

# Azerbaiyan

INFORME PAÍS

## Recuperación gradual, si bien las vulnerabilidades siguen siendo sustanciales

VALORACIÓN POR PAÍSES	PUNTOS FUERTES Y PUNTOS DÉBILES	PANORAMA ECONÓMICO	ESTRUCTURA COMERCIAL	LA COMPLEJIDAD DE LA COBRANZA
-----------------------	---------------------------------	--------------------	----------------------	-------------------------------

### D4

RIESGO ELEVADO 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.

<b>PIB</b>	46.900 mill. de USD (Clasificación mundial: puesto 89, Banco Mundial 2018)
<b>Población</b>	9,94 millones (Clasificación mundial: puesto 90, Banco Mundial 2018)
<b>Forma de estado</b>	República
<b>Jefe del Gobierno</b>	Ilham ALIYEV (Presidente)
<b>Próximas elecciones</b>	2020, legislativas

## PUNTOS FUERTES

- Amplios recursos naturales en el sector de hidrocarburos.
- Sustanciales activos en divisas en el Fondo Estatal del Petróleo de Azerbaiyán (SOFAZ).

## PUNTOS DÉBILES

- Elevada inestabilidad política regional.
- Relaciones regionales relativamente deficientes, en particular el conflicto con Armenia sobre el enclave de Nagorno Karabaj.
- Régimen político autoritario.
- Débil eficacia del gobierno y lento avance de las reformas estructurales.
- Nivel significativo de percepción de la corrupción y escasa protección de los derechos de propiedad.
- Enorme dependencia del sector del petróleo y el gas, lo que crea una vulnerabilidad externa sustancial.
- Riesgo cambiario.
- Debilidad del sistema bancario, con un nivel muy elevado de préstamos morosos.



- Cómo la dependencia del petróleo desencadenó una crisis monetaria y bancaria
- El crecimiento y la inflación se han normalizado, pero no están exentos de riesgos
- Los niveles de deuda han aumentado, pero los amortiguadores se mantienen.

## Cómo la dependencia del petróleo desencadenó una crisis monetaria y bancaria

Con amplios recursos naturales en el sector de los hidrocarburos, Azerbaiyán depende en gran medida de los productos minerales, que representan alrededor de un tercio del PIB, la mitad de los ingresos fiscales y casi el 90% de las exportaciones de mercancías. Como resultado, la economía es muy vulnerable a las crisis externas. Entre 2014 y 2016, dos de estas crisis asestaron un duro golpe al crecimiento económico, a los ingresos presupuestarios, a la balanza de pagos, al manat (AZN, la moneda local), a las reservas de divisas (FX) y, en 2017, al sector bancario de Azerbaiyán.

La primera fue la caída abrupta de los precios mundiales del petróleo, combinada con una pérdida de competitividad a medida que los países vecinos, especialmente Rusia, depreciaban o devaluaban sus monedas. Ambos impactos llevaron a una degradación de las presiones sobre el AZN, que desde hacía tiempo mantenía un tipo de cambio vinculado al USD. En su tentativa por defender esta paridad, las reservas del Banco Central de Azerbaiyán (BCA) cayeron desde un máximo de 16.700 millones de USD en mayo de 2014 a un mínimo de tan solo 5.300 millones de USD en abril de 2016. Finalmente, el BCA devaluó el AZN en dos fases en 2015, cuando también pasó de un régimen de tipo de cambio fijo a un régimen de flotación.

De media, el AZN cayó un -31% frente al USD en 2015 y un -55% en 2016. Esta crisis monetaria desencadenó una crisis bancaria en 2017. Puesto que los riesgos relacionados con el servicio de la deuda corporativa y bancaria denominada en divisas habían aumentado sustancialmente, el BCA clausuró o fusionó algunos bancos pequeños en 2015 y 2016, antes de que el Banco Internacional de Azerbaiyán (BIA), un banco mayorita-

riamente de propiedad estatal, que poseía alrededor del 40% del total de los activos bancarios en ese momento, se viera obligado a solicitar una reestructuración a gran escala de su deuda en 2017. A mediados de 2019, el sector bancario de Azerbaiyán sigue luchando por salir de la crisis.

Los préstamos morosos, según la declaración oficial, se sitúan en torno al 13% del total de préstamos, pero con la inclusión de todos los activos problemáticos, esta proporción superaría con creces el 20%. El FMI sugiere que es urgente mejorar la reglamentación y la supervisión del sector financiero para evitar futuras vulnerabilidades.

## El crecimiento y la inflación se han normalizado, pero no están exentos de riesgos

Tras la recesión relacionada con la crisis de 2016-2017, la actividad económica de Azerbaiyán se recuperó moderadamente en 2018, con una expansión del PIB real del +1,4%. El aumento de las exportaciones de gas de la segunda fase del yacimiento Shah Deniz, gracias a la entrada en funcionamiento del gasoducto del Corredor de Gas del Sur, así como el fortalecimiento de la demanda interna que contó con el respaldo de una menor inflación y unos tipos de interés más bajos, han elevado el crecimiento económico al +2,4% interanual en el 1S de 2019. Esperamos que esta dinámica moderada continúe y pronosticamos un crecimiento anual global del PIB de alrededor del +2,5% tanto en 2019 como en 2020. Sin embargo, las incertidumbres mundiales, incluido el aumento de las tensiones comerciales y la posible reducción de los precios del petróleo, plantean una degradación de riesgos para esta previsión.



En abril de 2017, el BCA pasó de un régimen de tipo de cambio flotante a un “acuerdo estabilizado”, con una cotización del AZN de 1,70:1,00 frente al USD. Hasta el momento, el tipo de cambio efectivo real indica que el AZN no está sobrevalorado. Junto con los efectos de base, la estabilización monetaria contribuyó a una importante desaceleración de la inflación de los precios al consumo, que pasó de una media del 12,8% en 2017 al 2,3% en 2018, lo que permitió que se materializara la flexibilización monetaria (el tipo de interés oficial del BCA se redujo del 15% registrado a principios de 2018 al 8,25% en julio de 2019). La inflación ha repuntado ligeramente hasta el 3% interanual en junio de 2019, pero esperamos que se mantenga controlada en un futuro próximo, con una media de alrededor del 3% en el conjunto de 2019 y del 3,5% en 2020. Sin embargo, el posible impacto de las incertidumbres mundiales que se ciernen sobre las divisas de los mercados emergentes en general, así como las continuas vulnerabilidades del sector bancario nacional, plantean un aumento de los riesgos para esta previsión.

## Los niveles de deuda han aumentado, pero los amortiguadores se mantienen

Como resultado de la abrupta disminución de los ingresos procedentes del petróleo y la reestructuración de la deuda en moneda extranjera del BIA, la balanza fiscal de Azerbaiyán, tras ocho años de amplios superávits, pasó a arrojar unos déficits anuales controlables en el período de 2015 a 2017 (entre el -4,8% y el -1,1% del PIB). Gracias al aumento de los ingresos procedentes de la producción de hidrocarburos, la balanza fiscal volvió a registrar un superávit del +4% del PIB en 2018. En 2019 y 2020 se prevén unos superávits ligeramente inferiores.

Sin embargo, la deuda pública total, incluidas las garantías, ha repuntado del 13% del PIB en 2013 a alrededor del 50% en la actualidad, principalmente por dos motivos: El primero, la brusca devaluación del AZN provocó un aumento sustancial de la deuda pública denominada en divisas, medida en moneda local. El segundo, las inyecciones del gobierno al BIA y los nuevos títulos soberanos emitidos a cambio de la deuda del BIA elevaron la deuda pública y las garantías.

En otro orden de cosas, los activos del Fondo Estatal de Petróleo de Azerbaiyán (SOFAZ), que habían disminuido tras la caída del precio del petróleo que tuvo lugar en 2014 y 2015 y la reestructuración de la deuda del BIA, se han recuperado y han aumentado hasta alcanzar un



nuevo récord de 42.000 millones de USD a mediados de 2019 (aproximadamente el 85% del PIB). Esto significa que el soberano seguirá siendo un sólido acreedor neto por ahora.

La posición externa de Azerbaiyán también se deterioró tras la crisis de los precios del crudo. Después de nueve años de superávit de dos dígitos (en % del PIB), la balanza por cuenta corriente pasó a registrar unos déficits controlables en 2015 y 2016. Sin embargo, desde 2017 ha vuelto a registrar superávits anuales (+12,6% del PIB en 2018), gracias a la recuperación parcial de los precios del petróleo y al efecto positivo general de la depreciación del AZN sobre la competitividad exportadora de la economía. Prevemos unos superávits anuales de alrededor del +8% del PIB en el período de 2019 a 2020.

Entre tanto, la deuda externa bruta aumentó de un mero 14% del PIB en 2013 al 33% en 2018 y se prevé que se estabilice en los próximos dos años. Si bien se trata de un ratio todavía moderado, existen algunas dudas sobre la exactitud de los datos con respecto a la deuda externa.

Las reservas oficiales de divisas del BCA (6.700 millones de dólares a mediados de 2019) tan solo cubren unos modestos 3,5 meses de importaciones. No obstante, combinadas con los activos en poder del SOFAZ, cubren más de 20 meses de importaciones, proporcionando un colchón suficiente para la financiación comercial estándar.

## ESTRUCTURA COMERCIAL POR DESTINO/ORIGEN

(% DEL TOTAL)

Exportaciones	Rango	Importaciones
Italia 17% 	1	19% Rusia 
Turquía 16% 	2	14% Turquía 
China, Provincia de Taiwán 9% 	3	8% China 
Israel 7% 	4	6% Reino Unido 
Alemania 7% 	5	6% Estados Unidos 

## ESTRUCTURA COMERCIAL POR PRODUCTO

(% DEL TOTAL)

Exportaciones	Rango	Importaciones
Petróleo, derivados del petróleo 86%	1	12% Otra maquinaria y piezas industriales
Frutas y verduras 2%	2	9% Hierro y acero
Azúcar, preparados de azúcar y miel 2%	3	8% Vehículos rodados
Plásticos en formas primarias 1%	4	8% Maquinaria especializada
Gas, natural y manufacturado 1%	5	5% Maquinaria eléctrica, aparatos eléctricos y electrodomésticos eléctricos, n.c.p.



Pagos



Procedimientos judiciales



Procedimientos concursales

