

## FOCUS · Turquía: dificultades a corto plazo

Con una depreciación de la lira turca frente al dólar del 18% desde mayo de 2013 y una caída de la bolsa de Estambul del 24% en ese mismo periodo, Turquía es una de las economías emergentes que mayores presiones financieras está soportando en el último año. En esta tesitura, cabe preguntarse si la situación económica de Turquía presenta características diferencialmente más negativas que las de otros países emergentes. La revisión de los principales indicadores macroeconómicos sugiere una respuesta afirmativa a la vista de la combinación de un abultado déficit corriente (alrededor del 8% del PIB, en 2013) y una inflación superior al 7%. Con todo, no es un caso extraordinario, sino que se asemeja al de países como Brasil, Indonesia o Sudáfrica, todos ellos castigados con depreciaciones superiores al 15% desde mayo pasado.

En el caso turco, estos graves desajustes macroeconómicos acrecientan las dudas sobre las perspectivas a corto plazo. A pesar de los pronósticos de desaceleración, el crecimiento del PIB en el 3T 2013 todavía fue un vigoroso 4,4% interanual (4,5% en el 2T). Dicha expansión se ha alimentado en no poca medida por un crecimiento del crédito privado interior fuerte, con avances del 33% interanual en el 4T (un año atrás el aumento fue del 17% interanual). Para completar el panorama, y como se ha anticipado, el crecimiento de los precios está lejos de lo que cabría desear: en enero, el IPC aumentó un 7,8% interanual, sumando ocho meses consecutivos por encima del 7% interanual. En este contexto, y tras demorar la decisión muchos meses, en enero el banco central elevó drásticamente el tipo de referencia al 10% (4,5% en diciembre).

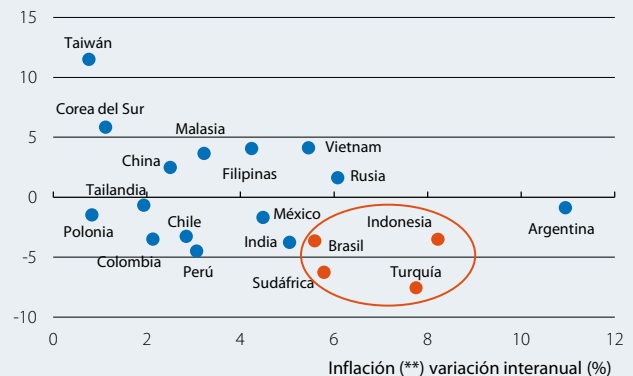
Junto a esta evolución macroeconómica complicada, Turquía ha empezado a mostrar señales de conflictividad política, poco habituales en años anteriores. Desde la entrada en el Gobierno del AKP (partido islamista) en 2002, el país tomó un fuerte impulso reformista. Tras varios años en que dicho proceso disponía de un consenso social ampliamente mayoritario, en 2013 han aparecido síntomas de contestación y desgaste político, tanto en el seno del propio Gobierno como en forma de movimientos externos al mismo. El ruido que ha acompañado estos episodios complica anticipar posibles cambios de trayectoria política a más largo plazo, y ha intensificado la volatilidad de episodios como los acontecidos en la primavera de 2013 y el de enero pasado.

Vista la desafortunada coincidencia de tensiones políticas y desequilibrios macroeconómicos, cabe concluir que, efectivamente, Turquía es una de las economías emergentes que requerirá atención especial en los próximos meses. Aunque creemos posible que el año 2014 se cierre de forma más favorable de lo que ahora se plantea,

dados los desequilibrios acumulados la desaceleración de la actividad es prácticamente inevitable. No obstante, vistos los precedentes, estimamos que este puede ser un proceso a corto plazo y que en 2015 la economía podría estar estabilizando su ritmo de actividad. Esta desaceleración debería facilitar una reducción del déficit corriente hacia finales de 2014. En cambio, la inercia de inflación alta puede mantenerse hasta bien entrado 2015. Asimismo, durante este año se va a producir una clarificación de la situación política y del apoyo real a la agenda modernizadora islamista, ya que se van a celebrar elecciones locales (marzo) y presidenciales (agosto), junto con un probable referéndum constitucional. Una vez quede despejada la incertidumbre, debería reaparecer la visión de una economía emergente con buenas perspectivas a largo plazo, materializadas en un crecimiento potencial elevado, del orden del 5%.

### Emergentes: saldo corriente e inflación

Cuenta corriente (\*) (% del PIB)

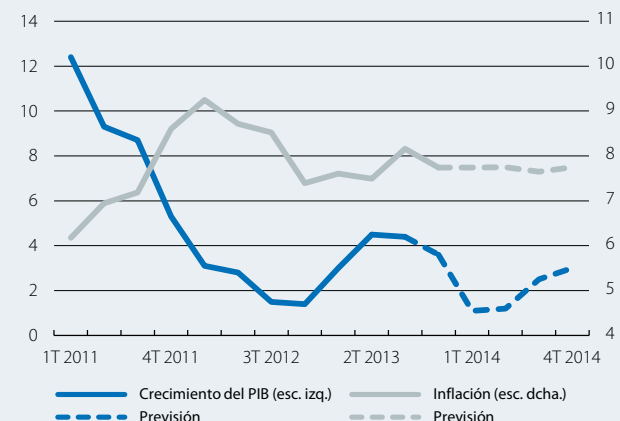


Notas: (\*) 2013 (estimado). (\*\*) Último mes disponible.

Fuente: "la Caixa" Research, a partir de datos de los institutos nacionales de estadística y Oxford Economics.

### Turquía: crecimiento e inflación

Variación interanual (%)



Fuente: "la Caixa" Research, a partir de datos del Instituto Turco de Estadísticas.