

# Artículos de Prensa

Madrid,  
9 de septiembre de 2011  
Análisis Económico

El País

Álvaro Ortiz Vidal-Abarca  
Economista Jefe de Análisis  
Transversal de Economías  
Emergentes de BBVA Research

## Turquía se encamina hacia un ajuste saludable

Recientemente, dos agencias de *rating* han apuntado la posibilidad de mejoras del rating de Turquía hacia el grado de inversión. Paradójicamente, esto coincide con la desaceleración de la economía mundial y la todavía incierta resolución de la crisis de deuda europea.

Turquía no escapará a la desaceleración del crecimiento europeo, y su ritmo de crecimiento será este año menos de la mitad del experimentado en los últimos dos años. Éstas apuntan a un crecimiento económico este año cercano al 3,5%.

¿Cuáles son, entonces, las razones de fondo para este renovado optimismo? Existen al menos dos. La primera es que el ajuste era necesario y saludable tras dos años de crecimiento excesivo. La segunda, es que la desaceleración es el resultado de un cambio sustancial de la política económica y no tanto consecuencia de la exposición turca a la economía europea. Así, este “aterrizaje suave” ha sido parcialmente manejado por las autoridades turcas.

El giro en la política económica se produjo en el último trimestre del pasado año, cuando el déficit por cuenta corriente alcanzó el 10% del PIB, la inflación comenzó a acelerarse por la depreciación de la lira turca superando el 10% y el crédito al sector privado mostrase tasas de crecimientos superiores al 30%. Ante ello, el Banco central comenzó a endurecer las condiciones crediticias y a elevar sustancialmente el tipo de interés.

La política del Banco Central se ha visto acompañada por un conjunto de medidas estructurales para reducir el déficit por cuenta corriente, el verdadero talón de Aquiles de la economía. Estas están destinadas a reducir la dependencia energética y aumentar la baja tasa de ahorro del sector privado. Además, las autoridades continúan promoviendo un proceso de sustitución de exportaciones, destacando el aumento como destino a los países de Oriente Medio. Pasará un tiempo hasta que tengan en efecto, pero la señal a los mercados de la implementación de medidas para atajar el problema ha coincidido con una mayor estabilidad del tipo de cambio.

Las intenciones han comenzado a verse acompañadas por los datos. El ajuste del déficit por cuenta corriente ha superado las expectativas de los analistas y cerrará el año en niveles cercanos al 7%, el crédito al sector privado se ha moderado notablemente y la inflación esperada para final de año se acercará más, aunque seguirá superando, al objetivo del Banco Central.

Todo ello ha alimentado el mayor optimismo de las agencias de calificación sobre Turquía, una de las economías en nuestra lista de países emergentes con mayor potencial o “EAGLEs”. Sin embargo, el margen para la complacencia es limitado. El déficit por cuenta corriente continua en niveles elevados y su financiación es todavía sensible a cambios en un entorno financiero internacional aún incierto.