



---

## **Turquía, puente entre Europa y Asia** *Área de Riesgos de COFIDES*

Turquía goza de una localización estratégica, su economía está diversificada, cuenta con mano de obra cualificada, un sector privado dinámico y un sistema financiero saneado. Las cifras de déficit fiscal y deuda pública sobre PIB en 2013 supusieron el -2,3% y el 36%, respectivamente.

Su crecimiento económico ha entrado en una fase de estabilización similar a la situación de los países emergentes y que va a depender de la evolución económica internacional. Las principales restricciones que presenta están asociadas a su déficit por cuenta corriente. Su financiación mediante capitales provenientes del exterior es un factor de riesgo ante movimientos bruscos de estos flujos.

Las recientes medidas adoptadas en política monetaria favorecerán el control de la inflación y el tipo de cambio. El nivel de reservas es calificado como razonable por el FMI.

### **Situación económica**

La economía turca se caracteriza por un importe del PIB elevado (posición 17ª según *ranking* FMI 2012, por detrás de la 13ª posición de España), favorable diversificación, una población mayoritariamente joven, dinámica y cualificada (50% de la población por debajo de los 30 años) y un sistema bancario suficientemente desarrollado. Su localización estratégica le posiciona como país clave en los flujos comerciales entre Europa y Oriente Medio y en la distribución de hidrocarburos desde el Caspio hasta Europa.

Asimismo, el Acuerdo de Unión Aduanera suscrito por la República de Turquía con la Unión Europea, en vigor desde enero de 1996, ha incrementado sustancialmente los flujos comerciales entre ambas partes (productos agroalimentarios mantienen barreras).

Por sectores, la agricultura y pesca cada vez tiene un peso más reducido (un 7,9% del PIB en 2012), si bien ésta sigue teniendo importancia dado que emplea aproximadamente al 25% de la población activa. Las manufacturas representaron un 15,6% del PIB, los servicios de transporte y almacenamiento alcanzaron el 14% del PIB y el comercio minorista y al por mayor supuso un 12% del PIB. Asimismo, tomando en conjunto los sectores relacionados con la construcción y adquisición de viviendas, estos representaron el 19,1% del PIB del país.

El sector público ocupa un puesto relevante en la economía turca, que va disminuyendo a favor de un sector privado fuerte, acostumbrado al mercado y en el que destaca la existencia de grandes *holdings* industriales y de servicios. El gobierno está llevando a cabo un programa de privatizaciones que tiene como objetivo reducir el peso del sector público en ciertos sectores.

En los últimos años el promedio de crecimiento del país ha sido del 7%. Su economía se vio afectada por la crisis internacional de los últimos años que repercutió principalmente en la demanda de bienes duraderos (principal motor de la economía turca en la época de expansión). No obstante, a pesar de la importancia de la crisis, el país consiguió mantener un crecimiento positivo y fue sólo en el año 2009 donde se produjo una contracción de su PIB del - 4,8%. Dicha situación se vio compensada en años posteriores (crecimiento del PIB del 9,2% en 2010, del 8,8% en 2011 y un moderado 2,2% en 2012) gracias al apoyo de su demanda interna y a una mejora en la fluidez del crédito a las empresas.

Cabe mencionar que a pesar de que el país siga manteniendo cifras de crecimiento positivas, los problemas de la eurozona siguen teniendo un impacto importante en el potencial de crecimiento de su economía, por lo que de no producirse una mejora se espera

en los próximos años el país crezca sin llegar a alcanzar los altos niveles de ejercicios anteriores.

El principal desequilibrio que presenta su economía es el nivel de déficit por cuenta corriente debido al déficit estructural de la balanza comercial, lo que genera una fuerte dependencia de los flujos de capital desde el exterior.

#### *Presiones inflacionistas*

La inflación es uno de los principales problemas de la economía turca. El país llegó a presentar porcentajes de hasta un 68,5% en 2001 que se han ido reduciendo paulatinamente hasta alcanzar cifras de un solo dígito en 2004.

En los años 2008 y 2009, la subida de los precios de la energía y alimentos motivaron un cambio de tendencia hacia un incremento de las tasas “normales”. No obstante, como consecuencia de la ralentización de la economía de 2009, una disminución del precio de las materias primas y a una moderación de la tasa de crecimiento en años posteriores, la inflación ha vuelto a un porcentaje de crecimiento moderado, considerado por el gobierno como aceptable dentro de la volatilidad que ha venido demostrando históricamente.

Según previsiones del Banco Central turco, se espera que la inflación se mantenga por encima del objetivo del 5% (estimación 2014 del 6,5%) en el medio plazo debido los recientes ajustes impositivos, evolución del tipo de cambio y la evolución ascendente del precio de los alimentos. Se espera que el Banco Central mantenga una política monetaria restrictiva que controle las tensiones inflacionistas y contrarresten la reciente depreciación del tipo de cambio hasta que se aprecie una mejoría de las previsiones inflacionistas.

En enero de 2014 y para frenar la espiral depreciadora que se ha acentuado tras la decisión de la Fed de continuar reduciendo su programa de compras de activos, el Banco Central turco aumentó significativamente el tipo de interés de referencia, desde el 7,75% al 10% y el tipo de préstamo *overnight* hasta el 12%.

#### *Perspectivas*

✓ En 2013 se aprecia una ralentización de la tasa de crecimiento económico del país (3,6% frente a crecimientos de dos dígitos de años anteriores) y una reducción de la tasa de inversión extranjera (-4,1% en 2013 y -17,59% en 2012). Asimismo, en el arranque de 2014 el consumo privado se ha ralentizado y se espera que tenga un impacto negativo en las previsiones del PIB. Por todo ello, el gobierno ha puesto en marcha acciones enfocadas a recuperar la confianza de la inversión extranjera y espera que el impacto de mejora de la balanza comercial se traslade positivamente al crecimiento del país. Se mantiene una proyección para el año 2014 del 3,8%.

✓ No se prevé una mejora en el saldo de balanza corriente en 2014.

✓ El proceso de adhesión a la UE se encuentra paralizado debido tanto a la oposición de alguno de los países miembros como a un menor apoyo por parte de la población turca.

#### *Calificación crediticia*

La consolidación fiscal y la reducción de su deuda pública en el periodo 2002-2007 han permitido que el país afrontara la crisis con cierto margen de actuación. En 2012 la desaceleración económica conllevó una mayor relajación del gasto que incrementó el nivel de déficit a un 2,1% del PIB. La deuda pública se redujo hasta representar un 36,8% sobre el PIB. En términos generales, la reducción de la deuda a corto plazo y el porcentaje de deuda referenciada en moneda extranjera se han reducido con respecto a años anteriores.

En febrero de 2014 la agencia de calificación Standard & Poor's actualizó la nota que otorga a la deuda a largo plazo del país en moneda extranjera en BB+ (grado de especulación alto) y en moneda local en BBB (nivel de inversión, capacidad para hacer frente a sus obligaciones financieras sujetas a la evolución adversa de la economía), ambas variaron de perspectiva estable a perspectiva negativa. La agencia crediticia basa su valoración en i) un incremento de los riesgos sobre la estabilización económica del país, aunque se mantienen las perspectivas de crecimiento por encima del 1% en 2014 y 2015; ii) un deterioro de su

cobertura sobre su nivel endeudamiento exterior; y, iii) un entorno político menos predecible que podría afectar a su política económica y su potencial de crecimiento a largo plazo.

En mayo de 2013 Moody's calificó la deuda exterior a largo plazo del país con una nota Baa3 estable (mejorada desde Ba1 en junio de 2012), calificada como "moderado riesgo de crédito". Por su parte, Fitch mantiene su calificación a enero 2014 en BBB- argumentando i) una mejora de los ratios de endeudamiento público; ii) un sólido sector bancario, y, iii) un mercado doméstico de capital relativamente fuerte con un dinámico sector privado.

CESCE asigna a Turquía un riesgo comercial medio con una situación política relativamente estable y una economía interna favorable con evolución negativa. La economía externa se clasifica como regular con evolución negativa.

Por su parte, COFACE le otorga una calificación, tanto de riesgo país como de clima de negocios de A4, riesgo aceptable, favorecida por una localización que le posiciona como un *hub* fundamental de la región, un nivel de endeudamiento público controlado, una mano de obra joven y cualificada, y un sector privado dinámico. Como debilidad identifica su dependencia al capital extranjero, la exposición de sus empresas al riesgo del tipo de cambio y las tensiones políticas y sociales de la zona, así como el estancamiento del proceso de adhesión a la unión Europea.

Doing Business<sup>1</sup>,

El informe *Doing Business* elaborado anualmente por la Corporación Financiera Internacional, proporciona una medición objetiva de las regulaciones para hacer negocios y su aplicación en 189 economías. Según la última publicación disponible, Turquía se encuentra en el puesto 69 de los 189 países analizados, mejorando 3 puestos en relación con el informe anterior.

	TURQUIA	ESPAÑA
Apertura de una empresa	93	142
Gestión de permisos de construcción	148	98
Obtención de electricidad	49	62
Registro de propiedades	50	60
Obtención de crédito	86	55
Protección de inversores	34	98
Pago de impuestos	71	67
Comercio transfronterizo	86	32
Cumplimiento de contratos	38	59
Resolución de la insolvencia	130	22

Al poner en perspectiva la calificación de Turquía en cada uno de estos ámbitos con la obtenida por España (puesto 52 global) Turquía mantiene mejor posición de Turquía en la protección de inversores y en la apertura de una empresa. En relación con la protección de inversores, ésta ha mejorado sustancialmente (33 puestos) con respecto al informe previo, principalmente debido a las pormenorizadas reglas para la aprobación y divulgación de las transacciones con partes relacionadas. Aunque el coste asociado a iniciar una empresa es menor en España, el número de procedimientos y el tiempo estimado para completar esos trámites en Turquía son significativamente inferiores a los españoles.

Respecto al ámbito del cumplimiento de contratos tanto el número de días como la cantidad de trámites precisos para obtener una resolución judicial son menores en los tribunales turcos. La obtención de electricidad recibe una mejor puntuación en Turquía debido a que el número de procedimientos y el tiempo que transcurre habitualmente hasta obtenerla son inferiores; no obstante, su coste es significativamente superior.



De entre los aspectos en los que presenta mayores barreras para hacer negocios destacan la resolución de la insolvencia, el comercio transfronterizo y la gestión de permisos de construcción. Un procedimiento de resolución de insolvencia puede durar más de 3 años y obtener una tasa de recuperación de la inversión inferior al 25%. En este aspecto, Turquía

<sup>1</sup> Informe *Doing Business* 2014, IFC.

presenta cifras sensiblemente peores que la media de países de Europa y Asia Central. El comercio transfronterizo se ve dificultado por el número de procedimientos y días necesarios para perfeccionar tanto las exportaciones (13) como las importaciones (14), aunque el coste del transporte de los contenedores es inferior al español y a la media de países de su entorno. La gestión de permisos de construcción implica realizar más trámites en Turquía, aunque el tiempo global de obtención del permiso y el coste de éste en proporción a la renta per cápita son menores a los españoles.

El principal aspecto negativo en el ámbito del acceso al crédito es que no existe un registro único de garantías al que acudir para conocer si un activo está libre de cargas. En relación con el pago de impuestos, éste consume más tiempo en Turquía que en España pero el coste total es claramente inferior (de un 40,2% sobre el beneficio frente al 58,6% español).

### Flujos comerciales y de inversión

En base a los últimos datos publicados por el Ministerio de Economía y Competitividad 2009-2013, se puede apreciar como la balanza comercial España-Turquía muestra superávits crecientes en los últimos años. Así, la tasa de cobertura de las importaciones españolas ha pasado de un 1,07 en 2009 a un 1,43 en 2012 – los datos provisionales a noviembre de 2013 siguen siendo muy positivos.

Los sectores más relevantes en los últimos cuatro años completos por volumen de exportaciones son el de semimanufacturas, los productos englobados en el sector del automóvil y los bienes de equipo. En cuanto a las importaciones, el sector que marca nuestra relación comercial es el de manufacturas de consumo, que en 2012 supuso cerca del 50% de las importaciones españolas totales procedentes de Turquía.

### Principales sectores de inversión

Según las cifras presentadas por el Banco Central de Turquía, España fue entre enero y noviembre de 2013 el quinto inversor extranjero en el país con 483 millones de USD. Los sectores con una mayor posición inversora en el país hasta 2011 fueron el financiero (adquisición del 25% del banco Garanti por parte de BBVA), el de servicios de comercio y la industria química y farmacéutica. En los últimos cinco años los sectores con los mayores flujos de inversión desde España hacia Turquía, en términos brutos y netos, tuvieron lugar también en el sector financiero, en el de servicios de comercio y en las industrias químico-farmacéutica y siderúrgica. No obstante, en el sector químico-farmacéutico se produjo una desinversión relevante en 2012.

El stock de inversión española en Turquía es una pequeña proporción de la inversión total en el exterior.

### **Implicaciones y sectores de oportunidad para las empresas españolas**

Turquía es uno de los principales destinos para las exportaciones e inversiones españolas fuera de lo que sería el ámbito de la Unión Europea. En los últimos años el comercio se vio favorecido por su estratégica localización entre Europa y Asia, y por el Tratado de la Unión Aduanera existente entre Turquía y la UE firmado en 1996. Asimismo, las Instituciones Financieras Internacionales llevan a cabo programas en el país con el objetivo de fomentar unas condiciones favorables de negocios.

Cuenta con varios organismos de apoyo a la inversión e incentivos fiscales<sup>2</sup>, así como zonas especiales de inversión.

- ✓ El país tiene una posición de privilegio para actuar como eje en la distribución de gas y petróleo entre los productores de Oriente Medio y el Mar Caspio y los consumidores europeos.
- ✓ Por su localización, puede facilitar la penetración de los mercados de las repúblicas ex soviéticas del centro de Asia, el norte de Irán, Afganistán y del sub-continente indio. En

<sup>2</sup> Guía de incentivos a la implantación en Turquía, 2013, publicada por ICEX.

el último informe país elaborado por la OFECOME se destaca principalmente los proyectos de infraestructuras, ingeniería civil y compras públicas.

- ✓ Como país candidato a acceder a la UE, Turquía está recibiendo fondos europeos para la mejora de infraestructuras y servicios públicos. Está en marcha la mejora de la red eléctrica, infraestructuras del transporte, sistema sanitario e infraestructuras medioambientales.

### Oportunidades de negocio

El Plan Integral de Desarrollo de Mercado 2013 para Turquía identifica las siguientes oportunidades de negocio:

- Oportunidades comerciales
  - ✓ Equipamiento en energías renovables y medio ambiente.
  - ✓ Material ferroviario. (sector con importantes incrementos en las asignaciones presupuestarias del sector público en los últimos años).
  - ✓ Servicios de consultoría e ingeniería.
  - ✓ Telecomunicaciones y tecnología.
  - ✓ Maquinaria industria alimentaria, máquina herramienta y maquinaria textil.
  - ✓ Equipamiento hotelero, sector agrícola y equipamiento urbano.
  - ✓ Subcontratación industrial.
  - ✓ Aparellaje eléctrico y electrónica industrial. Oportunidades en el medio plazo dadas las grandes necesidades energéticas del país.
- Oportunidades de inversión
  - ✓ Sector energético (generación y distribución de electricidad, energías renovables). La implantación de centrales nucleares está en su fase inicial. Se están concediendo licencias de generación a inversores privados para construir centrales de ciclo combinado, parques eólicos, centrales hidroeléctricas y nucleares.
  - ✓ Medio ambiente. Especialmente en el ámbito del tratamiento de aguas y residuos.
  - ✓ Infraestructuras de transporte. Proyectos PPP.
  - ✓ Sanidad. Proyectos PPP. La OFECOME identifica la construcción y equipamiento de hospitales como campo que podría ofrecer oportunidades a medio plazo (co-financiación pública-privada).
  - ✓ Agroindustria.
  - ✓ Educación. Proyectos PPP.
  - ✓ Sector bancario.
  - ✓ Industria auxiliar del automóvil.
  - ✓ Turismo. Sector históricamente atractivo para los inversores extranjeros.
  - ✓ Otros sectores industriales.

Adicionalmente, cabe destacar las oportunidades de inversión que se derivan del plan de privatizaciones que está llevando a cabo el gobierno en los sectores financiero, energético y de telecomunicaciones.

### **Acuerdos y Convenios**

- Acuerdo de Unión Aduanera suscrito por la República de Turquía con la Unión Europea, en vigor desde enero de 1996.

- Convenio entre España y la República de Turquía para Evitar la Doble Imposición y Prevenir la Evasión Fiscal en Materia de Impuestos sobre la Renta y el Patrimonio de julio de 2002, en vigor desde el 19 de enero de 2004.
- Acuerdo de Promoción y Protección Recíproca de Inversiones (APPRI) entre España y la República de Turquía, firmado en febrero de 1995 y en vigor desde el 3 de marzo de 1998.

### **COFIDES en Turquía**

En la actualidad, COFIDES, con cargo a sus fondos propios y a los de los fondos gestionados FIEX y FONPYME, financia tres operaciones en el país, enmarcadas en los sectores de infraestructuras de energía, agroalimentario e industria metal mecánica.