



Estudo de Caso

A história recente das **crises** que
moldaram a Turquia

Gabriela Roza

Victor Lameiras

1ª Edição, 2021.

Sumário:

Introdução:	3
Indicadores:	3
Os personagens	6
A estabilização após 2002	8
Política Fiscal	9
Política Monetária	11
Guerra da Síria	15
Golpe de 2016 e referendo de 2017	16
Covid-19	24
O problema da dívida externa e política monetária expansiva	26
Desinvestimento do mercado turco	29
Auxílio Social e o desemprego turco	33
Conclusão sobre o impacto da Covid-19	37
Referências:	45
Elaboração:	51

1. Introdução:

O intuito do presente estudo é compreender a fundo o contexto político-econômico da Turquia atualmente, relacionando-o com as engrenagens da economia internacional e a macroeconomia do país. Portanto, deve-se observar para além dos dados econômicos, analisando o panorama político-social e seus principais personagens com o passar dos anos. Será analisada toda a trajetória da Turquia após a crise e as eleições de 2002, que culminaram na eleição de Erdogan para presidente do país. Após isso, abordar-se-á o crescimento e estabilização da Turquia durante as décadas seguintes até as grandes crises vividas pelo país em 2018 e 2020, e as implicações que elas terão para o futuro.

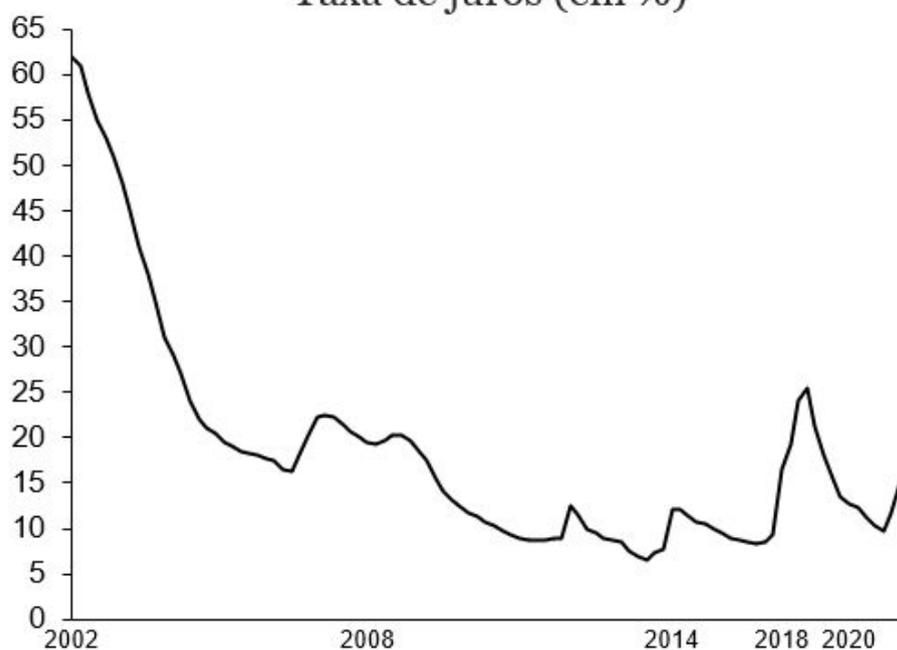
Primeiramente, serão mostrados os principais indicadores econômicos da Turquia e sua evolução ao longo das últimas duas décadas. Com isso, poderão ser percebidos os principais eventos que afetaram as variáveis do câmbio, juros e PIB. Essa percepção acarreta o questionamento: que eventos são esses e por que eles ocorreram? Dado isso, em seguida iremos passar pela estruturação política, social e econômica da Turquia e pelos principais eventos de sua história recente, explicando suas causas, efeitos e consequências para a sociedade.

2. Indicadores:

Serão analisados três principais indicadores: o juros, o câmbio e o PIB, além de abordagens relacionadas à inflação. Para isso, deve-se entender como essas variáveis se associam.

Quando analisamos os juros, é importante ter em mente que este indicador representa uma baliza para os operadores de crédito, sendo assim definido um retorno condizente ao grau de risco do investimento. Investimentos com mais riscos requerem mais retorno e, portanto, a Turquia, como um país emergente, precisa ter uma taxa de juros maior que a dos países desenvolvidos para captar os mesmos recursos, já que o ambiente macroeconômico do país é mais instável.

Taxa de juros (em %)

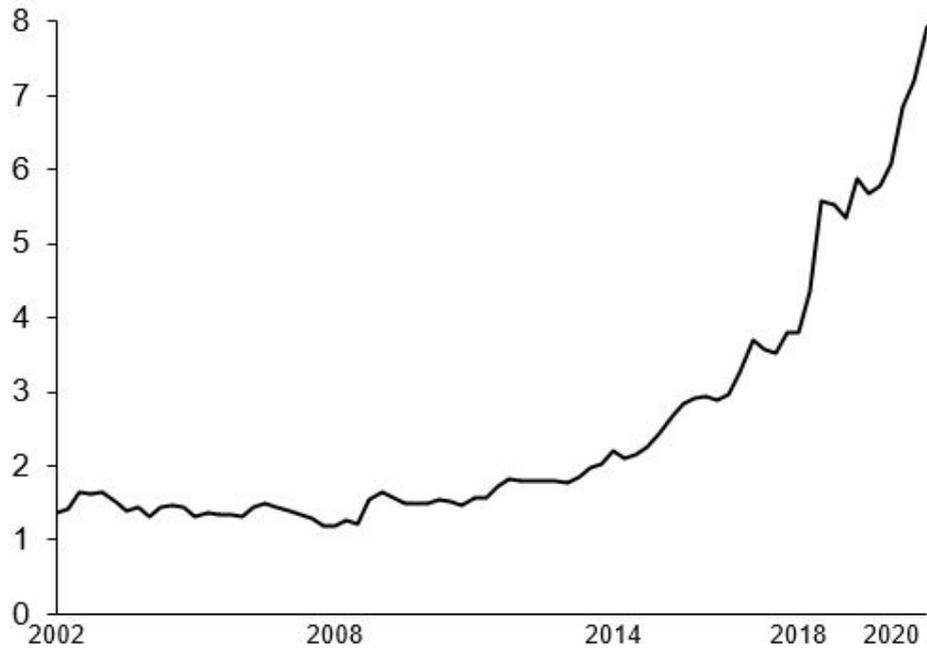


Fonte: Banco Central da Turquia

Sabe-se, também, que os juros têm uma relação direta e inversa com a inflação - o aumento nos preços de produtos e serviços -, já que uma taxa de juros menor estimula de maneira mais acentuada o consumo. Isso ocorre pois, no caso de baixas taxas de juros, não há um incentivo forte em relação à poupança e outras formas de investimento mais seguras, que remuneram apenas os juros básicos, e essa facilidade de acesso ao dinheiro faz com que mais pessoas busquem empréstimos e aumentem o seu consumo no geral, o que insere mais crédito na economia, inflando-a.

O câmbio - o preço de uma moeda em relação a outra - é outro indicador fundamental, e é afetado por uma taxa de juros baixa, pois há um menor fluxo de capital externo para dentro do país, desvalorizando a moeda local. O que acontece é que se a remuneração ao risco de um país for menos atrativa para os investidores, a moeda estrangeira tende a ir para locais com retornos melhores e mais seguros, fato que diminui o valor da moeda do país com juros baixos. Essa relação é perceptível, sobretudo, por conta da existência de um câmbio flutuante em grande parte dos Estados, significando que a cotação entre a lira (moeda turca) e o dólar, por exemplo, é definida pela lógica de oferta e demanda do mercado.

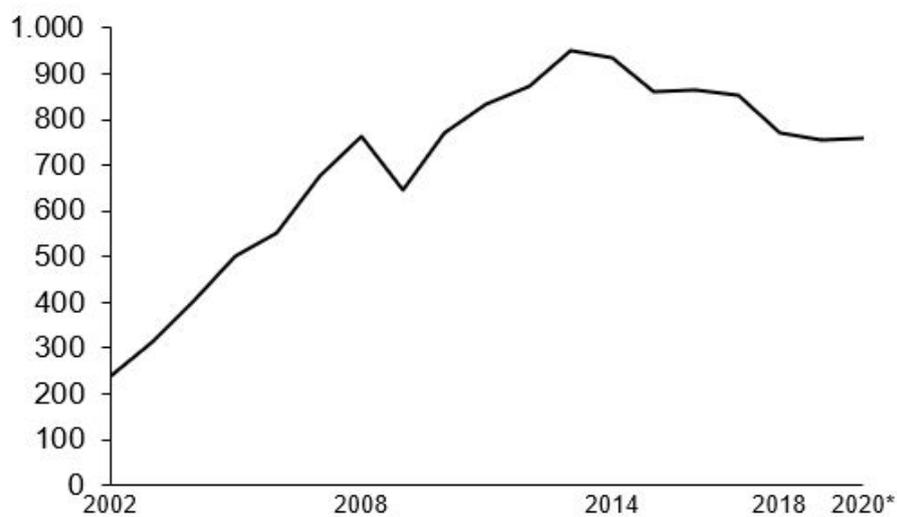
Taxa de câmbio Lira – Dólar



Fonte: Banco Central da Turquia

O PIB, por sua vez, irá permear todas as mudanças como um reflexo do crescimento ou não do país, ou seja, se tais medidas monetárias, cambiais e até fiscais, vão impactar no resultado da economia.

PIB (bilhões de dólares)



Fonte: Banco Central da Turquia

* Valor previsto

Na história recente turca, há três principais épocas que se destacam: 2002, quando houve a eleição de Erdogan como presidente do país, entre 2002 e 2017, no qual houve um crescimento e estabilização relativa da economia Turquia, e entre 2018 e 2020, vendo as duas grandes crises que assolaram e devastaram o país.

2.1 Os personagens

Fazendo uma breve introdução dos grupos que protagonizam essa trama, temos primeiramente a Turquia, um país muçulmano emergente, que possui uma história particular ligada a diversos conflitos. Falando um pouco da Turquia, os principais setores da sua economia são a agricultura, a indústria e o turismo, o país produz muitos frutos secos e grãos, com maior evidência no cultivo do trigo. Já na indústria, pode-se destacar o setor automobilístico, visto que o país é um dos maiores produtores de automóveis do mundo, sendo a indústria têxtil também bastante forte. Além disso, cerca de 39 milhões de turistas visitam anualmente o país, número que foi impactado atualmente, em 2020, devido à pandemia da COVID-19.

É importante contextualizar que, em muitos casos, os conflitos existentes envolvem grupos que são considerados terroristas, como o ISIS, que surgiu na região entre Turquia, Síria, Irã e Iraque. Pelo fato das disputas do Oriente Médio já se alongarem por anos e por existirem interesses políticos, sociais, econômicos, religiosos e militares na região, também podem-se configurar como peças significativas dentro desse cenário os Estados Unidos, a União Europeia e a Rússia. Os EUA não são um aliado forte de Erdogan, a Rússia, por outro lado, se aproxima desse governo, enquanto a União Europeia que apesar de emitir opiniões fortes sobre as decisões turcas, possui uma relação estratégica por ser vizinha de fronteira. Um detalhe sobre essa última relação é que a Turquia vem há tempos buscando uma aproximação maior com a União Europeia e um afastamento do povo curdo:



Fonte: Folha de São Paulo

Um dos pontos mais famosos da história turca é o seu conflito com os curdos da região. Eles são conhecidos por serem um povo sem terra, e atualmente vivem em conflito no Oriente Médio, na tentativa de obterem algum território próprio. Os curdos têm suas próprias tradições culturais e linguística, o que os diferencia dos povos ao seu redor. Após a Primeira Guerra Mundial, as potências ocidentais prometeram a eles sua própria pátria no acordo conhecido como Tratado de Sèvres. Contudo, um acordo posterior os dividiu entre a Turquia, Síria, Irã e Iraque - único país que estabeleceu uma região curda autônoma, conhecida como Curdistão Iraquiano (apesar de não ser independente¹).

Medidas após a dissolução do território do Império Otomano demonstraram mais fortemente o preconceito contra a cultura curda. Como exemplo mais concreto tem-se a Constituição de 1924, na qual a República da Turquia declarou que o país não é um estado multinacional e, portanto, o Estado não reconhece outra nação que não a turca. Por isso, todos os símbolos externos de sua identidade étnica foram suprimidos, e apesar de não haver discriminação oficial contra os curdos que concordaram em ser assimilados, aqueles que se recusaram muitas vezes enfrentaram forte repressão.

O dilema entre os povos pode ser considerado de segurança nacional e internacional, visto que a competição pelo poder sobre a área é exemplificada hoje por meio do PKK² (Partido

¹ Apesar de buscarem a autonomia da região, ou seja, a desvinculação ao Iraque, há tempos, para não perder seu poder sobre um território, o governo iraquiano é relutante em concretizar esse pedido.

² A ideologia do PKK era originalmente uma fusão de socialismo revolucionário e nacionalismo curdo, buscando a fundação de um Curdistão comunista independente. O Partido dos Trabalhadores do

dos Trabalhadores do Curdistão). Por conta dessa ameaça, o governo turco faz uso de táticas militares de fomento ao medo que seria sua influência doméstica, já o apoio da Síria à organização terrorista curda seria a influência internacional do conflito. No cenário internacional, a Síria de Bashar al-Assad viveu - e ainda vive - uma guerra contra o terrorismo do ISIS, sendo ajudada por forças síria-curdas, o que os levou a tomar o lado dos aliados contra a Turquia.

O nacionalismo turco é, então, a face desse conflito, com uma necessidade de impor sua cultura de todas as formas, para não perderem tanto seu espaço territorial quanto poder econômico sobre a região. Veremos ao longo do texto o quão estratégico é o posicionamento geográfico turco e que, por conta disso, há também grande participação internacional. A participação de diversas esferas políticas impactou a Turquia ao longo do tempo, em suas diversas crises e na mais atual, a do COVID-19, sendo fundamental para entender o presente o entendimento do passado turco.

3. A estabilização após 2002

O passado da Turquia é marcado por diversos golpes militares ao longo das décadas: nos anos 1960, 1971, 1980 e 1997, o país esteve sob o controle dos militares que usavam como justificativa a falta de organização, tumultos internos, propagação do comunismo, entre outras. Contudo, o poder político a partir de 1997 se estabilizou, com eleições democráticas ocorrendo em 1999, evoluindo para um estado em que os golpes pareciam uma coisa do passado.

Apesar da política ter se estabilizado, isso não ocorreu com a economia do país. Após grandes períodos de crise fiscal e intensa volatilidade econômica, devido a medidas catastróficas de governos anteriores - como uma política fiscal expansionista e descontrolada -, em 2002 Erdogan foi eleito presidente e, com isso, a Turquia passou por anos de grande crescimento. Para entender a situação da Turquia com o passar do tempo, deve-se analisar suas políticas **fiscal e monetária**.

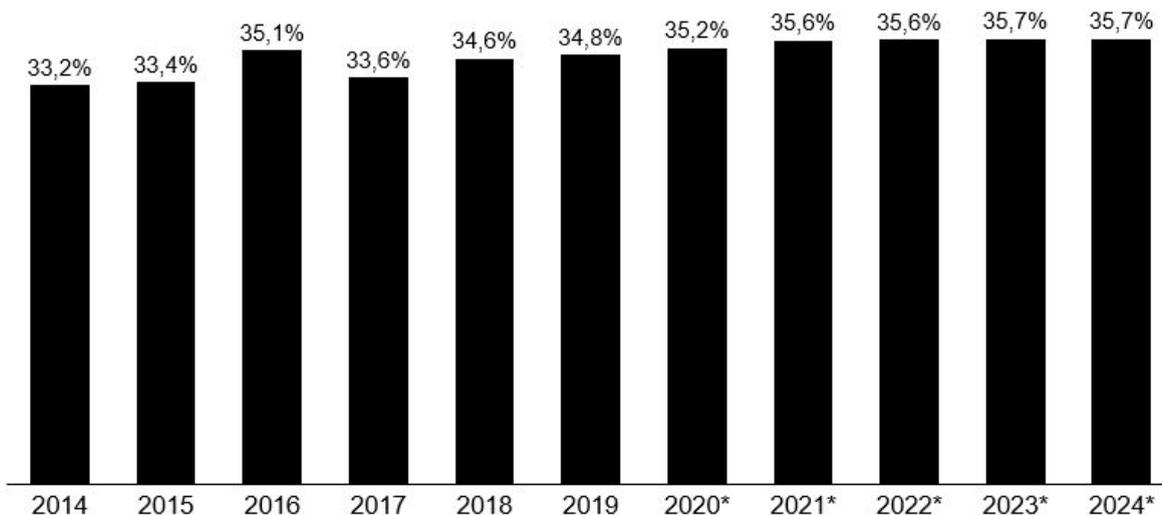
Curdistão é designado como uma organização terrorista pela Turquia, Estados Unidos, União Europeia, Austrália, Japão e Israel.

3.1 Política Fiscal

Em relação à melhora do ambiente macroeconômico turco, deve-se dar crédito a Erdogan por sua política fiscal, que, ao perceber que o governo predecessor ao seu teve grande parte de seus problemas devido a crises nas finanças públicas, tentou manter os gastos governamentais sob controle. Para isso, uma série de medidas de austeridade, como a busca de superávits primários³, privatizações e vendas de terrenos por parte do governo, foram implementadas, assim como a diminuição das despesas discricionárias - ou seja, aquelas que não são obrigatórias, como gastos com educação e segurança - e a evitação de reajustes de salários.

Essas medidas deram certo, como pode ser observado no gráfico abaixo, com a relação de gastos do governo com o PIB se mantendo relativamente constante na última década.

Gastos governamentais da Turquia em relação ao PIB



Fonte: Statista

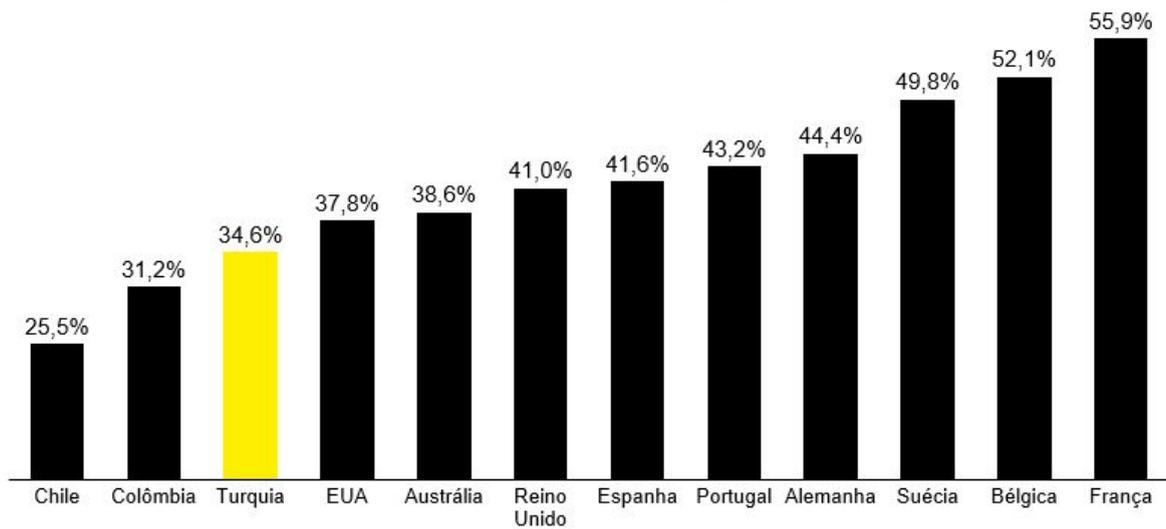
* Valores previstos.

Esse é um valor bem menor do que podemos ver em diversos países desenvolvidos, como, por exemplo, os que fazem parte da OCDE⁴, como pode-se ver no gráfico abaixo, o que demonstra a importância que a Turquia dá para não entrar em um colapso fiscal - o que ocorre caso os gastos não sejam compatíveis com as receitas, podendo gerar uma crise.

³ Superávits primários são quando, em um ano, os custos governamentais com despesas diretas são menores que as receitas diretas do governo.

⁴ Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico

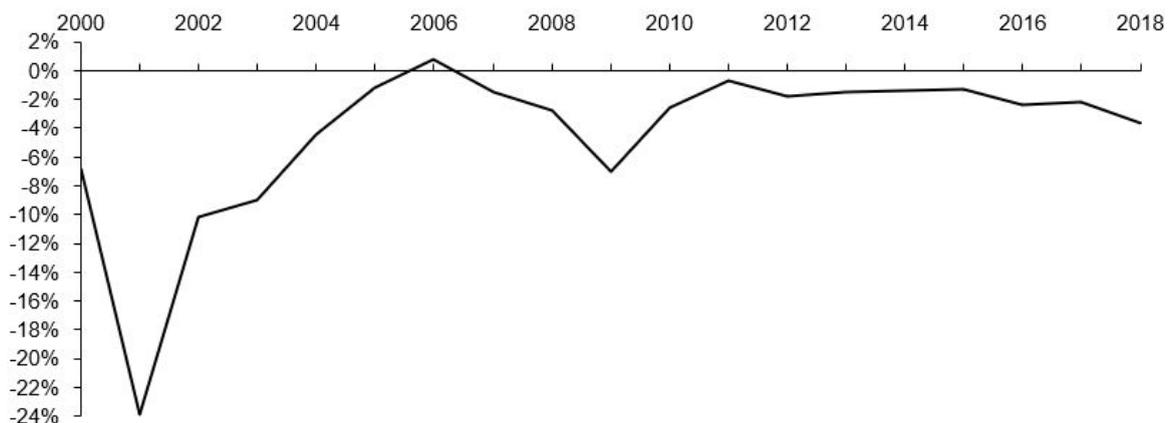
Gastos governamentais em relação ao PIB (2018)



Fonte: OCDE e Statista

Essa é uma diferença que se reflete também na relação dos déficits dos gastos públicos em relação ao PIB. No gráfico abaixo, pode-se perceber a evolução histórica desse valor, desde as grandes crises pré-eleição de Erdogan até as mais recentes, onde demonstra que o governo conseguiu alcançar sua meta de reduzir os gastos públicos e reduzir o déficit.

Déficit público da Turquia em relação ao PIB

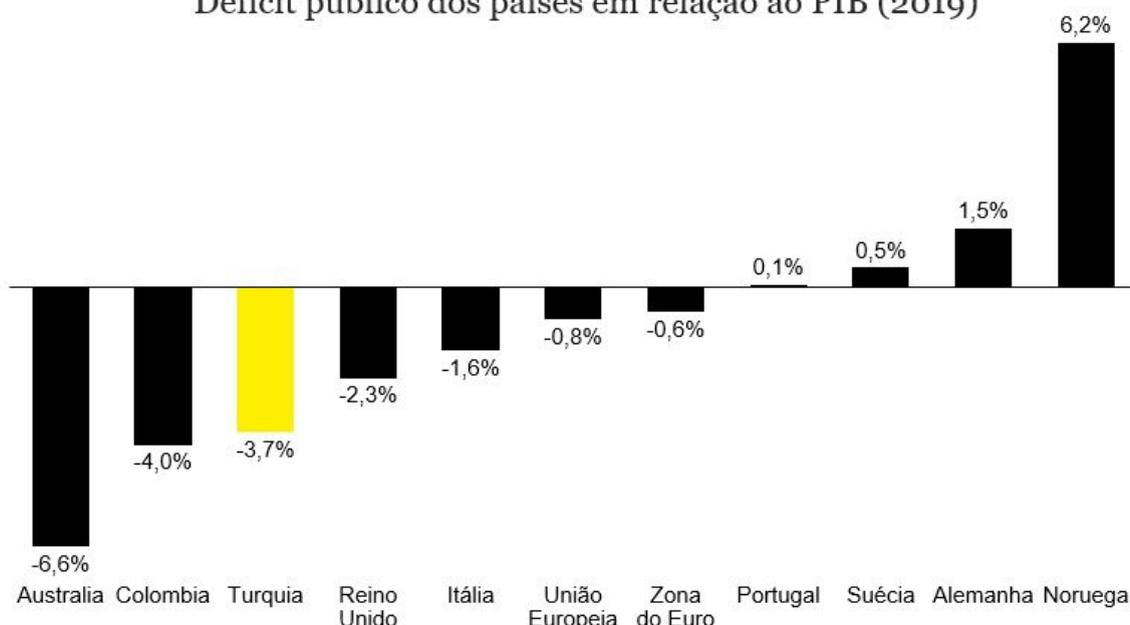


Fonte: Country Economy

Esse também é um valor que não é anormal, como pode-se perceber ao comparar com outros países desenvolvidos da OCDE. A Turquia, portanto, demonstrava atitudes parecidas com as de países desenvolvidos no âmbito fiscal, por meio da implementação de medidas

economicamente sustentáveis. Isso é um ótimo indício para a sua economia, apesar desse conservadorismo nos gastos públicos poder impedir algumas oportunidades de desenvolvimento que seriam feitas por meio de investimentos do Estado, como complementos de renda às parcelas mais pobres da população.

Déficit público dos países em relação ao PIB (2019)



Fonte: Country Economy e OCDE

Por isso, dado o cuidado com a situação fiscal, a dívida pública como porcentagem do PIB caiu drasticamente durante o governo Erdogan. Isso ocorreu pois, com menos gastos, a necessidade de contrair empréstimos para financiá-los caiu, diminuindo essa proporção da dívida pública, o que acarretou em uma confiança muito maior no governo por parte de investidores estrangeiros, e consequentemente, na própria economia turca também.

3.2 Política Monetária

Esse ambiente mais favorável economicamente acarretou em um aumento da demanda e do investimento estrangeiro na Turquia, o que tornou a lira mais forte frente ao câmbio internacional e, portanto, facilitava a importação⁵ - a Turquia é uma grande importadora de petróleo e ferro, por exemplo. Por isso, os preços repassados ao consumidor no mercado interno tenderam a cair, reduzindo a inflação no país que, aliada a uma maior estabilidade

⁵ Com uma moeda mais valorizada, os produtos vindos de outros países ficam mais baratos, o que facilita as importações.

econômica, levou a uma queda nas taxas de juros, estimulando o consumo e o acesso ao crédito, o que aumentou ainda mais os investimentos. Além disso, é válido ressaltar que o controle fiscal sinaliza um ambiente macroeconômico menos incerto, reduzindo o risco e, conseqüentemente, o retorno esperado por investidores estrangeiros.

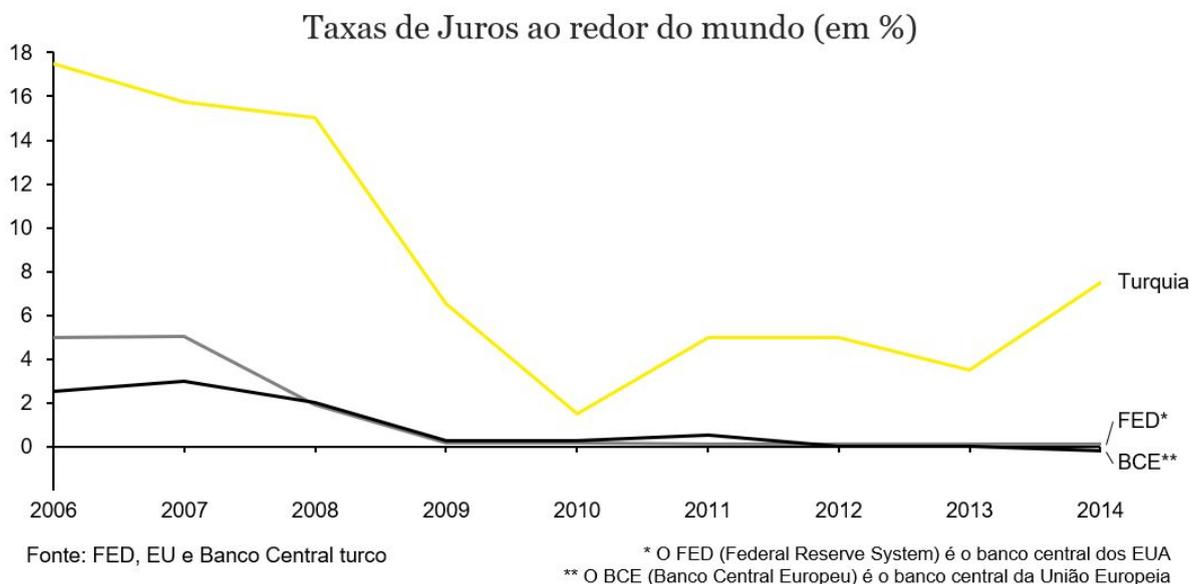
Com o passar dos anos, as taxas de juros em níveis baixos fizeram com que as empresas começassem a pegar cada vez mais empréstimos, mantendo a economia aquecida, mas também aumentando o seu endividamento, levando a uma probabilidade maior de insolvência⁶. Deve-se ressaltar, no entanto, que essa diminuição nas taxas de juros não acarretou em uma fuga de investimentos externos, dado que a estabilidade da Turquia diminuiu seu risco-país⁷.

Contudo, em 2008, ocorreu um grande problema que iria impulsionar essa questão do endividamento. A crise mundial⁸ vista naquele ano fez com que as maiores economias do mundo tivessem que reduzir suas taxas de juros para níveis próximos ou até menores que zero, para estimular a economia em um momento de extrema incerteza e queda da economia mundial. Isso fez com que essas taxas de juros globais se tornassem extremamente mais baixas que as da Turquia, que não diminuiu tanto as suas taxas.

⁶ Insolvência ocorre quando uma empresa não tem recursos suficientes para pagar suas dívidas e tem que declarar falência.

⁷ Risco-país é um conceito econômico que avalia o risco de um país entrar em insolvência por causa de suas contas. Quanto maior o risco, mais os investidores vão exigir para colocar dinheiro no país.

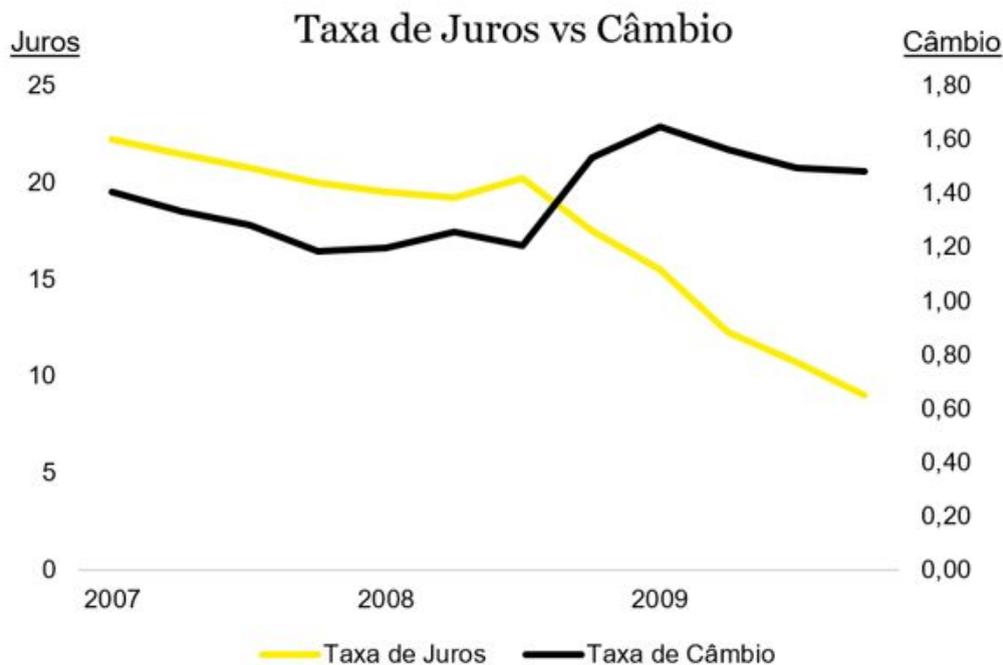
⁸ A crise dos *subprimes* vista em 2008 foi uma crise do sistema bancário, no qual as pessoas não conseguiam pagar suas dívidas e levaram diferentes bancos à falência, afetando todas as nações do planeta,



Com isso, se tornava muito mais barato contrair empréstimos em moedas estrangeiras do que em moeda turca, o que começou a ser feito pelas companhias turcas (ou seja, pegar empréstimos no exterior e não dentro do país), sendo um risco extremamente elevado para empresas que têm suas receitas em lira - embora na época, no segundo semestre de 2008, houvesse uma considerável paridade na moeda, com uma taxa de 1,51 liras para cada 1 dólar.

Esse risco se dá porque a lira é uma moeda fraca⁹ de um país emergente, tendo uma volatilidade muito maior e podendo se desvalorizar muito rapidamente e a qualquer momento perante moedas fortes de países desenvolvidos, como o euro e o dólar. Isso é algo maléfico para as empresas devido à volatilidade e imprevisibilidade, então, caso o câmbio se desvalorize, é possível que não haja capital suficiente para arcar com as dívidas contraídas. Contudo, em 2008, o câmbio se manteve relativamente estável, com apenas um pequeno aumento devido à incerteza, já que as taxas de juros mais altos na Turquia atraíam investimentos e moedas do exterior.

⁹ Uma moeda que vê o seu valor tendo uma grande desvalorização com o passar do tempo.



Fonte: Banco Central da Turquia

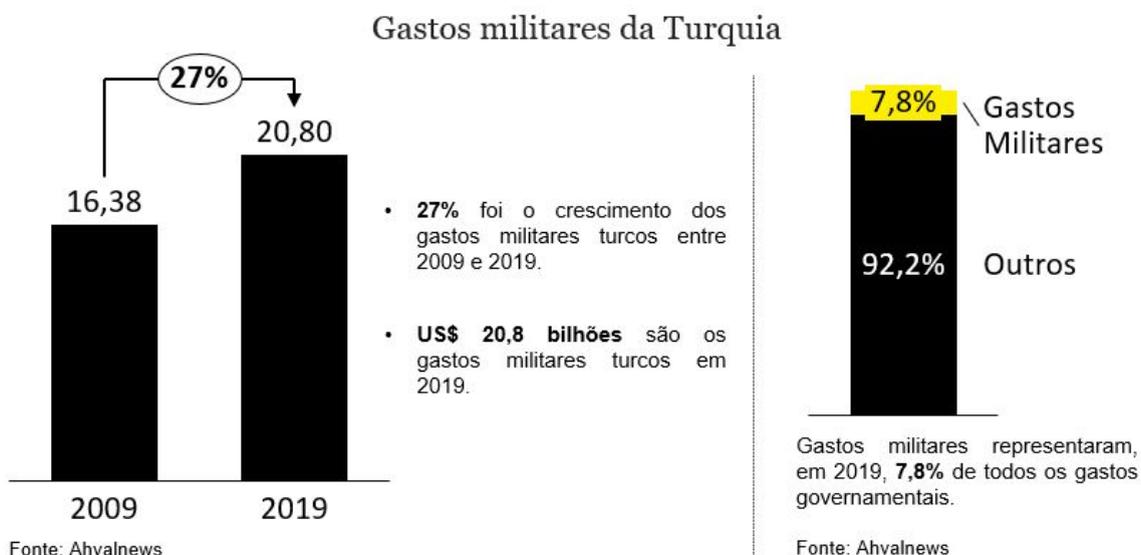
A dívida privada, ao contrário da dívida pública - que diminuiu devido aos menores gastos do governo - começou a aumentar muito, pois as empresas passaram a pegar mais empréstimos no exterior. Ao mesmo tempo em que ela representa uma maior atividade do setor privado e a possibilidade de diversas ações que não eram feitas anteriormente por falta de verba, como expansões empresariais, também traz grandes riscos de insolvência por parte das empresas, já que uma companhia tem muito menos poder de barganha para sobreviver com altas dívidas do que um país. Por isso, crises e problemas econômicos seriam muito prejudiciais à Turquia, já que os principais atores econômicos se tornaram mais frágeis.

Com o passar da década de 2010, os problemas econômicos começaram a aumentar por diversos motivos. Dessa forma, é importante entender, de maneira resumida, dois grandes acontecimentos dos quais o país participou e que afetaram diretamente sua relação com outras nações, especialmente com os EUA, prejudicando a relação comercial e o fluxo de investimentos no país. Esses grandes acontecimentos são a guerra civil síria e a tentativa de golpe no país em 2016.

4. Guerra da Síria

A Síria é o ponto-chave dos grandes problemas da Turquia na região do Oriente Médio, principalmente no que se relaciona aos curdos. Na Guerra Civil Síria, um conflito entre o governo de Bashar al-Assad e rebeldes para tomar o governo, o principal dano para a Turquia foi o grande crescimento político e militar curdo. Para combater o Daesh, tanto os americanos quanto os russos enviaram armamentos e fortaleceram militarmente essa etnia, que estava em busca de um maior controle territorial, para que eles conseguissem eliminar essa grande ameaça do terrorismo que surgia na região. Esse apoio se deu pois, com os curdos, os Estados Unidos queriam vingar os ataques terroristas ao redor do globo e encontraram um parceiro em sua luta.

Isso fez com que os curdos se expandissem pelo território sírio e dominassem grande parte do país perto da fronteira com a Turquia, em territórios com grande presença de petróleo e gás natural. Isso aumentou o seu poder na região, tornando maior a ameaça de independência e a criação do Curdistão. Esse é um assunto muito sensível para a Turquia, que, por causa do ideal nacionalista, molda diversas das suas atitudes militares para desestabilizar essa ideia - com gastos expressivos que acabam tirando quantias de outras partes da economia.



Embora a aliança entre curdos e americanos tenha durado, Donald Trump e Erdoğan tiveram diversas conversas e os EUA mudaram sua posição, visando a uma maior aproximação entre os dois países, fazendo com que as tropas americanas não estivessem mais nas áreas imediatas do conflito, e possibilitando ataques turcos aos curdos. Mas, mesmo assim, em 2018, falando a repórteres em Nova York, Trump sugeriu que os Estados Unidos não

permitiriam que a Turquia atacasse unilateralmente militantes curdos na Síria, e esse ataque ter acontecido é um dos motivos para o estremecimento das relações entre EUA e Turquia.

Outra parte no conflito que também afetou a relação EUA-Turquia foi a Rússia, que apoiou o atual governo sírio de Bashar al-Assad desde o início do conflito sírio em 2011: politicamente, com ajuda militar, e, desde setembro de 2015, por meio do envolvimento militar direto. Em 24 de novembro de 2015, semanas após o início da intervenção militar russa em apoio ao presidente da Síria, uma aeronave de combate turca abateu uma aeronave russa durante uma disputa de espaço aéreo perto da fronteira turco-síria. Em resposta, a Rússia impôs uma série de sanções econômicas à Turquia.

O processo de normalização dos laços entre os dois países foi iniciado em junho de 2016, com Recep Erdoğan expressando pesar a Vladimir Putin, presidente russo, pelo abate do avião de guerra russo, reatando as relações de ambos os países com o passar do tempo. Isso piorou ainda mais as relações com os EUA, que via nesse afastamento entre Rússia e Turquia um mecanismo para ganhar mais influência na região e expandir sua área de poder. Esse afastamento fez a Turquia perder um dos seus mais importantes aliados e ocasionou uma fuga de capital, devido a um aumento da instabilidade na relação com a maior potência global.

Junto com a guerra na Síria, houve uma tentativa de golpe em 2016 seguido de um referendo que aumentou os poderes governamentais, resultando em uma guinada autoritária do governo que também afetou fortemente as suas relações com outras potências.

5. Golpe de 2016 e referendo de 2017

No dia 15 de julho de 2016, houve uma tentativa de golpe de Estado no país, com 248 pessoas mortas e mais de 1400 feridos. Acredita-se que esse golpe foi tramado por Fethullah Gulen, um padre e homem de negócios turco que vive um exílio auto-imposto nos EUA desde 1999 e lidera um movimento religioso islâmico chamado Hizmet, que prega a educação como caminho para fazer os jovens, e conseqüentemente a nação, voltarem ao rumo certo. O intuito do movimento, que a oposição diz ser uma organização terrorista e a chama de FETO (Fethullahist Terrorist Organisation), seria de tomar o poder para si e dominar o país, tendo seguidores em diferentes esferas da sociedade - desde civis até militar - para aumentar a

influência e poder dos membros. Entretanto, há pessoas que acreditam que a tentativa de golpe foi forjada pelo próprio Erdogan, como um meio de implementar uma ditadura no país. Após a tentativa fracassada de golpe, foi instaurado um Estado de Emergência no país - uma situação em que o presidente adquire poderes que normalmente não detém, para preservar a segurança dos seus cidadãos e da própria nação. Com isso, a busca por prender e destituir os participantes do golpe acabou se tornando uma caça às bruxas, expurgando a oposição de serviços civis, policiais, militares, judiciários, acadêmicos e de mídia, com diversas expulsões do país e aprisionamentos.

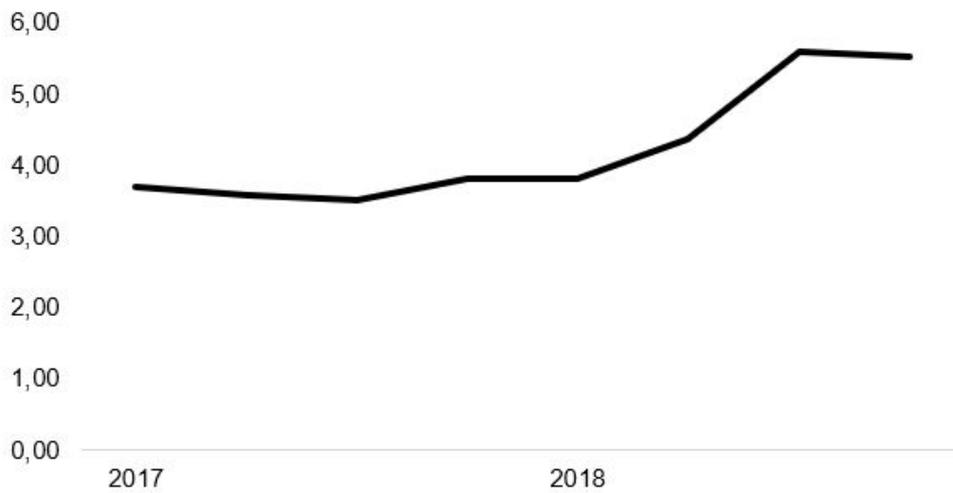
Entretanto, deve-se ressaltar que a justificativa do governo sempre foi apenas prender aquelas pessoas que tinham ligações com o golpe e que, por isso, seriam uma ameaça para a segurança. Mas isso, aliado a um referendo aprovado em 2017 que aumentou os poderes presidenciais substancialmente, transformou a Turquia de um parlamentarismo para um presidencialismo e centralizou o poder em Erdogan. Isso aumentou a desconfiança sobre a veracidade de tudo que ocorreu e trouxe consequências muito ruins para a Turquia num âmbito internacional, ocasionando diversos afastamentos diplomáticos e fugas de capital.

6. Crise de 2018

Toda a tensão com os EUA devido à guerra na Síria e à política interna também se elevou após Trump impor tarifas maiores para a importação de alguns bens turcos junto com a *Trade War*, como o aço e o alumínio, de 25% e 10%, respectivamente. Em resposta, a Turquia impôs tarifas em relação ao carvão e o papel vindos dos EUA, totalizando US\$ 1,8 bilhão em bens. Fora isso, Trump postou em seu Twitter uma série de ameaças a respeito de aumentar as tarifas dos bens turcos, já que a desvalorização da lira havia diminuído o preço desses bens em solo americano, o que tirou espaço dos produtos norte-americanos, que se tornaram mais caros de maneira relativa.

Com essa instabilidade, os investidores estrangeiros começaram a se afastar da Turquia e, somadas às baixas taxas de juros no início de 2018, que estavam em 9,25%, houve uma intensa desvalorização da moeda local perante as moedas fortes globais (aquelas que pertencem às grandes economias).

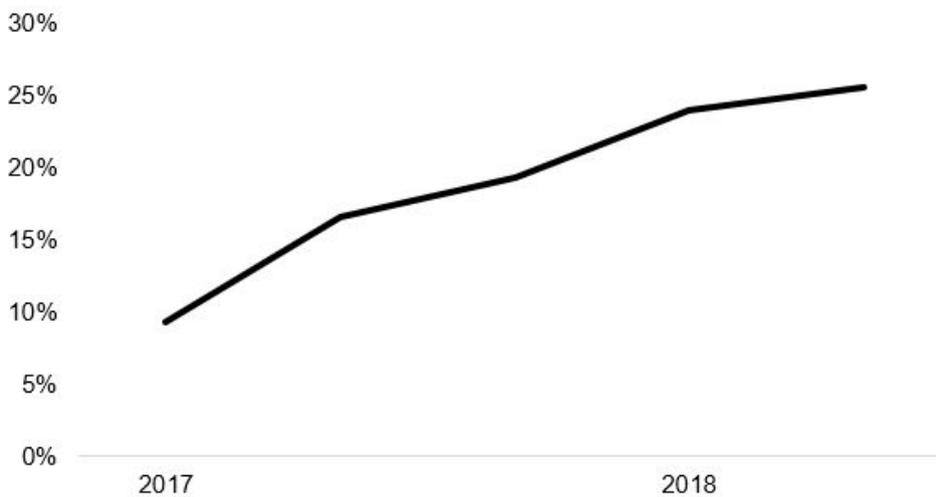
Taxa de Câmbio (lira – dólar)



Fonte: Banco Central da Turquia

Algo muito importante de se falar é que, na Turquia, o Banco Central não é independente, com Erdogan podendo escolher os diretores do banco que determinam a taxa de juros - uma mudança que implementou após o referendo de 2017. O presidente, durante todo o seu mandato, tentou conter um aumento da taxa básica, para manter a economia aquecida, além de advogar contra as taxas de juros por acreditar que viver de juros é “um pecado para o islamismo”. Por isso, mesmo com uma subida da taxa de juros, ela não cresceu tanto quanto deveria para evitar a fuga de capital.

Taxa de Juros

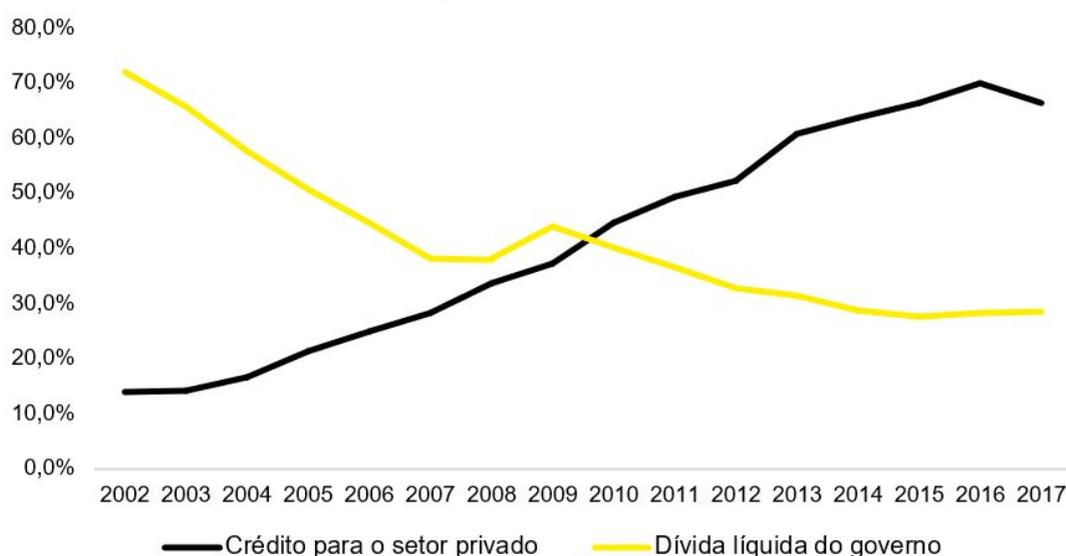


Fonte: Banco Central da Turquia

O crescimento menor que o ideal da taxa de juros, por causa das limitações de Erdogan, fez com que o câmbio se desvalorizasse, e afetasse as partes da economia turca que tinham dívidas em moeda estrangeira, principalmente o setor privado.

E foi isso que ocorreu na crise turca de 2018: o problema não era necessariamente que o governo gastava muito e teve que contrair muitas dívidas para financiar seus gastos, mas sim que a política monetária foi conduzida de forma equivocada, estimulando demais os gastos privados. Como vimos, com o passar da década de 2010 as dívidas do setor privado aumentaram muito, e além disso elas cresceram ainda mais em 2018, tornando o seu patamar insustentável devido à desvalorização da moeda. Nesse sentido, tal fator mudou completamente o tipo da crise: ao invés da típica crise de grande dívida governamental, em que é necessário um controle fiscal forte por parte do governo para atrair investimentos, quando esse problema ocorre por parte das empresas o governo deve socorrê-las para evitar a falência e tentar valorizar imediatamente a moeda, reduzindo relativamente as suas dívidas.

Crédito das empresas vs Dívida do governo



Fonte: Bloomberg

Com o decorrer da crise, houve o maior aumento da taxa de juros feita por Erdogan nos seus 16 anos de governo, para atrair mais investimentos e valorizar a lira, mas o dano em relação ao crédito das empresas já estava muito alto. Olhando para a moeda estrangeira nas empresas, as companhias não bancárias tinham US\$ 331 bilhões em passivos em moeda estrangeira,

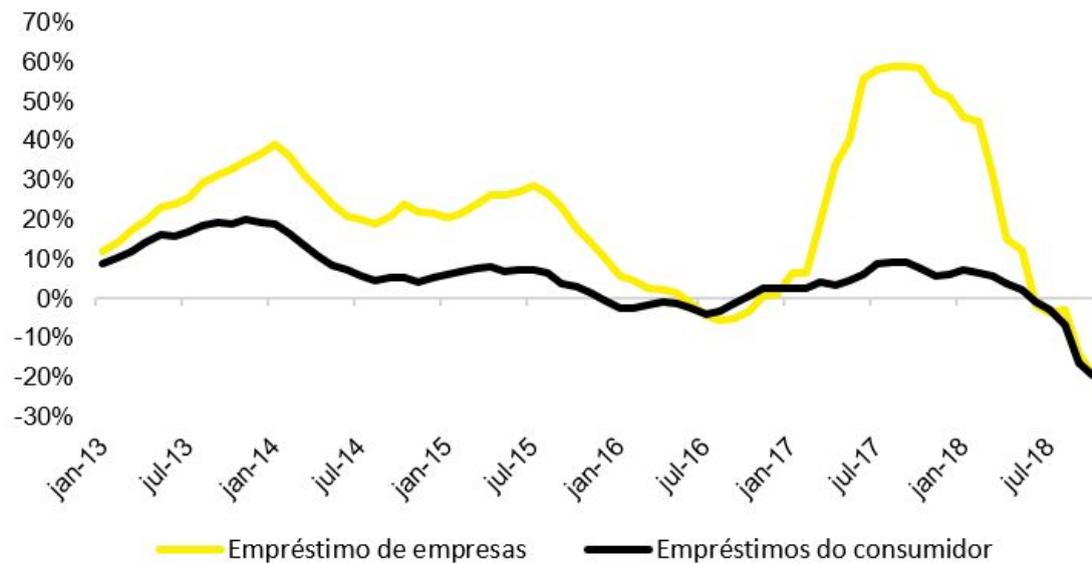
quase o triplo do que em relação a seus ativos, o que as colocava com um risco de insolvência elevado, ocasionando a falência de centenas de empresas turcas durante o ano de 2018.



Fonte: Banco Central da Turquia

Basicamente, em 2018 o modelo de crescimento turco, moldado na facilidade de se contrair empréstimos, incluindo em dólar, parou de funcionar, já que as empresas contraíram tantas dívidas que acabaram indo à falência. Pode-se ver, pelo gráfico abaixo, que os empréstimos contraídos tanto por companhias quanto por consumidores pararam de ser adquiridos em 2018, tendo em vista a grande crise e incertezas que estavam ocorrendo na Turquia.

Progressão dos empréstimos

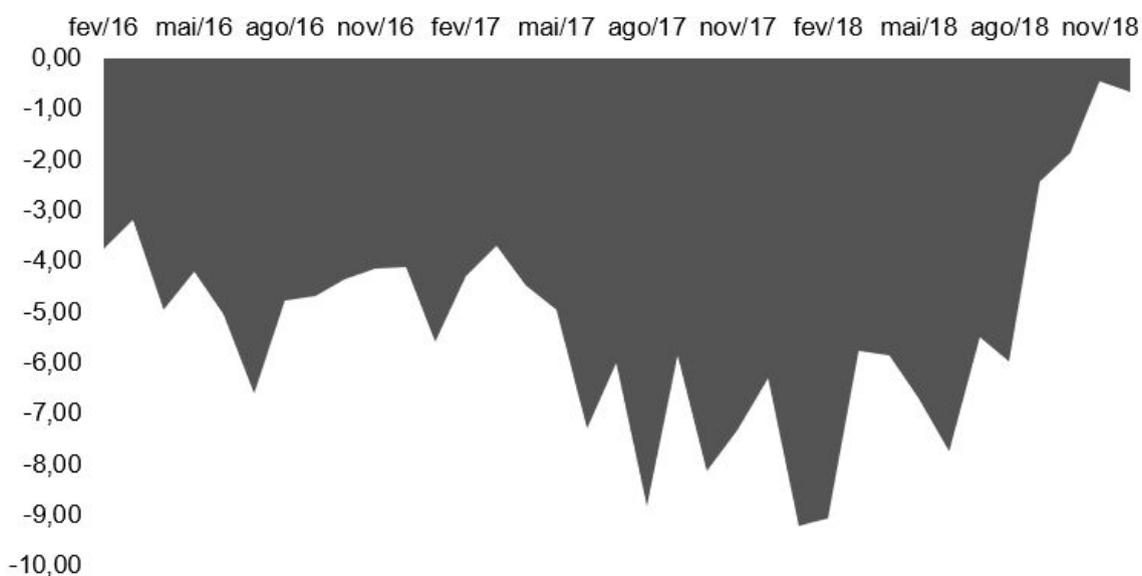


Fonte: Bloomberg

Com todos esses acontecimentos, a lira atingiu uma mínima em agosto de 2018. A desvalorização foi de mais de 34% perante o dólar entre janeiro e agosto daquele ano. Quase todos os setores da economia foram afetados por essa crise, desde construção até energia e transporte, e forçou as empresas a terem uma política de captação de recursos por meio de crédito muito mais rígida durante e, especialmente, após o término do ano.

Também devido à completa desvalorização da lira, uma mudança direta que ocorreu foi a diminuição no déficit da balança comercial da Turquia, já que, com uma moeda mais desvalorizada, houve um favorecimento das exportações turcas em detrimento das importações.

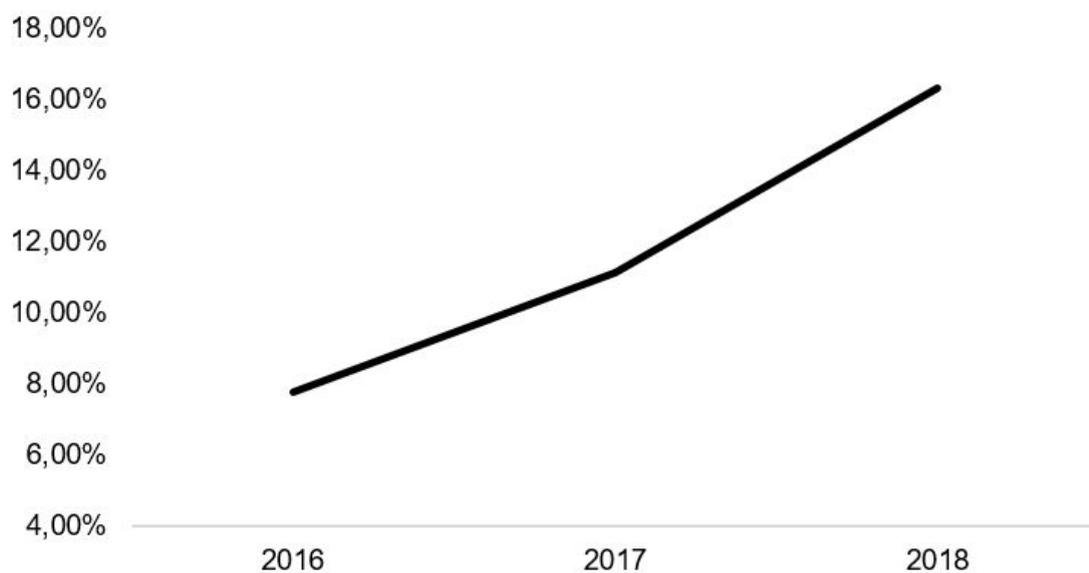
Balança Comercial turca (em bilhões de dólares)



Fonte: Investing.com

Ao mesmo tempo, essa desvalorização prejudica muito a inflação no país - já que a demanda por bens internos por parte de compradores internacionais aumenta, o que ocasiona em uma menor oferta dos mesmos.

Taxa de inflação

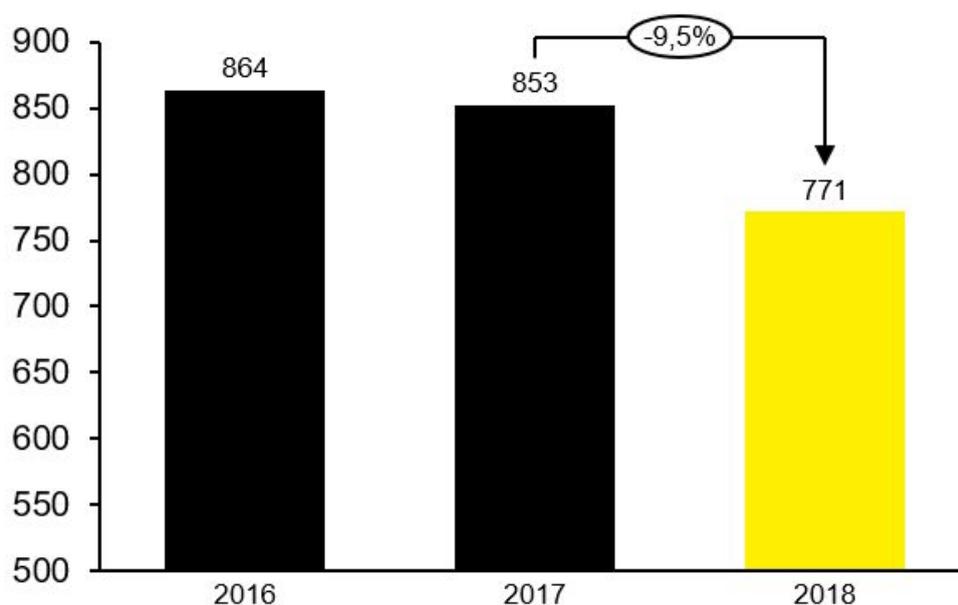


Fonte: Macrotrends

Relacionado a isso, também é importante ressaltar que um problema da economia da Turquia é que a forma pagamento mais comum é a de pagamento parcelado, feito após as compras. Então, quando as empresas recebiam o pagamento alguns meses depois de realizar a venda, o dinheiro valia menos do que antes, o que começou a afetá-las substancialmente com a inflação mais alta, e contribuiu para suas falências.

Com toda essa análise, pode-se ver que em 2018 a Turquia enfrentou uma grande crise, que afetou diversos aspectos da sua economia, sendo motivada não só por aspectos financeiros mas também sociais e políticos. O resultado de toda essa crise no câmbio, motivada principalmente por uma política monetária errônea, foi o de uma recessão no país, com uma grande queda no PIB e um cenário de muita instabilidade e deterioração na qualidade de vida das pessoas - com maiores índices de desemprego e produtos mais caros.

PIB (bilhões de dólares)



Fonte: Banco Central da Turquia

7. Eleições de 2019

Foi nesse contexto de crise que Erdogan concorreu novamente para presidência nas eleições, além de terem ocorrido eleições para o parlamento. Embora ela estivesse programada para ocorrer em 2019, Erdogan as adiantou para 2018, com o intuito de “superar as incertezas” em um momentos de tensão, especialmente com as operações militares turcas agindo na Síria e no Iraque. Contudo, críticos alegam que o adiamento das eleições se deu por causa da economia turca, que já estava sofrendo, e de vitórias militares na Síria, com Erdogan esperando capitalizar em cima dessa vitória e do sentimento nacionalista para vencer as eleições.

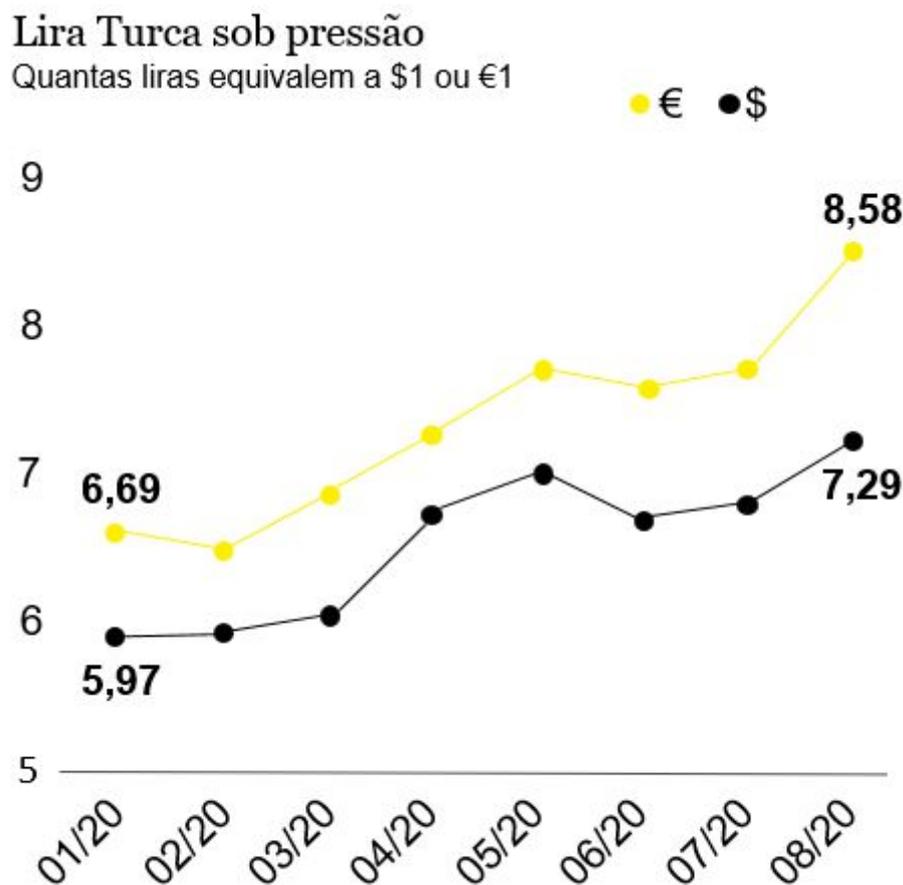
O resultado foi a vitória de Erdogan no primeiro turno, mas o resultado nas eleições parlamentares não foi tão bom para o presidente. O crescimento da Aliança Nacional, junta da oposição, no parlamento, tornou possíveis reformas de Erdogan ainda mais difíceis de serem aprovadas pelo legislativo, enfraquecendo o líder turco. Ao mesmo tempo, também se mostrou que Erdogan é a maior figura do país e ainda com um grande respaldo popular, tendo em vista a imensa maioria de pessoas que votou nele e o reelegeu, defendendo a manutenção dessa Turquia soberana e nacionalista.

Mas o que é importante de se perceber com isso é que, mesmo com votos e a reeleição, o povo turco já estava mais relutante em relação ao governo, retirando votos especialmente do parlamento, o que reduz o poder de Erdogan e mostra uma desconfiança em relação às medidas que vinham sendo tomadas, afetando diretamente o que ocorreu nos anos seguintes.

8. Covid-19

Depois da crise cambial e monetária de 2018, houve uma breve recuperação em 2019. As táticas do governo do presidente Recep Tayyip Erdogan foram principalmente na forma de disponibilizar mais empréstimos, com o intuito de que as empresas não falissem e ficassem em dívida de longo prazo com o governo turco. No final de outubro de 2019, o Banco Central cortou as taxas de juros mais do que o esperado para 14%, continuando um ataque agressivo de cortes de 24% desde julho para ajudar a reaquecer a economia. O presidente do Banco Central posteriormente disse que o banco havia usado uma parte significativa de sua margem de manobra para afrouxar a política monetária, que resultou em uma melhora na economia e

também na inflação do país, mesmo com mais dinheiro disponível. Desde antes da COVID-19 se espalhar globalmente, a instituição começou a flexibilizar as condições monetárias com um programa de compra de dívidas do governo, uma forma de injetar dinheiro na economia conhecida como Quantitative Easing¹⁰. O aumento do crédito, dos gastos públicos e da dívida pública ajudaram a fabricar uma recuperação rápida no final de 2019, após três trimestres de contração econômica. Para que a recuperação continuasse, Erdogan estava determinado a sustentar a lira turca valorizada a qualquer custo, visto que este indicador foi um dos principais causadores da crise anterior. As tensões acumuladas desse suposto sucesso pós crise vieram à tona quando a lira entrou em queda livre com a chegada da COVID-19 atingiu o país, marcando mais um choque cambial (lira com altas quedas súbitas) devido a instabilidade e incerteza.



Fonte: Banco Central Europeu

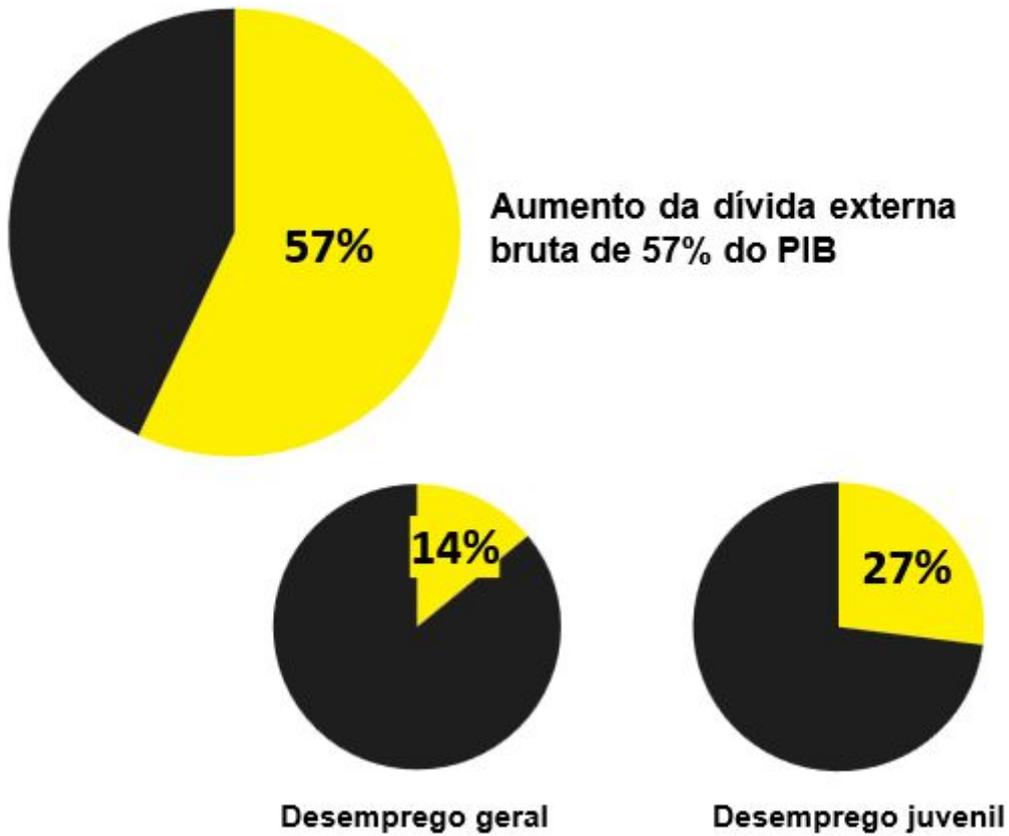
¹⁰ É um instrumento de afrouxamento monetário que consiste na criação de quantidades significativas de dinheiro novo, eletronicamente, pelo banco central de um país.

Durante o coronavírus, a economia contraiu ainda mais, comparada à crise anterior e a breve recuperação, com uma queda de quase 10% no segundo trimestre em relação a 2019. Todos os indicadores econômicos como reservas estrangeiras em declínio e dolarização rápida - sugerem que as complicações virão em partes, sendo tanto no curto como no longo prazo, já evidenciando problemas internos por conta da menor produtividade por conta do vírus, mas também futuros transtornos de dívidas que já assombraram a Turquia no passado.

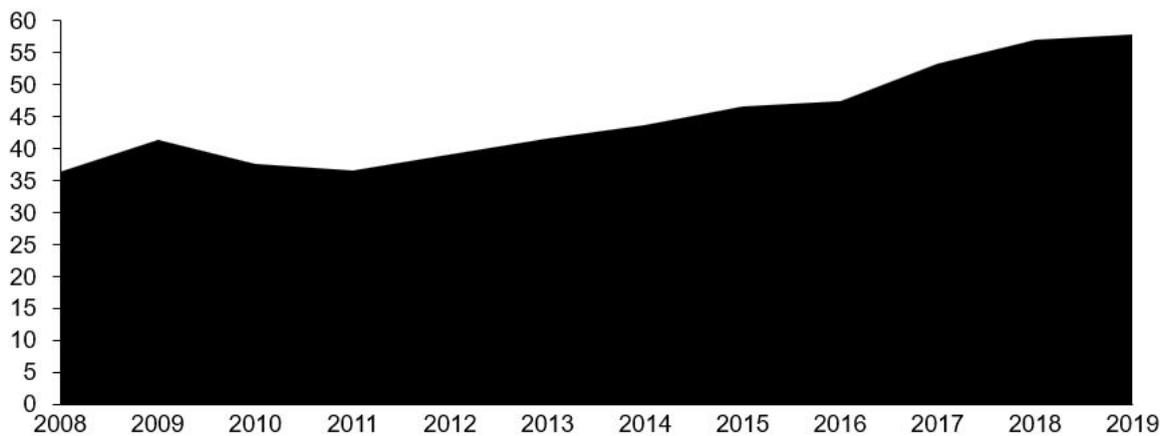
8.1 O problema da dívida externa e política monetária expansiva

O presidente Recep Tayyip Erdogan tem tentado sustentar o fraco crescimento turco com uma política econômica dupla, que busca taxas de juros baixas e uma moeda pouco volátil, sua política de estabilidade durante toda a década de 2010. As flexibilizações monetárias no ano de 2019, apesar de terem sido positivas no curto prazo, vieram às custas de um crescente déficit (2,6% do PIB nos primeiros seis meses de 2020), aumento da dívida externa bruta de 57% do PIB e maior desemprego como resquícios da crise de 2018 (14% de desempregados em 2019, com 27% de desemprego juvenil). O programa monetário surgiu depois que Erdogan demitiu o presidente anterior do Banco Central, Murat Cetinkaya, em julho de 2019, que resistiu à política de crescimento a todo custo por temer que a economia pudesse superaquecer com tais medidas, o que aumentaria ainda mais a inflação. Isso mostrou que o seu autoritarismo e interferência na economia não iriam desaparecer tão cedo.

Impactos das flexibilizações monetárias de 2019

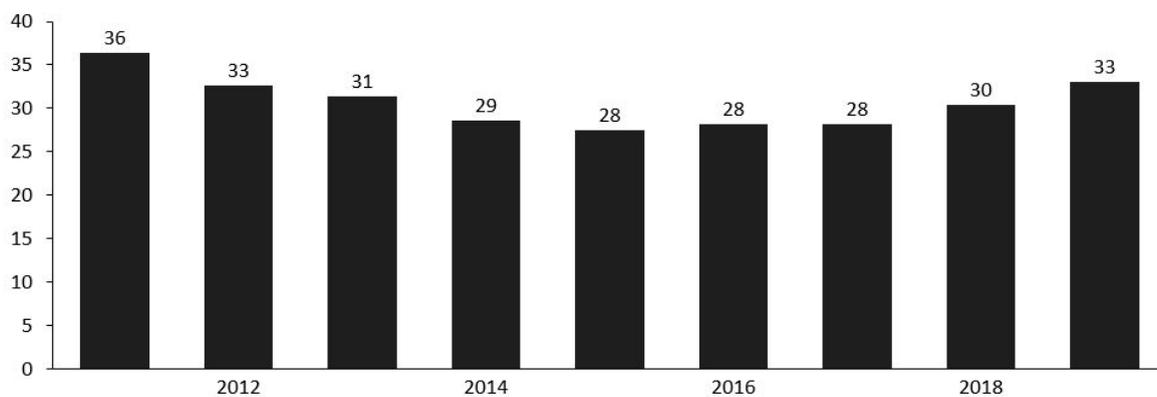


Dívida Externa como % do PIB Nominal da Turquia



Fonte: CEIC Data

Dívida Governamental (%) em relação ao PIB



Fonte: Trading Economics

No papel, a taxa de câmbio da Turquia é flutuante, não fixa. Na prática, o Banco Central da República da Turquia (CBRT), que agora está sob o controle total do presidente Erdogan, tem intervindo intensamente no valor da moeda por meio de uma série de medidas, sendo assim uma flutuação suja.

Isso vai desde o esgotamento da liquidez da lira nos mercados internacionais, retirando-a efetivamente de circulação, ou seja, tentando conter a liquidez da lira para que ela fique em menor quantidade e se valorize, até a venda implícita de dólares americanos por meio de bancos públicos - uma forma é oferecer empréstimos em dólar ao invés de em lira, para aumentar o dólar em circulação. Além disso, também é possível citar a venda de reservas internacionais, injetando dólar no mercado e a introdução de um imposto sobre as transações cambiais. Ou seja, compra e venda de moedas estrangeiras, além de recebimentos, pagamentos e transferências entre a Turquia e o exterior ou vice-versa e transferências financeiras postais internacionais, tudo isso como uma tentativa de conter a dolarização. Essas estratégias buscam ampliar a oferta de dólar no mercado sem que ele volte a ser consumido com facilidade pela população, fazendo com que a lira seja escolhida frente à moeda americana, já que a mesma teria menor valor e menos taxações atribuídas a ela. Assim, o objetivo é aumentar a liquidez do dólar, com o crescimento da sua parcela em circulação ou evitar transações que troquem a lira pelo dólar. Apesar dessas intervenções, o valor da lira caiu 24% desde o início de 2020 e 87% desde maio de 2018, grande parte por conta da fuga de investimentos que a incerteza da COVID-19 trouxe, com o capital fluindo para países mais estáveis.

Segundo estimativa do banco de investimentos norte-americano Goldman Sachs, a Turquia gastou US \$65 bilhões (€55,2 bilhões) este ano com a administração de sua moeda. O que tornou a situação ainda pior foram as medidas não convencionais, como gastar as reservas internacionais de moeda estrangeira, dado que o Banco Central não estava usando apenas suas próprias reservas, mas dólares emprestados de bancos domésticos para comprar a lira, que seria a venda implícita de dólares por bancos públicos. Como resultado, agora o Banco Central deve mais moeda estrangeira aos bancos do que atualmente tem em seus cofres, se tornando um tomador de empréstimos extremamente arriscado e com pouca liquidez. Suas reservas de moeda caíram em mais de um terço este ano, para US \$49,2 bilhões em 17 de julho, assim como as reservas de ouro, que estão em US \$89,5 bilhões, um ativo considerado seguro para esses momentos de crise.



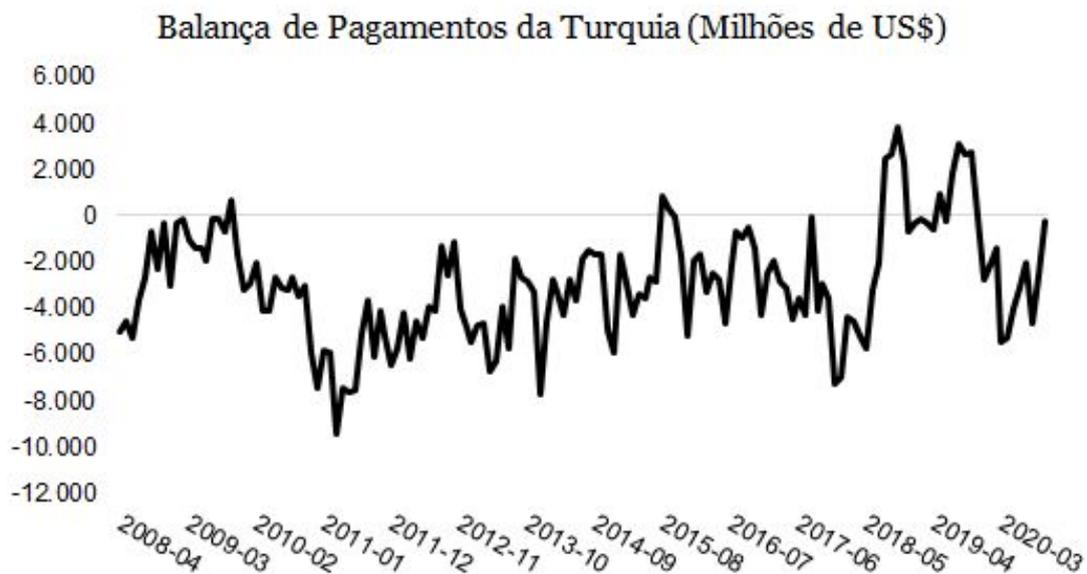
Fonte: EDVS Data Central

8.2 Desinvestimento do mercado turco

O momento é também de uma das maiores fugas de capital de qualquer país do mundo em desenvolvimento desde o início da pandemia, de acordo com as estatísticas do balanço de pagamentos do Banco Central da Turquia. A balança comercial turca estava vendo a demanda

por exportações começar a diminuir mesmo antes do surto da COVID-19, apresentando uma queda de 16% ano a ano no primeiro trimestre de 2020 e, após o início da crise, uma queda de 26% nos primeiros 6 meses em relação a 2019.

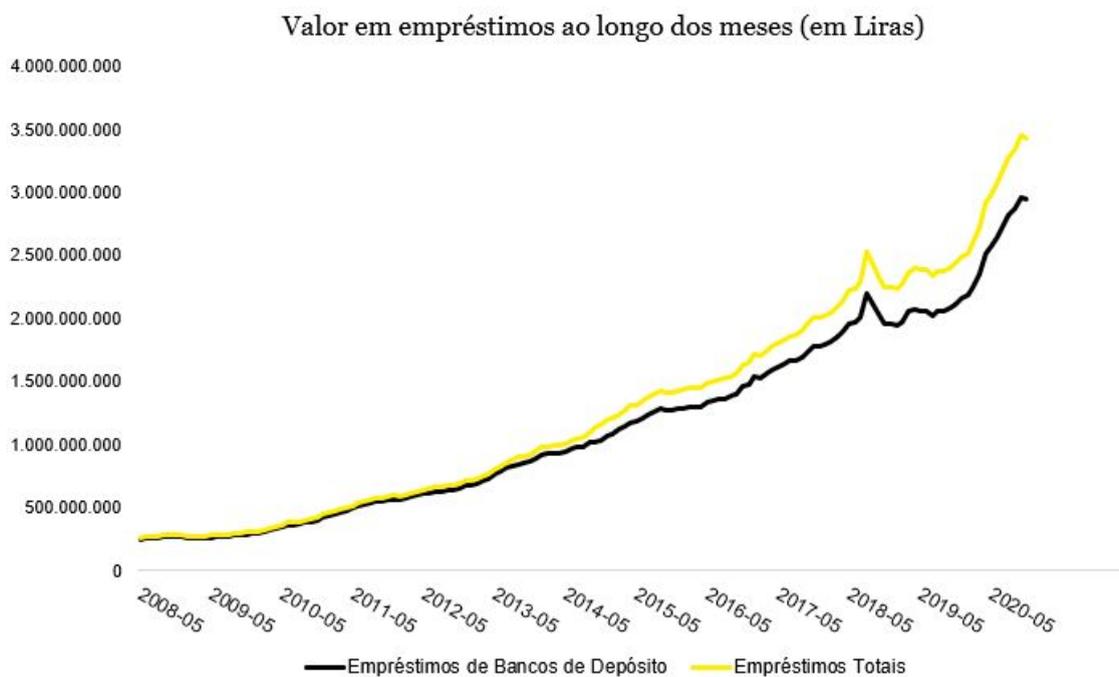
Quando a Turquia anunciou as medidas de bloqueio da Covid-19 em meados de março, seu déficit na balança comercial era de US \$ 4,9 bilhões, o que com o tempo acabou desvalorizando ainda mais a moeda, isso ocorreu pois havia uma compra maior de bens do exterior do que venda de artigos turcos, fazendo com que menos dólares entrassem no país, enfraquecendo a lira ainda mais. Para piorar a situação, as saídas de capitais persistiram e, em junho, as movimentações líquidas de capitais alcançaram US \$6,7 bilhões em saídas. É válido ressaltar no gráfico abaixo o fato de que, normalmente, quando o preço da moeda nacional cai, os seus produtos ficam mais baratos, o que gera um aumento positivo na balança comercial. No entanto, esse fenômeno não foi observado, pois a demanda global diminuiu devido ao coronavírus, deteriorando ainda mais a situação.



Fonte: EDVS Data Central

Como o espaço político do Banco Central da República da Turquia (CBRT) se tornou extremamente estreito devido à grande influência do presidente, a única opção para evitar maiores desvalorizações e maior fuga de capital seria aumentar as taxas de juros - algo que Erdogan se opôs publicamente e veementemente.

Uma tentativa adicional de apertar a política monetária veio do Turkish Banking Regulatory Institution¹¹ (BDDK) em abril: a fim de pressionar os bancos privados e públicos a aumentarem seus empréstimos ao setor privado, o BDDK aumentou para 100% o índice de ativos mínimo dos bancos (total de empréstimos sobre depósitos). Esse índice é usado para determinar o montante mínimo de capital que deve ser mantido por bancos e outras instituições para reduzir o risco de insolvência. Quanto mais alto o índice de empréstimos para ativos, mais empréstimos e investimentos um banco concedeu e maior seu passivo, ou seja, o que o governo desejava no momento.

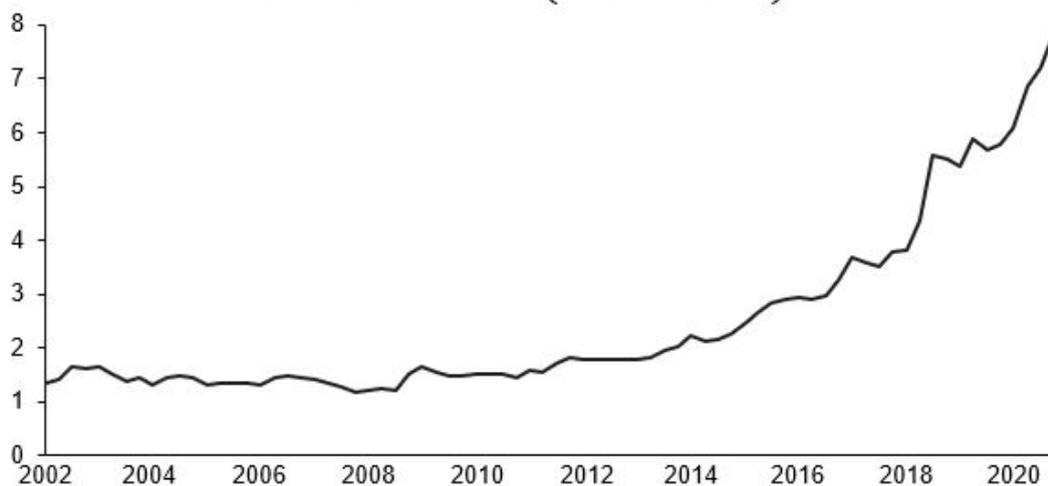


Fonte: EDVS Data Central

A estratégia de crédito barato para empresas e famílias - uma solução abrangente há muito empregada pelo regime de Erdogan - se mostrou cada vez mais insustentável, como podemos ver no gráfico os números de empréstimos foram empurrados pelos bancos privados. Por fim, as autoridades perceberam que haviam atingido o limite de impressão de dinheiro, uma prática monetária também comum, além da expansão do crédito. Conseqüentemente, a lira não se recuperou e caiu drasticamente em relação ao dólar americano. Erdogan, então, se viu vencido e sem saída, sinalizando o fim de outra expansão de crédito induzida publicamente, dado que as taxas de juros de crédito e depósito da Turquia aumentaram novamente.

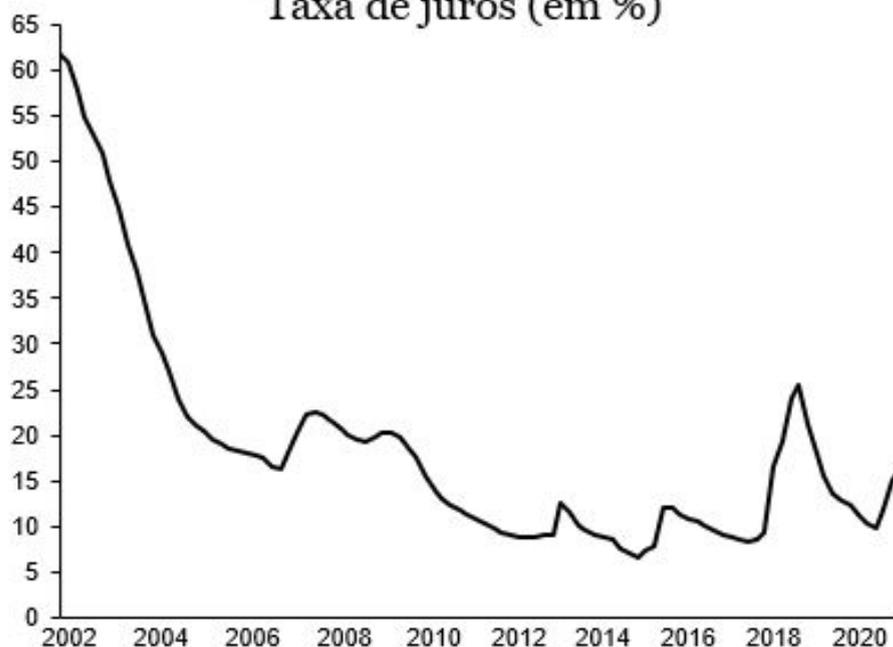
¹¹ exerce as funções de regulamentação, supervisão e fiscalização com o objetivo de proporcionar confiabilidade e estabilidade nos mercados financeiros, garantindo o funcionamento eficiente do sistema de crédito, protegendo direitos e interesses dos indivíduos e desenvolvendo o setor financeiro.

Taxa de câmbio (Lira – Dólar)



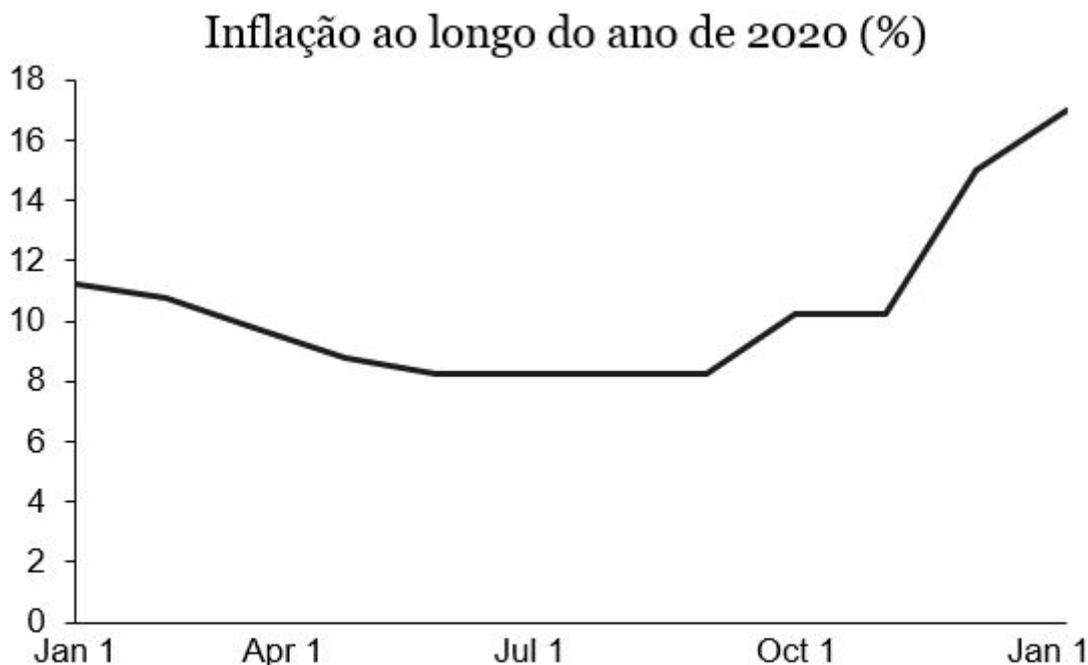
Fonte: Trading Economics e CBRT

Taxa de juros (em %)



Contudo, para que as medidas governamentais fossem bem-sucedidas, a taxa de juros, apesar do último aumento, ainda estava sendo mantida baixa, criando pressão adicional sobre a moeda e encorajando novas saídas de capital. Ao longo do tempo, após 2008, a Turquia manteve uma política de juros baixíssimos (seguindo a tendência mundial), porém não necessariamente representativa do risco-país e, por conta disso, o aumento anterior não corrigiu completamente esse valor, sendo ainda um problema a ser resolvido. Outra pressão

que os juros geram é sobre a inflação do país, dado que quando há maior acesso ao crédito é de se esperar que ela aumente.



Fonte: Trading Economics e Banco Central da República da Turquia

O problema aparece quando são analisadas as altas taxas de inflação, que foram impactadas pela grande oferta de moeda no mercado, conjuntamente com as baixas taxas de juros. A Turquia está agora oferecendo taxas de juros reais negativas¹², o que alimenta a tendência de dolarização, apesar do novo imposto sobre transações de câmbio estrangeiro, dado que investir na renda fixa do país se torna menos atrativo com os juros remunerando abaixo do crescimento dos preços.

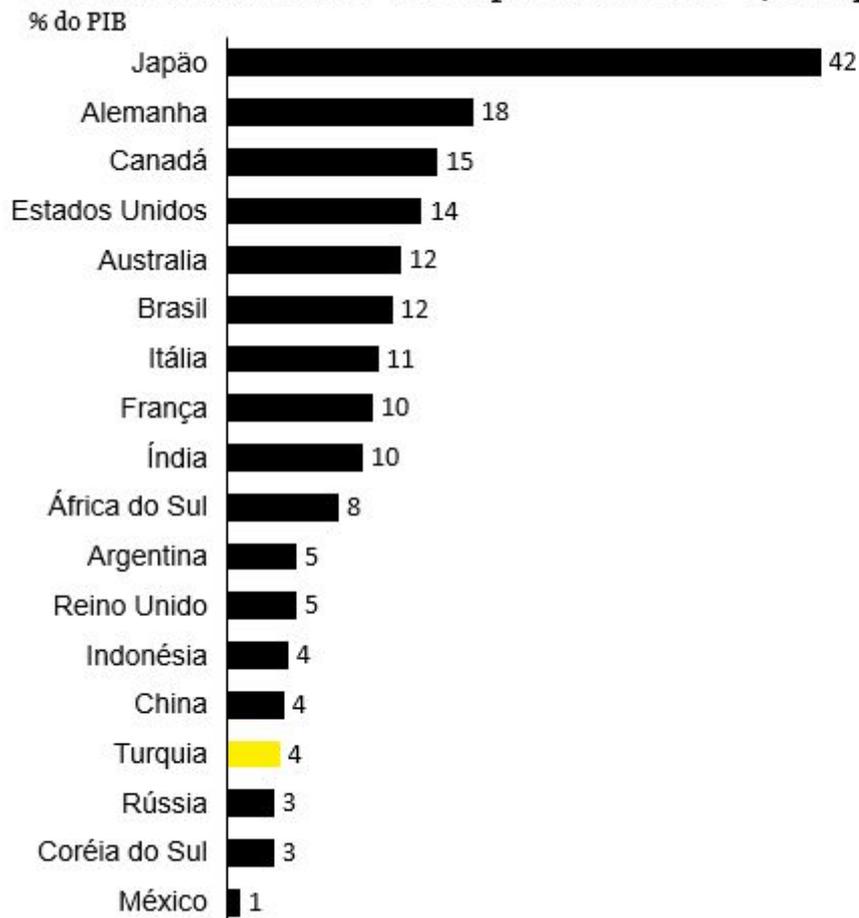
8.3 Auxílio Social e o desemprego turco

Para lidar com os impactos da COVID-19 no âmbito social, o governo lançou um pacote de gastos públicos de 3,8% do PIB (similar a média global de 3,7%) para empresas e trabalhadores, fornecendo para 7,2 milhões de famílias 1.000 liras, em apoio à renda por 4,5

¹² Juros reais negativos são quando os juros remunerados são menores que a inflação do país. Com isso, o dinheiro recebido em juros é menor que o próprio crescimento dos preços, desestimulando a poupança.

meses, equivalente a um pagamento mensal de 222 liras (\$ 30). No entanto, o salário mínimo nacional é de 2.300 liras (a renda média é de 7.830 liras por mês), sendo extremamente difícil para uma família de três a quatro membros se alimentar com 222 liras por mês.

Estímulos financeiros em resposta à COVID-19 nos países do G-20:



Fonte: Universidade de Columbia, Sungkyunkwan e Eskişehir Osmangazi

Com isso é muito provável que os já elevados níveis de pobreza na Turquia aumentem para níveis sem precedentes. A taxa de pobreza está projetada para aumentar para 9% no final de 2020, apesar de várias medidas de apoio à renda, e ficar em torno de 8,5% em 2021 e 2022, de acordo com o Banco Mundial. Deve-se ressaltar que o impacto mais severo da Covid-19 na Turquia foi nos níveis de empregabilidade. Ainda assim, o número oficial de desemprego caiu de 13% para 12,8% em abril de 2020. Isso ocorreu devido às políticas de emprego introduzidas para a crise da Covid-19. O governo proibiu as demissões e deu opções de licença sem vencimento às empresas com o pagamento de 39 liras diárias, quase metade do salário mínimo, aos trabalhadores. Apesar de que isso possa solucionar o problema de

desemprego no curto prazo, esta não é uma medida sustentável. Contudo, existe um outro problema relatado por Selva Demiralp, professora de economia da Universidade Koc em Istambul, que acredita que o que há de mais drástico nos dados do mercado de trabalho é a queda acentuada na taxa de participação da força de trabalho em 5 pontos percentuais devido ao desânimo dos trabalhadores. 2,58 milhões de pessoas perderam o emprego nos primeiros quatro meses de 2020, com 7,5 milhões de desempregados no total. A taxa de participação da força de trabalho caiu de 52% em abril de 2019 para 47%. A definição ampla de desemprego em abril de 2020, que inclui pessoas que desistiram de encontrar emprego, subiu para 28,7%.

“Por definição, você precisa estar procurando ativamente um emprego para ser considerado desempregado. Quando você simplesmente perde a esperança e não procura mais um emprego ativamente, você não está mais na força de trabalho. Este é um fator importante que suprime a taxa oficial de desemprego”, disse a professora ao Arab News.

Em meio a condições de pandemia severa, a taxa de empregos não registrados para aqueles que trabalham sem qualquer seguro social ficou em 31,3%, enquanto o desemprego jovem era de 26,1%, de acordo com os números oficiais. O desemprego na Turquia pode disparar no último trimestre de 2020, uma vez que a proibição de meses de demissões for suspensa, com mais e mais empresas anunciando falência. Por mais que o governo tente frear os índices de desemprego com as diversas medidas implementadas, é extremamente difícil para empresas que estão vendo o lucro e o caixa diminuírem continuarem pagando os funcionários, por maior que seja a flexibilização dos empréstimos.

Os especialistas concordam que a economia turca, e especificamente o emprego, não parecem promissores no futuro próximo. O Dr. Ilhan Dogus, pesquisador especializado em macroeconomia, disse que a maior taxa de desemprego juvenil intensificou o impacto negativo do desemprego sobre a demanda, já que os jovens têm maior propensão ao consumo: “Uma queda nas despesas de consumo devido ao aumento do desemprego juvenil pode desencadear demissões adicionais no futuro próximo, especialmente se pensarmos nos fracos benefícios de desemprego na Turquia”. Podemos relacionar essa queda no consumo com a própria queda do PIB nesse período.

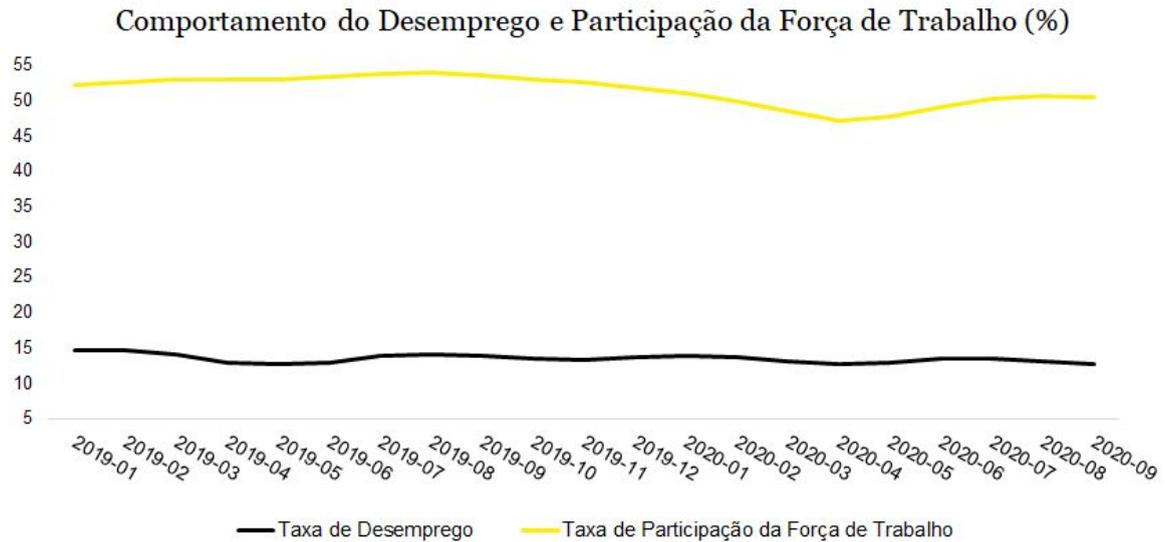
A visão do mundo dos negócios sobre o trabalho mostra alguns dados interessantes que corroboram a hipótese de que a crise de desemprego turca é maior do que o governo está

considerando. A maioria das empresas relatou perda de volume, 53% disseram que os negócios caíram mais da metade. Cerca de 64% relataram ter adiado novos investimentos ou planos de expansão, enquanto 47% obtiveram novos empréstimos ou renegociaram os empréstimos existentes e 44% relataram ter recebido ajuda governamental de curto prazo. Este pagamento não provém do orçamento público central, mas sim do fundo próprio dos trabalhadores, o Fundo de Seguro Desemprego. Portanto, os trabalhadores que estão em regime de 'licença sem remuneração' não são contabilizados como desempregados, apesar de seus níveis de renda serem de 10% do salário mínimo mensal.

Claramente, a crise do coronavírus abalou a produtividade e a renda na Turquia, o que atrapalha ainda mais uma recuperação, pois é preciso que a economia se movimente. No longo prazo, a produtividade é a principal fonte de crescimento das economias. A produtividade da mão-de-obra - ou seja, a relação PIB/trabalhador - reflete-se diretamente no nível do PIB per capita. O crescimento econômico só ocorre com aumento sustentado da produtividade.



Fonte: CEIC Data

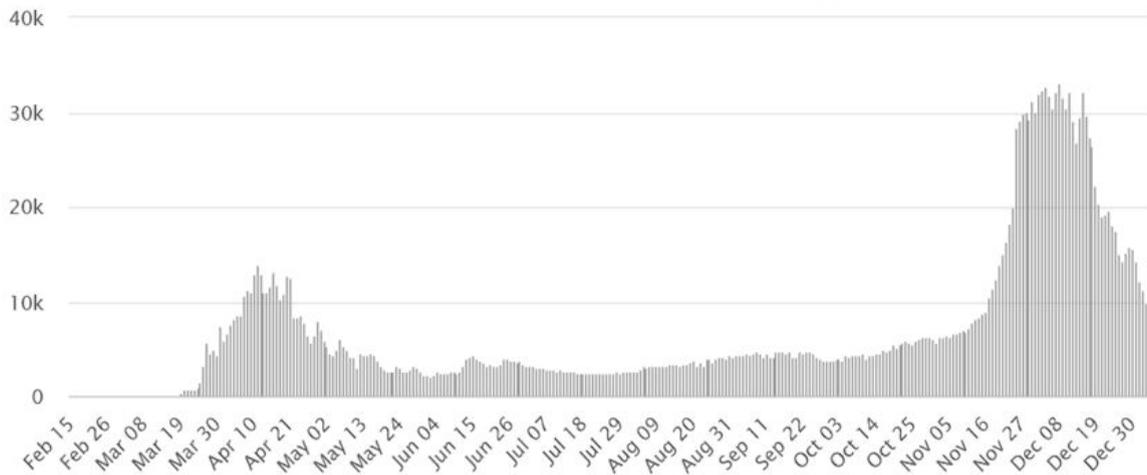


Fonte: EDVS Data Central

9. Conclusão sobre o impacto da Covid-19

Sobre os números de casos divulgados, a Associação Médica Turca avisa que a situação é muito pior do que os dados expostos mundialmente, pois havia números contraditórios vindos de cidades individuais. Além disso, também há relatórios sugerindo que as unidades de terapia intensiva estão cheias em muitas cidades, incluindo a capital Ancara, o que levanta preocupações sobre um encobrimento oficial - os prefeitos de Ancara e Istambul acusaram publicamente o governo federal exatamente disso.

Novos Casos Diários de Covid-19

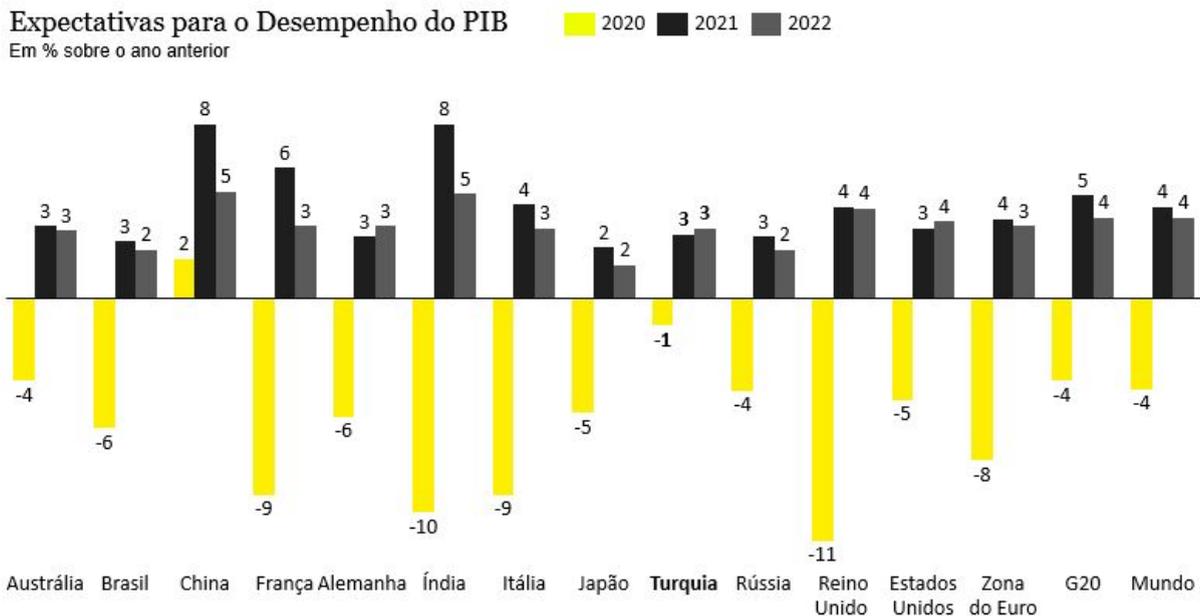


Fonte: WorldMeter

Dado que as receitas de setores importantes e as exportações não aumentaram, algumas pessoas acreditam que a economia da Turquia está pronta para um problema gigantesco no final de ano de 2020. O Banco Mundial disse, em outubro, que espera que a economia da Turquia contraia 3,8% em 2020 devido à pandemia de Covid-19, confirmando a projeção existente desde junho. Espera-se que a economia se recupere no próximo ano, a uma taxa de crescimento do PIB em 2,9%, de acordo com pesquisa da OCDE de dezembro de 2020.

Expectativas para o Desempenho do PIB

Em % sobre o ano anterior



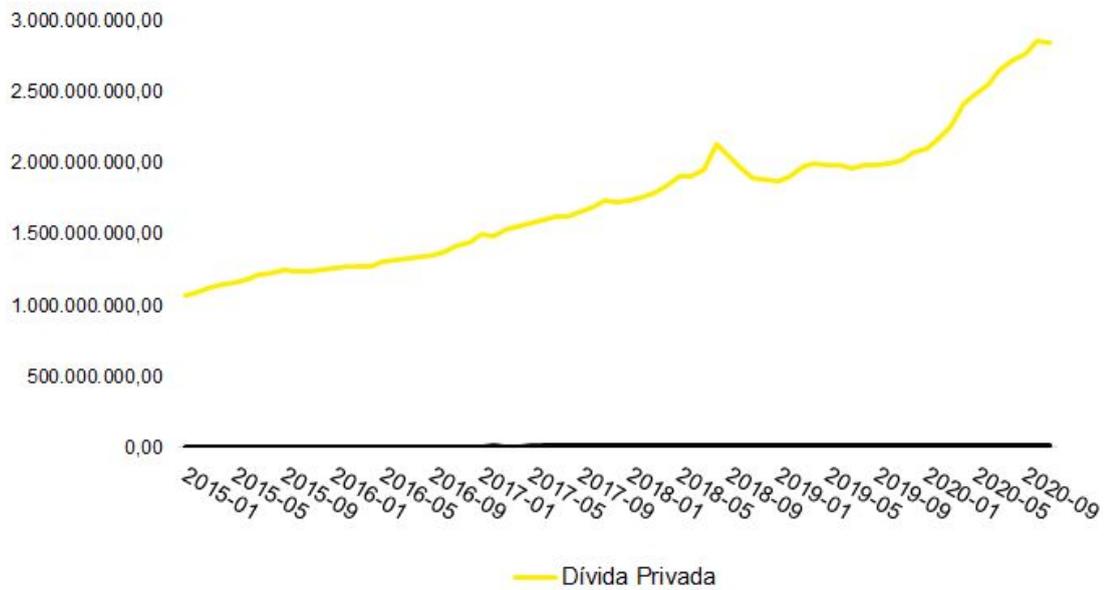
Fonte: OCDE

Apesar das projeções dadas pela OCDE, a perspectiva é incerta, pois novos surtos potenciais podem reverter o progresso, segundo o Banco Mundial. Em 2021, a taxa de crescimento econômico dependerá da duração da pandemia. Em um cenário negativo, será possível observar um crescimento de apenas 1% no próximo ano. Também é analisada a questão da inflação na Turquia, em que espera-se uma taxa média de quase 12% em 2020, antes de se estabilizar em cerca de 10% em 2021 e 2022 - o que ainda é considerada alta, segundo o instituto.

A economia da Turquia está se recuperando da pandemia, porém essa retomada se dá de forma lenta, principalmente devido à forte deterioração na balança comercial, menor consumo do lado da demanda (relacionado às consequências da COVID-19, como o desemprego e falência de empresas) e quedas tanto nos serviços quanto na produção industrial.

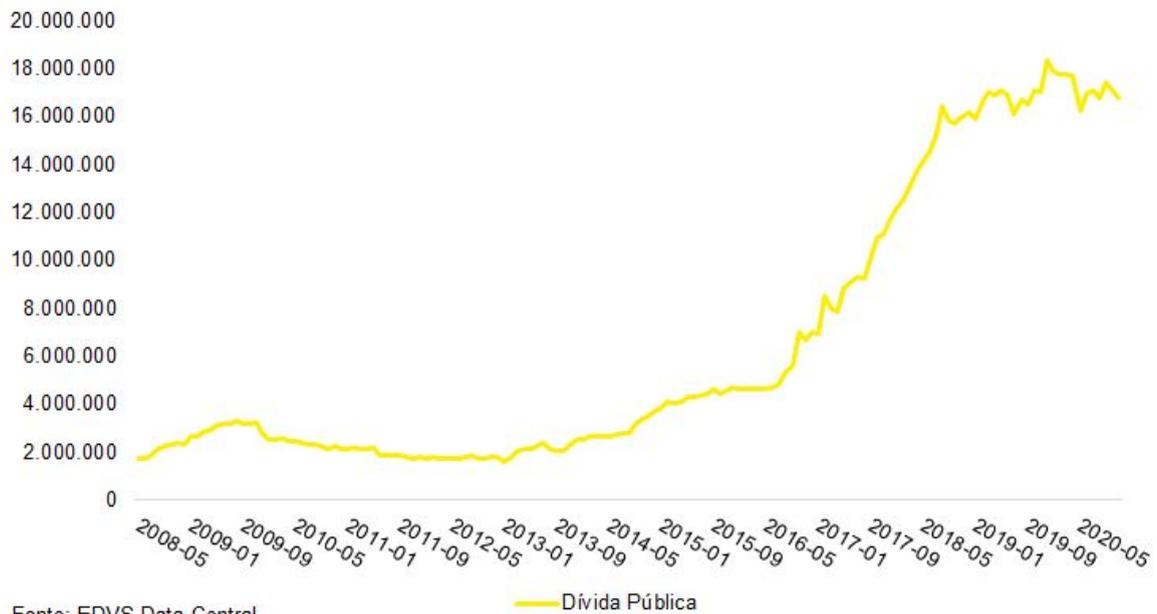
Em relação à política fiscal, a Turquia gastou bem mais do que deveria, mas fez isso escondendo os custos no fundo de seu sistema financeiro, dado que há relativamente pouca dívida soberana - o tipo geralmente financiado por títulos internacionais - a ser encontrada, embora seu valor geral esteja subindo um pouco. O grande empréstimo tem sido feito pelos bancos do país, incluindo privados e estatais para os cofres do governo, ao invés dos títulos internacionais - que é onde os problemas da Turquia se acumularam, repetindo a história de 2018. O BC chegou a dever US \$54 bilhões aos bancos turcos, mas gastou ainda mais do que isso, cerca de US \$65 bilhões no ano de 2020, de acordo com estimativas do Goldman Sachs, além de US \$40 bilhões adicionais em 2019.

Dívidas Acumulados nos Bancos de Depósito (em Liras)



Fonte: EDVS Data Central

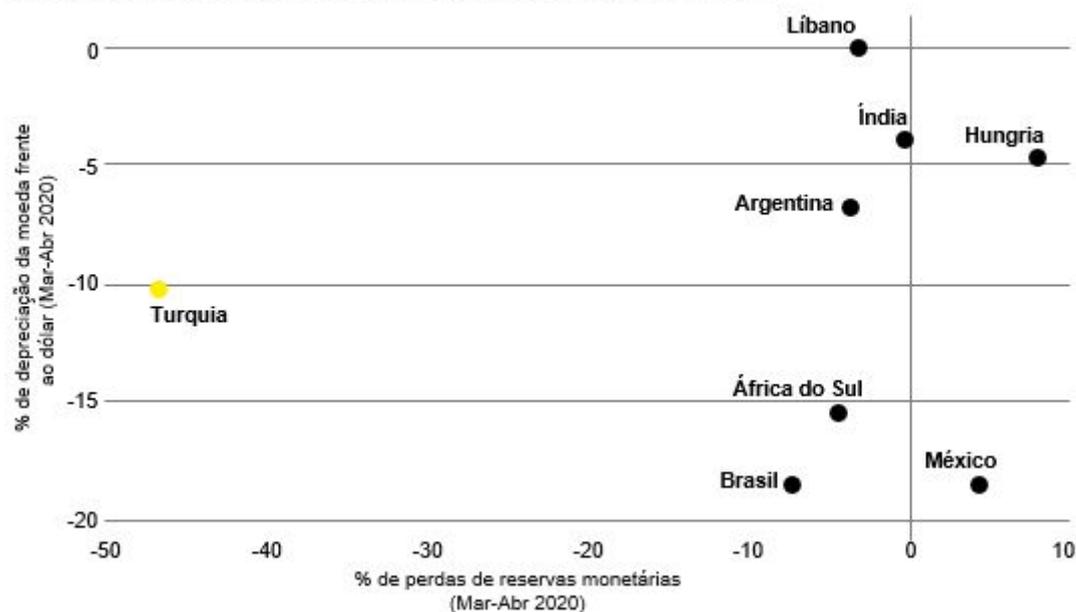
Dívidas Acumulados nos Bancos de Depósito (em Liras)



Fonte: EDVS Data Central

O declínio de reservas turcas é um outlier entre os mercados emergentes

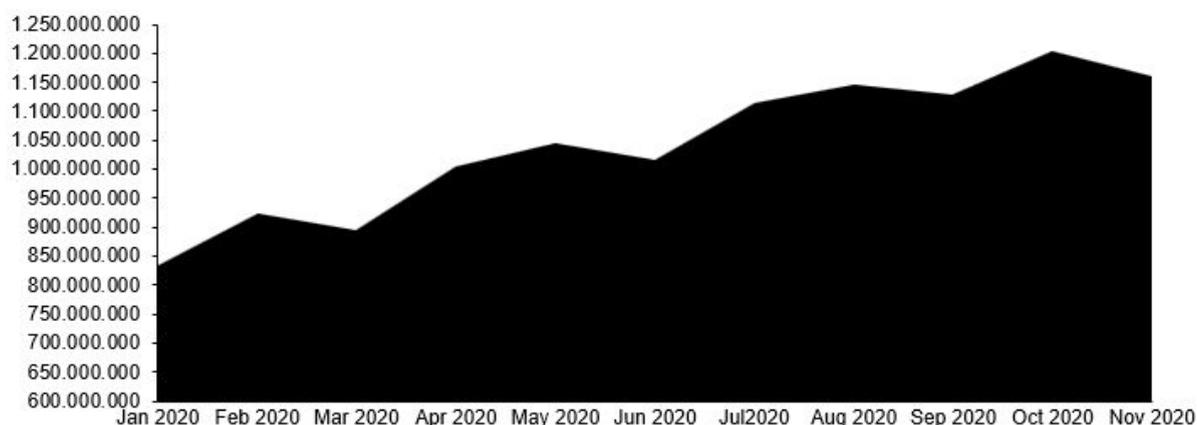
Desvalorização da moeda vs Perdas de reservas de moedas estrangeiras



Fonte: Instituto Internacional de Finanças e Financial Times

De acordo com os dados mais recentes divulgados pelo governo da Turquia, o Banco Central enfrenta um déficit de cerca de US \$25 bilhões, uma vez que sejam subtraídos os fundos que eles detêm em ouro e rial do Catar. As intervenções em moeda estrangeira do Banco Central para apoiar a lira esgotaram as reservas do país: as reservas brutas, incluindo ouro, caíram para US \$33 bilhões no final de junho de US\$ 87 bilhões no final de 2019, de acordo com a Fitch Ratings.

Balanço Patrimonial do Banco Central da República da Turquia (em Milhares de Liras)



Fonte: Trading Economics e CBRT

A Moody's (agência classificadora de risco) reporta que a inflação e as vulnerabilidades externas da Turquia permanecem altas, exacerbadas pela fraqueza contínua da moeda, apesar da posição quase equilibrada da conta corrente (balança comercial). O potencial para novas tensões geopolíticas, como com a União Europeia e estagflação¹³ prolongada são fatores que podem levar a uma repetição da crise monetária de 2018 ou a condições mais desafiadoras. Porém, existem os principais pontos fortes de crédito da Turquia, como sua demografia favorável e diversos parceiros comerciais, incluindo a união aduaneira com a UE que poderiam ser úteis em acordos comerciais.

A relação com a União Europeia, entretanto, é mais complicada que uma simples união aduaneira. A Turquia se aproveitaria muito de uma entrada no bloco, estando em negociações formais para isso desde 2005. Alguns desses benefícios seriam uma maior estabilidade econômica, dado que a transação com outros países do bloco é livre e ela teria um poder de barganha muito maior para negociar com outras economias do mundo, além de poder ter acesso a fundos e programas de incentivo econômicos da UE, para evitar passar por grandes crises.

Contudo a política turca, nos últimos anos, focou em se tornar uma potência regional no Oriente Médio, tentando expandir sua área de influência - com atuações na Síria, Iraque e na

¹³ define-se como uma situação simultânea de estagnação econômica, ou até mesmo recessão, e altas taxas de inflação.

Líbia - e fortalecer o próprio ideal nacionalista de Erdogan. Isso afastou a Turquia, e a afasta cada vez mais, da União Europeia, com relações que se deterioram constantemente devido à guinada autoritária turca. No entanto, a Turquia tem um grande poder de negociação e barganha em relação ao bloco, mesmo sem entrar nele, conseguindo ter algo para, pelo menos, retardar a deterioração das relações: os refugiados que ela detém. Um dos receios da UE é caso a Turquia cause uma crise humanitária na região, abrindo suas fronteiras com a Europa, liberando todos esses refugiados para entrarem no continente pela Bulgária e, principalmente, pela Grécia - país que, embora faça parte da OTAN junto com a Turquia, tem uma grande rixa história com os turcos, com diversas disputas, especialmente marítimas. Devido a incerteza de sofrer mais uma crise humanitária, a União Europeia tende a não se opor à Turquia de maneira tão incisiva.

Mesmo com essa relação conturbada de poder com a UE, os riscos de financiamento externo, no geral, continuam sendo a principal fraqueza de crédito da Turquia, escreveu a Fitch em um relatório de 2020. “A queda nas reservas cambiais (FX) desde o final de fevereiro, somada à fraca credibilidade da política monetária e às taxas de juros reais negativas, aumentam os riscos de novas pressões externas.”

A agência vê essas intervenções chegando ao fim em breve, no entanto. “Dado o baixo nível de reservas, não prevemos outras grandes intervenções cambiais líquidas por parte do Banco Central e acreditamos que o ciclo de flexibilização da taxa de juros está próximo do fim”, escreveram seus analistas, acrescentando que a renovação da emissão de dívida do governo terá um “efeito estabilizador”. Contudo, com um presidente imprevisível que frequentemente expressa seu desdém por taxas mais altas, a Fitch alertou: “ainda vemos um risco de novos cortes nas taxas de juros contribuindo para renovar a pressão externa, embora o comitê de política monetária tenha mantido as taxas em 8,25%”. Sabe-se que os juros atuais acabaram criando uma relação de juros reais negativos e forçando ainda mais a inflação, devido ao maior estímulo ao consumo, e os riscos atrelados a mudanças negativas nessa política monetária podem afastar ainda mais investidores e possíveis empréstimos.

Já no mês de novembro, Erdogan demitiu o presidente do Banco Central do país. Essa foi a segunda vez em 16 meses que ele destituiu o principal oficial monetário, já que uma série de aumentos nas taxas de juros não conseguiram deter a queda da lira a um nível recorde. O presidente turco possui uma visão incomum sobre a política monetária e acredita que os altos

custos dos empréstimos alimentam a inflação, uma visão controversa em relação à ortodoxia econômica global. Com ações inesperadas como essas, o futuro da Turquia ainda segue incerto.

De acordo com as agências de risco, é preciso um novo olhar para a política monetária e uma melhora na visão externa da Turquia. Medidas autoritárias como as de Erdogan, por mais que economicamente benéficas para ele, prejudicam os olhares dos analistas que enxergam isso como um maior risco atrelado à incerteza sobre os próximos passos. Diante dos fatos analisados, principalmente relacionados à produtividade e empregabilidade, é preciso um plano de longo prazo para que a Turquia consiga se reestruturar. Não são medidas como um aumento breve de juros (que continuaram negativos em relação à inflação) que irão mudar a situação do país instantaneamente, ainda mais com o vírus da COVID-19 impactando a vida de grande parte da população.

10. Referências:

OCDE. Turkey Data. Disponível em: <<https://data.oecd.org/turkey.htm#profile-jobs>>.

Acesso em: 10 de dez. de 2020

BİÇER, Aysu. Turkey: Unemployment rate stands at 13.4% in July. **AA**, 2020. Disponível em:

<<https://www.aa.com.tr/en/economy/turkey-unemployment-rate-stands-at-134-in-july/2003360>>. Acesso em: 20 de nov. de 2020

Toros, Emre & Cilasun, Seyit & Toros, Aykut. (2018). Social and Economic Indicators of Household Income in Turkey: Does Ethnicity Matter?. Disponível em:

<https://www.researchgate.net/publication/320289333_Social_and_Economic_Indicators_of_Household_Income_in_Turkey_Does_Ethnicity_Matter>. Acesso em: 15 de out. de 2020.

CEIC. Turkey Household Income per Capita. Disponível em:

<<https://www.ceicdata.com/en/indicator/turkey/annual-household-income-per-capita>>.

Acesso em: 15 de nov. de 2020

ABAY, Murat. Impact Analysis Of COVID-19 On Turkey's Economy Through Analysis Of Credit Card Spending. **OLIVER WYNER**, 2020. Disponível em:

<<https://www.oliverwyman.com/our-expertise/insights/2020/jun/impact-analysis-of-covid-19-on-turkeys-economy.html>>. Acesso em: 05 de dez. de 2020

DUVAR ENGLISH. Turkish Banking Authority Relaxes Loan-to-assets Ratio. Disponível em:

<<https://www.duvarenglish.com/economy/2020/08/10/turkish-banking-authority-relaxes-loan-to-assets-ratio>>. Acesso em: 22 de nov. de 2020

DAILY SABAH. Turkey's banking watchdog announces new asset ratio to boost lending.

Disponível em:

<<https://www.dailysabah.com/business/economy/turkeys-banking-watchdog-announces-new-asset-ratio-to-boost-lending>>. Acesso em: 18 de nov. de 2020

TRT. Albayrak: "A Turquia deixará o ano de 2019 para trás com um crescimento positivo".

Disponível em:

<<https://www.trt.net.tr/portuguese/economia/2020/01/20/albayrak-a-turquia-deixara-o-ano-de-2019-para-tras-com-um-crescimento-positivo-1344269>>. Acesso em: 13 de dez. de 2020.

KOC, Cagan. Turkey's Road to Recovery Looks Long Even as Recession Ends. **Bloomberg**, 2019. Disponível em:

<<https://www.bloomberg.com/news/articles/2019-05-31/turkey-exits-recession-as-economy-starts-long-road-to-recovery>>. Acesso em: 10 de nov. de 2020.

AFP. Governo Assad reitera apoio às forças curdas sírias. **Estado de Minas**, 2019.

Disponível em:

<https://www.em.com.br/app/noticia/internacional/2019/10/22/interna_internacional,1094834/governo-assad-reitera-apoio-as-forcas-curdas-sirias.shtml>. Acesso em: 18 de out. de 2020.

KOC, Cagan. BILGIC, Taylan. Erdogan Fires Central Bank Head After Lira Hits Record Low. **Bloomberg**, 2020. Disponível em:

<<https://www.bloomberg.com/news/articles/2020-11-06/turkey-s-erdogan-removes-central-bank-governor-amid-lira-rout>>. Acesso em: 20 de dez. de 2020.

KOC, Cagan; ERSOY, Ercan. How Turkey Created a Debt Crisis. **Bloomberg**, 2018.

Disponível em:

<<https://www.bloomberg.com/news/features/2018-12-09/how-turkey-created-a-debt-crisis>>. Acesso em: 24 de out. de 2020.

ANT, Onur; Courcoulas, Constantine. Turks Reap Billion-Dollar Bonanza From Erdogan's Rate Show. **Bloomberg**, 2018. Disponível em:

<<https://www.bloomberg.com/news/articles/2018-09-13/turkey-s-central-bank-raises-benchmark-rate-to-24-lira-rallies>>. Acesso em: 02 de nov. de 2020.

TURKEY'S lira crisis explained. **BBC**, 2018. Disponível em:

<<https://www.bbc.com/news/world-europe-45142256>>. Acesso em: 04 de out. de 2020.

BEYOGHLOW, Kamal A. Turkey and the United States on the brink: Implications for NATO and the US-Turkish strategic and military partnership. **United States Army War College Press**, 2020. Disponível em:

<<https://publications.armywarcollege.edu/pubs/3721.pdf>>. Acesso em: 05 de nov. de 2020.

KAYA, Fatih; YILAR, Selihan. Fiscal Transformation in Turkey over the Last Two Decades. **OECD Journal on Budgeting**, 2011. Disponível em:

<<https://www.oecd.org/turkey/49070965.pdf>>. Acesso em: 17 de nov. de 2020.

Akçay, Ümit & Güngen, Ali. (2019). The Making of Turkey's 2018-2019 Economic Crisis. Disponível em:

<https://www.researchgate.net/publication/333951275_The_Making_of_Turkey's_2018-2019_Economic_Crisis>. Acesso 12 de nov. de 2020.

PITEL, Laura; Stubbington, Tommy; GROSS, Anna. Erdogan's mission to defend lira unsettles overseas investors. **Financial Times**, 2020. Disponível em:

<<https://www.ft.com/content/98d40f12-530f-11ea-90ad-25e377c0ee1f>>. Acesso em: 15 de nov. de 2020.

LOWEN, Mark. Istanbul mayoral vote: Is 'disastrous' loss beginning of Erdogan's end? **BBC**, 2019. Disponível em: <<https://www.bbc.com/news/world-europe-48744733>>. Acesso em: 04 de nov. de 2020.

EU warns Turkey of sanctions over 'provocations' in Mediterranean. **BBC**, 2020. Disponível em: <<https://www.bbc.com/news/world-europe-54381498>>. Acesso em: 21 de nov. de 2020.

DEGGIN, Cameron. Turkey Benefits of EU Membership. **Property Turkey**, , 2014. Disponível em:

<<https://www.propertyturkey.com/blog-turkey/turkey-benefits-of-eu-membership>>. Acesso em: 08 de nov. de 2020.

Refugees and Asylum Seekers in Turkey, **UNHCR**, Disponível em: <<https://www.unhcr.org/tr/en/refugees-and-asylum-seekers-in-turkey>>. Acesso em: 10 de nov. de 2020

EVANS, Dominic; COSKUN, Orhan. Turkey says it will let refugees into Europe after its troops killed in Syria. **Reuters**, 2020. Disponível em: <<https://www.reuters.com/article/uk-syria-security/turkey-says-it-will-let-refugees-into-europe-after-its-troops-killed-in-syria-idUKKCN20L37H>>. Acesso em: 29 de out. de 2020.

WILKS, Andrew. Turkey coup: why President Erdogan is still trying to convince the West. **The National News**, 2019. Disponível em: <<https://www.thenationalnews.com/world/europe/turkey-coup-why-president-erdogan-is-still-trying-to-convince-the-west-1.886403>>. Acesso em: 25 de out. de 2020.

TURKEY local elections: Setback for Erdogan in big cities. **BBC**, 2019. Disponível em: <<https://www.bbc.com/news/world-europe-47764393>>. Acesso em: 01 de nov. de 2020.

QIBLAWI, Tamara. Turkey's combative foreign policy could soon reach a dead end. **CCN**, 2020. Disponível em: <<https://edition.cnn.com/2020/10/11/europe/turkey-analysis-erdogan-intl/index.html>>. Acesso em: 02 de nov. de 2020.

GALL, Carlotta.. Turkey's President Suffers Stinging Defeat in Istanbul Election Redo. **The New York Times**, 2019. Disponível em: <<https://www.nytimes.com/2019/06/23/world/europe/istanbul-mayor-election-erdogan.html>>. Acesso em: 28 de out. de 2020.

PARTIDO opositor ao presidente da Turquia vence eleição para prefeitura de Istambul. **Jornal Nacional**, 2019. Disponível em: <<https://g1.globo.com/jornal-nacional/noticia/2019/06/24/partido-opositor-ao-presidente-da-turquia-vence-eleicao-para-prefeitura-de-istambul.ghtml>>. Acesso em: 14 de nov. de 2020.

TURKEY referendum grants President Erdogan sweeping new powers. **BBC**, 2017. Disponível em: <<https://www.bbc.com/news/world-europe-39617700>>. Acesso em: 02 de nov. de 2020

SHAHEEN, Kareem. Turkish referendum: all you need to know. **The Guardian**, 2017. Disponível em: <<https://www.theguardian.com/world/2017/apr/10/turkish-referendum-all-you-need-to-know>>. Acesso em: 06 de nov. de 2020.

TURKEY coup attempt: Erdoğan declares three-month state of emergency. **The Guardian**, 2016. Disponível em: <<https://www.theguardian.com/world/2016/jul/20/erdogan-bans-academics-from-travel-holds-first-post-coup-security-meeting-ankara-turkey>>. Acesso em: 07 de nov. de 2020.

TURKEY'S failed coup attempt: All you need to know. **Al Jazeera**, 2017. Disponível em: <<https://www.aljazeera.com/news/2017/7/15/turkeys-failed-coup-attempt-all-you-need-to-know>>. Acesso em: 29 de out. de 2020.

ERDOGAN'S expanding dictatorship is steering Turkey toward a dead end. **Washington Post**, 2019. Disponível em: <https://www.washingtonpost.com/opinions/global-opinions/erdogans-expanding-dictatorship-is-steering-turkey-toward-a-dead-end/2019/05/13/3248eaf0-75bc-11e9-b3f5-5673edf2d127_story.html>. Acesso em: 30 de out. de 2020.

SHAHEEN, Kareem. Erdogan clinches victory in Turkish constitutional referendum. **The Guardian**, 2017. Disponível em: <<https://www.theguardian.com/world/2017/apr/16/erdogan-claims-victory-in-turkish-constitutional-referendum>>. Acesso em: 01 de nov. de 2020.

SHAHEEN, Kareem. Turkey elections 2018: everything you need to know. **The Guardian**, 2018. Disponível em: <<https://www.theguardian.com/world/2018/jun/18/turkey-elections-2018-everything-you-need-to-know>>. Acesso em: 05 de nov. de 2020.

UPDATE: Kurdistan and the Battle Over Oil. **The New York Times**, 2018. Disponível em: <<https://www.nytimes.com/2018/10/08/business/update-kurdistan-and-the-battle-over-oil.html>>. Acesso em: 26 de out. de 2020.

BAYSAL, Nurcan. Turkey's war expenditure - some things never change. **Ahvalnews**, 2020. Disponível em: <<https://ahvalnews.com/military-spending/turkeys-war-expenditure-some-things-never-change>>. Acesso em: 19 de nov. de 2020.

11. Elaboração:

Gabriela Publio da Roza

Email: gabrielaroz99@poli.ufrj.br

LinkedIn: [Gabriela Roza | LinkedIn](#)

Victor Parente Lameiras

Email: victorlameiras@poli.ufrj.br

LinkedIn: [Victor Lameiras | LinkedIn](#)

UFRJ CONSULTING
CLUB

UFRJ Consulting Club – Organização Estudantil -Prédio do Centro de Tecnologia
– Bloco F – Ilha do Fundão – RJ

Site: consultingclub.com.br

Facebook: facebook.com/ufrjcc