

Situación macrofinanciera de Turquía

Artículo 01
21/06/2023

<https://doi.org/10.53479/30251>

Motivación

Turquía se identifica anualmente como un país material para el sistema bancario español y para el del área del euro. Además, mantiene con ambos importantes flujos comerciales y financieros. Por ello, es relevante hacer un seguimiento de la evolución macrofinanciera del país y de sus principales vulnerabilidades.

Ideas principales

- La economía turca ha seguido registrando tasas de inflación muy elevadas, aunque decrecientes, desde finales de 2022, y la actividad económica se ha desacelerado. Todo ello en un contexto de cuantiosas necesidades de financiación exterior, endeudamiento en moneda extranjera y reducidas reservas internacionales.
- La política fiscal mantuvo sus cuentas saneadas en 2022, pero se prevé un fuerte deterioro en 2023. En política monetaria, el banco central de Turquía recortó de nuevo el tipo de interés oficial en febrero, situando el tipo de interés real en el $-31,1\%$ en mayo.
- El sistema bancario permanece saneado, aunque algunos indicadores han empeorado. Además, para controlar el crecimiento del crédito y promover un mayor uso de la lira en el sistema financiero, se han mantenido y reforzado las medidas macroprudenciales y regulatorias introducidas en 2021-2022.

Palabras clave

Economía de Turquía, desequilibrios macroeconómicos, inflación, balanza por cuenta corriente, flujos de capitales, política monetaria, lira turca, reservas internacionales, crédito bancario.

Códigos JEL

F31, F32, F34.

Artículo elaborado por:

Paula Sánchez
Dpto. de Economía Internacional
y Área del Euro. Banco de España

Alejandro Melgar
Dpto. de Economía Internacional
y Área del Euro. Banco de España

Pedro del Río
Dpto. de Economía Internacional
y Área del Euro. Banco de España

Introducción

Con arreglo a las orientaciones establecidas por la Junta Europea de Riesgo Sistémico¹, Turquía viene siendo identificada anualmente por el Banco de España como un país material para el sistema bancario español², debido principalmente a las exposiciones crediticias del grupo BBVA a este país a través de la entidad filial Garanti (en cuyo capital participa al 85,97 %).

Garanti es el segundo mayor banco privado turco y el quinto del país si se incluyen también los públicos. A 31 de marzo de 2023, los activos de Garanti contabilizaban el 9 % del total de los activos del grupo BBVA y su contribución al beneficio neto del grupo BBVA —de 277 millones de euros— supuso un 11,6 % del total, frente al 6,9 % del conjunto de 2022 (el aumento de los beneficios se debió, principalmente, a la revalorización de activos fijos por una modificación de la normativa fiscal turca). Por otra parte, cabe recordar que, desde el 1 de enero de 2022, se aplica una contabilidad de hiperinflación³, lo que tiene un efecto negativo en el resultado neto atribuido al primer trimestre de -493 millones de euros (-2.073 millones en el conjunto de 2022).

La economía española y la turca se encuentran también vinculadas por importantes flujos comerciales y financieros bilaterales. En cuanto al comercio exterior, con datos de 2022, el 1,7 % del total de las exportaciones españolas se dirigió a Turquía, mientras que el *stock* de inversión extranjera directa (IED) española en Turquía supuso en 2022 el 1,25 % del total. Turquía es también un país material para el sistema bancario del conjunto del área del euro y es asimismo relevante desde el punto de vista comercial. El flujo de exportaciones del área del euro a Turquía ascendió al 1,5 % del total en 2022 (véase cuadro 1).

Este artículo analiza, en primer lugar, la evolución económica y financiera de Turquía desde finales de 2022, que ha seguido condicionada, en particular, por la actuación de las políticas económicas en un contexto de muy elevada inflación. Posteriormente, se repasan las políticas económicas aplicadas en el período, y se concluye con una revisión de la situación del sistema bancario turco.

Evolución económica y financiera

La característica más destacada de la economía turca ha seguido siendo su muy elevada inflación, si bien, tras alcanzar un máximo del 85 % interanual en octubre del año pasado, se ha

1 Junta Europea de Riesgo Sistémico (2015).

2 Este ejercicio de identificación responde a una potestad macroprudencial del Banco de España de fijar un porcentaje del colchón de capital anticíclico aplicable a las entidades bancarias nacionales por sus exposiciones crediticias frente a un tercer país material ante determinados riesgos para la estabilidad financiera. La metodología de identificación de terceros países materiales puede consultarse en Banco de España (2017).

3 De acuerdo con el IAS 29 (*International Financial Reporting Standards: Financial Reporting in Hyperinflationary Economies*), las empresas de auditoría declararon públicamente que la contabilidad de la hiperinflación debería aplicarse en Turquía a partir del 30 de junio de 2022, con efectos desde el 1 de enero del 2022.

Cuadro 1

Exposición de España y del área del euro a Turquía (a)

Relevancia de Turquía para:	mm de dólares		Porcentaje del PIB		Porcentaje del total		Ranking	
	Área del euro	España	Área del euro	España	Área del euro	España	Área del euro	España
Exportaciones de bienes	86,2	7,1	0,61	0,51	1,46	1,70	15	13
Importaciones de bienes	80,5	10,1	0,57	0,72	1,32	2,04	18	10
Exportaciones de servicios	12,6	0,6	0,09	0,04	0,63	0,52	31	27
Importaciones de servicios	11,2	0,7	0,08	0,05	0,60	0,91	29	17
Posición de inversión internacional, inversión extranjera directa: activos	49,4	7,3	0,34	0,52	0,27	1,25	44	17
Posición de inversión internacional, inversión extranjera directa: pasivos	21,1	0,0	0,14	0,00	0,14	0,00	47	79
Posición de inversión internacional, inversión en cartera: activos	17,6	0,2	0,12	0,01	0,08	0,02	51	42
Posición de inversión internacional, inversión en cartera: pasivos	0,2	0,0	0,00	0,00	0,00	0,00	64	53
Exposición crediticia de los bancos que informan al BPI a Turquía (b)	95,5	54,6	0,68	3,90	0,90	2,87	26	12
Activos de los bancos turcos frente a residentes del área del euro y de España	6,0	0,0	0,04	0,00	0,08	0,00	20	24
Nivel de endeudamiento de residentes turcos con bancos del área del euro y de España (c)	95,5	54,6	10,55	6,03	64,86	37,09	—	1

FUENTES: Banco de Pagos Internacionales, Fondo Monetario Internacional, Banco Mundial, Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, y Banco de España.

- a Datos de 2022 [balanza comercial y PII inversión extranjera directa (España)], 2021 [balanza servicios y PII inversión extranjera directa (área del euro)] y junio de 2022 (PII inversión en cartera).
b Respecto a las magnitudes del área del euro y españolas, datos del tercer trimestre de 2022.
c Relativo a magnitudes turcas, datos del tercer trimestre de 2022.

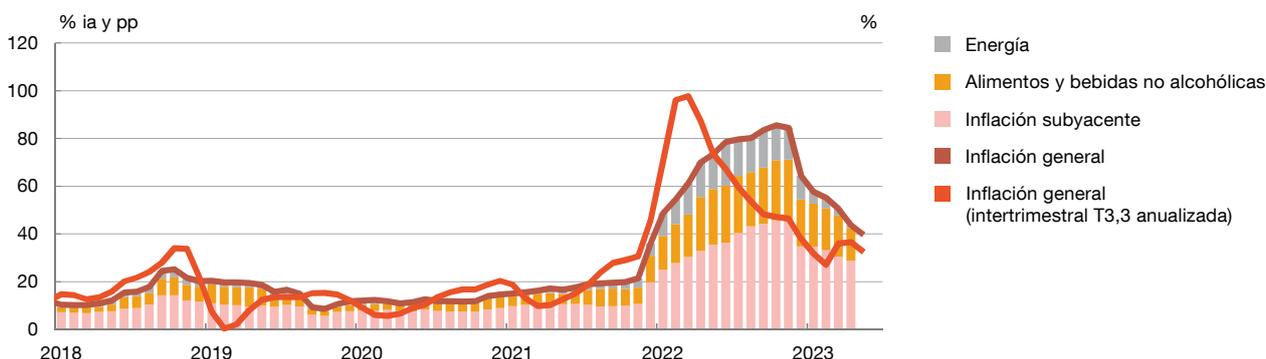
ido reduciendo de forma significativa, hasta situarse en el 39,6 % en mayo de 2023, muy lejos todavía del rango objetivo anual de medio plazo del Banco Central de la República de Turquía (BCRT), del 5 % +/-2 puntos porcentuales (pp) (véase gráfico 1.a). Por componentes, la moderación de la inflación se debe, en gran medida, a los precios de la energía y de los alimentos, que han mostrado importantes correcciones desde los máximos registrados en 2022, mientras que la inflación subyacente se ha reducido mucho menos y en mayo se situó en el 46,6 %, frente al 70,5 % del pasado octubre. También las expectativas de inflación han flexionado a la baja, aunque siguen situadas en tasas muy elevadas y fuera del rango objetivo, tanto a corto como a medio y largo plazo. Según la encuesta del BCRT a los agentes del mercado⁴, las expectativas a un año se encuentran en el 29,8 % (véase gráfico 1.b), a dos años en el 17,7 % y a cinco años en el 8,2 %.

Además de las menores alzas de los precios de las materias primas, la reciente moderación de la inflación se debe también a efectos base, por la estabilización del tipo de cambio tras la fuerte depreciación que experimentó la lira entre finales de 2021 y mediados de 2022, que encareció

4 Banco Central de la República de Turquía (BCRT), 2023a.

La inflación se está desacelerando desde finales de 2022 por un fuerte efecto base y el descenso del precio de la energía

1.a Contribuciones a la inflación interanual (a)



1.b Inflación y expectativas a un año, tipo de interés y tipo de cambio



FUENTES: Thomson Reuters, Banco Central de la República de Turquía e Instituto de Estadística de Turquía.

a La contribución de los componentes se mide como la tasa de variación de cada uno por su peso en el IPC.



sustancialmente los precios de importación. También la mejoría en los problemas en las cadenas de suministro globales y los menores costes de transporte han contribuido a una menor inflación. Sin embargo, algunos factores internos han seguido impulsando la inflación al alza, como la fortaleza del consumo privado, apoyada por el boyante crecimiento nominal del crédito, y los aumentos del salario mínimo (del 55 % en enero de 2023)⁵ y de los salarios de los empleados públicos (del 30 % en la primera mitad de 2023)⁶.

Más allá de las expectativas de inflación derivadas de las encuestas del BCRT, los principales organismos internacionales esperan que la moderación de la inflación se ralentice en los próximos dos años o incluso se frene, situándose entre el 45 % y el 50 % en 2023 y entre el 35 % y el 40 % en 2024, según el Fondo Monetario Internacional (FMI) y la Organización para la Cooperación y

5 El salario mínimo, que afecta a casi dos tercios del empleo formal total, se ha elevado cuatro veces desde 2021: un 20 % en enero de 2021, un 50 % en enero de 2022, un 30 % en julio de 2022 y un 55 % en enero de 2023. Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), 2023.

6 El número de empleados públicos en Turquía ascendía a algo más de dos millones en marzo de 2023, un 6,7 % del empleo formal.

el Desarrollo Económicos⁷, con predominio de los riesgos al alza. A la incertidumbre sobre la evolución futura del tipo de cambio, con un aumento reciente de las presiones sobre la lira, se suman los posibles efectos inflacionarios de las nuevas medidas de gasto público —como el anunciado aumento del 36 % de la pensión mínima para mediados de año o un nuevo aumento del salario mínimo del 45 % en julio— y el probable efecto adverso sobre los precios de los alimentos derivado de los terremotos de febrero, que se produjeron en importantes zonas agrícolas.

Desde el verano de 2022, los mercados financieros de Turquía venían registrando un comportamiento más estable (véanse gráficos 1.b, 2.b y 3.a). La lira turca, por ejemplo, se había depreciado tan solo un 5 % frente al dólar desde principios de 2023 hasta el mes de mayo, tras perder un 50 % de su valor entre septiembre de 2021 y junio de 2022. Sin embargo, en las últimas semanas la lira ha vuelto a depreciarse nuevamente, con motivo de las elecciones celebradas a finales de mayo y de los resultados de estas. Tras el anuncio de posibles cambios en las políticas económicas, todavía pendientes de definir, por parte del nuevo ministro de Finanzas, los mercados financieros reaccionaron con un repunte de la bolsa y un notable descenso de los diferenciales soberanos. La lira, en cambio, ha seguido depreciándose frente al dólar, ante la necesidad de corregir la sustancial apreciación del tipo de cambio efectivo real resultado de la elevada inflación, de un 35 % acumulado (con precios de producción) entre principios de 2022 y abril de 2023 (véase gráfico 2.a), que ha generado una notable pérdida de competitividad de la economía.

La estrategia de *liraización* de las autoridades turcas, que busca aumentar el peso de la lira en los activos y pasivos financieros⁸, ha contribuido a esta mayor estabilidad de la lira turca y de otros activos financieros, así como al descenso de la dolarización de los depósitos —una forma de protección tradicional para los ahorradores—. Además de las medidas introducidas en 2021-2022⁹ en el marco de esta estrategia, en enero de 2023 se elevó del 50 % al 60 % la ratio objetivo de depósitos bancarios en liras sobre el total de depósitos. Asimismo, se incrementó el coste de los depósitos en divisas —pasando del 5 % al 10 % la exigencia de mantenimiento obligatorio de bonos públicos en liras sobre dichos depósitos—¹⁰ y se rebajó a cero la ratio de requisito de reservas sobre depósitos en liras con vencimiento superior a tres meses.

En este contexto, se ha mantenido la tendencia decreciente de los depósitos bancarios en moneda extranjera, que pasaron del 53 % del total en octubre de 2022 al 40,1 % a mediados de mayo de 2023. Si se le suman los depósitos protegidos de variaciones cambiarias introducidos en la estrategia de *liraización* —que se han extendido hasta finales de 2023 y cuyo límite superior sobre el tipo de interés se ha eliminado a finales de marzo de 2023—, el porcentaje se ha reducido menos, del 70 % al 64,2 %, aunque cabe señalar el repunte en 6 pp de esta partida en abril-mayo (véase gráfico 3.c).

7 Fondo Monetario Internacional (FMI), 2023a y OCDE (2023).

8 Sánchez Pastor (2023) y BCRT (2022a).

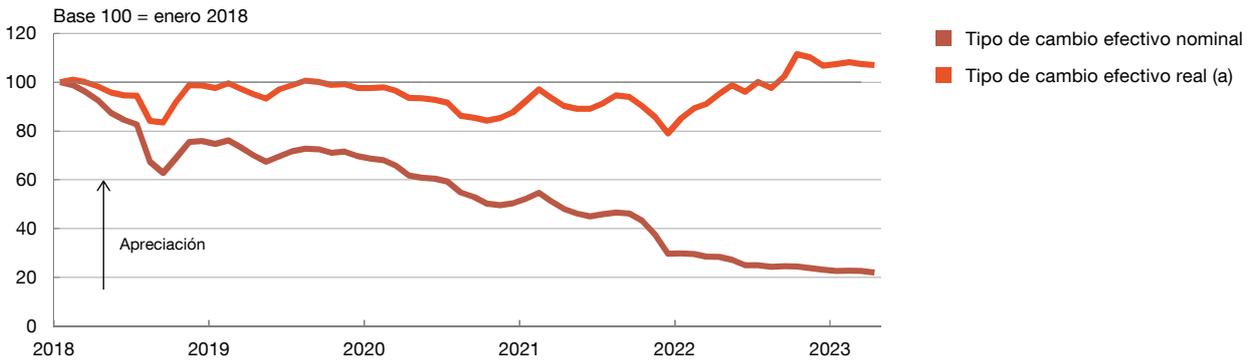
9 Como los depósitos protegidos de variaciones cambiarias y la obligación de las empresas turcas de vender el 40 % de sus ingresos en divisas al BCRT.

10 Aunque sujeto a un cierto descuento cuando la proporción excediera el 60 % o el 70 %. Véase CBRT (2023b).

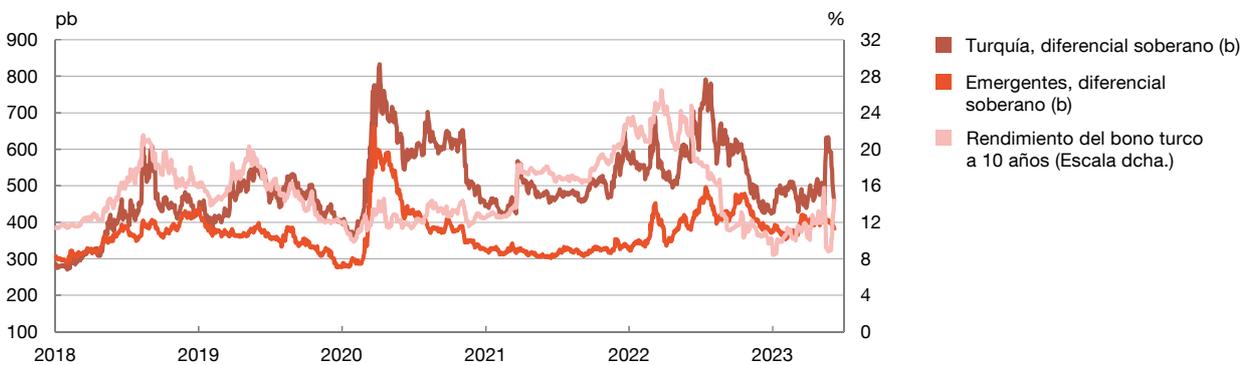
Gráfico 2

Se aprecia el tipo de cambio real y se moderan las tensiones financieras

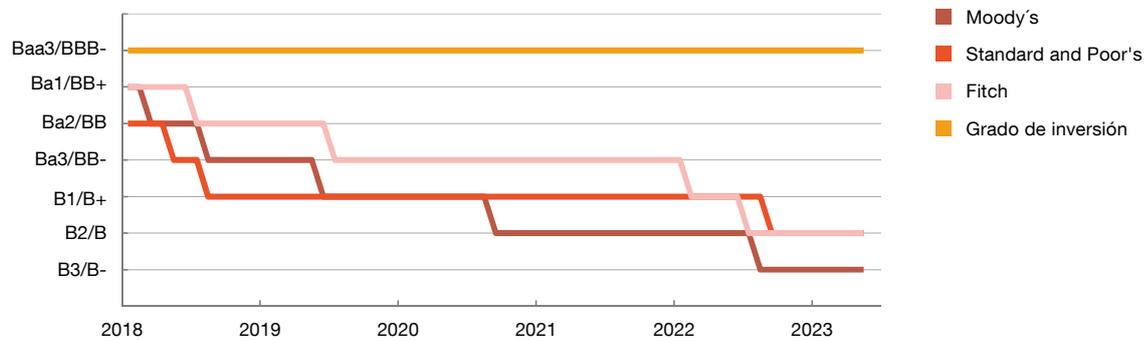
2.a Tipo de cambio efectivo de la lira turca



2.b Indicadores de riesgo del país



2.c Rating soberano



FUENTE: Thomson Reuters.

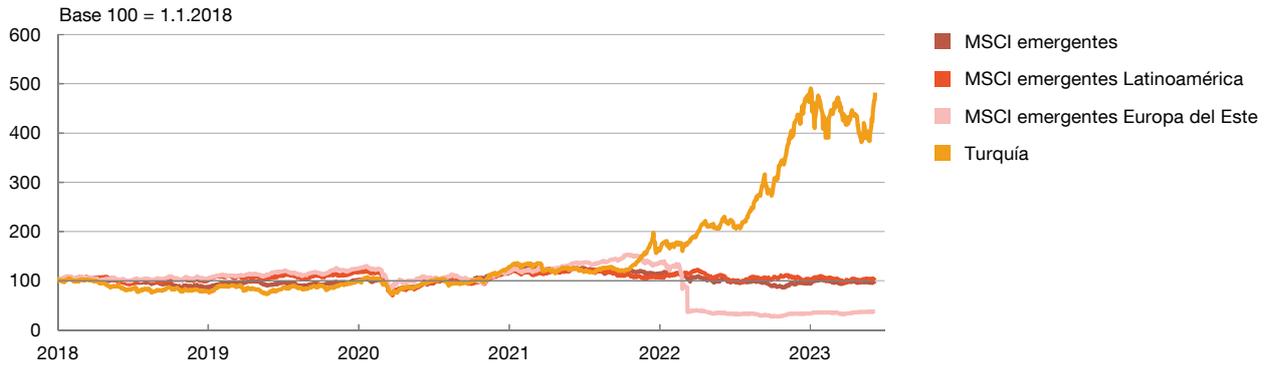
- a Construido con el índice de precios de producción.
- b JPM EMBI Global-Stripped Spread.



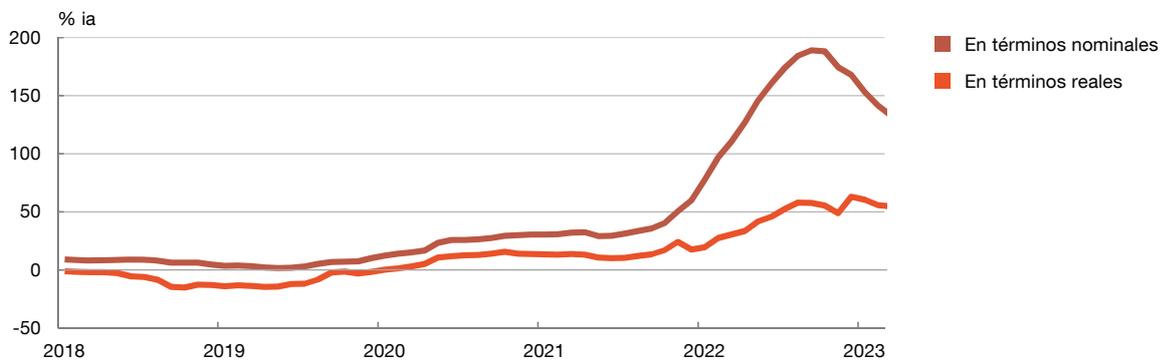
Gráfico 3

Se moderan las subidas bursátiles y de los precios de la vivienda, y se reducen los depósitos en moneda extranjera

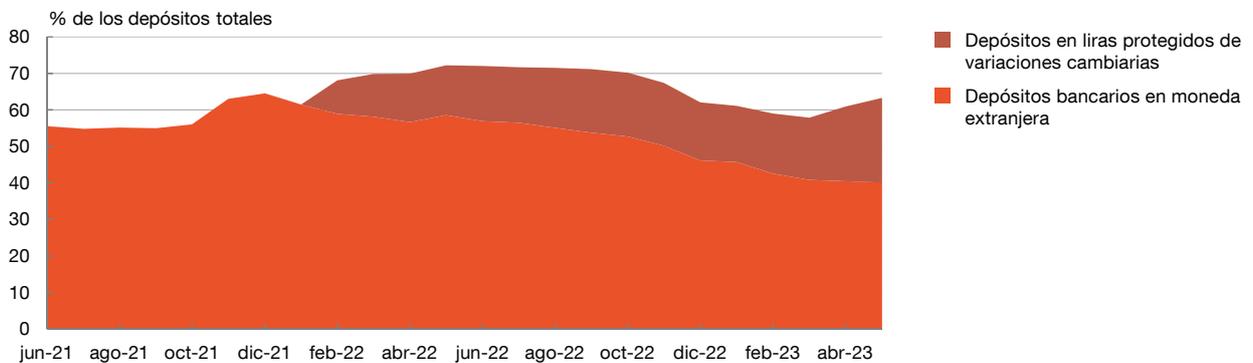
3.a Índice de bolsa



3.b Precio de la vivienda



3.c Dolarización de los depósitos



FUENTES: Thomson Reuters y Agencia de Supervisión y Regulación Bancaria de Turquía.



Los precios de la vivienda han moderado algo su ritmo de avance, aunque siguen creciendo a tasas muy elevadas (véase gráfico 3.b), superiores a la inflación —133 % interanual en marzo de 2023—, influidos por la demanda como activo refugio frente a la inflación —principalmente compras sin hipotecas, que supusieron en torno a un 80 % del total en el primer trimestre— y por otros factores, como el aumento de los costes de construcción y la ralentización en la oferta de viviendas.

Cuadro 2

Principales indicadores económicos (a)

	2020	2021	2022	II TR 2022	III TR 2022	IV TR 2022	I TR 2023
PIB	1,9	11,4	5,6	7,8	4,0	3,5	4,0
PIB (intertrimestral)			0,7	1,8	-0,1	0,9	0,3
Demanda interna	7,3	6,5	5,2	5,3	3,6	6,9	7,3
Consumo privado	3,2	15,3	19,7	22,4	20,4	16,1	16,2
Consumo público	2,5	2,6	5,2	1,6	4,7	9,0	5,3
Inversión en capital fijo	7,4	7,4	2,8	5,3	-0,8	2,6	4,9
Exportaciones	-14,4	24,9	9,1	16,4	12,4	-3,3	-0,3
Importaciones	6,7	2,4	7,9	5,8	11,9	10,2	14,4
Precios de consumo	12,3	19,6	72,3	74,1	81,1	77,4	54,3
Inflación subyacente	11,2	18,3	57,3	55,3	65,3	63,2	50,2
Ventas al por menor (IBGE)	3,3	15,5	10,2	12,9	7,8	14,7	28,1
Índice de confianza de los consumidores (b)	81,0	79,0	71,3	66,1	70,9	76,1	80,6
Crédito total	29,0	21,7	53,6	52,2	64,8	57,3	56,9
Producción industrial	2,2	16,5	6,2	11,5	3,3	0,4	-0,5
Empleo total	-4,8	7,7	6,8	8,4	6,0	5,4	5,2
Tasa de desempleo (% de la fuerza laboral)	13,1	12,0	10,5	10,7	10,0	10,2	9,9
Salarios	7,0	39,7	87,5	72,5	103,7	107,4	115,7
Balanza por cuenta corriente (% del PIB)	-4,4	-0,9	-5,3	-3,0	-4,6	-5,3	-5,6
Balanza comercial (% del PIB)	-5,3	-3,6	-9,9	-6,9	-9,0	-9,9	-10,1
Reservas internacionales (mm de dólares)	128,0	156,7	166,4	143,5	153,0	166,4	161,3
Saldo primario Gobierno central (% del PIB)	-0,8	-0,2	1,1	1,6	0,6	1,1	-0,5
Saldo total Gobierno central (% del PIB)	-3,4	-2,7	-0,9	-1,3	-0,9	-0,4	-2,0
Deuda pública bruta (% del PIB)	35,9	37,9	26,9	33,6	29,3	26,9	26,2
Diferencial soberano (pb)	574,2	487,6	576,3	578,2	657,6	499,4	474,9
Tipo de cambio frente al dólar (media período)	7,0	8,8	16,6	15,8	17,9	18,6	18,9
Tipo de cambio frente al euro (media período)	8,0	10,4	17,4	16,8	18,1	19,0	20,2
Tipo de interés oficial (subasta repos 1 semana)	17,0	14,0	9,0	14,0	12,0	9,0	8,5

FUENTES: Banco Central de la República de Turquía y Thomson Reuters.

a Tasas de variación interanual, salvo que se indique otra cosa.

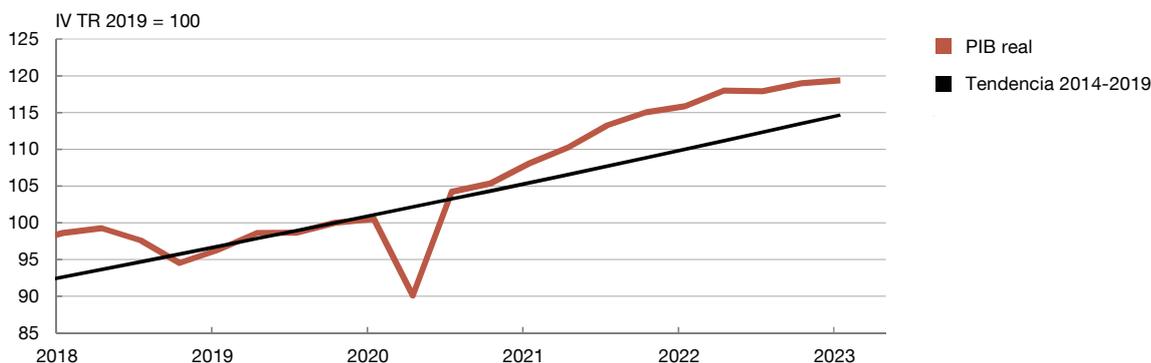
b Niveles.

En relación con la evolución de la actividad económica, la economía turca mostró una desaceleración en la segunda mitad de 2022 y el primer trimestre de 2023, con crecimientos interanuales del PIB de alrededor del 4 %, tras un primer semestre en 2022 de crecimiento mucho mayor, de en torno al 7,5 % interanual (véanse cuadro 2 y gráfico 4.b). Ello se debió a la fuerte desaceleración de la inversión y a la contribución negativa de las exportaciones netas, lastradas por la apreciación real del tipo de cambio, mientras que el consumo privado mantuvo un dinamismo más elevado, gracias al buen comportamiento del empleo y de los salarios, como se ha mencionado antes, así como al impulso fiscal expansivo derivado, entre otros factores, de las medidas adoptadas para proteger a los hogares de los altos precios de la energía o, ya en 2023, de las medidas preelectorales aprobadas en los primeros meses del año.

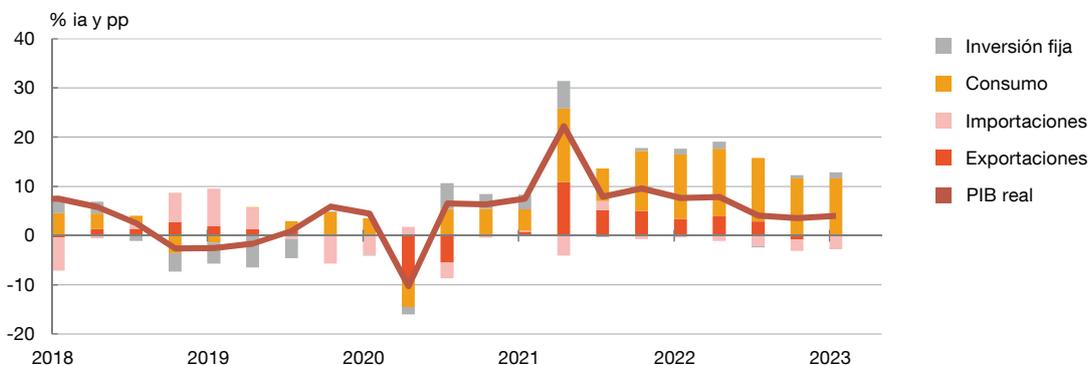
Gráfico 4

La economía turca se ha desacelerado desde el segundo semestre de 2022 y las previsiones de crecimiento se han reducido

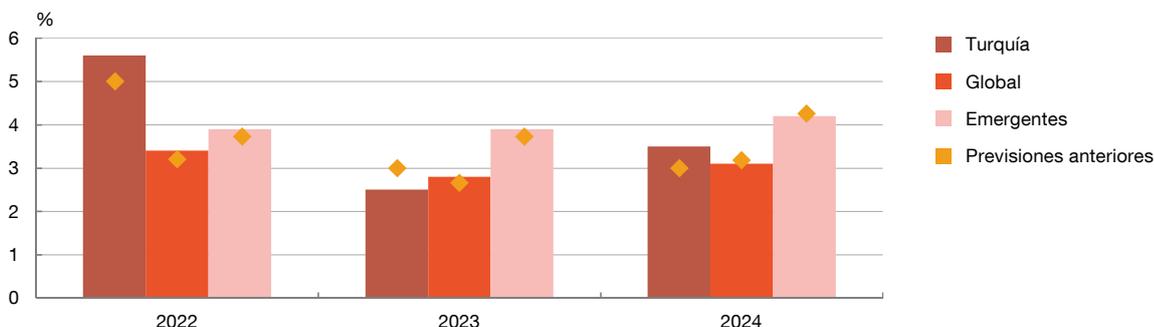
4.a PIB real y tendencia



4.b Evolución del PIB y contribuciones a su crecimiento



4.c Previsiones de crecimiento del PIB (a)



FUENTES: Ministerio de Hacienda y Finanzas e Instituto de Estadística de Turquía, y Fondo Monetario Internacional.

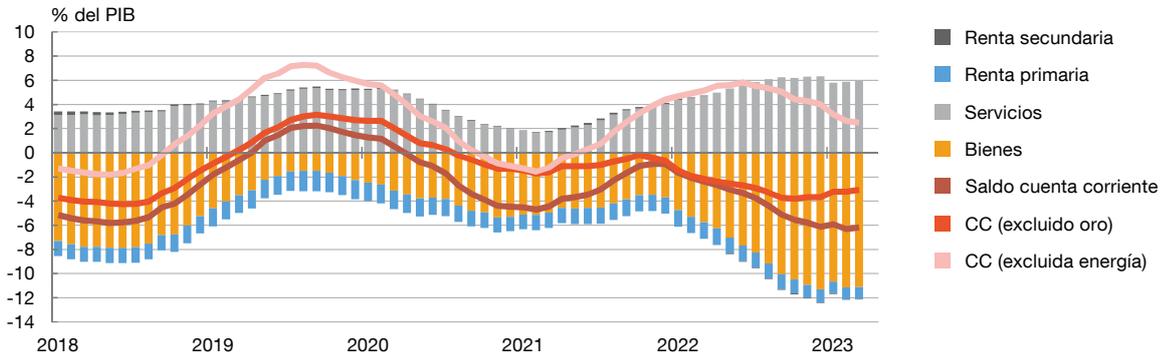
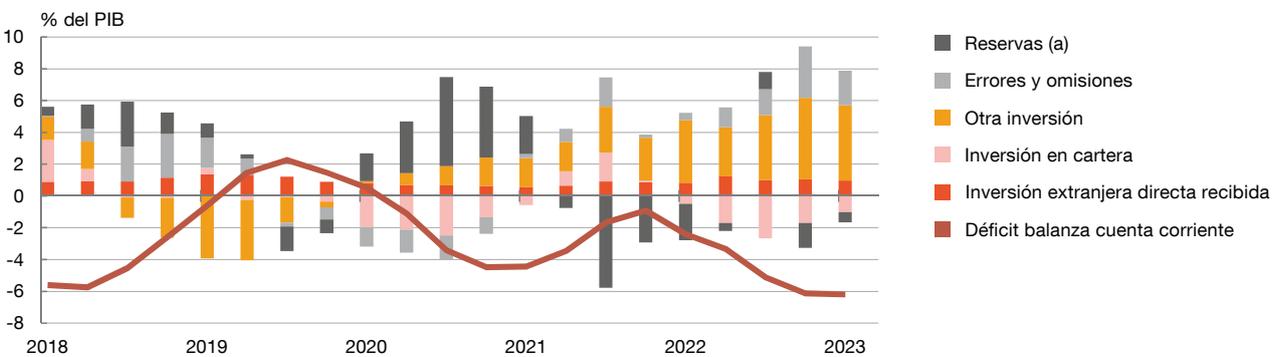
a Previsiones del *World Economic Outlook* del FMI de abril de 2023 (en rombos previsiones del de octubre de 2022).



Se espera que la tónica de crecimiento más moderado de la actividad se prolongue en los próximos trimestres, como resultado del esperado debilitamiento de la demanda interna y del menor crecimiento de la demanda externa. Adicionalmente, las interrupciones causadas por los terremotos en el sudeste del país a principios de febrero mermarían el crecimiento del PIB en

Gráfico 5

Se amplía el déficit de la balanza por cuenta corriente

5.a Cuenta corriente
Acumulado de 12 meses5.b Balanza por cuenta corriente y financiación
Acumulado de 4 trimestres

FUENTES: Thomson Reuters, Banco Central de la República de Turquía, Ministerio de Hacienda y Finanzas e Instituto de Estadística de Turquía.

a Una variación negativa indica un aumento de reservas.



2023 en unas ocho décimas, de acuerdo con las estimaciones del FMI¹¹, mientras que el gasto en reconstrucción elevaría el PIB en 2024 en unas seis décimas. En este contexto, el FMI prevé una desaceleración del PIB de Turquía desde el 5,6 % en 2022 hasta el 2,5 % en 2023, para repuntar en 2024 hasta el 3,5 % (véase gráfico 4.c).

En cuanto a los desequilibrios externos de Turquía, el déficit de la balanza por cuenta corriente se amplió sustancialmente en 2022, tendencia que se ha mantenido en los primeros meses de 2023, hasta alcanzar un 6,2 % del PIB en marzo, en datos acumulados de 12 meses. Ello supone un notable empeoramiento respecto a la media del 2,7 % del PIB en el período 2015-2021 (véase gráfico 5.a). El deterioro de los últimos meses se explica, en general, por el mayor dinamismo de las importaciones que de las exportaciones —afectadas por la pérdida de competitividad real de la lira—, a pesar de la significativa reducción del déficit energético —por

11 FMI (2023b).

el descenso de los precios de la energía— y de la fortaleza de los ingresos por turismo. Dentro de las importaciones, destaca la importancia cada vez mayor de las importaciones de oro —demandado en buena medida como activo refugio frente a la inflación—, que aumentaron hasta algo más del 3 % del PIB en el primer trimestre, aunque es de esperar que este factor pierda importancia dadas las limitaciones a su importación introducidas en febrero de este año. La financiación del déficit exterior en 2022 se basó en entradas de otra inversión —principalmente, préstamos comerciales—, así como en una cuantía importante de la partida de errores y omisiones¹², y, en mucha menor medida, en entradas de inversión extranjera directa (véase gráfico 5.b).

La posición de inversión internacional (PII) neta deudora de Turquía se ha reducido en los dos últimos años —pasando del -54 % del PIB a principios de 2021 al -28 % del PIB a principios de 2023—, debido principalmente al menor valor de los pasivos, especialmente de la inversión extranjera directa (véase gráfico 6.a), si bien Turquía sigue manteniendo una fuerte dependencia de la financiación exterior. El endeudamiento externo bruto se situó a finales de 2022 en el 52,4 % del PIB (53,8 % en 2021), del cual casi la mitad corresponde al sector público.

En cuanto a las exposiciones al tipo de cambio de las empresas no financieras turcas, la estrategia de liraización ha contribuido a que la diferencia entre pasivos y activos financieros a largo plazo en moneda extranjera de las empresas se haya reducido, por el menor crédito en divisas de los bancos domésticos, ante medidas como la prohibición de prestar en moneda extranjera a empresas cuyos activos en divisas superen el valor de 10 millones de liras o el 5 % del total de sus activos. A corto plazo, aunque la proporción de depósitos bancarios en moneda extranjera también ha disminuido como resultado de las medidas de liraización, los activos financieros en divisas de las empresas siguen superando a sus pasivos financieros (véanse gráficos 6.b y 6.c). Con todo, se mantiene el riesgo de descalce de moneda en algunas empresas endeudadas en moneda extranjera, pero con ingresos en liras.

Las políticas económicas

La evolución de las cuentas fiscales de Turquía durante 2022 se vio influida muy sustancialmente por el alza de la inflación y el dinamismo de la actividad, que propiciaron un incremento del PIB nominal y de los ingresos superior al de los gastos, de modo que el déficit de las Administraciones Públicas (AAPP) habría pasado del 4 % del PIB en 2021 al 1,6 % del 2022, de acuerdo con las estimaciones más recientes del FMI¹³, mientras que el déficit del Gobierno central se redujo en casi un 50 % en dicho período (véase gráfico 7.a). La ratio de deuda de las AAPP habría pasado del 41,8 % del PIB en 2021 al 31,2 % en 2022, según el FMI.

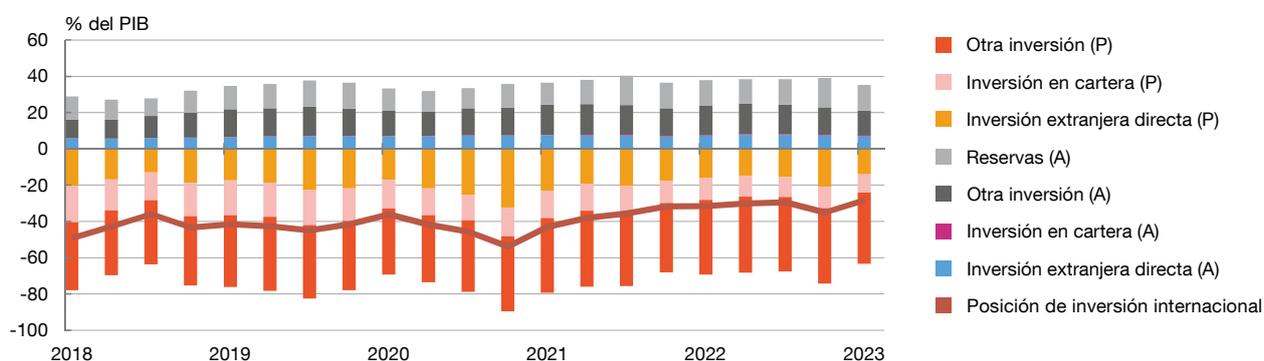
12 Se piensa que detrás del notable aumento de esta partida en 2022 se encuentran, entre otros, la repatriación de capitales desde centros *off-shore* (no registrados en otras partidas) por parte de residentes turcos y la entrada de capitales de ciudadanos de otros países (Rusia). En los primeros meses de 2023 se ha reducido significativamente esta aportación de la partida de errores y omisiones y, en cambio, se aprecia una disminución de las reservas internacionales (véase gráfico 8.b).

13 Datos del *Fiscal Monitor* de abril 2023, FMI (2023c). En sus previsiones de octubre de 2022, el FMI preveía un déficit del 4,2 % del PIB para 2022 y una deuda pública del 37,5 % del PIB.

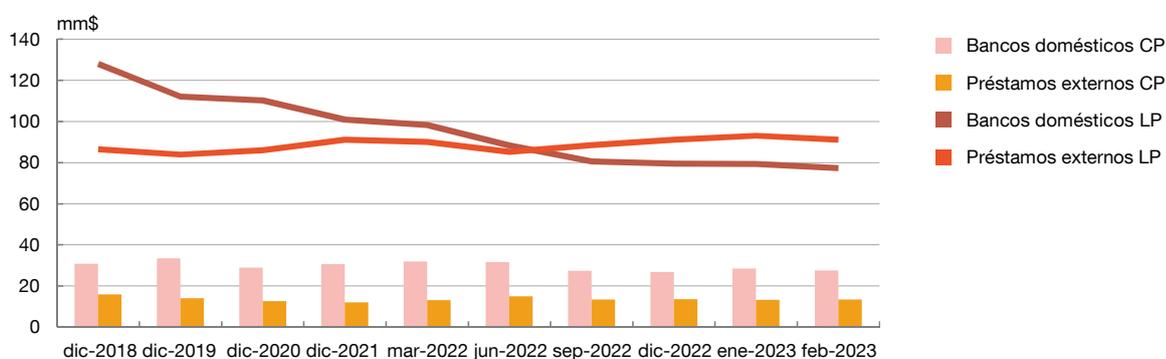
Gráfico 6

Se mantiene una fuerte dependencia de la financiación exterior, aunque mejora la situación de las empresas no financieras

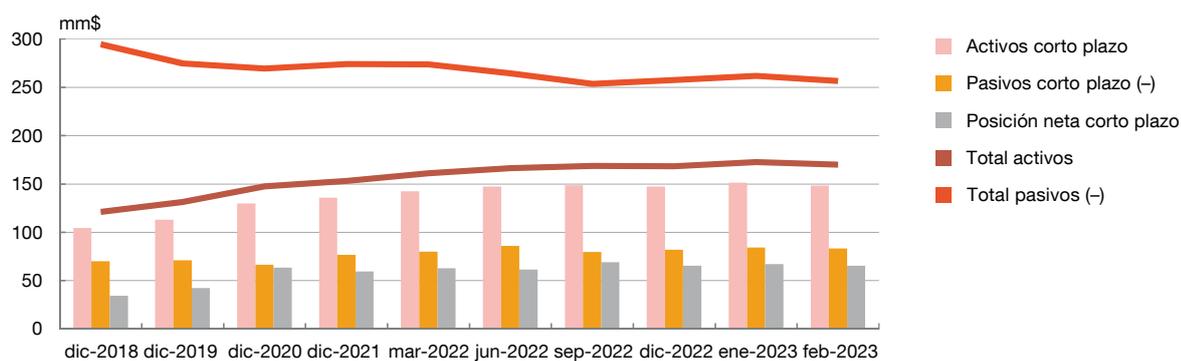
6.a Posición exterior (a)



6.b Pasivos en moneda extranjera por vencimientos de las sociedades no financieras (b)



6.c Activos y pasivos en moneda extranjera de las sociedades no financieras



FUENTES: Thomson Reuters, Banco Central de la República de Turquía, Ministerio de Hacienda y Finanzas e Instituto de Estadística de Turquía.

a (A) activos; (P) pasivos.

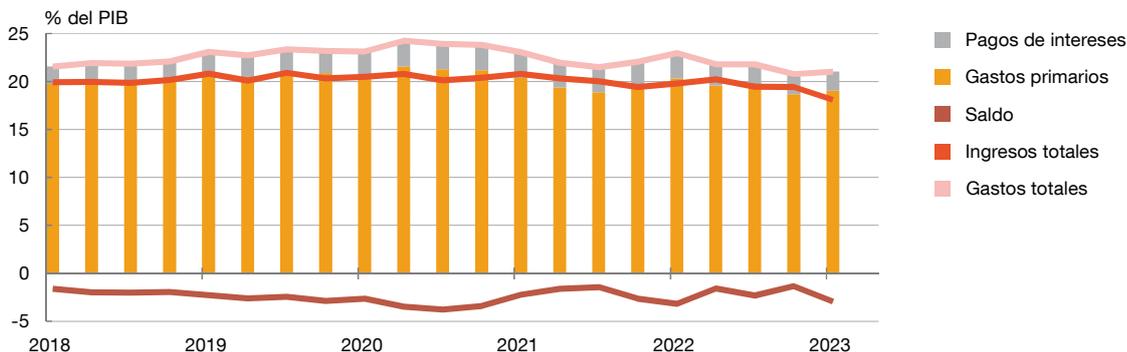
b Los préstamos externos a corto plazo incluyen los préstamos externos a largo plazo que vencen en el año. Sin embargo, los préstamos nacionales a corto plazo no incluyen los préstamos bancarios a largo plazo que vencen en el año.



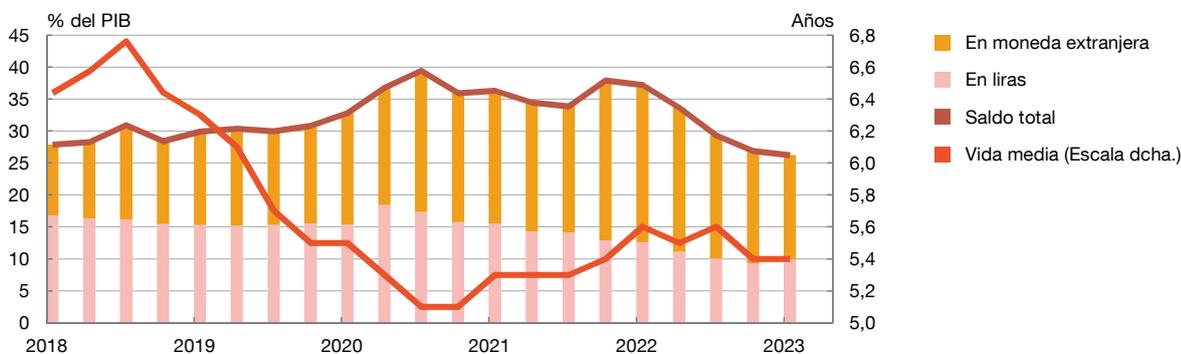
Gráfico 7

Las cuentas públicas se encuentran saneadas y mejoraron en 2022, pero empeoran en 2023

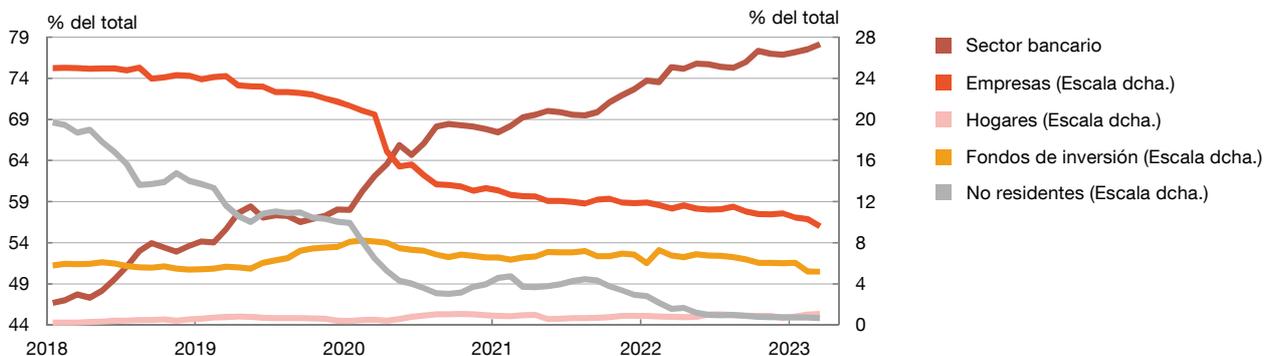
7.a Saldo Gobierno central
Acumulado de cuatro trimestres



7.b Deuda pública bruta (Gobierno central)



7.c Deuda pública bruta (Gobierno central)



FUENTES: Thomson Reuters y Ministerio de Hacienda y Finanzas.



En el primer trimestre de 2023, sin embargo, se ha registrado un deterioro notable del déficit público, que se espera que continúe el resto del año, debido, entre otros factores, a la propia desaceleración económica y la moderación de la inflación, que ralentizarán los ingresos públicos, junto con las medidas de estímulo fiscal aprobadas o anunciadas antes de las elecciones

presidenciales de mayo, como las ya mencionadas subidas del salario de los empleados públicos y de las pensiones mínimas, un plan de jubilaciones anticipadas o rebajas impositivas, además del alza de los gastos asociada a la reconstrucción tras el terremoto (que añadirá 2,5 pp del PIB en 2023-2024, según el FMI)¹⁴. De esa manera, el déficit de las AAPP podría rondar el 6,5 % del PIB en 2023, según las previsiones de abril del FMI, frente al 5,6 % previsto anteriormente por el FMI en octubre de 2022. La deuda de las AAPP, según el FMI, repuntaría al 35 % del PIB. Además, las cuentas públicas están sujetas a una serie de contingencias futuras, como, por ejemplo, la cobertura de posibles pérdidas de empresas públicas o el coste de los depósitos protegidos de variaciones cambiarias, que desvían el riesgo de tipo de cambio hacia el sector público.

En relación con las características de los instrumentos de deuda pública, estas han ido cambiando en los últimos años, con una extensión de los vencimientos (véase gráfico 7.b) y un descenso sustancial de los tipos de interés a largo plazo en moneda local (véase gráfico 2.b). Estos desarrollos se deben, en parte, a las medidas macroprudenciales y regulatorias introducidas vinculadas a la liraización y al control del crédito, que han llevado a un aumento de la deuda pública en mano de los bancos —hasta el 78,2 % de la deuda doméstica del Gobierno central en marzo de 2023—, lo que incrementa el vínculo soberano-bancario (véase gráfico 7.c). Entre dichas medidas destacan la elevación del porcentaje de deuda pública exigida como colateral en las operaciones de financiación en liras del BCRT (hasta el 50 %), la sustitución de los requisitos de reservas sobre los préstamos a empresas, introducidos en 2022, por el requisito de mantenimiento de bonos en liras (que afecta tanto al *stock* de préstamos como al flujo) o la obligación, dentro del requisito de reservas sobre los depósitos, de mantener bonos en liras en un porcentaje variable (y creciente) de la ratio de depósitos en divisas sobre el total. Con todo, ha aumentado la proporción de deuda denominada en moneda extranjera, que ya supone casi dos tercios del total (véase gráfico 7.b).

En cuanto a la política monetaria, el BCRT volvió a recortar en febrero de 2023 su tipo de interés de referencia, en 50 puntos básicos (pb), hasta el 8,5 %, tras la rebaja acumulada de 500 pb entre agosto y noviembre de 2022 (véase gráfico 8.a). De esta manera, y a pesar de la moderación de la inflación, los tipos de interés reales continúan situados en terreno muy negativo, del -31,1 % *ex post* y del -21,3 % *ex ante* (con expectativas de inflación a un año), lo que ofrece una idea del tono muy expansivo de la política monetaria (según el FMI, el tipo de interés real natural se situaría en el 3 %-4 %)¹⁵ y contrasta con lo observado en otras economías emergentes (véase gráfico 8.b).

Además, como ya se señaló en el informe anterior¹⁶, el BCRT introdujo en agosto de 2022 una medida para recortar la creciente diferencia entre el tipo de interés de intervención del banco central y los tipos aplicados a los préstamos al sector empresarial, obligando a las entidades de crédito a mantener en bonos en liras un determinado porcentaje de la cantidad prestada, variable en función de la diferencia entre ambos tipos de interés¹⁷. Sin embargo, otros tipos de interés,

14 FMI (2023b).

15 FMI (2021).

16 Sánchez Pastor. (2023).

17 Tendrán que mantener el 20 % de la cantidad prestada cuando el interés compuesto anual sea 1,4 veces mayor que el tipo de interés de referencia. Y, si el tipo aplicado supera en más de 1,8 veces el tipo de referencia, tendrán que mantener el 90 %.

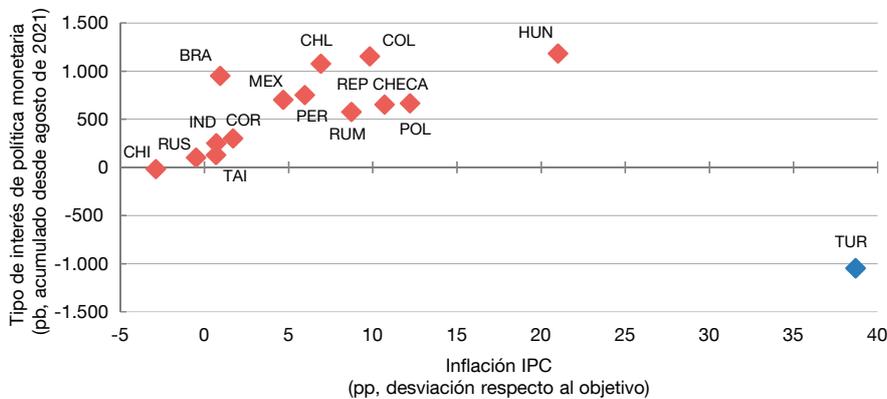
Gráfico 8

EI BCRT ha reducido el tipo de interés oficial, en un contexto de elevadísima inflación y escasez de reservas internacionales

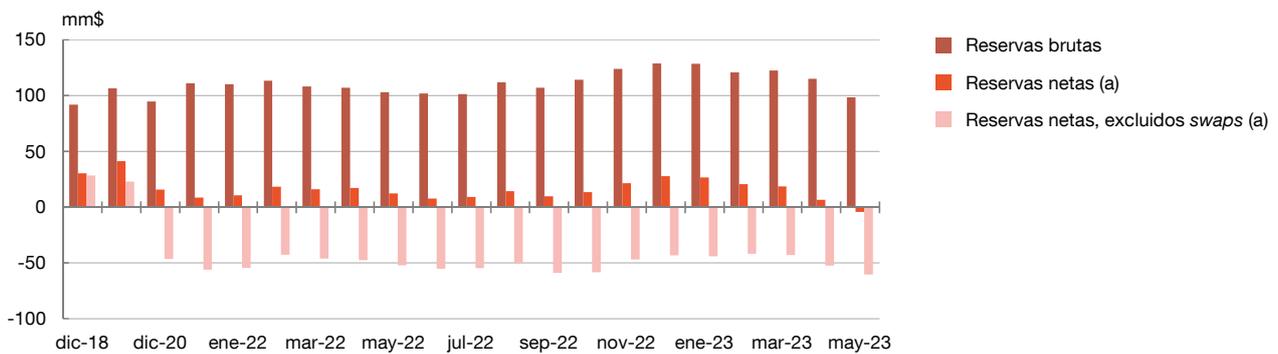
8.a Tipos de interés en liras



8.b Tipo de interés de política monetaria e inflación en economías emergentes



8.c Reservas del BCRT



FUENTES: Thomson Reuters, Banco Central de la República de Turquía e Instituto de Estadística de Turquía.

a Reservas brutas = Oro y moneda extranjera. Reservas netas = Reservas brutas – Requisitos de reservas (oro y divisas) – Depósitos de divisas del sector público. Reservas netas, excluidos swaps = Reservas netas – Operaciones swaps oro y divisas.



como los de los depósitos o los de los préstamos a los consumidores, han aumentado considerablemente en las últimas semanas, divergiendo cada vez más del tipo de interés oficial (véase gráfico 8.a).

En cuanto a la evolución de las reservas internacionales de divisas del banco central, a pesar de las medidas introducidas dentro de la estrategia de liraización¹⁸ y del buen comportamiento del turismo, se han mantenido en niveles muy reducidos en 2022 —aunque se incrementaron en ese año—, incluso en terreno negativo si se consideran las reservas netas, excluidos los *swaps*, con bancos comerciales y otros bancos centrales. Además, en los primeros meses de 2023 se han reducido aún más (véase gráfico 8.b), en parte por su uso para financiar el déficit por cuenta corriente. Adicionalmente, las reservas de rápida disponibilidad son bastante escasas —el 35 % es oro y el 15 % son divisas consideradas menos fácilmente convertibles— y pertenecen en buena medida a los bancos comerciales (depósitos y *swaps*).

El sector bancario

El sector bancario turco se ha mantenido saneado, aunque la evolución de los indicadores desde mediados de 2022 ha sido mixta. Además, el marco macroprudencial y regulatorio se ha hecho más complejo, con posibles efectos distorsionadores sobre la formación de precios y la asignación de las carteras.

En relación con los indicadores de solidez del sistema bancario, la posición de liquidez sigue siendo holgada, con unas ratios de préstamos sobre depósitos y de activos sobre pasivos a corto plazo bastante estables en los últimos meses (véase gráfico 9.a). La ratio de morosidad ha seguido descendiendo, hasta el 1,8 % en marzo, si bien las provisiones han continuado aumentando (véase gráfico 9.b). Respecto a la rentabilidad del sector, se ha registrado una mejora importante en 2022. El ROA¹⁹ pasó del 1,32 % en diciembre de 2021 al 3,66 % en diciembre de 2022. Por último, la ratio de solvencia se mantiene por encima de los límites regulatorios, aunque la ratio de adecuación del capital se había reducido hasta el 17 % en enero de este año. Posteriormente, volvió a repuntar hasta el 17,7 % en marzo, tras inyectar el Gobierno turco capital por valor de 5,8 mm de dólares a los bancos públicos, los menos capitalizados, con el fin de que estos continuaran concediendo préstamos (véase gráfico 9.c).

Respecto a la evolución del crédito en términos reales, desde finales de 2022 ha aumentado el dirigido a los hogares²⁰, de bancos tanto públicos como privados, aunque con heterogeneidad por componentes: si bien algunas partidas han caído, como el crédito hipotecario o el dirigido a propósitos generales, este descenso ha quedado más que compensado por el aumento del crédito dirigido a la compra de vehículos y el uso de las tarjetas de crédito. En este sentido, en

18 BCRT (2023c).

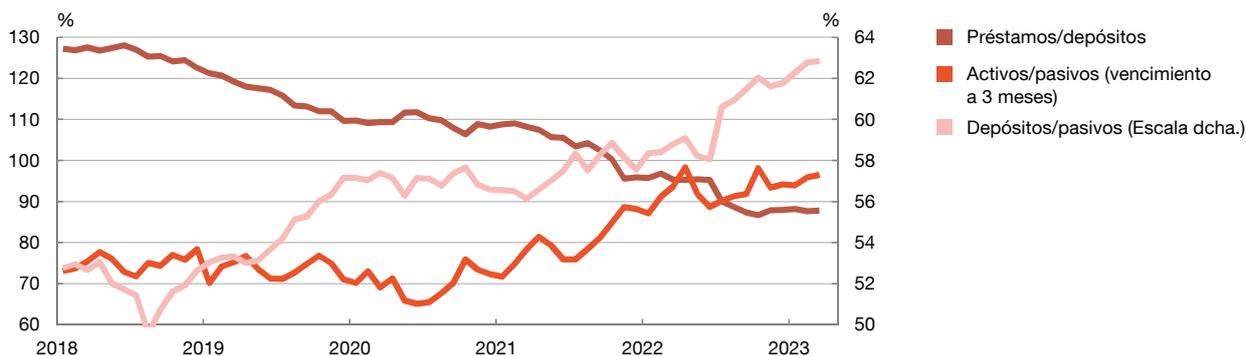
19 Ratio de ingresos totales sobre activos totales, calculada como el beneficio acumulado anual entre la media de los activos o acciones de los últimos 12 meses.

20 Dentro del crédito a los consumidores, el crédito hipotecario supone un 25 % del total; las tarjetas de crédito, un 28 %; los préstamos con propósitos generales, un 44 %, y los dirigidos a comprar automóviles, un 3 %.

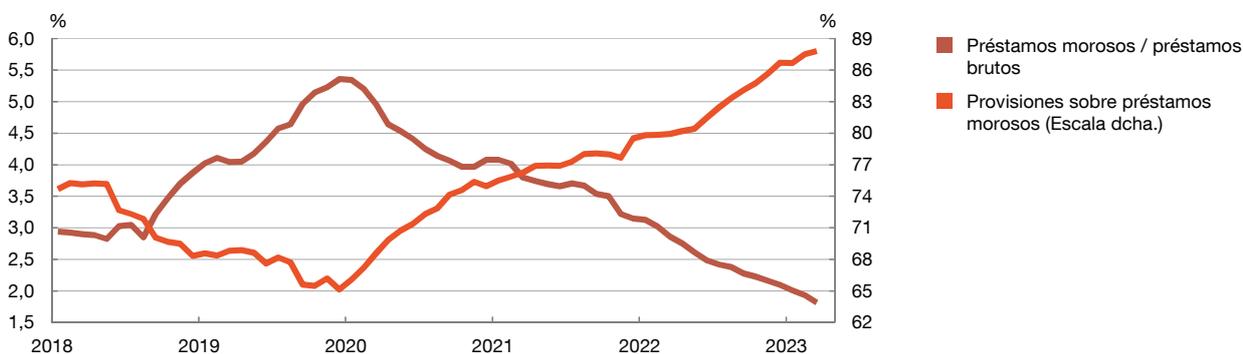
Gráfico 9

El sector bancario se mantiene saneado

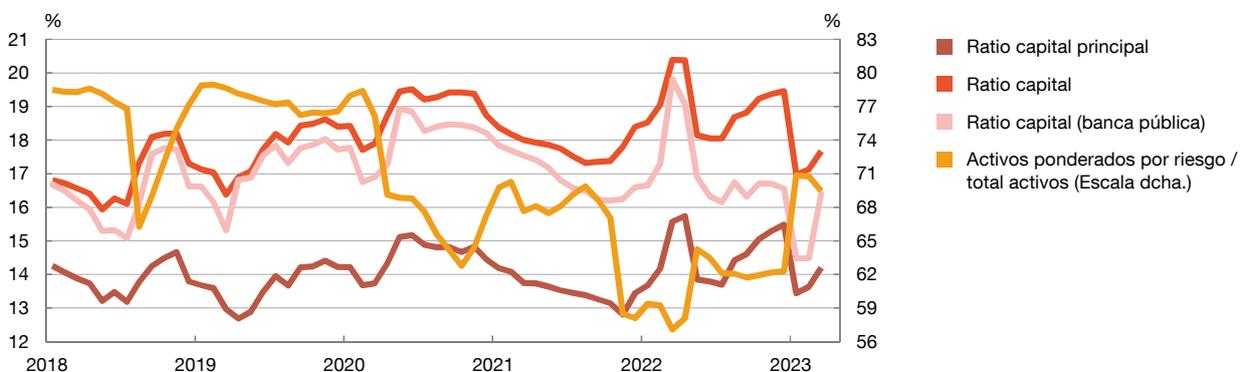
9.a Liquidez y apalancamiento



9.b Préstamos morosos (NPL)



9.c Solvencia



FUENTE: Agencia de Supervisión y Regulación Bancaria de Turquía.

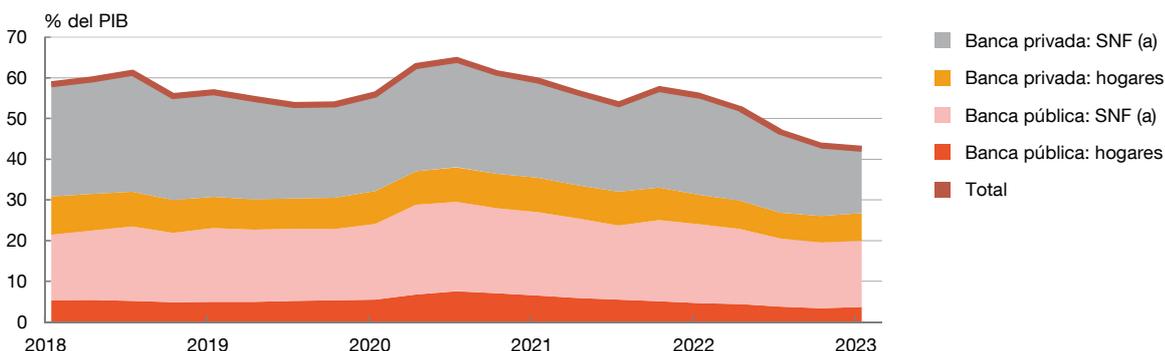


junio de 2022 se introdujeron medidas macroprudenciales²¹ para reducir el vencimiento de los préstamos al consumo, incrementar la tasa de pago mínima mensual de las tarjetas de crédito para cantidades superiores a 25.000 liras y reducir la ratio de préstamo sobre valor para los préstamos hipotecarios. En cuanto al crédito a empresas, aumentó el proveniente de los bancos

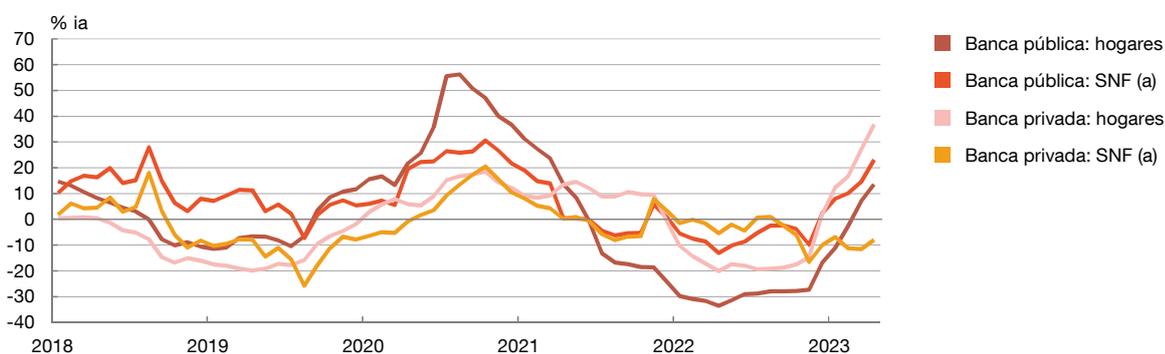
21 BCRT (2022b).

Se mantienen las medidas para controlar el crecimiento del crédito

10.a Stock del crédito bancario



10.b Variación del crédito bancario en términos reales



FUENTES: Thomson Reuters y Ministerio de Hacienda y Finanzas.

a Sociedades no financieras.



públicos, pero no así el de la banca privada, que ha seguido cayendo, influido por las medidas de control aplicadas (véanse gráficos 10.a y 10.b).

BIBLIOGRAFÍA

Banco de España (2017). "Recuadro 3.2. Terceros países materiales a efectos del colchón de capital anticíclico". En *Informe de Estabilidad Financiera - Banco de España*, 11/2017. https://www.bde.es/f/webbde/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/InformesEstabilidadFinanciera/17/IEF_Noviembre2017.pdf

Banco Central de la República de Turquía. (2022a). *Monetary Policy and Liraization Strategy for 2023*, 30 December 2022. https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/1c1885ca-b730-452a-86d3-c22b33dc0eac/2023%2BPara%2BPolitikas%C4%B1%2Bve%2BLirala%C5%9Fma%2BStratejisi_123022_0945_ENG.pdf?MOD=AJPERES

Banco Central de la República de Turquía. (2022b). "Box 1.1. Recent Credit, Collateral and Liquidity Policy Steps". In *Inflation Report - CBRT, 2022 III*. https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/01670d57-4bd2-4e31-9200-05313a15bade/Box_1.1_2022_iii.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-01670d57-4bd2-4e31-9200-05313a15bade-obV8hvD

Banco Central de la República de Turquía. (2023a). *Survey of Market Participants*, May. https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/7d0b1e66-2858-4b82-80fe-78592a41945f/SMP_Report.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-7d0b1e66-2858-4b82-80fe-78592a41945f-owJG9wT

- Banco Central de la República de Turquía. (2023b). Press Releases (2023-01 & 2023-05). <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/EN/TCMB+EN/Main+Menu/Announcements/Press+Releases>
- Banco Central de la República de Turquía. (2023c). “Box 2.3. Global FX Reserves Developments”. In *Inflation Report - CBRT, 2023 I*. https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/8f0cc92d-4980-4a0f-ae0e-0dfc3e36e170/Box+2.3._2023_i.pdf?MOD=AJPERE&CACHEID=ROOTWORKSPACE-8f0cc92d-4980-4a0f-ae0e-0dfc3e36e170-oruSJjx
- European Bank for Reconstruction and Development (2022). *Regional Economic Prospects, a Cold Winter Ahead? Confronting the Energy Crunch*, September. <https://www.ebrd.com/what-we-do/economic-research-and-data/rep.html>
- Fondo Monetario Internacional (2021). *Turkey Staff Report for the 2021 Article IV Consultation*. <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2021/06/11/Turkey-2021-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-and-Statement-by-the-50205>
- Fondo Monetario Internacional (2023a). *World Economic Outlook*, April 2023. <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2023/04/11/world-economic-outlook-april-2023>
- Fondo Monetario Internacional (2023b). *Regional Economic Outlook for Europe*, April 2023. <https://www.imf.org/en/Publications/REO/EU/Issues/2023/04/09/regional-economic-outlook-for-europe-april-2023>
- Fondo Monetario Internacional (2023c). *Fiscal Monitor*, April 2023. <https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2023/04/03/fiscal-monitor-april-2023>
- Junta Europea de Riesgo Sistémico (2015). *Decisión JERS/2015/3, sobre la determinación de la importancia de terceros países para el sistema*. https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/recommendations/2016/Decision_ESRB_2015_3.es.pdf
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (2023). *OECD Economic Surveys: Türkiye 2023*. <https://www.oecd-ilibrary.org/docserver/864ab2ba-en.pdf?expires=1681905432&id=id&accname=oid007437&checksum=7CBF81975C690EC16FDF9A3FB253966C>
- Sánchez Pastor, Paula. (2023). “Situación macrofinanciera de Turquía”. *Boletín Económico - Banco de España*, 1/2023, Artículos Analíticos. <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/25086>
- World Bank (2023). *Global Rapid Post-Disaster Damage Estimation (GRADE) Report*. <https://documents1.worldbank.org/curated/en/099022723021250141/pdf/P1788430aeb62f08009b2302bd4074030fb.pdf>

Cómo citar este documento

Sánchez, Paula, Alejandro Melgar y Pedro del Río. (2023). “Situación macrofinanciera de Turquía”. *Boletín Económico - Banco de España*, 2023/T3, 01. <https://doi.org/10.53479/30251>

Se permite la reproducción para fines docentes o sin ánimo de lucro, siempre que se cite la fuente.

© Banco de España, Madrid, 2023
ISSN 1579-8623 (edición electrónica)