

El crecimiento se ralentiza pero el gasto del consumidor se mantiene robusto

VALORACIÓN POR PAÍSES

PUNTOS FUERTES Y PUNTOS DÉBILES

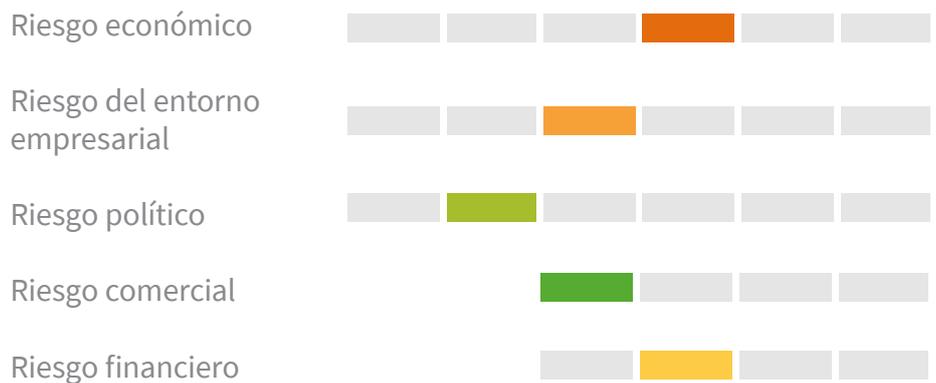
PANORAMA ECONÓMICO

ESTRUCTURA COMERCIAL

LA COMPLEJIDAD DE LA COBRANZA

B2

RIESGO BAJO 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	mill. de USD (Ranking mundial: puesto 74, Banco Mundial 2018)
Población	7,02 millones (ranking mundial: puesto 104, Banco Mundial 2018)
Forma de estado	Democracia Parlamentaria
Jefe del Gobierno	Boyko BORISOV (primer ministro)
Próximas elecciones	2021, legislativas

PUNTOS FUERTES

- Pertenencia a la UE y buenas relaciones internacionales.
- Riesgo político sistémico relativamente bajo.
- La junta monetaria ha resistido las turbulencias mundiales desde 2008 y el BGN no está actualmente sobrevaluado.
- Historial de políticas fiscales prudentes.
- Superávits por cuenta corriente desde 2013.

PUNTOS DÉBILES

- Lentos avances en la reforma judicial exigida por la UE y en las medidas anticorrupción.
- Descontento público sobre los niveles de vida.
- Elevada carga de la deuda externa.
- Aumento notable de las insolvencias empresariales desde 2018 (+9% en 2018 y +10% en enero-agosto de 2019).



- Perdiendo impulso.
- Políticas económicas prudentes.
- La posición externa es favorable en general.

Perdiendo impulso

En el primer semestre de 2019, el crecimiento del PIB real se fortaleció hasta una media del +4,2% interanual, a partir del +3,1% registrado en el ejercicio 2018 completo. Sin embargo, los datos trimestrales ya indican una tendencia a la baja del +4,5% interanual en el 1T al +3,8% en el 2T. Esto último se debió principalmente a un marcado aumento del +7,4% en el gasto del consumidor, impulsado por el rápido crecimiento salarial y la disminución del desempleo. El gasto público se expandió en un +1,4% interanual en el 2T, mientras que el gasto de capital se debilitó considerablemente, con un mero aumento interanual de la inversión fija del +0,9%.

Además, las existencias restaron -2,5 pp al crecimiento del 2T debido a la fuerte reducción de las existencias inventariables, como probable reflejo de una esperada desaceleración por parte de las empresas. Las exportaciones netas aportaron +1,3 pp al crecimiento del 2T, pero no se consideró un signo de fortaleza económica, sino más bien el resultado de una caída de las importaciones reales (-5,1% interanual) más abrupta que la experimentada por las exportaciones (-3% interanual). Los datos mensuales sugieren que las tendencias bajistas en el comercio exterior probablemente han continuado en el 3T, lo que refleja el impacto del debili-

tamiento de la demanda tanto de la Eurozona como mundial. Entre tanto, el crecimiento de la producción industrial ha continuado debilitándose, del +3,5% interanual en el 1T al -0,1% en el 2T y al -1,7% estimado en julio-agosto. En general, esperamos que la economía de Bulgaria pierda aún más impulso en el 2S y en 2019 pronosticamos un crecimiento del PIB anual global del +3,5%.

Para el año 2020, proyectamos que el crecimiento económico se ralentizará aún más hasta alrededor del +2,7%. La demanda interna debería seguir siendo el principal impulsor del crecimiento, pero también perderá algo de impulso, ya que el margen de mejora del empleo es limitado. Se espera que la actividad de comercio exterior se recupere hasta alcanzar unas tasas de expansión moderadas. Es probable que la actividad inversora siga siendo moderada.

Se ha invertido la tendencia en la cifra de insolvencias corporativas, con incrementos del +9% en 2018 (476 casos) y del +10% en los ocho primeros meses de 2019. Preveamos alrededor del +10% para el conjunto de 2019, así como para 2020.

Políticas económicas prudentes

La junta monetaria búlgara (1,95583 BGN:1 EUR) sigue pareciendo estable. El tipo de cambio efectivo real indica que Bulgaria goza de relativa competitividad. Además, las reservas de divisas (FX) siguen cubriendo claramente la base monetaria (requisito para un sistema de junta monetaria). No obstante, la junta monetaria neutraliza en gran medida la política monetaria.

La inflación general de los precios al consumo aumentó, pasando de una media del 2,1% en 2017 al 2,8% en 2018 y al 3,1% en los primeros nueve meses de 2019, alcanzando así unos picos temporales del 3,7% interanual en octubre de 2018 y en abril de 2019. La inflación de los servicios a costa del rápido crecimiento salarial y del alza de los precios de los alimentos ha contribuido a la inflación general en los dos últimos años, mientras que la inflación energética ha causado cierta volatilidad. Dado que los factores temporales se han ido desvaneciendo gradualmente y los precios del petróleo se han mantenido moderados, la inflación general cayó al 2,3% interanual en septiembre de 2019. Preveamos un aumento medio de los precios del 3% en 2019 y del 2,6% en 2020.

Las finanzas públicas de Bulgaria no son problemáticas. El país cuenta con un dilatado historial de pruden-



cia fiscal, que se refleja en muchos años de superávits fiscales o déficits aceptables. En 2014, la resolución de la crisis bancaria del país tuvo un coste fiscal, por ejemplo, el gobierno reabasteció el Fondo Estatal de Garantía de Depósitos, que se había agotado por la quiebra del Banco Comercial Corporativo. El déficit fiscal mejoró hasta cifrarse en el -5,5% del PIB. Sin embargo, el déficit se redujo rápidamente en 2015 y se convirtió en un pequeño superávit del

+0,1% del PIB en 2016, que se amplió al +1,8% en 2018. Esperamos que el superávit anual se reduzca por debajo del +1% en 2019-2020, debido a la ralentización del crecimiento y a ciertas medidas de estímulo fiscal. La deuda pública total se situó en el 22% del PIB en 2018, ratio muy favorable según los estándares de la UE.

La posición externa es favorable en general

La balanza por cuenta corriente de Bulgaria es positiva desde 2013. El superávit externo repuntó al +5,4% del PIB en 2018 y al +7% del PIB estimado en los primeros ocho meses de 2019. Sin embargo, el aumento del superávit en 2019 hasta la fecha se ha debido principalmente a una caída del -1,2% interanual de las importaciones nominales, mientras que las exportaciones todavía crecieron un +3,8% interanual. En los dos años anteriores, la dinámica comercial fue sólida tanto para las exportaciones como para las importaciones.

En otro orden de cosas, la deuda externa bruta de Bulgaria disminuyó, pasando de una cifra récord de 39.000 millones de euros en marzo de 2015 a 33.000 millones de euros a finales de 2018, antes de acelerarse ligeramente hasta alcanzar los 34.000 millones de euros en agosto de 2019. En relación con el PIB, este último representó aproximadamente el 58%. Aunque esta ratio todavía es relativamente alta en comparación con la mediana de todos los mercados emergentes, ha bajado



del 108% en 2009 y actualmente Bulgaria presenta una de las ratios más bajas entre los 11 estados miembros de la UE de la Europa Central y Oriental.

Las reservas de divisas de Bulgaria han aumentado sustancialmente desde finales de 2013 y se situaron en 23.500 millones de euros en septiembre de 2019, un nivel cómodo con respecto a la cobertura de las importaciones (más de siete meses). Por otra parte, en otros términos, las reservas cubren ahora un 145% de los pagos estimados de la deuda externa con vencimiento en los próximos 12 meses: una ratio favorable y una mejora significativa y constante con respecto al 80% registrado cinco años atrás.

ESTRUCTURA COMERCIAL POR DESTINO/ORIGEN

(% DEL TOTAL)

Exportaciones	Rango	Importaciones
Alemania 12% 	1	12% Alemania 
Rumanía 9% 	2	9% Rusia 
Italia 9% 	3	9% Turquía 
Turquía 7% 	4	7% Italia 
Grecia 6% 	5	7% Rumanía 

ESTRUCTURA COMERCIAL POR PRODUCTO

(% DEL TOTAL)

Exportaciones	Rango	Importaciones
Maquinaria eléctrica, aparatos eléctricos y electrodomésticos, n.c.p. 9%	1	9% petróleo, productos derivados del petróleo y materiales relacionados
Metales no ferrosos 9%	2	6% Maquinaria eléctrica, aparatos eléctricos y electrodomésticos, n.c.p.
Petróleo, productos derivados del petróleo y materiales relacionados 7%	3	6% Vehículos
Artículos de confección y prendas de vestir 6%	4	5% Minerales metalíferos y chatarra metálica
Cereales y preparaciones a base de cereales 5%	5	4% Productos médicos y farmacéuticos



Pagos



Procedimientos judiciales



Procedimientos concursales

