

Los bajos precios de las materias primas y la crisis rusa le han pasado factura

VALORACIÓN POR PAÍSES

PUNTOS FUERTES Y PUNTOS DÉBILES

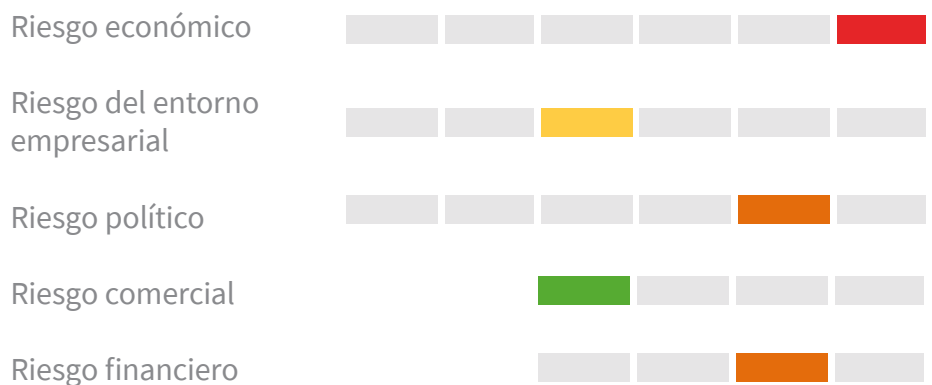
PANORAMA ECONÓMICO

ESTRUCTURA COMERCIAL

LA COMPLEJIDAD DE LA COBRANZA

D3

RIESGO SENSIBLE para las empresas



Las evaluaciones de riesgo país le orientan en la adopción de las mejores decisiones para su negocio y le permiten comprender los riesgos existentes en el comercio internacional. Tenemos siempre la mejor solución para satisfacer sus necesidades.

PIB 11.537 mill. de USD (ranking mundial: puesto 133, Banco Mundial 2017)

Población 2,93 millones (ranking mundial: puesto 136, Banco Mundial 2017)

Forma de estado República

Jefe del Gobierno Nikol Pashinyan (primer ministro)

Próximas elecciones 2023, legislativas

PUNTOS FUERTES

- Inflación moderada.
- Mejora gradual pero continua del entorno empresarial.

PUNTOS DÉBILES

- Estructura económica atrasada, con una producción y unas exportaciones muy dependientes de las materias primas, los alimentos y los productos sencillos.
- Vulnerabilidad al ciclo empresarial de Rusia, principal socio comercial y una importante fuente de afluencia de remesas.
- Deterioro de la situación fiscal.
- Amplios superávits por cuenta corriente desde 2007.
- Elevada carga de deuda externa.
- Bajas reservas de divisas (2,2 meses de cobertura de las importaciones).
- Vulnerabilidad del tipo de cambio.



- Estructura económica desfavorable.
- Y para rematar, doble déficit.

Estructura económica desfavorable

La estructura de la economía armenia es desfavorable. En 2014, la agricultura representó alrededor del 22% del PIB (un aumento respecto al 18% de 2008), los ser-

vicios el 48%, la construcción el 11%, la minería y los servicios públicos el 8% y la fabricación tan solo el 11% (véase la figura 2).

La producción industrial y las exportaciones se basan en gran medida en las materias primas, los alimentos y los productos sencillos, lo que hace que la economía

sea altamente vulnerable a las variaciones de precios mundiales de estos bienes. En 2014, las materias primas (principalmente metales) representaron el 74% del total de las exportaciones de mercancías armenias.

En términos de mercados, Rusia es su principal socio comercial, con el 20% de las exportaciones y el 24% de las importaciones armenias, lo cual aumenta la vulnerabilidad a ciclo comercial ruso.

Además, Rusia es una importante fuente de remesas para Armenia. Las remesas procedentes de Rusia ascendieron a 1.600 millones de USD en 2013 (antes de la crisis rusa), lo que representa el 14% del PIB armenio. Sin embargo, actualmente han caído hasta los 700.000 millones de USD o el 6% del PIB en 2015 (véase también la figura 4).

Sin embargo, actualmente han caído hasta los 700.000 millones de USD o el 6% del PIB en 2015 (véase también la figura 4).

Sin embargo, actualmente han caído hasta los 700.000 millones de USD o el 6% del PIB en 2015 (véase también la figura 4).ascendieron a 1.600 millones de USD en 2013 (antes de la crisis rusa), lo que representa el 14% del PIB armenio. Sin embargo, actualmente han caído hasta los 700.000 millones de USD o el 6% del PIB en 2015 (véase también la figura 4).

Crecimiento económico moderado

Tras registrar unas tasas de crecimiento del PIB real de dos dígitos en 2002-2007 (media anual del +13,4%) gracias al aumento de los precios de las materias primas, la caída de los precios de estos bienes (combinada con el final del auge de la construcción y un fuerte descenso de la demanda externa al comienzo de la crisis económica mundial) provocó una rápida desaceleración del crecimiento y una contracción del PIB del - 14,2% en 2009. Tras una recuperación de breve duración con un crecimiento que alcanzó el +7,1% en 2012, desde 2013 el crecimiento ha vuelto a tambalearse como consecuencia de la nueva caída de los precios mundiales de las materias primas y de la crisis rusa (véase la figura 3).

En 2015, la economía se expandió un +3%, seguido de un +4,5% interanual en el 1T de 2016 y de un +1,5% interanual en el 2T del mismo año (volatilidad en parte debida a efectos de base). Preveemos un crecimiento anual del +2,2% en 2016 y del +2,5% en 2017. En los próximos años es probable que el crecimiento anual se mantenga moderado (alrededor del 3%), ya que se espera que los precios mundiales de las materias primas, así como la economía rusa, sigan sometidos a presiones. Estos márgenes son demasiado bajos para que un mercado fronterizo pueda crecer sustancialmente.

El déficit fiscal anual se amplió hasta el -4,9% en 2015 y se prevé que se sitúe en torno al -4% del PIB en 2016-2017. La deuda pública —el 87% de la cual es deuda en moneda extranjera— se ha triplicado con creces en relación con el PIB, pasando de un mero 14% en 2007 al 49% en 2015, y seguirá aumentando en 2016 y 2017.



Y para rematar, doble déficit

El déficit por cuenta corriente se redujo de un -7,3% del PIB en 2014 a un nivel más adecuado del -3,2% en 2015, debido a que el crecimiento de las importaciones se desaceleró más marcadamente que el crecimiento de las exportaciones, en parte gracias a los precios más bajos del petróleo y del gas (Armenia es un importador neto de energía). Sin embargo, en 2016 y 2017 esperamos que el déficit en cuenta corriente se amplíe de nuevo a alrededor del -4% al -5% del PIB.

La deuda externa se situó en 8.900 millones de USD en 2015, lo que equivale a un sustancial 84% del PIB, un rápido aumento en comparación con el 31% de 2008.

Vulnerabilidades agravadas y apoyo del FMI

Las reservas de divisas oficiales de Armenia se vieron sometidas a presiones en 2014 como resultado del debilitamiento de las exportaciones y las remesas (véase la figura 4), cayendo a 1.500 millones de USD al cierre de 2014, frente a los 2.300 millones de USD registrados un año antes. Esto obligó al banco central a dejar de respaldar el AMD a finales de 2014, que posteriormente se depreció cerca de un -16% frente al USD. Para poder hacer frente a las vulnerabilidades fiscales y externas (especialmente el gran déficit gemelo de las cuentas fiscal y corriente), Armenia solicitó y consiguió el apoyo del FMI y acordó en marzo de 2014 un programa del FMI a 38 meses, con una financiación de alrededor de 120 millones de USD. La tercera revisión del acuerdo en julio de 2016 fue positiva en líneas generales, aunque se observaron ciertas desviaciones en la consecución de objetivos de déficit fiscal.

Entre tanto, el acuerdo del FMI ha contribuido a estabilizar las reservas de divisas (valoradas en 1.600 millones de USD en junio de 2016) y el tipo de cambio. Este último, aunque sigue mostrando una volatilidad moderada desde el inicio de 2015, se situó en 475 AMD por USD en el momento de redactar este informe, igual que a finales de 2014.

En conclusión, los fundamentos macroeconómicos son relativamente débiles y los datos indican considerables desequilibrios. Los riesgos para los flujos de financiación, la liquidez externa y el tipo de cambio se mantienen elevados y el acuerdo del FMI parece crucial para atenuar las tensiones económicas.

Entorno empresarial

El entorno empresarial ha mejorado a lo largo de la última década. La encuesta Doing Business del Banco Mundial de 2016 asigna a Armenia una buena posición, la 35 de 189 economías. El país obtiene unos resultados es-



pecialmente buenos en los subcomponentes Creación de empresas, Comercio transfronterizo y Cumplimiento contractual. La resolución de insolvencias en Armenia ocupa el lugar 71, ya que sigue siendo un ámbito algo más complicado, aunque también se sitúa por encima de la media mundial

El Índice de Libertad Económica de la Fundación Heritage de 2016 clasifica a Armenia en el puesto 54 entre las 186 economías participantes.

Sin embargo, la encuesta del World Bank Institute sobre indicadores de gobernabilidad mundial de 2015 (Worldwide Governance Indicators 2015) indica deficiencias considerables en cuanto a calidad reguladora (puesto 84 de 206) y, en particular, en el estado de derecho (puesto 118) y el control de la corrupción (puesto 125). Esto último concuerda con el Índice de Percepción de la Corrupción de Transparency International de 2015, que sitúa a Armenia en el puesto 95 de 168 economías.

ESTRUCTURA COMERCIAL POR DESTINO/ORIGEN

(% DEL TOTAL)

| Exportaciones | Rango | Importaciones |
|--|-------|--|
| Rusia 21%  | 1 | 34% Rusia  |
| China 10%  | 2 | 8% China  |
| Georgia 10%  | 3 | 8% Irán  |
| Irak 8%  | 4 | 6% Alemania  |
| Canada 8%  | 5 | 4% Georgia  |

ESTRUCTURA COMERCIAL POR PRODUCTO

(% DEL TOTAL)

| Exportaciones | Rango | Importaciones |
|--|-------|---|
| Minerales metalíferos y chatarra 28% | 1 | 7% de gas natural y manufacturado |
| Tabaco y manufacturas de tabaco 11% | 2 | 6% Petróleo, productos derivados del petróleo y materiales relacionados |
| Bebidas 11% | 3 | 6% Manufacturas de mineral no metálico |
| Metales no ferrosos 10% | 4 | 4% Vehículos rodados |
| Oro no monetario (excluyendo minerales y concentrados de oro) 7% | 5 | 3% Cereales y preparados de cereales |



Pagos



Procedimientos judiciales



Procedimientos concursales

