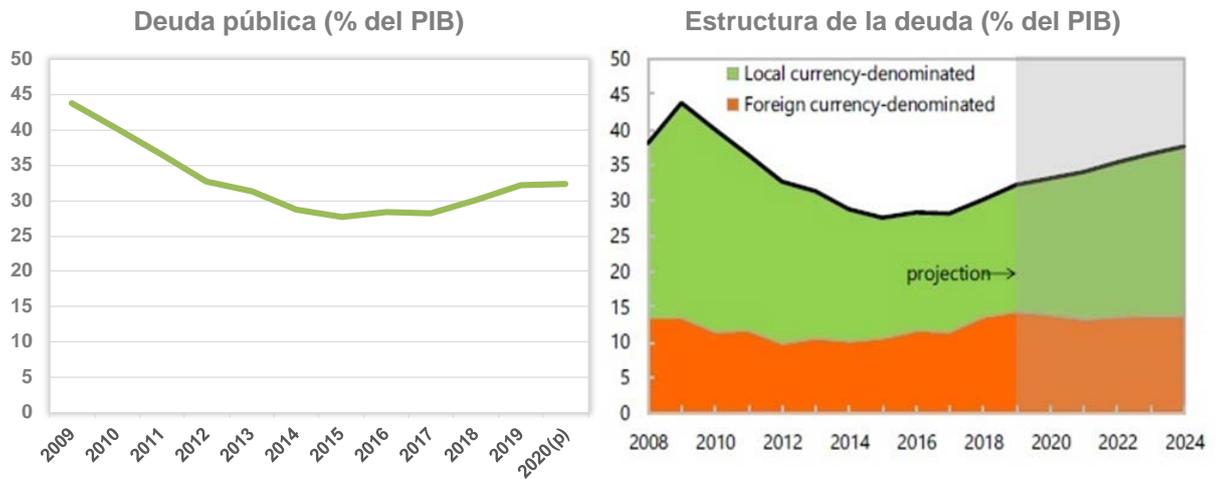


Fuente: FMI, Fitch

Gracias a la prudencia fiscal en las dos últimas décadas el soberano ha mantenido una posición de solvencia robusta. Las autoridades financiaron, en buena medida, el desequilibrio en 2019 con la emisión de eurobonos por valor de 12.000 mill.\$.. Aunque ha ido incrementándose progresivamente, el endeudamiento público continúa en niveles reducidos, en torno al 32% del PIB.

El elevado diferencial de tipos entre Turquía y la zona euro o Estados Unidos ha conducido a un importante aumento del peso de la deuda en divisas, hasta situarse en torno al 45% del total, lo que constituye una vulnerabilidad ante las oscilaciones en el tipo de cambio. En el lado positivo, el peso de la deuda a corto plazo no es excesivo, lo que limita el impacto de las variaciones de la moneda. La vida media de la deuda pública externa se sitúa en torno a 9 años, un calendario de vencimientos similar al de los países más desarrollados.

Las previsiones iniciales estimaban una estabilización de la deuda para este año. Sin embargo, la contracción de la economía y el aumento del desequilibrio fiscal se traducirá en una continuación de la tendencia ascendente. No obstante, al partir de una posición razonablemente buena, el paquete extraordinario de medidas introducidas para mitigar las consecuencias del coronavirus no pondrá en peligro la sostenibilidad de la deuda pública.



Fuente: FMI, Fitch

El frenazo brusco de la economía, la desconfianza en la gestión de Erdogan y los riesgos asociados a la política exterior ha motivado un deterioro de la calificación crediticia. Desde el inicio de las turbulencias las tres principales agencias han rebajado en dos escalones el rating de Turquía. Fitch otorga una calificación de BB-, tres escalones por debajo del grado de inversión. Por su parte, Moody's y S&P sitúan a Turquía cuatro peldaños por debajo, en B1 y B+, respectivamente.

	Moody	S&P	Fitch
Turquía	B1	B+	BB-
Azerbaián	Ba2	BB+	BB+
Brasil	Ba2	BB-	BB-
Rusia	Baa3	BBB-	BBB
India	Baa2	BBB-	BBB-

Se considera grado de inversión a partir de **Baa3** (Moody's) y **BBB-** (S&P y Fitch)

5. SECTOR EXTERIOR

- ➔ La balanza por cuenta corriente registra habitualmente un importante déficit, como consecuencia del abultado desequilibrio comercial.
- ➔ La abrupta depreciación de la lira ha propiciado una extraordinaria corrección del déficit exterior. El encarecimiento de las importaciones, la mejora de la competitividad de las empresas turcas y el dinamismo del sector turístico han conducido a un ligero superávit en 2019, algo inédito en las dos últimas décadas.
- ➔ Habitualmente Turquía ha financiado el déficit exterior mediante la inversión en cartera, lo que entraña una notable vulnerabilidad frente a las variaciones en el tipo de cambio y en el sentimiento de la comunidad inversora. Este riesgo se materializó en 2018. La pérdida de confianza de los mercados condujo a una importante salida de capitales. Desde entonces la situación ha mejorado notablemente y el comportamiento mejor de lo esperado de la economía el pasado año ha atemperado esa desconfianza.
- ➔ El superávit por cuenta corriente y la emisión de eurobonos ha permitido recomponer el volumen de reservas que, actualmente, se sitúa en niveles aceptables, por encima del mínimo recomendado.

La economía turca está muy abierta al exterior e integrada en las cadenas de valor internacionales. La Unión Europea es, con diferencia, el principal socio comercial, al concentrar más de la mitad de las exportaciones, gracias a la firma en 1996 del acuerdo de unión aduanera⁽²⁸⁾. Las exportaciones están lideradas por las manufacturas de tecnología media o baja, como textiles, electrónica, automóviles, productos siderúrgicos e industria agroalimentaria. Por su parte, las principales compras del exterior corresponden a hidrocarburos, automóviles y maquinaria.

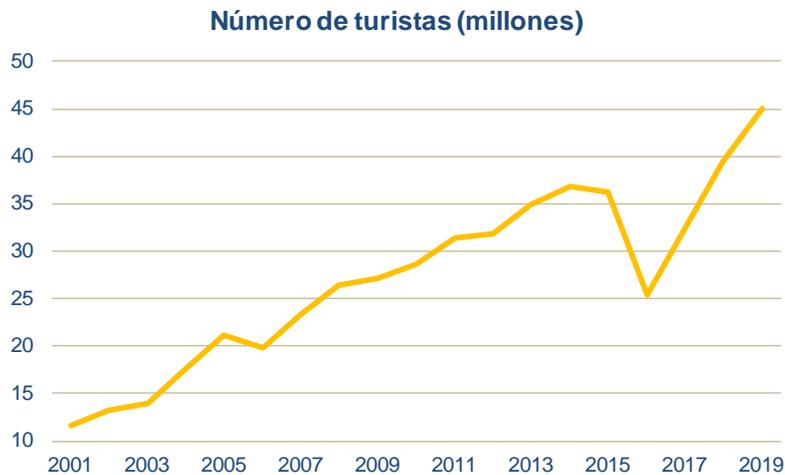
El país ha registrado tradicionalmente un importante déficit en la balanza comercial. Este desequilibrio fluctúa notablemente en función de la coyuntura económica, una correlación que en el caso de Turquía es más intensa debido a la dependencia del endeudamiento exterior y la exposición a las variaciones de la moneda.

La depreciación de la lira y la contracción de la demanda han provocado un descenso de las importaciones del 10% entre 2017-2019, hasta los 199.000 mill.\$. Al mismo tiempo, la pérdida de valor de la divisa local ha mejorado la competitividad de las empresas turcas y, en el mismo periodo, las exportaciones han crecido un 9%, hasta los 182.300 mill.\$. En consecuencia, el abultado déficit de la balanza de bienes se ha corregido más de un 70% (16.700 mill.\$ en 2019).

El desequilibrio comercial se compensa, en parte, con el elevado superávit en la balanza de servicios, gracias, principalmente, al turismo. El sector ha vivido en los últimos años su particular montaña rusa. Los atentados terroristas de 2016 provocaron un desplome del 30% del número de visitantes. Sin embargo, esta parálisis fue algo puntual y, desde entonces, el sector registró un extraordinario crecimiento, impulsado por la ausencia de nuevos atentados y la debilidad de la

(28) El acuerdo arancelario con la Unión Europea se limita a los productos industriales y a los productos agrícolas transformados.

moneda. En 2019 el número de turistas superó los 45 millones, un máximo histórico, lo que se tradujo en un notable incremento del superávit de la balanza de servicios, hasta los 36.200 mill.\$.

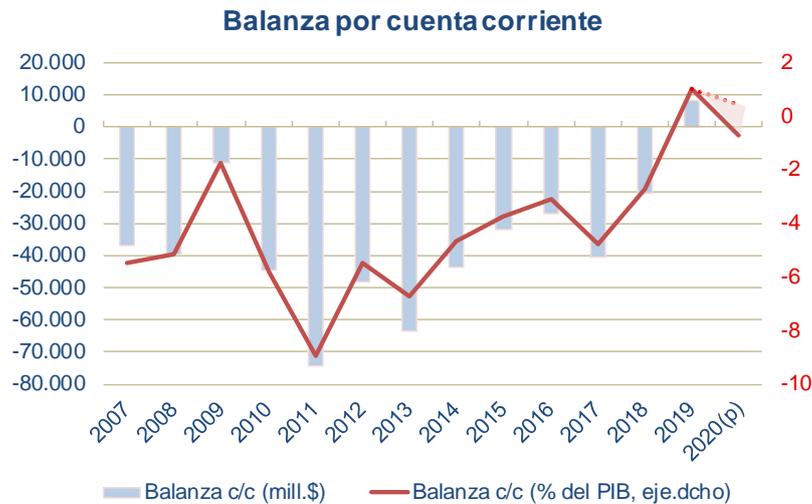


Fuente: Instituto de Estadística de Turquía

La balanza de rentas registra, habitualmente, un saldo negativo, como resultado del pago de intereses y la repatriación de dividendos. En 2019 el déficit se mantuvo en cifras similares respecto a los años anteriores, en torno a 12.500 mill.\$. Por último, la balanza de transferencia arroja un ligero superávit, equivalente a 1.000 mill.\$, gracias a las remesas de los expatriados y los fondos de la Unión Europea.

Así pues, el descenso de las importaciones, el dinamismo del turismo y el aumento de las exportaciones ha conducido a un extraordinario cambio en la balanza exterior. En 2019 la balanza por cuenta corriente arrojó un saldo positivo, en torno a 8.000 mill.\$ (1% del PIB), algo inédito en más de veinte años. Sin menospreciar lo anterior, resulta necesario advertir que el buen comportamiento de la balanza de pagos se ha sustentado en factores coyunturales, dado que no se han corregido las principales deficiencias estructurales del país.

Es muy aventurado suponer que el superávit por cuenta corriente se va a mantener en el presente ejercicio, debido a las distintas variables que actúan de forma contrapuesta. Por un lado, la erosión de la demanda interna, y el desplome de los precios del petróleo en los primeros meses del año conducirán a una notable caída de las importaciones. Al mismo tiempo, las exportaciones probablemente descenderán, como consecuencia de la contracción de las economías de sus principales clientes. A esto se añade un escenario muy adverso para la industria turística del país. Aunque es pronto para cuantificar, el descenso del número de turistas en el presente ejercicio podría más que compensar los efectos positivos de la caída del precio del petróleo. Por si no hubiera suficientes elementos, también incidirá notablemente el nerviosismo de los mercados financieros, ya que, como se ha mencionado, el coronavirus ha incrementado la presión sobre las monedas emergentes. Esta incertidumbre se refleja en las estimaciones, que oscilan entre un déficit del -0,7% del PIB y un superávit en torno al 0,4%.



Turquía ha financiado tradicionalmente el déficit exterior con inversión extranjera directa (IED) y, sobre todo, con inversión en cartera, una tipología de financiación volátil y muy sensible al sentimiento del mercado. Al igual que ha ocurrido en la balanza por cuenta corriente, el frenazo de la economía desde 2018 ha propiciado un extraordinario cambio en la balanza financiera.

La desconfianza de los inversores en la economía turca desencadenó en 2018 una fuga de capitales que condujo a una importante caída del volumen de las reservas. Desde entonces la situación ha mejorado significativamente. El buen comportamiento de la economía junto con la estabilización de la lira han contribuido a recuperar la confianza de los mercados; y el saldo de la inversión en cartera ha registrado valores positivos en 2019.

Esto, junto con el superávit por cuenta corriente y la emisión de eurobonos ha permitido incrementar las reservas hasta el nivel en el que se encontraban antes de que se iniciaran las turbulencias. En concreto, en 2019 ascendieron a 100.000 mill.\$, equivalentes a 4,8 meses de importaciones, por encima del mínimo recomendado⁽²⁹⁾.

Así pues, la crisis cambiaria ha modificado sustancialmente el comportamiento de la balanza por cuenta corriente y de la financiera. La posibilidad de que las rivalidades geopolíticas o la crisis de coronavirus provoquen un nuevo periodo de enorme volatilidad en la moneda turca es notable. No obstante, el riesgo de que se produzcan tensiones de liquidez a corto plazo no resulta elevado, gracias al actual volumen de reservas y la capacidad del Estado de acudir a los mercados internacionales.

(29) También ha contribuido, en menor medida, el endurecimiento de la legislación para desincentivar las posiciones en corto contra la moneda, y el lanzamiento de un programa de líneas de descuento para las empresas turcas internacionalizadas, donde el gobierno anticipa fondos en liras a las compañías -con unas condiciones financieras favorables- a cambio del derecho de cobro (en divisas) por sus ventas al exterior.



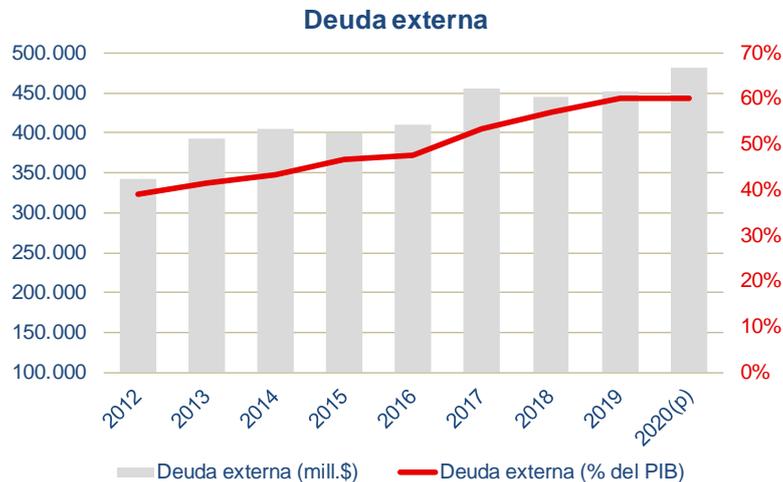
6. DEUDA EXTERNA

- ➔ El endeudamiento externo continúa en valores moderados. Sin embargo, resulta preocupante el elevado peso de la deuda a corto plazo, que representa una vulnerabilidad ante las condiciones del mercado.
- ➔ Esta debilidad se ha reducido ligeramente gracias al superávit por cuenta corriente y el proceso de desapalancamiento del sector privado. No obstante, las necesidades de financiación continúan siendo elevadas. Los activos en divisas y la estabilidad de parte de los flujos de crédito refuerzan la capacidad de resistencia de los actores económicos. El riesgo de que se produzca una alteración en el cumplimiento de los pagos no es, en líneas generales, elevado; a excepción de las industrias más afectadas por el extraordinario momento en el que nos encontramos.

El endeudamiento externo es una de las mayores debilidades de Turquía. El problema no es reciente; al contrario, a lo largo de la segunda mitad del siglo XX el país acudió al Club de París en tres ocasiones, la última en 1980. Posteriormente, la crisis económica y bancaria en 2001 provocó la acumulación de atrasos en el pago de intereses, que fueron regularizados poco tiempo después con la ayuda del FMI.

Desde entonces, la deuda externa se ha mantenido en valores relativamente moderados. En 2019 el monto de las obligaciones con el exterior se incrementó ligeramente, hasta los 452.000 mill.\$, como consecuencia del aumento de los pasivos contraídos por el sector público. Con relación al PIB la deuda se sitúa en torno al 60%. Las entidades bancarias concentran el 40% de las obligaciones, las empresas privadas no financieras el 37% y el gobierno alrededor del 23% restante.

La depreciación de lira y la desconfianza de los mercados encarecieron la financiación exterior; sin embargo, no condujo a un estrangulamiento de las líneas de financiación. El ratio “roll over”, uno de los termómetros utilizados para valorar el acceso al crédito, se ha mantenido a lo largo de los últimos meses por encima de 100, lo que indica que no se han producido severas restricciones⁽³⁰⁾.



El volumen de los pasivos con el exterior continúa siendo manejable. Sin embargo, resulta preocupante el elevado peso de la deuda a corto plazo del sector privado, algo más de un tercio del total, una de las cifras más altas entre los países emergentes. Para el presente año se estima que las necesidades de financiación se situarán en torno a 170.000 mill.\$, aunque representa un descenso del 20% respecto a 2018 -como consecuencia del desapalancamiento acometido por el sector privado-, continúa siendo un volumen elevado.

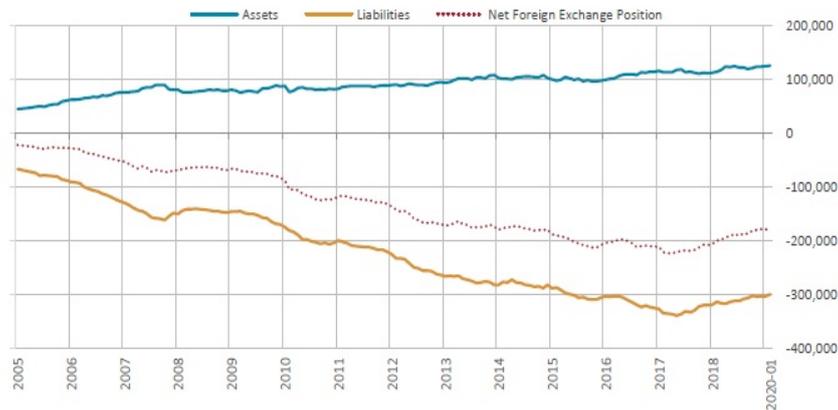
La crisis del coronavirus dibuja un escenario exigente. La posición de las entidades bancarias es notablemente más robusta que hace unos años. Sus activos en divisas cubren casi la totalidad de las necesidades de financiación y, además, un porcentaje relevante de sus líneas de crédito corresponden a fondos relativamente estables, como los procedentes de las matrices extranjeras o de los organismos oficiales. Por su parte, el sector privado no financiero parte de una posición menos vulnerable respecto a hace dos años para afrontar las dificultades, gracias al ligero descenso de los pasivos con el exterior. Además, el volumen de activos en divisas a corto plazo supera en 6.500 mill.\$ al monto de las deudas a corto plazo en moneda extranjera, lo que constituye un auténtico balón de oxígeno.

Todo ello reduce el riesgo de un cambio sustancial en el comportamiento de pagos del sector privado turco en los próximos meses. Ahora bien las empresas pertenecientes a las industrias más castigadas podrían presentar problemas de liquidez y de solvencia. Las medidas introducidas por

(30) El ratio relaciona el volumen de deuda suscrita con el monto de las amortizaciones.

el Ejecutivo para ayudar a estos sectores amortiguaran el impacto; sin embargo, podrían ser insuficientes para compensar el colapso temporal de su actividad.

Volumen de activos y pasivos en divisas de las empresas (mill.\$)



Fuente: Banco Central de Turquía

7. CONCLUSIONES

- Desde que llegó al poder, en 2002, el presidente Recep Tayip Erdogan ha construido un sistema político a su medida. En este tiempo el mandatario ha eliminado los contrapesos que se interponían en sus aspiraciones de controlar firmemente las instituciones. Primero derribó los muros que representaban la élite laica y las fuerzas armadas y, posteriormente, desmanteló el movimiento gulenista. El presidente ha demostrado habilidad y, sobre todo, grandes dosis de autoritarismo para lograr sus objetivos, especialmente después del golpe de Estado fallido, un acontecimiento crítico que acabó convirtiéndose en una valiosísima oportunidad para reestructurar la administración y aplacar a los sectores críticos.
- El camino emprendido por Erdogan ha estado acompañado de la exaltación de los valores nacionalistas y de la promoción de la islamización de la sociedad. Con el apoyo de unos medios de comunicación al servicio del Estado el mandatario se ha erigido, para buena parte de la ciudadanía, como el garante de la estabilidad y el defensor del papel de Turquía en el exterior, un relato que rememora la época del Imperio Otomano y que ha engrandecido la figura del presidente como si fuera una versión moderna de un sultán.
- Estos principios ideológicos han conducido a una reorientación de la política exterior de Turquía. Atrás ha quedado la estrategia de mantenerse al margen de la inestabilidad en Oriente Medio y, desde que estalló la guerra civil en Siria, Ankara ha adoptado una política agresiva para incrementar su influencia en la región, sustentado en el musculo de sus fuerzas

armadas. A finales del pasado año Turquía culminó, mediante una gran ofensiva militar, su objetivo de debilitar a las milicias kurdas en Siria y controlar buena parte de la franja fronteriza. El reciente acuerdo con el gobierno reconocido de Trípoli de asistencia militar y de explotación conjunta de las reservas de hidrocarburos en el mar Mediterráneo constituye un paso más en la estrategia de convertirse en un actor decisivo en Oriente Medio.

- Respecto a las potencias occidentales, Turquía ha adoptado una posición más asertiva e independiente. Las divergencias son cada vez más numerosas y el país ha dejado de ser un aliado fiable y, desde hace unos años, se ha convertido en un socio incómodo pero necesario.
- Hasta ahora Turquía ha demostrado una gran habilidad para capitalizar sus fortalezas y explotar las debilidades de sus rivales geopolíticos. Además, Ankara se siente relativamente cómodo elevando el debate diplomático a escenarios tensionados. Sin embargo, los frentes son tan numerosos que el riesgo de que se produzca una escalada de la confrontación con la Unión Europea, Estados Unidos o Rusia, es considerable. La posibilidad de una escalada bélica es, aparentemente, marginal, dado que el coste humano y militar sería tan elevado que mitiga enormemente este riesgo. Ahora bien, el impacto que provocaron las sanciones impuestas por Estados Unidos a mediados de 2018 evidenció, en primer lugar, que la geopolítica y la economía son dos caras de la misma moneda, y, en segundo término, que las acciones comerciales pueden ser muy eficaces.
- En efecto, la imposición de aranceles ahondó la preocupación de la comunidad inversora sobre la deriva autoritaria de Erdogan y la idoneidad de su política económica, alejada de la ortodoxia. Al entrar en el terreno de la desconfianza, la reacción de los mercados se materializó con extrema virulencia, provocando el desplome de la moneda turca en apenas unos días.
- El impacto fue durísimo, dado que la dependencia de la financiación exterior de Turquía entraña una enorme vulnerabilidad a las variaciones de la lira y a las condiciones del mercado. En el segundo semestre de 2018 la economía turca se frenó en seco, dejando atrás el elevado dinamismo registrado tan solo unos meses antes.
- Sin embargo, los peores pronósticos no se han cumplido y, a lo largo de 2019, el país ha demostrado una resistencia mayor de la esperada, gracias a las medidas del gobierno para reactivar el consumo y evitar el cortocircuito de los canales de financiación; al extraordinario comportamiento del sector turístico y, por último, al entorno financiero internacional más benévolo. Con todo, el PIB creció el pasado año cerca del 1%, una cifra destacable teniendo en cuenta que, inicialmente, se esperaba una contracción de la economía.
- Las previsiones apuntaban a una consolidación de la recuperación a lo largo de 2020; sin embargo, la pandemia del coronavirus ha distorsionado el escenario macroeconómico. El virus comenzó a extenderse en Turquía unas semanas después respecto a los países más

afectados de Europa, por lo que, a fecha de este informe, el brote todavía se encuentra en una fase de crecimiento exponencial.

- Cuantificar su impacto es enormemente complejo dado que nos encontramos tan solo al comienzo de las turbulencias. No obstante, cabe esperar una intensa caída de la demanda interna y del sector turístico, uno de los motores de la economía. Asimismo, la enorme incertidumbre ha disparado el nerviosismo en los mercados financieros y ha intensificado la presión sobre las monedas emergentes. En consecuencia, si continúa la fuerte depreciación de la lira de las últimas semanas el efecto del virus en la economía turca se multiplicará. Las últimas estimaciones del FMI prevén un comportamiento en forma de “V”, con una contracción de la economía de Turquía del 5% en 2020.
- En cualquier caso, nos encontramos en un escenario de enorme incertidumbre. Una situación inédita en la economía moderna, cuyas raíces son completamente distintas respecto a las crisis anteriores. Con la particularidad añadida de que el comportamiento de Turquía dependerá, no solo del avance la epidemia en el país, sino, también, en el resto del mundo. En este contexto, algunas variables resultan determinantes, como la duración del periodo de confinamiento, la intensidad de la epidemia, la gradualidad en el levantamiento de las restricciones, la probabilidad de un rebrote en otoño o la eficacia de las políticas económicas aprobadas por los diferentes países. Por todo ello no debe excluirse, en un ejercicio de cautela, ningún escenario.
- Las turbulencias provocadas por el COVID-19 constituyen un severo revés para el tejido empresarial del país, que se estaba recuperando de la tormenta de 2018. Si bien es cierto que las empresas han reforzado su posición de solvencia, como consecuencia del ligero desapalancamiento acometido en el último año y medio, el peso de la deuda a corto plazo es elevado. Sus activos en divisas le otorgan un cierto margen para afrontar en los próximos meses cambios en las condiciones del mercado; sin embargo, las empresas que operan en los sectores más afectados por el virus, como el turismo, podrían registrar severos problemas de liquidez o de solvencia.

© 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.