



FICHA RIESGO PAÍS
TURQUÍA

15 de diciembre de 2021



SITUACIÓN POLÍTICA

Situación Interna

- Desde su llegada al poder, en 2002, Erdogan ha neutralizado los contrapesos tanto en los sectores seculares como en los islamistas. Además, ha configurado un sistema político a su medida, donde el mandatario y su partido, el AKP, controlan con firmeza las instituciones y los medios de comunicación.
- Ahora bien, este modelo no es impermeable. En 2019 la oposición logró la victoria en las principales ciudades del país, entre ellas Ankara y Estambul. Desde entonces la pérdida de popularidad del presidente se ha acentuado, como consecuencia de los casos de corrupción que involucran a cargos del AKP y de su controvertida gestión económica, en particular, su intromisión en la política monetaria.
- Las últimas encuestas otorgan una ligera ventaja a la oposición, algo impensable hasta hace bien poco. Las elecciones presidenciales no tendrán lugar hasta 2023, un horizonte temporal demasiado amplio para anticipar la derrota de Erdogan. En cualquier caso, la inédita igualdad de fuerzas podría desencadenar multitud de posibles escenarios.

Relaciones Exteriores

- Militarización de la política exterior. Salto cualitativo en el panorama internacional tras la intervención en las guerras de Libia y de Siria.
- Actitud beligerante con los tradicionales socios occidentales. Las fricciones con la Unión Europea son numerosas. La competencia por explotar los yacimientos de gas en el Mar Mediterráneo han convertido a la región en un polvorín. Las relaciones con EE.UU. también se han deteriorado sensiblemente, como evidenció la escalada de sanciones en 2018.
- Hasta ahora Turquía ha demostrado una gran habilidad para desenvolverse en escenarios diplomáticos tensionados. Sin embargo, los frentes son tan numerosos que no se puede descartar la posibilidad de una escalada de las hostilidades en alguno de ellos.

SITUACIÓN ECONÓMICA INTERNA

Situación General

- Turquía es una de las veinte mayores economías del mundo, con un PIB de 795.950 mill.\$.
- Estructura económica diversificada. La agricultura representa el 7% del PIB, y emplea a una quinta parte de la población. La industria (principalmente automóvil, textil, electrodomésticos y maquinaria), contribuye con el 32% del PIB. Los servicios aportan algo más del 60% del PIB, donde destaca especialmente el turismo.
- Potencia emergente, sustentada en el tamaño demográfico, el buen clima de negocios, y la consolidación de un sector privado competitivo e integrado en las cadenas globales de valor. Por el contrario, Turquía adolece de una elevada dependencia de la financiación exterior, una debilidad que le expone a las variaciones en el tipo de cambio y en el sentimiento de la comunidad inversora.
- Turquía encaró la crisis del covid-19 sin haber superado las cicatrices de la crisis cambiaria que desencadenaron las sanciones impuestas por EE.UU en 2018. No obstante, la economía resistió mejor de lo esperado la distorsión provocada por la pandemia, gracias al aumento de la actividad crediticia impulsada por el Gobierno. Así, fue uno de los escasos países que no sufrió contracción en 2020. Para 2021 se estima un crecimiento del PIB del 9%, sustentado en la recuperación de los sectores más afectados por la pandemia y en el buen comportamiento de las exportaciones. Para los próximos años se espera una moderación del ritmo de crecimiento hasta el 3%.
- Los sucesivos recortes de los tipos de interés –inducidos por el Gobierno– han erosionado sustancialmente la credibilidad del Banco Central y han provocado una abrupta depreciación de la lira. La moneda ha perdido más del 80% de su valor desde principios de 2021, una depreciación que está alimentando las presiones inflacionistas, actualmente por encima del 20%. De continuar con la actual política de recorte de tipos, el país podría adentrarse en un escenario de hiperinflación, además de desencadenar una huida de capitales.
- El sistema bancario ha resistido razonablemente bien las turbulencias. El nivel de capitalización de las entidades se sitúa muy por encima del mínimo exigido, y el ratio de morosidad es reducido, en torno al 3-4%. El tejido empresarial turco tiene margen para afrontar un escenario exigente. Ahora bien, el desplome de la lira podría ser excesivo para las empresas endeudadas en divisas, o para las que pagan a sus proveedores en dólares y obtienen sus ingresos en liras.

Cuentas públicas

- Déficit público tradicionalmente moderado, gracias a la prudente política fiscal.
- Para amortiguar los efectos del covid-19, el Ejecutivo aprobó un voluminoso paquete de ayudas directas e indirectas. Parte del programa se financió con fondos procedentes de otras instituciones públicas, como el Banco Central. En consecuencia, el desequilibrio ha continuado en valores manejables, en torno al 3,4% del PIB estimado en 2021.
- Deuda pública moderada, por debajo del 40% del PIB, pese a la tendencia ascendente de los últimos años. Ahora bien, el elevado peso de los pasivos contraídos en divisas (60% del total) constituye una debilidad que expone al soberano a las variaciones de la lira.
- La desconfianza en la política económica ha provocado un deterioro de la calificación crediticia. Fitch otorga un rating de BB-, tres escalones por debajo del grado de inversión. Por su parte, S&P y Moody's sitúan al país en B+ y B2, respectivamente; en ambos casos dentro de la categoría de altamente especulativa.



TURQUÍA



Población: 84,3 mill.habs.
Superficie: 783.562 km²
Rp: 8.538 \$ (2020)
Capital: Ankara
Moneda: Lira turca

SITUACIÓN ECONÓMICA EXTERNA

Balanza de Pagos

- Economía abierta al exterior e integrada en las cadenas de valor.
- El desplome de la lira ha contribuido en la corrección del abultado déficit comercial en los últimos años, al favorecer la competitividad de las empresas turcas y encarecer notablemente las importaciones. En 2021 las exportaciones crecieron más de un 20% (205.100 mill.\$), impulsadas por la reactivación de la economía mundial. Por su parte, las importaciones ascienden a 227.000 mill.\$.
- La pandemia provocó una caída de los ingresos turísticos del 70%. Recuperación parcial a lo largo de 2021, especialmente en la segunda mitad de año.
- La balanza de rentas arroja un importante déficit, como consecuencia del pago de intereses y de dividendos. La de transferencias registra un ligero superávit, gracias a la entrada de remesas.
- En suma, el déficit corriente se ha reducido hasta valores moderados, en torno al 2,4% del PIB en 2021. La depreciación de la lira y la reactivación del sector turístico podrían conducir a un superávit el próximo año.
- La salida de capitales y la intervención del Banco Central en 2020 para sostener artificialmente la moneda han provocado una importante caída de las reservas. A finales de 2021 se sitúan en 78.300 mill.\$, equivalentes a 3 meses de importaciones, el mínimo recomendado.

Deuda exterior

- La deuda externa asciende a 475.925 mill.\$, equivalente al 63% del PIB, un nivel moderado. No obstante, resulta preocupante el elevado peso de la deuda a corto plazo del sector privado.
- Las compañías turcas tienen margen para afrontar dificultades, gracias al desapalancamiento de los últimos años y la acumulación de activos en divisas. Sin embargo, la depreciación de la lira podría ser un shock excesivo para determinados sectores.

CONCLUSIONES

El presidente Erdogan ha construido un sistema político a su medida. Sin embargo, su popularidad se ha debilitado notablemente en los últimos años. La oposición logró, en las municipales de 2019, la victoria en Ankara y Estambul. Y, desde entonces, el apoyo al presidente ha continuado descendiendo, lastrado por su controvertida gestión económica. Las elecciones de 2023 podrían conducir a un relevo en el poder, algo que parecía impensable hasta hace bien poco. En el plano exterior, Ankara ha emprendido una diplomacia coercitiva. Sustancial aumento de la influencia en Oriente Medio, tras la intervención en las guerras de Libia y de Siria. Al mismo tiempo, Turquía ha adoptado una política desafiante con los tradicionales socios occidentales. Los frentes son tan numerosos que no se puede descartar que en alguno de ellos la tensión se dispare. En el plano económico, Turquía ha resistido razonablemente bien la distorsión provocada por el covid-19. Sin embargo, la apuesta por reducir los tipos de interés, a pesar de la elevada inflación, ha provocado el desplome de la lira. La debilidad de la moneda podría persistir o agravarse si el Banco Central continúa con la política de recorte de tipos. En tal caso, no se puede descartar un escenario de hiperinflación. También conviene contemplar la posibilidad de que la desconfianza en la moneda provoque una huida de capitales. El país tiene margen para afrontar las dificultades, gracias a la corrección del desequilibrio exterior, la contención del endeudamiento y la acumulación de activos en divisas por parte del sector privado. Ahora bien, la capacidad de resistencia de las compañías difiere notablemente a nivel sectorial, por lo que la abrupta depreciación de la divisa y el aumento de la inflación podría ser demasiado exigente para determinadas empresas.