

## ECONOMÍA INTERNACIONAL

N° 499, 16 de septiembre de 2009

AL INSTANTE

### **TURQUÍA: SITUACIÓN FINANCIERA DEL SECTOR PÚBLICO NO FACILITA LA RECUPERACIÓN ECONÓMICA**

Si bien la crisis internacional ha tenido efectos profundos en la economía de Turquía, su sistema financiero se ha mantenido a salvo de los problemas que han enfrentado otras economías desarrolladas o emergentes. De esta forma, las complicaciones se han reducido, principalmente, a la menor actividad económica derivada de la reducción de la demanda desde los países desarrollados, particularmente desde Europa.

Sin embargo, el manejo de la política fiscal en el país ha tenido como consecuencia un aumento importante en los niveles de endeudamiento del sector público, y el déficit fiscal ha crecido

significativamente. Estos desequilibrios han hecho latente la necesidad de obtener financiamiento de parte del Fondo Monetario Internacional, lo que podría concretarse en las próximas semanas.

#### **LAS COMPLICACIONES FINANCIERAS DEL SECTOR PÚBLICO**

Cuando a mediados del 2008 la crisis financiera comenzaba a intensificarse, el primer ministro de Turquía, Tayyip Erdogan, señaló que las dificultades en la economía internacional no tendrían mayores efectos en el país, como es habitual en las declaraciones políticas. De la misma forma, declaró que no sería necesario restablecer un pre acuerdo con el FMI, que había

expirado en mayo de ese año, confiado en que las turbulencias en los mercados externos no provocarían mayores problemas en el manejo financiero del país.

Lo cierto es que, al contrario de los pronósticos efectuados por el primer ministro, Turquía ha sufrido con fuerza los efectos de la crisis, principalmente por la vía del debilitamiento que sufrió la demanda por sus productos desde el mercado europeo.

Los datos muestran que el déficit fiscal del país aumentó más de trece veces durante los primeros 6 meses del año, mientras que la inversión extranjera cayó a la mitad entre enero y mayo. El resultado del deteriorado estado de la economía del país fue una contracción de un 13% en el PIB durante el primer trimestre, lo que se tradujo en que Turquía pasara a ser una de las economías a nivel mundial bastante afectadas por la crisis. Después de haber registrado un crecimiento promedio del 6% durante los últimos 6 años, se espera que durante el 2009 el PIB se contraiga cerca de un 5%.

De todos modos, hay elementos de la economía de Turquía que le han permitido al país soportar mejor la

crisis que otras naciones emergentes de la región. Ejemplo de esto es que ningún banco turco ha caído en default, lo que en parte se le atribuye a las estrictas regulaciones que existen del sistema financiero. A esto se suma el hecho de que las instituciones financieras tenían un muy bajo número de activos tóxicos, así como una exposición más bien limitada al mercado inmobiliario. Esto ha permitido que el gobierno tenga un respiro, al menos al no tener que haber acudido al rescate del sistema financiero. Las proyecciones respecto a que las empresas turcas que mantenían deudas en el exterior podrían haberse visto afectadas en su posición financiera, tampoco se dieron en la práctica, incluso con una lira turca que ha perdido un tercio de su valor durante el año.

A principios de mayo se produjo una reestructuración del gabinete ministerial, lo que motivó un cambio en el equipo económico. Esto ha sido visto como una señal positiva por parte de los bancos occidentales, tanto por el apoyo de las nuevas autoridades al libre mercado, como por la disponibilidad que han mostrado para que Turquía acceda a financiamiento de parte del FMI, un curso de acción clave

para recuperar la confianza de los inversionistas extranjeros en el país.

De acuerdo a un estudio de la asociación de bancos de Turquía, el país requeriría de financiamiento por unos US\$20 billones en vistas a saldar parte de la deuda externa. Ésta se empinará durante el 2009 a cerca del 49% del PIB, un porcentaje considerablemente mayor al 39,5% del PIB con el que terminó el 2008.

Si bien existen avanzadas negociaciones para obtener una línea de crédito de parte del Fondo Monetario Internacional, han surgido problemas relacionados con las exigencias en materia de política fiscal, que este organismo le ha hecho al gobierno de Erdogan, como requisito para acceder al financiamiento. Estas incluyen una reforma tributaria tendiente a unificar las diferentes agencias encargadas en la actualidad de la administración de la política tributaria.

De la misma forma, el FMI ha propuesto la adopción de normas fiscales más estrictas para controlar el gasto público, así como una reducción en las transferencias de fondos que realiza el gobierno central a las municipalidades, las

que han sido objeto de críticas por parte de organismos internacionales por su utilización con fines electorales.

De todos modos, parece poco probable que el acuerdo final se suscriba antes de mediados de octubre, cuando el parlamento volverá a funcionar tras el receso de verano. Paradójicamente, en esa misma fecha se llevará a cabo la reunión anual del Fondo Monetario Internacional con el Banco Mundial en Estambul.

De todos modos, hay quienes mantienen una visión más optimista de la economía de Turquía. Ejemplo de esto es un reciente informe sobre el país realizado por Merrill Lynch, que concluye que el PIB se expandiría a una tasa promedio del 4,5% entre 2010 y 2019, lo que podría subir a un 5,5% en el caso de que las autoridades sean capaces de mantener la inflación bajo control. Estos datos permitirían, a juicio del informe, que Turquía salga adelante tras la crisis, incluso, sin la ayuda de una fuente de financiamiento externo.

Muchas de las crisis económicas pasadas de Turquía han estado estrechamente relacionadas con la inestabilidad política, lo que parece

haber quedado superado tras la llegada al poder en el 2002 del Partido Islámico para la Justicia y el Desarrollo (AKP), con Tayyip Erdogan a la cabeza. De hecho, el manejo económico del gobierno le permitió a esta fuerza política de centro obtener la reelección por un amplio margen en las elecciones de 2007. La estabilidad lograda por el gobierno es el resultado de un apoyo mayoritario en la población, tanto en las zonas rurales como urbanas. Incluso en regiones tradicionalmente complejas para el AKP, como el sureste kurdo, se obtuvieron amplias victorias. De todos modos, este partido de tendencia islámica mantiene una fuerte oposición en las elites tanto militares como seculares del país, debido al escepticismo que su orientación religiosa provoca en un país conocido por su secularismo en materia política.

Desde que Erdogan asumió como primer ministro en marzo de 2003, ha fijado como la principal prioridad de su gobierno la incorporación del país a la Unión Europea. De esta forma, el gobierno ha hecho esfuerzos continuos para hacer ver a los observadores internacionales que el ejecutivo está dispuesto a llevar adelante las reformas que

sean necesarias para lograr ese objetivo.

El primer requisito que deben cumplir los países que se integran a la Unión Europea es alcanzar los Criterios de Adhesión, conocidos también como Criterios de Copenhague. Estos criterios implican que el país postulante debe demostrar tener instituciones democráticas estables, un estado de derecho consolidado y respeto por los derechos humanos y las minorías étnicas y religiosas. En segundo lugar, Turquía tendría que probar contar con una economía de mercado en funcionamiento y capaz de superar la presión competitiva y las fuerzas de mercado dentro de la UE. El alcance de los criterios democráticos exigidos podría transformarse en un difícil desafío para el gobierno, dadas las críticas que existen en áreas como la libertad de expresión y las libertades religiosas.

#### **IMPORTANTES ACUERDOS CON RUSIA**

Dejando atrás relaciones históricamente tensas con Rusia, Turquía firmó a comienzos de agosto una serie de acuerdos en materia económica y energética con esta potencia europea. En este contexto, destaca el acuerdo

logrado para que Gazprom, la principal empresa de energía rusa, pueda utilizar aguas territoriales turcas para hacer pasar un nuevo gasoducto hacia Europa a través del Mar Negro. Este proyecto tiene para Rusia un carácter estratégico. Permitirá obtener una vía alternativa a Ucrania para el transporte del gas hacia Europa, país a través del cual fluye actualmente cerca del 80% de las exportaciones de gas rusas hacia el viejo continente y con el cual Rusia ha tenido permanentes conflictos en los últimos meses. Por su parte, la Unión Europea, en su búsqueda por obtener una mayor independencia energética de Rusia, ha presionado por la concreción de un gasoducto que provea de gas directamente desde las regiones productoras en torno al Mar Caspio. Turquía también ha jugado un rol en este proyecto, firmando en julio un acuerdo con las naciones europeas para que el gas pueda transitar por su territorio.

En el ámbito internacional se ha cuestionado la ambigüedad de Turquía, en el sentido de que, en lugar de optar por una posición clara entre la Unión Europea o Rusia, ha decidido generar acuerdos con ambas partes. Esto refleja más bien el pragmatismo que ha primado desde hace ya algunos años en la

política exterior de Turquía, que busca aprovechar al máximo su ventajosa posición geográfica y estratégica. La posibilidad que tiene el país de servir como punto de enlace para el tránsito de recursos energéticos tanto desde Medio Oriente como desde las ex repúblicas soviéticas hacia Europa, ha sido usada también inteligentemente por el gobierno para allanar el camino hacia una futura incorporación del país a la Unión Europea. Para lograr este objetivo, es importante para Turquía mantener al mismo tiempo buenas relaciones con Rusia, de las que ha sabido obtener buenos logros en materia de integración económica e inversión. Por ejemplo, la aceptación del paso del gasoducto ruso por su territorio dio pie para que este último país apoyara financieramente la construcción de un proyecto similar para transportar petróleo desde el puerto de Samsun, en el Mar Negro, hacia el terminal de Ceyhan en el Mar Mediterráneo. De la misma manera, Rusia se comprometió a reducir el precio que cobrará por el traspaso de la tecnología necesaria para la construcción de la primera central nuclear turca. De esta manera, los proyectos de ambos gasoductos aparecen más bien complementarios, en el contexto de

una intensificada estrategia de Turquía por aprovechar mejor las potencialidades que le otorga su posición geográfica y su ya establecida posición militar.

Es importante considerar que Rusia se ha transformado en los últimos años en el principal socio comercial de Turquía, país que importa el 68% del gas que consume desde su vecino del norte. De la misma forma, las empresas inmobiliarias turcas tienen una activa participación en el mercado ruso, mientras que el millonario flujo de turistas desde Rusia a Turquía representa parte importante de los ingresos que el país obtiene en esta industria.

#### **EL TRATADO DE LIBRE COMERCIO CON CHILE**

El 15 de julio pasado se realizó la firma del Tratado de Libre Comercio de Chile con Turquía. Fruto de negociaciones que comenzaron el año 2007, el acuerdo liberará de aranceles a un 98% del comercio entre los dos países. En un plazo máximo de 6 años, se espera que el resto de los productos sea también liberado de gravamen, según el cronograma de avance incluido en el TLC. La importancia de este acuerdo radica, en parte, en que es

el primero que suscribe Chile con un país de religión musulmana.

Esto puede tener grandes consecuencias en materia comercial, sobre todo si se considera que Turquía sirve como puerta de entrada tanto geográfica como cultural a un mercado potencial de unos 300 millones de personas. El país cuenta con 75 millones de habitantes y un PIB per cápita de US\$10.000. Tal como en tratados anteriores, el acuerdo incluye la estandarización de procedimientos aduaneros, medidas de control sanitario, normas de origen, medidas de salvaguardia y mecanismos de resolución de controversias, entre otros elementos. En tanto, las negociaciones relacionadas con el comercio de servicios e inversiones quedaron pospuestas para una segunda etapa del acuerdo. Se espera que los sectores más beneficiados en Chile sean las industrias agroalimentaria, forestal y pesquera.

Según informaron las autoridades de gobierno, se espera que el intercambio comercial con Turquía, actualmente inferior a los US\$500 millones, se vea duplicado dentro de dos a tres años. También es destacable que el acuerdo puede

tener un impacto positivo en materia energética para Chile. El gasoducto de Nabuco, que se construye en Turquía con el apoyo de la Unión Europea, permitirá transportar directamente al país los recursos energéticos de la región centroasiática. De esta forma, Turquía dispondrá de gas natural, el que podría ser potencialmente exportado hacia Chile.

Además de los beneficios que este tratado puede tener en términos de intercambio comercial, el TLC adquiere un valor especial dada la coyuntura actual que vive la economía mundial. El hecho de que ambos países hayan firmado este acuerdo en medio de las presiones proteccionistas que han resurgido con la crisis internacional, es un signo destacable en pro de la libertad de comercio.

#### **PROYECCIONES Y CONCLUSIONES**

Uno de los efectos más directos que ha tenido sobre Turquía la crisis internacional se relaciona con el fuerte aumento del déficit fiscal. Este hecho, junto con la ausencia de certezas respecto al pronto otorgamiento de financiamiento por parte del FMI, ha hecho que las tasas de refinanciamiento hayan aumentado en las últimas semanas.

El rol que está jugando el sector público en la economía y su creciente nivel de endeudamiento ha hecho que éste termine por competir con las empresas por la captación de capitales. La consecuencia más inmediata de esto es la subida en los tipos de interés, lo que está dificultando la obtención de financiamiento por parte del sector privado.

El efecto que tendrá el aumento del déficit fiscal en la inversión hará más lenta la recuperación que pueda tener la economía, con un impacto específico en el crecimiento que experimentará Turquía el próximo año.

Esto queda de manifiesto con el programa de endeudamiento para septiembre presentado por las autoridades económicas del país, el que muestra la forma en que el presupuesto público se ha vuelto dependiente del mercado de deuda local y de la posibilidad de repactar las deudas existentes tanto a nivel doméstico como externo. Estas acciones son la única vía de la que ha dispuesto el gobierno para hacer frente al amplio déficit en sus cuentas. Por ejemplo, la programación para septiembre considera el pago de 4,1 billones de liras turcas de deuda, mientras que



al mismo tiempo se planea levantar 6,4 billones de liras turcas en nuevo financiamiento del mercado financiero local. Así, el Estado está enfrentando un ratio de roll-over de un 153%.

Hasta ahora, los bancos locales han sido capaces de absorber la oferta adicional de bonos por parte del gobierno, principalmente porque la crisis ha reducido la demanda por créditos en el país. Sin embargo, conforme la actividad económica se vaya recuperando, el peso que significa la posición financiera del fisco en la economía se transformará en una pesada carga para el sector privado. Esto podría ser mitigado de manera sustancial si Turquía efectivamente accede a financiamiento por parte del FMI.

La debilidad fiscal ha tenido su origen en la menor recaudación tributaria producto de la crisis y en la ausencia de financiamiento por parte del FMI durante el año. De

hecho, el financiamiento externo de organismos internacionales ha caído un 39% desde enero. Este escenario ha generado un aumento de un 91,5% en el endeudamiento doméstico del Estado turco. Si bien se esperan vencimientos de deuda relativamente menores para los próximos meses, las obligaciones para el 2010 representan un serio problema financiero. De esto se deriva la urgente necesidad de obtener una línea de crédito del FMI, que a su vez destrabaría financiamientos adicionales de otras fuentes.

Con todo, hay que destacar que Turquía ha mostrado una gran fortaleza en su sistema financiero durante la crisis. La buena situación de sus bancos será un factor clave para mejorar las perspectivas de recuperación de la economía, la que según estimaciones de la OECD podría recuperar sus niveles de crecimiento a mediados del 2010.

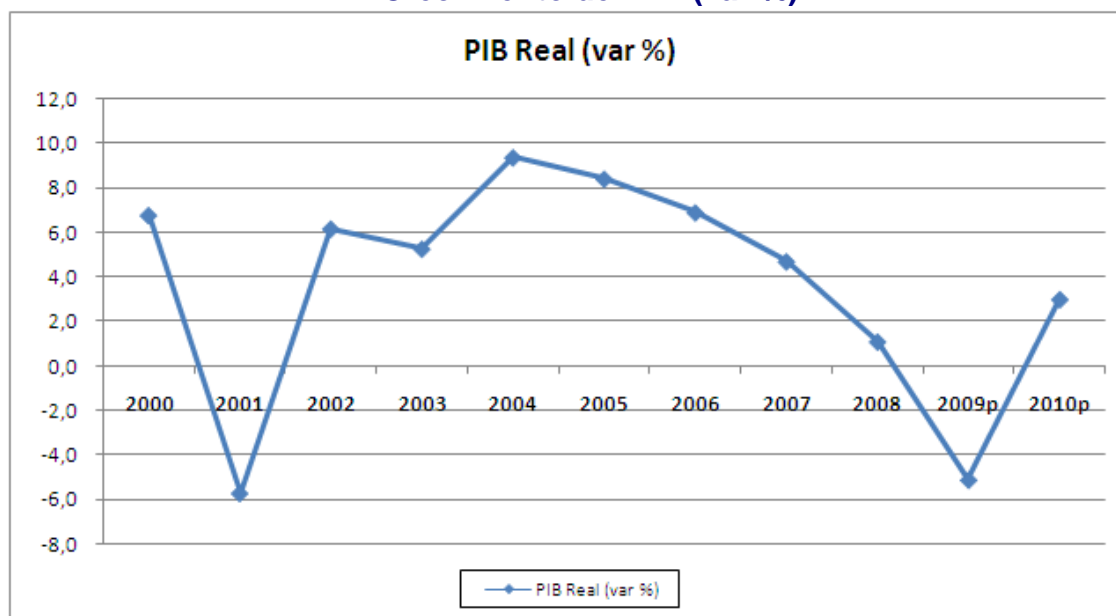


**Cuadro Nº 1**  
**Índices económicos de Turquía**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009p	2010p
PIB Real (var %)	9,4	8,4	6,9	4,7	1,1	-5,1	3,0
Demanda Interna (var %)	11,7	9,5	6,9	5,5	-0,4	-11,4	2,2
Consumo Privado (var %)	11,0	7,9	4,6	4,6	0,3	-6,0	2,0
Inversión (var %)	28,4	17,4	13,3	5,4	-4,8	-17,9	3,3
Balanza comercial (US\$ Mill.)	-23878	-33516	-40941	-46665	-53129	-14500	-20700
Exportaciones (US\$ Mill.)	67047	76950	93611	115360	140793	110800	121000
Importaciones (US\$ Mill.)	90925	110466	134552	162025	193922	125300	141700
Cuenta Corriente (% del PIB)	-4,0	-4,7	-6,0	-5,8	-5,7	-1,2	-1,6
Inflación (% dic/dic)	9,4	7,7	9,7	8,4	10,1	5,0	4,9
Balance Fiscal (% del PIB)	-5,4	-1,8	-0,8	-2,3	-2,6	-5,2	-4,7

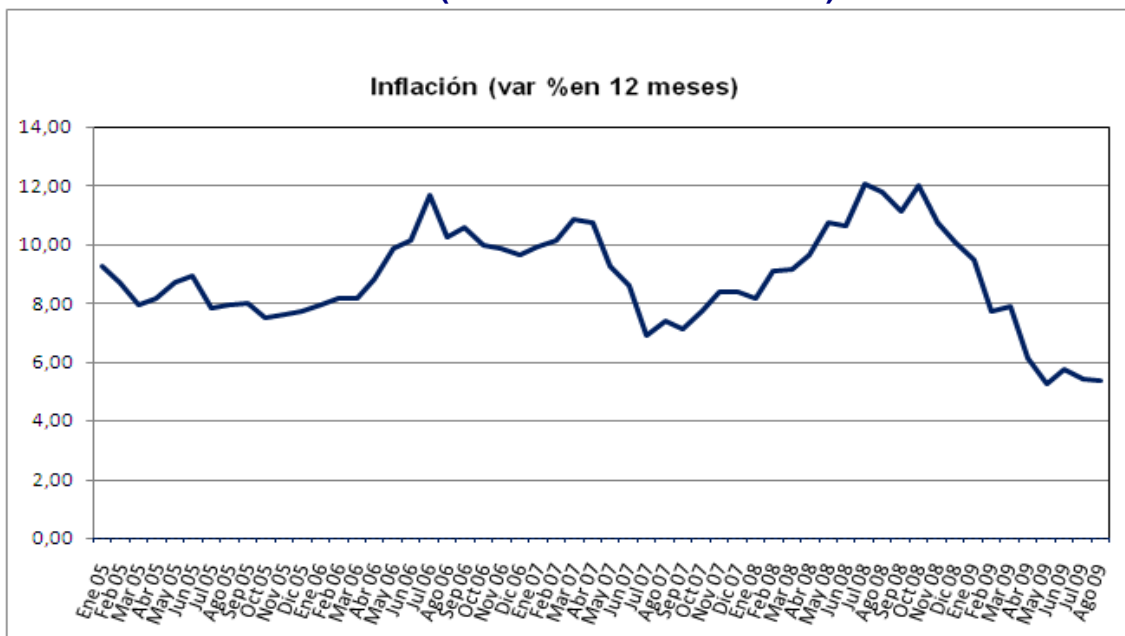
Fuentes: JP Morgan, IIF y The Economist.

**Gráfico Nº 1**  
**Crecimiento del PIB (var %)**



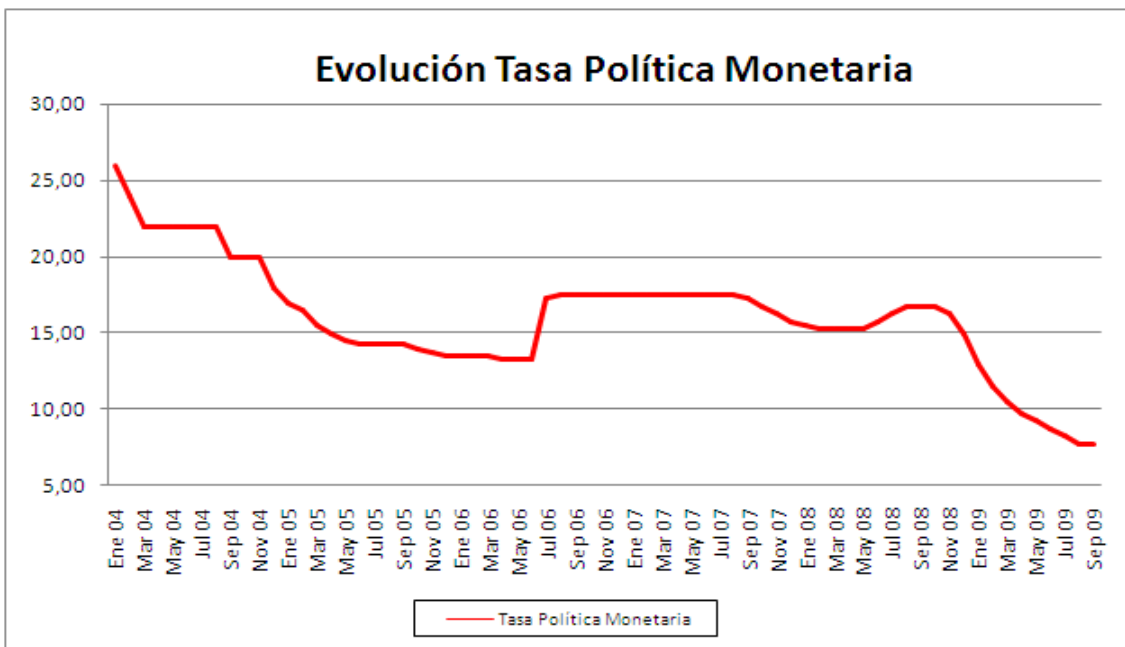
Fuente: JP Morgan, The Economist.

**Gráfico N° 2**  
**Inflación (variación % en 12 meses)**



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas de Turquía.

**Gráfico N°3**  
**Evolución tasa de referencia de política monetaria**



Fuente: Banco Central Europeo.

**Cuadro N° 3**  
**Clasificaciones de riesgo**

	Actual	Sep 09	Dic 10	Mar 10
Tasa	7,75	7,25	7,00	7,00

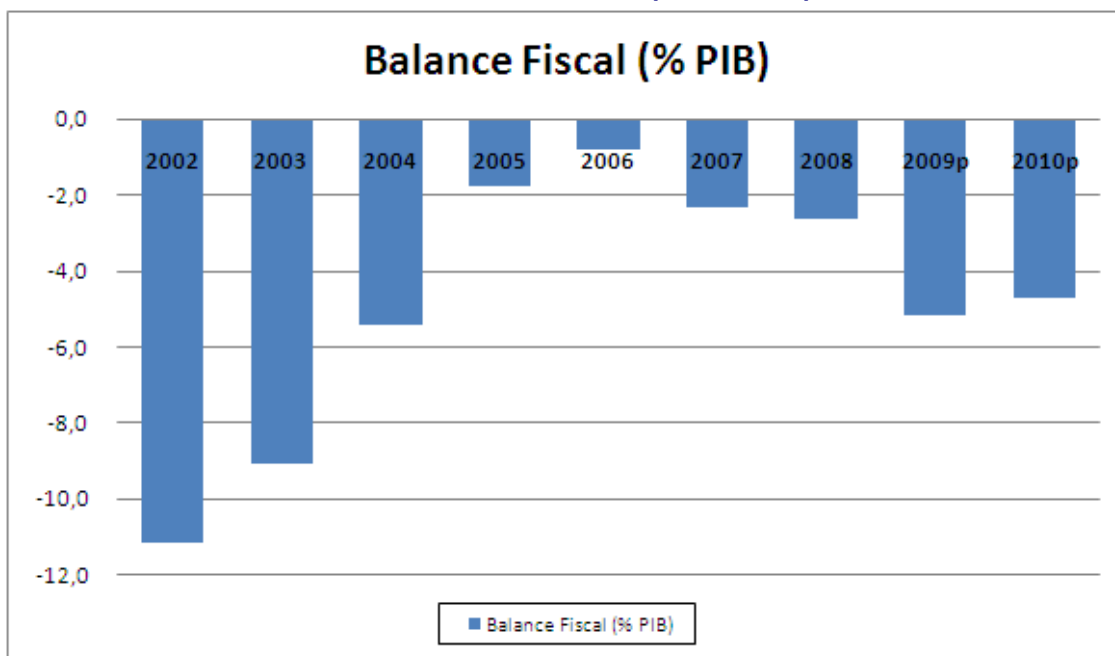
Fuente: JP Morgan

**Cuadro N° 4**  
**Clasificaciones de riesgo**

	Moody's	S&P
Turquía	Ba3	BB-

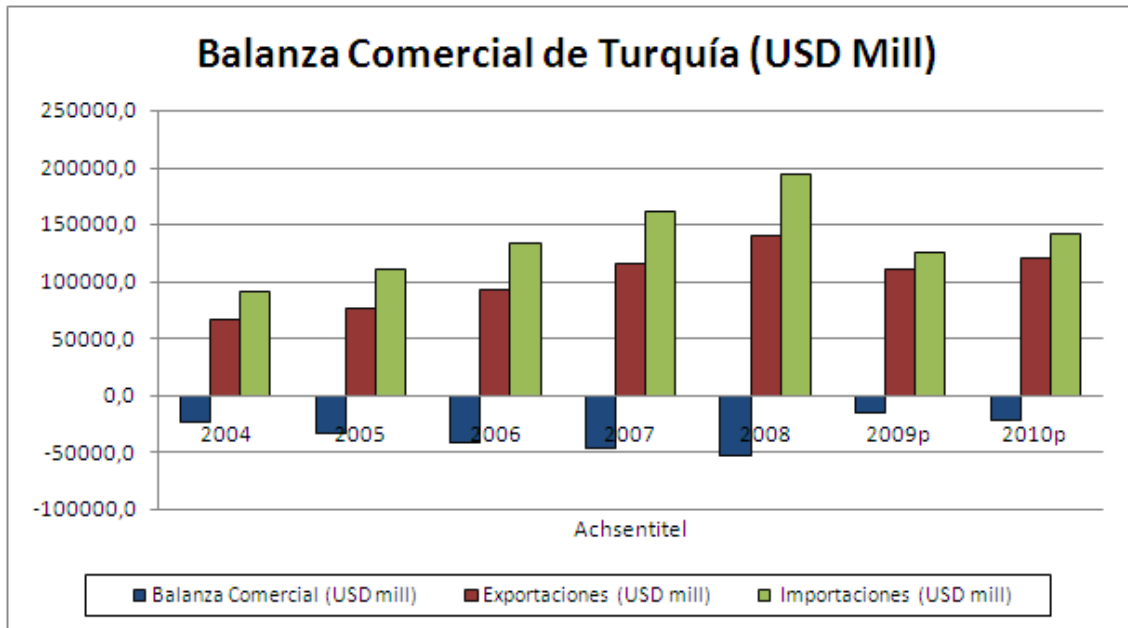
Fuente: JP Morgan

**Gráfico N° 4**  
**Balance Fiscal (% del PIB)**



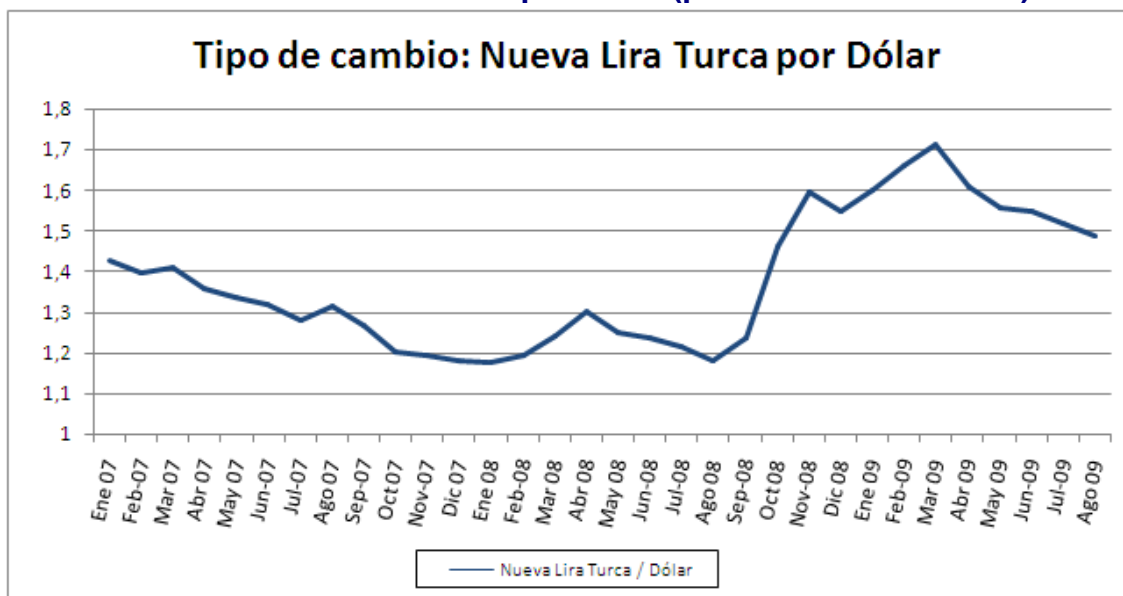
Fuente: IIF y JP Morgan

**Gráfico N° 5  
Balanza Comercial**



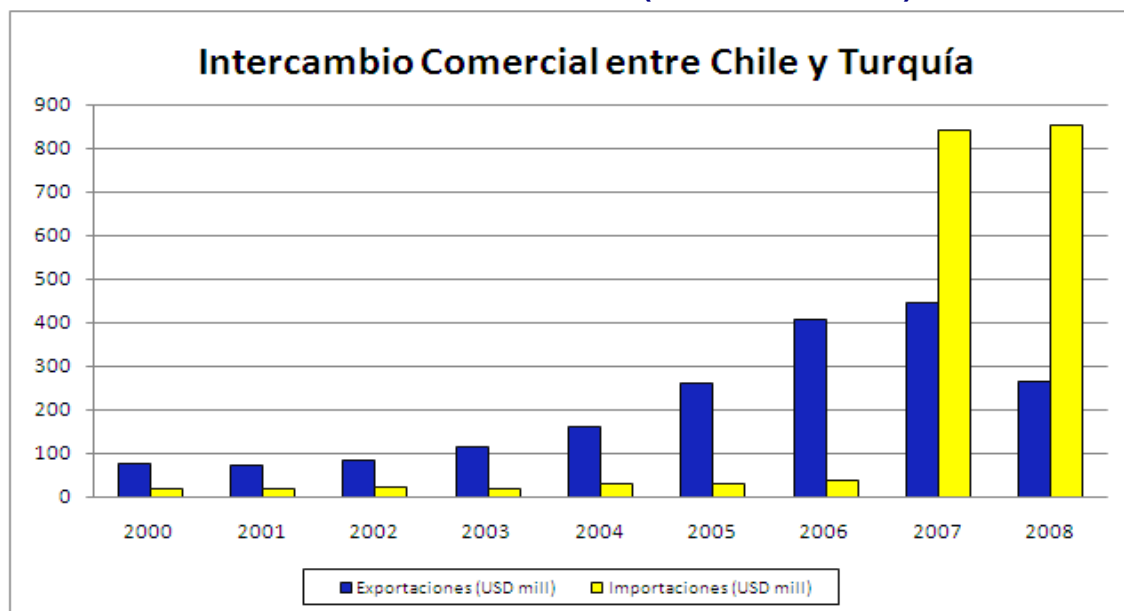
Fuente: IIF y JP Morgan

**Gráfico N° 6  
Tipo de cambio  
Paridad Nueva Lira Turca por Dólar (promedios mensuales)**



Fuente: Banco Central de Chile

**Gráfico N° 7**  
**Comercio de Chile e Irlanda (millones de USD)**



Fuente: Banco Central de Chile y Servicio Nacional de Aduanas.