

El apoyo regional previene una crisis total

VALORACIÓN POR PAÍSES

PUNTOS FUERTES Y PUNTOS DÉBILES

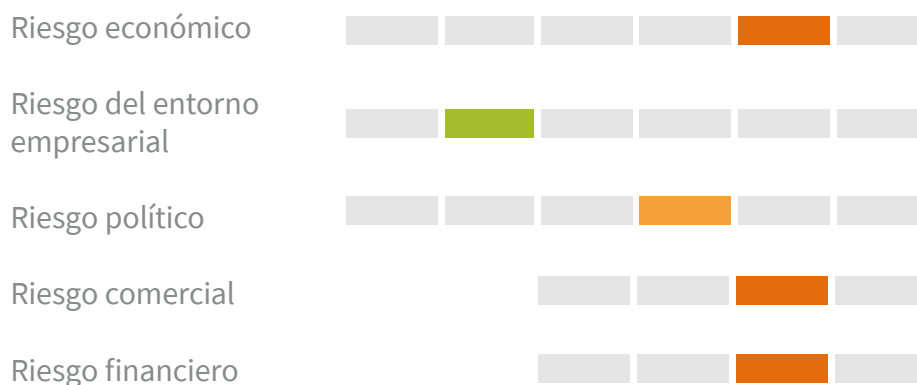
PANORAMA ECONÓMICO

ESTRUCTURA COMERCIAL

LA COMPLEJIDAD DE LA COBRANZA

C3

RIESGO SENSIBLE para las empresas



PIB 37.750 millones de USD (ranking mundial: puesto 98, Banco Mundial 2018)

Población 1,57 millones (ranking mundial: puesto 151, Banco Mundial 2018)

Forma de estado Monarquía constitucional

Jefe del Gobierno S.A.R. el Príncipe Khalifa bin Salman bin Hamad Al

Próximas elecciones 2022, elecciones legislativas

PUNTOS FUERTES

- Economía relativamente diversificada (en un contexto regional), con sectores petrolero, manufacturero (incluyendo el aluminio y los petroquímicos) y financiero.
- Postura proempresarial y entorno comercial y empresarial muy bien valorado según evaluaciones internacionales independientes.
- Apoyo financiero y de otra índole procedente de los mayores estados regionales, en concreto, Arabia Saudí.

PUNTOS DÉBILES

- Tensiones entre la comunidad suní gobernante y la mayoría chiíta.
- Inestabilidad regional, incluyendo el potencial de contagio negativo derivado de los acontecimientos producidos en Irán, Irak y/o Siria.
- Pese a la diversificación económica, todavía existe una alta dependencia de los ingresos procedentes del petróleo, directamente (producción propia) e indirectamente (influencia regional).
- Las finanzas públicas se han deteriorado considerablemente desde 2015.
- Bajas reservas de divisas (cobertura de las importaciones < 2 meses).
- Deuda externa muy elevada.
- Deficiente transparencia de datos.



- Persistencia de grandes déficits gemelos.
- Modesto panorama de crecimiento.
- Ayuda de los vecinos para preservar el tipo de cambio y la estabilidad de precios

Persistencia de grandes déficits gemelos

La economía bahreiní está relativamente diversificada en comparación con otros miembros de la agrupación regional del CCG: el sector de los hidrocarburos representa aproximadamente el 20% del PIB de forma directa (frente a más del 40% en Arabia Saudí, por ejemplo).

No obstante, el sector sigue revistiendo suma importancia, especialmente dado que el petróleo y el gas representan alrededor del 75% de los ingresos del gobierno. Bahréin tiene uno de los precios de equilibrio fiscal del petróleo más altos de la región: unos 95 USD/barril en 2019.

Por consiguiente, las vulnerabilidades fiscales y externas de Bahréin aumentaron rápidamente a raíz del colapso de los precios mundiales del petróleo que se produjo en 2014-2016. A finales de 2017, provocaron una crisis financiera después de que la financiación de enormes déficits fiscales y externos redujera las reservas de divisas del Banco Central a unos 1.600 millones de USD (una cobertura de las importaciones de tan solo 0,8 meses). En 2018, Arabia Saudí, los EAU y Kuwait acordaron proporcionar un paquete de apoyo financiero de 10.000 millones de USD a Bahréin. Aunque no se ha revelado, es probable que la ayuda esté condicionada a una estricta consolidación fiscal, lo que reducirá el crecimiento en el sector no petrolero en los próximos años. A principios de 2019, Bahréin introdujo un IVA del 5%. Esperamos que los vecinos ricos del Golfo continúen apoyando al país para evitar una crisis financiera en toda regla que podría repercutir en la región.

Tras aumentar a alrededor de -18% del PIB en 2015-2016, el déficit fiscal anual de Bahréin ha disminuido hasta un porcentaje todavía enorme del -11,7% en 2018 y se prevé que siga siendo importante en 2019-2021, del -7% o superior, pese a las medidas de consolidación. En consecuencia, la deuda pública ha aumentado rápidamente del 44% del PIB en 2014 hasta alrededor del 95% actual. El fondo de riqueza soberana de Bahréin es comparativamente pequeño, y a finales de 2018 comprende unos 10.000 millones de USD.

La balanza por cuenta corriente anual pasó a registrar un déficit del -2,4% del PIB en 2015, después de 12 años de amplios superávits. El déficit se amplió hasta el -5,8% en 2018 y se prevé que permanezca elevado en torno al -4% en 2019 y 2020. La deuda externa bruta es muy elevada, en torno al 160% del PIB.

Modesto panorama de crecimiento

El crecimiento anual del PIB real se desaceleró de una media del +5% en 2005-2014 hasta una media del +3,2% en 2015-2018 (y de tan solo el +2,5% en 2018). Si bien el sector no relacionado con los hidrocarburos ha seguido aumentando en un robusto +4% en los últimos cuatro años, la desaceleración estuvo impulsada casi en su totalidad por los obstáculos a los que el sector de los hidrocarburos se ha enfrentado en ese período, principalmente la caída de los precios mundiales del petróleo entre 2014 y 2016 y los recurrentes acuerdos de la OPEP



y de los países no miembros de la OPEP (denominados OPEP+) para limitar la producción de petróleo desde 2017 con el fin de estabilizar los precios. Bahréin no es miembro de la OPEP, pero como miembro del CCG sigue en general la postura política y las tendencias de producción del grupo petrolero.

En 2018, los recortes en la producción de petróleo dieron lugar a un crecimiento muy modesto del PIB, del +0,5% anual en el 1S. Dado que estos recortes se cancelaron en junio de 2018, la producción de petróleo aumentó notablemente hasta que se volvieron a imponer los recortes a finales de 2018. Como resultado, el crecimiento de Bahréin se aceleró al +4,6% interanual en el 4T de 2018, pero volvió a caer al +2,7% interanual en el 1T de 2019. A mediados de 2019, la OPEP+ anunció una prórroga de los recortes de producción hasta marzo de 2020.

Además, se espera que el crecimiento no petrolero en Bahréin se modere debido a los planes de consolidación fiscal del gobierno, consecuencia del paquete de apoyo financiero de sus vecinos del Golfo.

En general, se prevén nuevas desaceleraciones en el crecimiento anual del PIB real de Bahréin, hasta alrededor del +2% en 2019 y 2020. Entre la degradación de riesgos que afecta a esta previsión se encuentran las inciertas perspectivas económicas mundiales (en particular, debido a las tensiones comerciales) y los mayores riesgos geopolíticos en la región de Oriente Medio. También cabe mencionar que los datos de las cuentas nacionales de Bahréin se facilitan con retraso y a menudo son objeto de revisiones significativas.

Ayuda de los vecinos para preservar el tipo de cambio y la estabilidad de precios

Bahréin tiene un sistema de tipo de cambio fijo, con el dinar bahreiní (BHD) vinculado al dólar estadounidense al cambio de 0,38 BHD:1 USD. La presión sobre la divisa y la especulación sobre la desvinculación aumentaron, ya que la disminución de las reservas de divisas del país durante el período de bajos precios del petróleo en 2015-2017 desencadenó la crisis financiera.

Sin embargo, dado que Arabia Saudí y algunos otros vecinos del CCG proporcionaron un paquete de ayuda financiera amplio y creíble en 2018, el riesgo de desvinculación ha disminuido. Esperamos que el apoyo de los vecinos continúe, sobre todo por el temor al contagio.











No obstante, los avances hacia una unión monetaria plena en el Golfo han sido limitados y no prevemos la introducción de una moneda única efectiva en el CCG en los próximos cinco años.

Entre tanto, 2019 es el sexto año en que Bahréin no experimenta presiones sobre los precios. A pesar de la introducción del 5% de IVA a principios de año, la inflación general ha disminuido, pasando de una media anual del 2,1% en 2018 al 0,9% interanual en el 1S de 2019, debido a la reducción de los precios de los productos básicos y la confección así como a una demanda interna más moderada. Prevemos que los precios al consumo aumenten en una media anual del 0,7% en 2019 y del 2,2% en 2020.

ESTRUCTURA COMERCIAL POR DESTINO/ORIGEN

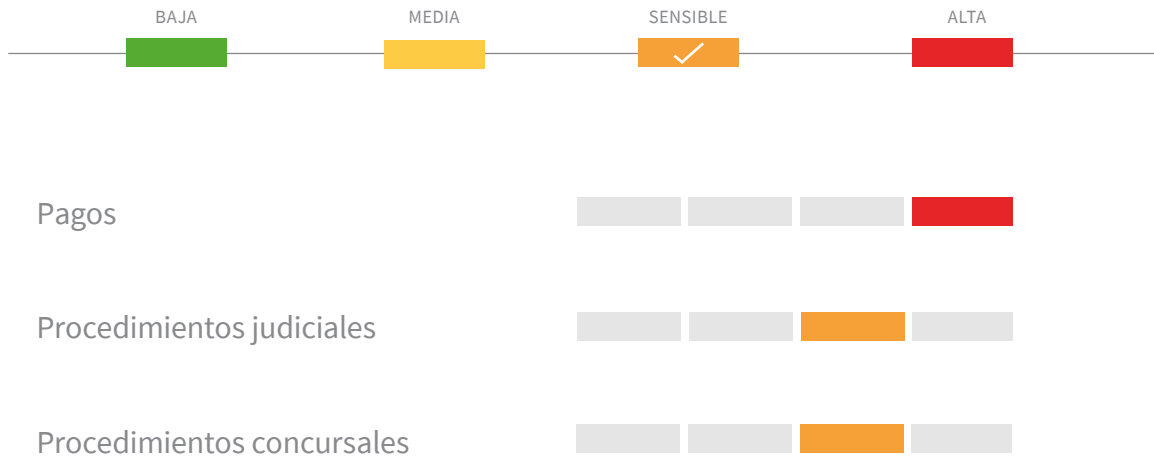
(% DEL TOTAL)

Exportaciones	Rango	Importaciones
Arabia Saudí 18% 	1	24% China 
Emiratos Árabes Unidos 15% 	1	10% Emiratos Árabes Unidos 
Estados Unidos 10% 	3	8% Estados Unidos 
Japón 6% 	4	8% China 
Catar 4% 	5	6% Japón 

ESTRUCTURA COMERCIAL POR PRODUCTO

(% DEL TOTAL)

Exportaciones	Rango	Importaciones
Minerales no ferrosos 23%	1	15% Vehículos
Petróleo, derivados del petróleo y materiales relacionados 23%	2	8% Petróleo, derivados del petróleo y materiales relacionados
Hierro y acero 6%	3	4% Artículos manufacturados diversos, n. c. p.
Artículos manufacturados diversos, n. c. p. 5%	4	4% Otra maquinaria y piezas industriales
Manufacturas de metal, n. c. p. 5%	5	4% Minerales metálicos y chatarra metálica



CLÁUSULA DE EXENCIÓN DE RESPONSABILIDAD

Estas valoraciones están, en todo caso, sujetas a la siguiente cláusula de exención de responsabilidad. Euler Hermes SA, una compañía de Allianz, es la responsable de la publicación de este material, que se ofrece únicamente a efectos informativos y no debería considerarse equivalente a ningún tipo de asesoramiento específico. Los destinatarios deberían realizar su propia evaluación independiente de esta información y no debería emprenderse ninguna acción basándose únicamente en la misma. Este material no debería ser reproducido ni divulgado sin nuestro consentimiento. No está destinado a su distribución en ninguna jurisdicción en la que estuviera prohibido. Si bien se cree que esta información es fiable, no ha sido independientemente verificada por Euler Hermes y Euler Hermes no emite ninguna

declaración ni garantía (tanto expresa como implícita) de ningún tipo, con respecto a la exactitud o integridad de dicha información ni acepta ningún tipo de responsabilidad por cualesquiera pérdidas o daños derivados de algún modo de cualquier uso de esta información o confianza depositada en la misma. Salvo que se indique lo contrario, cualquier opinión, previsión o estimación se efectúa únicamente por el Departamento de Economía de Euler Hermes en esta fecha y puede ser objeto de modificación sin previo aviso. Euler Hermes SA está autorizada y regulada por la Autoridad de los Mercados Financieros de Francia.