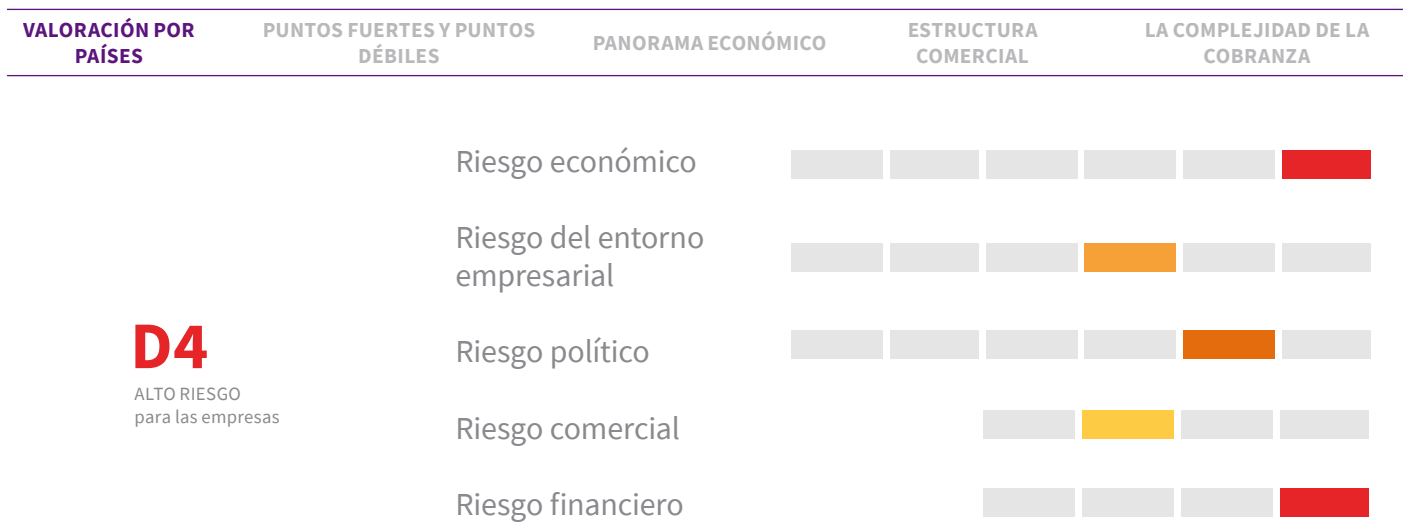


## Amplios desequilibrios externos persistentes



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>	18.200 mill. de USD (ranking mundial: puesto 113, Banco Mundial 2017)
<b>Población</b>	3,52 millones (ranking mundial: puesto 132, Banco Mundial 2017)
<b>Forma de estado</b>	República Democrática Federal emergente
<b>Jefe del Gobierno</b>	Denis ZVIZDIC (presidente del Consejo de Ministros)
<b>Próximas elecciones</b>	2022, presidenciales y legislativas

## PUNTOS FUERTES

- Un régimen de convertibilidad ha favorecido un tipo de cambio estable y una inflación relativamente baja.
- Actualmente las reservas de divisas cubren más de siete meses de importaciones.

## PUNTOS DÉBILES

- Persistencia de presiones étnico-nacionalistas. Un gobierno muy fragmentado étnicamente obstaculiza la formulación de políticas eficientes.
- Pobreza generalizada y alta tasa de desempleo.
- Pequeña base manufacturera concentrada en productos de bajo valor añadido.
- Amplios y recurrentes déficits por cuenta corriente.
- Elevada carga de la deuda externa.
- Alta vulnerabilidad a las externalidades negativas, incluidas las catástrofes naturales.



- Crecimiento sólido pero discreto.
- Debilidades estructurales.
- Elevado riesgo de liquidez externa.

## Crecimiento sólido pero discreto

Después del +3% registrado en 2017, el PIB real creció una media del +2,9% en los primeros tres trimestres de 2018 en comparación con el mismo período del año anterior. El crecimiento estuvo impulsado por el robusto gasto del consumidor y la fuerte expansión de la inversión, mientras que el consumo del sector público disminuyó ligeramente. La actividad de comercio exterior retomó su impulso en 2018, ya que tanto las exportaciones como las importaciones aumentaron a unos ritmos sólidos. Del lado de la oferta, el crecimiento en 2018 estuvo impulsado principalmente por la agricultura y los servicios; en particular, el comercio, el transporte, el alojamiento y la alimentación aumentaron notable-

mente. El sector industrial creció más modestamente a la par con la paralización de la fabricación. Euler Hermes pronostica un crecimiento anual justo por debajo del +3% en 2018-2020.

Tras cuatro años de deflación, los precios al consumo volvieron a una inflación moderada positiva en 2017. El régimen de convertibilidad instaurado debería continuar favoreciendo un tipo de cambio estable y una inflación relativamente baja. Después de una inflación media anual del +1,4% en 2018, nuestras previsiones la sitúan alrededor del +2% en 2019- 2020.

## Debilidades estructurales

La estructura económica del país es débil. La base manufacturera, relativamente pequeña, está concentrada en productos de bajo valor añadido y la economía depende de los mercados emergentes de Europa del Este, que representan alrededor del 50% de las exportaciones. Los servicios representan aproximadamente el 71% del PIB, la industria el 25% y la agricultura el 6%. Entre tanto, el Banco Mundial la clasifica como una economía de renta media alta, con una RNB per cápita de 4.940 USD en 2017. La tasa de desempleo ha caído, sin embargo, se mantiene elevada en un 18%, mientras que en 2011 el 17% de la población vivía por debajo del umbral nacional de pobreza.

Además, la economía es muy vulnerable a las externalidades negativas, lo que se puso de manifiesto por ejemplo con la crisis económica mundial de 2008-2009, que sumió la economía en una recesión, así como por los graves efectos adversos del desastre natural que azotó a la economía en 2014 (abrupta desaceleración del crecimiento, marcado incremento de los dobles déficits y del endeudamiento externo).

## Elevado riesgo de liquidez externa

Por este motivo, el FMI lleva implementando paquetes de apoyo financiero desde 2009. El último mecanismo de seguimiento se acordó en septiembre de 2016; no obstante, se desvió rápidamente del rumbo previsto, ya que las autoridades fracasaron en su tentativa de introducir las reformas acordadas. La primera revisión se completó finalmente en febrero de 2018, con 14 meses de retraso, poniendo a disposición del país 75 millones de euros. No se realizaron nuevas revisiones hasta finales de 2018, momento en el que se deberían haber completado nueve. Por consiguiente, hasta entonces no se efectuaron más desembolsos. En consecuencia, los riesgos de liquidez y de deuda externa siguen siendo muy elevados, lo que se refleja en los continuos y cuantiosos déficits por cuenta corriente (superiores al -4% del PIB) y en un alto nivel de endeudamiento externo (más del 60% del PIB).

Como aspecto positivo, las actuales reservas de divisas son adecuadas (6.600 millones de USD en noviembre de 2018), ya que proporcionan alrededor de siete meses de cobertura de las importaciones, respaldan el régimen de convertibilidad y limitan tanto los riesgos de tipo de cambio como de transferencia y convertibilidad. La situación fiscal también es adecuada, con bajos superávits fiscales desde 2016 y una deuda pública moderada inferior al 40% del PIB.

Sin embargo, en general, Bosnia y Herzegovina seguirán dependiendo en gran medida de las transferencias internacionales en un futuro próximo y están todavía lejos de alcanzar un crecimiento autosostenido.



## ESTRUCTURA COMERCIAL POR DESTINO/ORIGEN

(% DEL TOTAL)

Exportaciones	Rango	Importaciones
Alemania 13% 	1	 14% Serbia
Italia 13% 	2	 14% Croacia
Eslovenia 13% 	3	 12% Alemania
Croacia 11% 	4	 10% Italia
Austria 9% 	5	 9% Eslovenia

## ESTRUCTURA COMERCIAL POR PRODUCTO

(% DEL TOTAL)

Exportaciones	Rango	Importaciones
Muebles y sus partes 10%	1	7% Vehículos
Calzado 8%	2	7% Petróleo, productos derivados del petróleo y materiales relacionados
Manufacturas de metal, n.c.p. 6%	3	4% Hilaturas textiles y productos relacionados
Artículos de confección y prendas de vestir 6%	4	4% Manufacturas de metal, n.c.p.
Corcho y madera 5%	5	4% Maquinaria eléctrica, aparatos y electrodomésticos eléctricos, n.c.p.

El comportamiento de pago de las empresas nacionales es bueno en comparación con los estándares internacionales. Sin embargo, los retrasos están registrando una tendencia que apunta al deterioro y el período medio de cobro se sitúa ahora en 50 días.

El sistema judicial es complicado debido a la estructura federal del país y no ofrece procedimientos por vía

rápida para la resolución de reclamaciones incontables. Por lo demás, los tribunales son eficientes, pero las demoras y los costes tienden a ser considerables y la ejecución de resoluciones extranjeras puede resultar difícil.

Los procedimientos de insolvencia son complejos y costosos, y las posibilidades de devolución son muy bajas.

