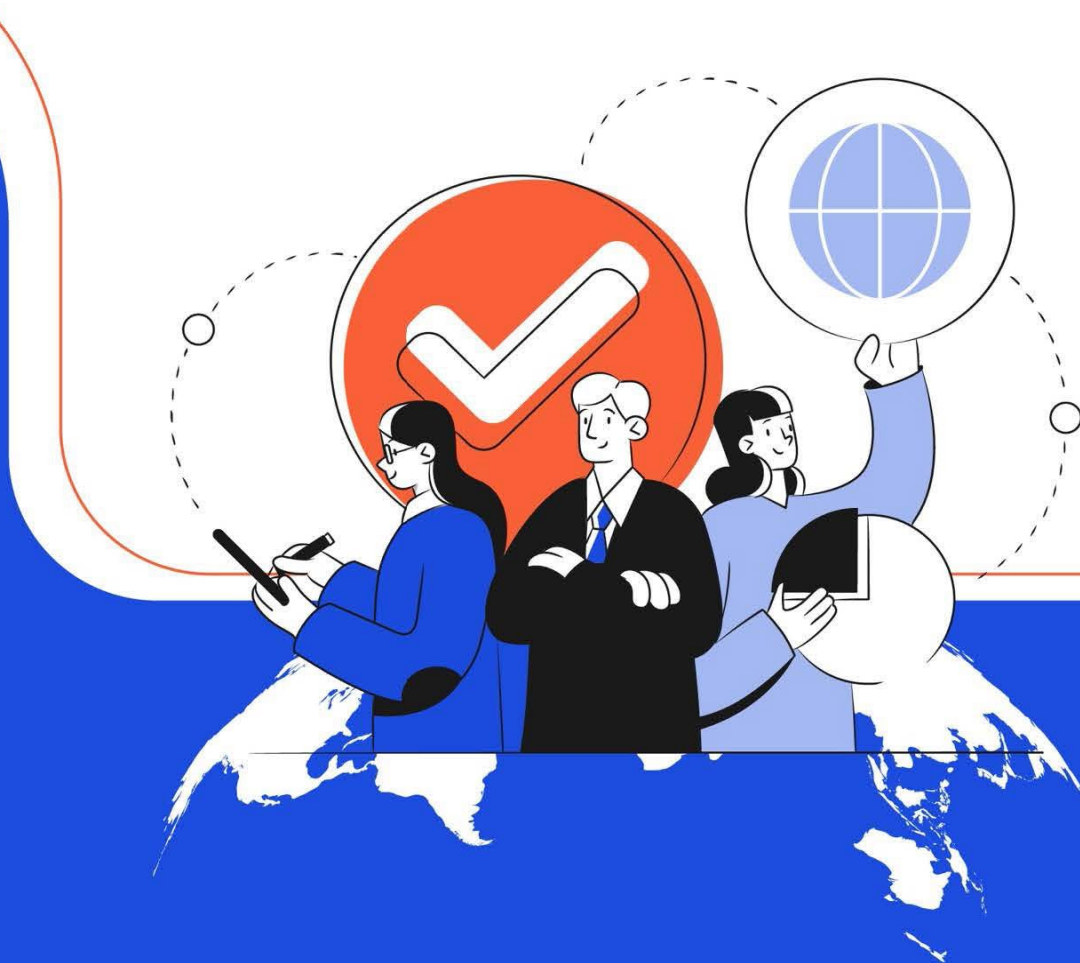




INFORME RIESGO PAÍS

ALBANIA

Madrid, 4 de marzo de 2022

ALBANIA

Marco político. Convulso contexto político tras la caída del régimen comunista en 1991. Sistema democrático débil, con un marcado carácter bipartidista entre el Partido Socialista y el Partido Democrático. Edi Rama, líder del PS, venció por tercera vez consecutiva en las elecciones parlamentarias de 2021, lo que concede cierta estabilidad a la situación política en detrimento de la rendición de cuentas. Débil marco de gobernanza, índices de buen gobierno peores que en otros países de la región. La corrupción y el crimen organizado deterioran el clima inversor y dificultan el desarrollo económico del país.

Política exterior. La posible apertura de negociaciones para la adhesión a la UE determina la orientación de las reformas en el contexto nacional. Relaciones exteriores caracterizadas por una clara apuesta por Occidente. Los vínculos con China han sido, hasta el momento, modestos.

Contexto económico. El desarrollo de la industria turística se está convirtiendo en uno de los principales pilares de la economía. La inauguración del gasoducto Transadriático (TAP) beneficiará al entorno de negocios, muy desfavorable como consecuencia de la inseguridad energética.

Coyuntura. La economía ha mostrado una evolución favorable tras el impacto de un shock externo doble (terremoto en 2019 y pandemia en 2020). Inflación moderada como consecuencia de la menor exposición a las fluctuaciones energéticas globales. El previsible endurecimiento de la política monetaria del BCE puede tener importantes consecuencias debido a la elevada “euroización” de la economía. Sector bancario estable y bien capitalizado. La morosidad se encuentra en mínimos históricos.

Cuentas públicas. Déficit público estructural. Las necesidades fiscales asociadas al terremoto que asoló el país en 2019 y a la crisis del covid-19 en 2020 han agravado la situación de las cuentas públicas. La deuda pública también ha registrado una trayectoria ascendente y, en 2021, se situó por encima del 80% del PIB. Que esté contraída mayoritariamente con acreedores multilaterales mitiga en parte el riesgo de que se torne insostenible.

Balanza de pagos. Recurrente desequilibrio de la balanza por cuenta corriente (alrededor del 8% del PIB) como consecuencia del déficit comercial estructural que el superávit de la balanza de servicios es incapaz de compensar. Se financia gracias a las reservas (por encima de los 8 meses de importaciones) y el endeudamiento externo.

Deuda externa. La deuda externa es elevada (75,2% del PIB), mayoritariamente pública, y contraída con las IFI. No obstante, presenta riesgo cambiario (el 60% está denominado en euros). Pese a todo, el FMI considera que podrá hacer frente a sus obligaciones de pago a medida que se moderen las deudas asociadas a los proyectos energéticos.

1. SITUACIÓN POLÍTICA

- ➔ Las dinámicas bipartidistas y la fuerte polarización caracterizan el contexto político albanés. El Partido Democrático y el Partido Socialista se han alternado en el poder desde que, en 1991, cayese el régimen comunista que mantuvo aislado al país del resto del mundo.
- ➔ Edi Rama, líder del PS, revalida su cargo de primer ministro por tercera vez consecutiva tras la mayoría parlamentaria que obtuvo su partido en las elecciones celebradas en 2021. La victoria otorga cierta estabilidad al contexto político, aunque la oposición acusa al PS de "capturar las instituciones".
- ➔ Rama ha impulsado importantes reformas para combatir la corrupción y el crimen organizado con el objetivo de acelerar el proceso de adhesión a la UE. No obstante, a pesar de que la Comisión ha dado el visto bueno para que se inicien las negociaciones, las reticencias de algunos socios europeos han vuelto a posponer la decisión.
- ➔ El objetivo de formar parte de la UE determina la orientación de su política exterior. A diferencia de otros países de la región de los Balcanes, las relaciones económicas con China han sido modestas y mantiene una política de endeudamiento prudente con el gigante asiático.

CONTEXTO POLÍTICO ESTABLE PERO POLARIZADO

Albania fue el último país no soviético en abandonar el comunismo en Europa. Lo hizo en 1990, cuando Ramiz Alia, el entonces líder del Partido del Trabajo, anunció que dejaba el poder y convocaba elecciones. Se ponía fin así a la dictadura distópica que cinco décadas atrás había implantado su predecesor en el cargo, Enver Hoxha, que había conducido al país al aislacionismo absoluto, hasta el punto de ser calificado como "la Corea del Norte europea"⁽¹⁾. La caída del régimen del terror de Hoxha hizo que la población albanesa abrazase el modelo democrático de una forma relativamente armónica. En 1992, el principal partido de la oposición, el Partido Democrático de Albania, liderado por Sali Berisha, que había sido recientemente legalizado, se impuso en las primeras elecciones libres que se celebraban en el país desde 1923.

Los primeros años de transición no fueron nada sencillos. Berisha trasladó parte de las dinámicas del sistema centralizado al modelo multipartidista. Así pues, prescindió de los miembros de la Administración anterior, pero mantuvo su estructura, y en su lugar, colocó a familiares y amigos, replicando el sistema clientelar y nepotista de Hoxha. Berisha, oriundo del norte del país, favoreció así a una región que había sido recurrentemente olvidada durante el mandato del dictador, de origen sureño. Comenzó, a partir de entonces, una enorme rivalidad política entre la zona norte del país, votante del Partido Democrático, y la zona sur, que apoyaba mayoritariamente al Partido Socialista, el heredero del Partido del Trabajo de Hoxha. La retórica partidista se agravó cuando, tras las elecciones de 1996, el país cayó en una estafa piramidal masiva, que había sido respaldada por el Gobierno como vía para expandir el sistema crediticio, y cuyo colapso acabó con los ahorros de gran parte de la población. El descontento de la

(1) Hoxha, seguidor acérrimo de Josef Stalin, replicó el modelo que el dirigente soviético había implantado en la URSS. En lo político, un régimen de partido único que ejercía un control absoluto de todas las instituciones gracias a un enorme aparato de seguridad y a una opresión aniquilante. En lo económico, se regía por un modelo de planificación central cuyo fin último era el autoabastecimiento. A medida que Estados Unidos entablaban contactos con los regímenes comunistas (Yugoslavia, URSS y China), Hoxha los rompía, hasta que terminó dejando al país en el más absoluto aislamiento. La deriva paranoica del dictador, que se consideraba "el último comunista del planeta", le llevó a prepararse ante una eventual invasión: construyó un búnker por cada cuatro habitantes, fortificó las fronteras y colocó cientos de barricadas; y, para no facilitar el desplazamiento a los enemigos, decidió no mejorar las carreteras ni infraestructuras que articulasen el país.

ciudadanía rápidamente se trasladó a las calles y se tradujo en gravísimos enfrentamientos entre los seguidores del PD y PS. Los choques escalaron en gravedad y en violencia (murieron más de 2.000 personas) y Albania quedó sumida en una situación de anarquía y práctica guerra civil, con amplias zonas en manos de milicias y bandas criminales, que obligó a la intervención de ONU para pacificar el país.

POBLACIÓN	2,8 mill.
RENTA PER CÁPITA	5.210
EXTENSIÓN	28.748 Km ²
RÉGIMEN POLÍTICO	Rep. Parlamentaria
CORRUPCIÓN	110/180
DOING BUSINESS	82/190

Datos a 2020

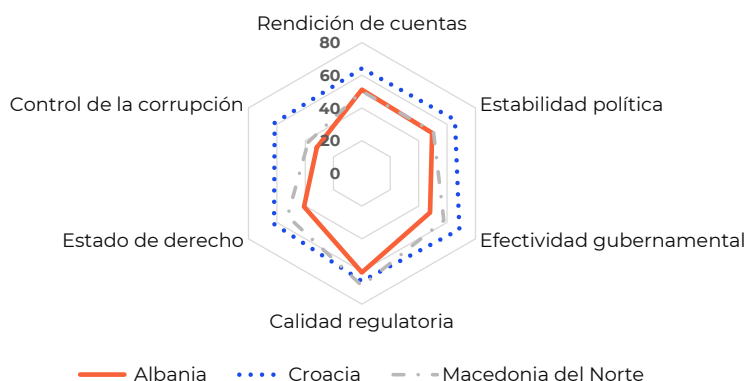
La posterior estabilización de la situación política no cambió, sin embargo, el tono belicista y el fuerte antagonismo entre partidos. De hecho, se trata de uno de los aspectos más característicos de la política albanesa, que suele presentar un grado de polarización extremo. El boicot parlamentario, el no reconocimiento de la derrota electoral o el hostigamiento del Gobierno por parte de la oposición son prácticas habituales

en la realidad política albanesa. Todo ello mina la eficiencia de las instituciones y hace dudar del buen funcionamiento de los equilibrios democráticos en el país. Se trata de un caso especialmente paradójico, puesto que las formaciones comparten gran parte de la agenda política ya que ambas son pro-mercado, pro-reformas y pro-Europa.

Las elecciones parlamentarias de 2021, consideradas en gran medida justas por la OSCE, volvieron a dar la mayoría absoluta al Partido Socialista del actual primer ministro, Edi Rama, que goza de una enorme popularidad. Gracias a sus 74 escaños (de los 140 que tiene el Parlamento), el PS podrá sacar adelante su programa de gobierno con relativa facilidad. Vale la pena señalar que esto, en un país tradicionalmente convulso como Albania, garantiza la estabilidad y continuidad en el proceso de reformas, pero también favorece la acumulación de poderes, complica la construcción de consensos entre partidos y puede llegar a perjudicar la rendición de cuentas.

Desde que llegase al poder, en 2013, Rama ha situado la entrada en la Unión Europea en el centro de su agenda política. La aspiración de ingresar en el club comunitario ha servido de ancla para llevar a cabo distintas reformas relacionadas con la lucha contra la corrupción o la reforma de la justicia, lo que se ha traducido en una mejora de los índices de Buen Gobierno que elabora el Banco Mundial. Sin embargo, aún queda un largo camino por recorrer para aproximarse a los niveles de rendición de cuentas, respeto del Estado de derecho, etc., que se observan en los Estados miembro. En concreto, la corrupción y el crimen organizado son las principales lacras que arrastra el país.

Indicadores de buen gobierno



Fuente: Banco Mundial

Albania consiguió el estatus de país candidato a ingresar en la UE en 2013 y, en 2020, tanto el Consejo como la Comisión reconocieron el progreso realizado en la reforma de la Administración pública, la reforma judicial y el compromiso en la lucha contra la corrupción y el crimen organizado, por lo que solicitaron iniciar el proceso de adhesión en la siguiente conferencia intergubernamental celebrada a finales de 2021. Finalmente no se pudo alcanzar un consenso entre los Estados miembro, por lo que la decisión volvió a posponerse⁽²⁾.

Una vez se dé el visto bueno por parte de todos los países de la UE, Tirana y Bruselas deberán sentarse a evaluar la situación del país desde un punto de vista institucional, económico, político e, incluso, climático. A medida que Albania vaya acometiendo las reformas necesarias para tratar de aproximarse a los estándares de gobernanza europeos, acordarán ir cerrando cada uno de los 35 capítulos que forman parte del mecanismo de adhesión. Se trata de un proceso se alargará durante años, e incluso puede que décadas, hasta que acabe materializándose⁽³⁾.

RELACIONES EXTERIORES

La posibilidad del ingreso futuro de Albania a la UE, además de determinar el curso del contexto político nacional, ha orientado la política exterior hacia Occidente en detrimento de otros actores internacionales. En concreto, su relación con Washington se consolidó cuando, en 2009, Tirana pasó a formar parte de la Organización del Tratado del Atlántico Norte. Desde entonces, los vínculos tanto comerciales como militares se han consolidado y ampliado. Por su ubicación estratégica en el Adriático, Albania alberga un puesto de mando de la OTAN para el despliegue de las fuerzas especiales de los Balcanes. Además, a finales de 2020, la IDE procedente de Estados Unidos en el país se había incrementado un 47%, hasta los 140 mill.\$.

- (2) Albania y Macedonia del Norte registran un avance paralelo en las negociaciones del proceso de adhesión a la UE. Tras constatarse el avance institucional en ambos países, ahora el principal obstáculo se debe a las tensiones entre Bulgaria y Macedonia del Norte, derivadas de una disputa histórica que se remonta a la invasión búlgara de lo que hoy es territorio macedonio durante la IIª Guerra Mundial, así como al tratamiento de la minoría búlgara en Macedonia. No se descarta que, de continuar el bloqueo por parte de Sofía, Albania decida intentar progresar en solitario en el proceso de adhesión.
- (3) En los últimos años, se observa un estancamiento generalizado en los procesos de adhesión a la UE. Parte de los Estados miembro abogan por que se endurezcan los requisitos de entrada, se garantice el buen funcionamiento de las instituciones y se asegure que las reformas no se van a revertir para evitar casos como el de Polonia o Hungría, donde se registran sendas derivas autoritarias y graves involuciones democráticas que no cuadran con los valores comunitarios.

Recientemente, la región ha ido ganando en atractivo para las grandes potencias. En especial para China, para quien la región de los Balcanes es una pieza clave en el megaproyecto internacional de la Nueva Ruta de la Seda. En total, Pekín ha financiado más de un centenar de proyectos en la región, fundamentalmente de infraestructuras y energía. Sin embargo, mientras Macedonia del Norte o Serbia han acogido la mayoría de las infraestructuras, la política de endeudamiento de Albania con el gigante chino ha sido más prudente, escogiendo proyectos puntuales que no ponían en riesgo la sostenibilidad de la deuda.

También ha mejorado la cooperación regional, uno de los asuntos más espinosos en la región de los Balcanes y uno de los requisitos para iniciar el proceso de adhesión a la UE. Prueba de ello es que, en julio de 2021, Albania, Macedonia del Norte y Serbia firmaron el Acuerdo “Balcanes Abiertos” por el que, en enero de 2023, se eliminarán los controles fronterizos entre los tres.

2. SITUACIÓN ECONÓMICA

- ➔ Economía de pequeño tamaño, con una de las rentas per cápita más reducidas del continente europeo. Desfavorable entorno de negocios como consecuencia de la elevada informalidad, una tasa elevada de emigración y los cortes de luz recurrentes.
- ➔ Estructura económica muy centrada en el sector servicios, en concreto en el turístico, dada la importancia que ha ido adquiriendo en los últimos años como destino vacacional. El sector agrícola, el segundo en importancia, adolece de importantes carencias relacionadas con el propio ordenamiento del territorio o el reducido grado de tecnificación, lo que repercute en su productividad. Reducido tamaño del sector industrial, especializado en la fabricación de bienes de escaso valor añadido.
- ➔ Coyuntura económica marcada por la crisis de la covid-19 y el impacto del terremoto que asoló el país a finales de 2019. El FMI y la asistencia de la UE han sido fundamentales para apoyar la recuperación de la economía. La inflación, aún en niveles moderados, permite mantener el tono expansivo de la política monetaria; de cara al futuro, el previsible endurecimiento de las condiciones de financiación tanto del BCE como de la Fed puede dificultar el acceso a los mercados internacionales de los países emergentes y acelerar la normalización de la política monetaria albanesa.
- ➔ El sector bancario ha mostrado una notable resistencia frente a la crisis del covid-19. Presenta unos niveles de capitalización y liquidez adecuados. La morosidad se encuentra en mínimos históricos, si bien podría incrementarse en los próximos meses. La elevada “euroización” bancaria supone un riesgo para la sostenibilidad del conjunto del sistema; las autoridades han tomado medidas para impulsar el uso del Lek.

ESTRUCTURA ECONÓMICA

Con un PIB de 16.770 mill.\$, Albania se encuentra entre los países más pobres de Europa. Apesar de haber disfrutado de un importante dinamismo económico durante las dos últimas décadas, su renta per cápita no representa ni un tercio de la media europea. El salario mensual apenas alcanza los 400\$ y se estima que alrededor del 30% de la población vive en situación de pobreza. Este contexto económico y social empuja a gran parte de los jóvenes a emigrar a Europa en

busca de mejores oportunidades laborales⁽⁴⁾, lo que, en definitiva, perjudica al crecimiento potencial del país y dificulta la creación de puestos de trabajo; un círculo vicioso muy difícil de romper. La escasez de mano de obra formada, la baja productividad laboral, el mal estado de las infraestructuras, la extendida informalidad (se estima que alcanza el 50% del PIB) o los recurrentes cortes en el suministro eléctrico son los principales factores que menoscaban el clima empresarial del país y dificultan un mayor desarrollo del sector privado.

El sector servicios se perfila como uno de los principales motores de la economía (50% del PIB). En los últimos años Albania ha ido ganando relevancia como destino turístico, motivo por el que las autoridades han decidido reforzar y mejorar las conexiones internacionales, tanto aéreas (hay dos aeropuertos operativos en el país y proyectos para construir otros dos) como terrestres, con el proyecto de mejora de la red ferroviaria (hasta el momento prácticamente inexistente).

Tras los servicios, la agricultura es el segundo sector más importante de la economía, representa alrededor del 25% del PIB y emplea al 40% de la población. Se caracteriza por tener una baja productividad como consecuencia de la división de la tierra en pequeñas explotaciones con un nivel de mecanización reducido. Entre los principales cultivos destacan los olivos, tomates, trigo y uvas, característicos del clima mediterráneo del país.

La base industrial es muy reducida (menos del 20% del PIB). Se centra fundamentalmente en el sector manufacturero (textil y del calzado) de bajo valor añadido. La producción industrial, además, se ve fuertemente condicionada por las condiciones hidrológicas del país, ya que la principal fuente de suministro energético es la energía hidráulica. De hecho, considerando su matriz energética, se podría decir que Albania es una economía verde.

PIB	16.770 mill.\$
CRECIMIENTO PIB	7,8%
INFLACIÓN	2,8%
SALDO FISCAL	-6,8%
SALDO POR C/C	-8,4%

Datos a 2021

La dependencia energética de las condiciones atmosféricas es uno de los factores que más perjudica el desarrollo del sector industrial. Son frecuentes los cortes de suministro y las importaciones energéticas de emergencia a los países vecinos. Las autoridades están tratando de corregir esta situación mediante la construcción de parques solares (actualmente se está instalando el

tercero). Este es uno de los principales motivos por los que Albania, al contrario que otros países de los Balcanes, no se ha beneficiado demasiado de la deslocalización de las cadenas de valor europeas hacia países con costes laborales más reducidos, como sí ha ocurrido en el caso de Macedonia del Norte o Serbia. En este sentido, la puesta en funcionamiento a finales de 2020 del gasoducto transadriático (TAP, por sus siglas en inglés), que une el yacimiento azero de Shah Deniz II con el sur de Italia, es una muy buena noticia para Albania, ya que las autoridades pretenden así comenzar a gasificar la economía.

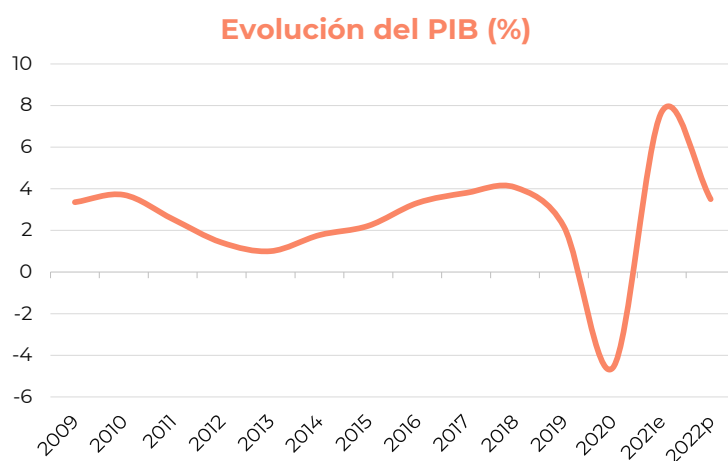
(4) Se estima que 1,5 millones de albaneses han emigrado desde la caída del régimen comunista. Se trata de la mitad de los habitantes del país, una de las mayores diásporas relativas a su población del mundo.

RECUPERACIÓN EN CURSO

En los tres últimos años, la evolución económica de Albania se ha visto severamente afectada por dos *shocks* de tipo externo. El primero, un terremoto que asoló al país a finales de 2019 y, cuando comenzaba a recuperarse, la llegada de la crisis del covid-19. Al igual que en el resto del mundo, la pandemia tuvo un impacto importante en la economía, aunque menor de lo que se temía inicialmente. En 2020 se produjo una caída del PIB del 4% como consecuencia, fundamentalmente, de la caída del turismo mundial. Cabe señalar que se trata de un impacto menor que la media de la UE, ya que la economía albanesa presenta un grado de apertura moderado, lo que le hace menos vulnerable a los *shocks* exógenos.

En 2021, la economía ha tenido un desempeño muy favorable, con un crecimiento del PIB del 7,8%. De hecho, en la segunda mitad del año, la economía ya había retornado al nivel prepandemia. La recuperación de la demanda mundial, que favoreció el incremento de las exportaciones de bienes, la reanudación de la llegada de turistas (principalmente de origen regional), junto con el impulso de la inversión pública destinada a la reconstrucción del país tras el terremoto y financiada gracias a las IFI, explican el buen comportamiento de la economía⁽⁵⁾.

Para 2022, se espera que el crecimiento del PIB se sitúe alrededor del 4%, un nivel en línea del que se venía observando los años previos al terremoto y cercano a su potencial.

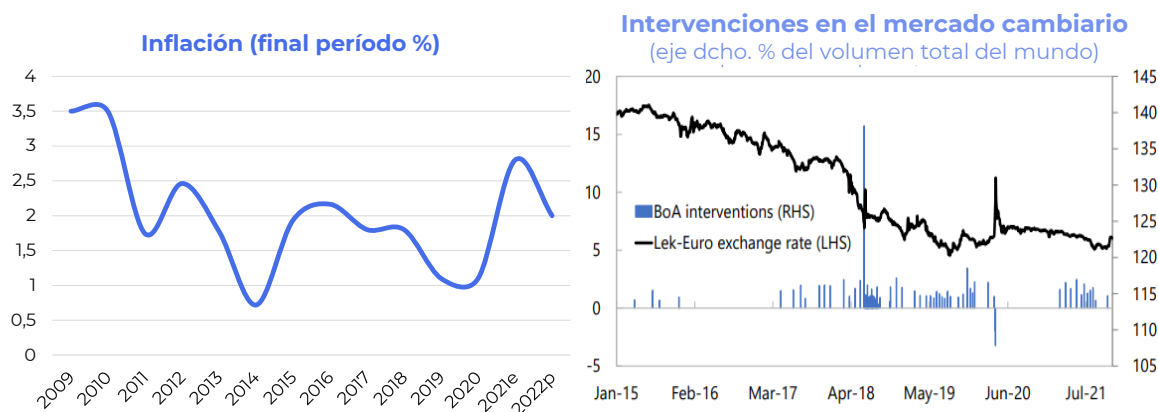


Fuente: FMI

La inflación, por su parte, ha seguido una trayectoria creciente en 2021, hasta situarse alrededor del 2,8%, todavía por debajo del objetivo del Banco Central (3%). Se trata de una tasa considerablemente inferior que la que registran otras economías; algo que se explica, en parte, por la menor influencia de la energía en la formación de los precios. Así pues, el banco central de Albania aún tiene margen para mantener el tono acomodaticio que viene registrando la política monetaria; en febrero de 2022 decidió dejar los tipos de interés en el 0,5%, un mínimo histórico. Se espera que el incremento de precios se modere a lo largo de 2022, debido, en parte, a un efecto base menor este año que el anterior.

(5) Pese a que el último acuerdo con el FMI terminó en 2017, el país fue uno de los que se benefició de la financiación de emergencia del FMI en 2020. El organismo le concedió 190,5 mill.\$ para reforzar el sistema de salud y mitigar los efectos de la crisis en las familias con menores recursos. Además, la UE también le ofreció un paquete de préstamos en condiciones favorables que alcanzó los 180 mill.€ para hacer frente a las necesidades financieras más inmediatas.

Ahora bien, se espera que se produzca un giro en la política monetaria del BCE, que puede afectar negativamente al país, vulnerable a las condiciones financieras en el contexto internacional. Así pues, si Frankfurt, como parece, decide incrementar el precio del dinero el próximo mes de diciembre (se especula que incluso podrían aplicarse dos subidas), es probable que las autoridades monetarias albanesas hagan lo propio con el Lek para evitar la fuga de capitales y la consecuente depreciación de la moneda. Albania tiene un régimen cambiario flexible, en el que las autoridades monetarias raramente intervienen. No obstante, de producirse una divergencia en la orientación de la política monetaria con respecto a la UE, es previsible que las autoridades intervengan para mitigar las presiones sobre el Lek. Actualmente, las reservas internacionales se encuentran por encima de los 8 meses de importaciones (equivalente a los 4.859 mill.\$), por lo que, efectivamente, cuentan con margen suficiente para intervenir en el mercado cambiario. La acumulación de reservas internacionales se ve favorecida por la recuperación de la cifra de remesas de la diáspora albanesa, que equivale al 10% del PIB.



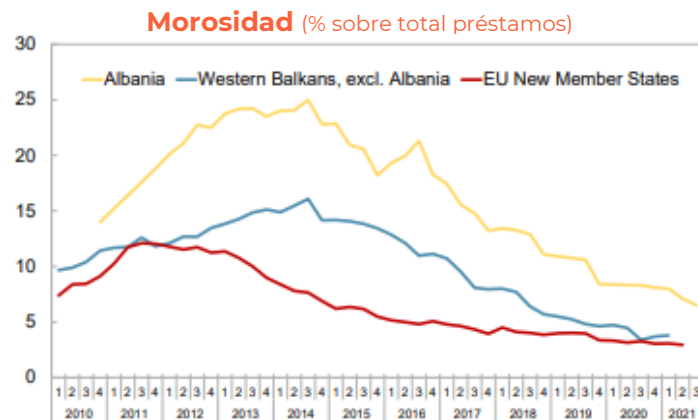
Fuente: FMI

RESISTENCIA DEL SECTOR BANCARIO

El sector bancario ha mostrado una sorprendente resistencia durante la crisis del covid-19, es estable y presenta un ratio de liquidez (30% de los activos) y de capitalización (18,3%) adecuados. En septiembre de 2021, la morosidad registró el nivel más bajo de los últimos 13 años, alrededor del 8% de los préstamos. Se trata de una evolución muy favorable, pese a que continúa situándose por encima de la media de la región y podría volver a incrementarse, en vista del deterioro que se ha observado en la calidad de los activos. Vale la pena señalar la elevada exposición del sector bancario al soberano, al que están vinculados alrededor de un cuarto de los activos bancarios.

El Banco Central de Albania está comprometido con la estrategia de “deseurización” del sistema bancario. Actualmente, alrededor de la mitad de los préstamos y los depósitos se encuentran denominados en euros. La “euroización” del sistema financiero resulta muy negativa para el conjunto de la economía por varios motivos: reduce la eficiencia de la política monetaria, limita el papel de estabilizador automático del tipo de cambio flexible y, además, aumenta la exposición de la deuda al riesgo cambiario. Así pues, las autoridades están tratando de impulsar el uso del Lek en el sistema financiero; de momento, esto se ha reflejado en un incremento de la concesión de préstamos denominados en moneda local, pero tendrá un

impacto aún mayor en el medio plazo. No obstante, el BCE y el BCA establecieron una línea repo para proporcionar liquidez en euros y, de esta forma, asegurar la sostenibilidad del sistema y mitigar el riesgo de transferencia.



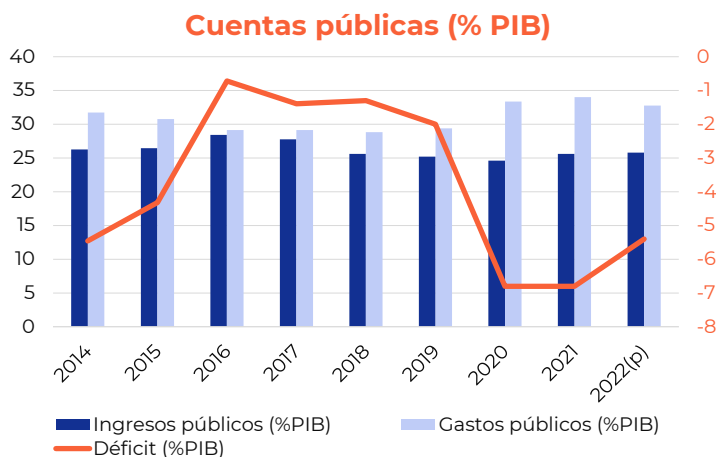
Fuente: FMI

3. SECTOR PÚBLICO

- ➔ Déficit estructural de las cuentas públicas. El impacto del terremoto y el covid-19 un año después ha agravado la situación de las cuentas públicas y disparado el déficit hasta el 6,8% del PIB, ante la necesidad de mantener el carácter expansivo de la política fiscal y, de esta forma, apoyar la recuperación de la economía.
- ➔ Las autoridades han recurrido al endeudamiento para financiar dicho desequilibrio, lo que ha presionado al alza sobre el nivel de deuda pública, que actualmente se sitúa alrededor del 70% del PIB. Se trata de un nivel elevado para el tamaño de la economía, pese a que no existe riesgo de que ésta se torne insostenible.
- ➔ Se ha ampliado el plazo medio de madurez de la deuda pública doméstica, lo que favorece el perfil de endeudamiento del soberano. Por otro lado, destaca el incremento de las emisiones de Eurobonos como fuente de financiación del soberano, gracias al entorno favorable en los mercados internacionales, un aspecto que cambiará en los próximos meses.

El sector público presenta importantes ineficiencias como consecuencia de la elevada informalidad de la economía, un débil sistema de recaudación y una deficiente planificación presupuestaria. Ello ha provocado que, tradicionalmente, Albania haya registrado un déficit estructural de las cuentas públicas.

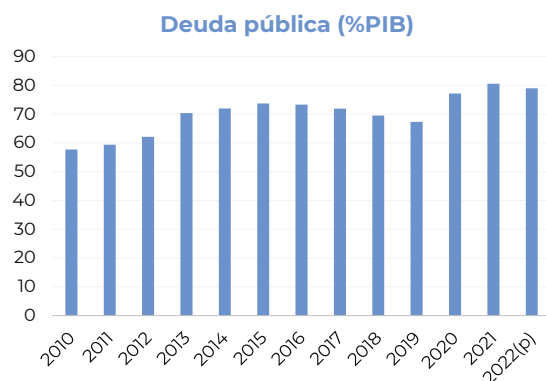
En este contexto, ya de por sí deficitario, el impacto de los dos *shocks* de tipo externo que ha padecido el país han requerido de un esfuerzo fiscal elevado, que ha repercutido en un importante agravamiento de la posición fiscal del país. Así pues, el déficit de las cuentas públicas equivalió al 6,8% del PIB en 2020. Una cifra que volvió a registrarse en 2021, como consecuencia de la necesidad de mantener el tono expansivo de la política fiscal para apoyar la recuperación de la economía.



Fuente: FMI

En consecuencia, la deuda pública del país se encuentra en un nivel elevado para el tamaño de la economía, por encima del 80% del PIB en 2021. Alrededor del 55% está contraída con acreedores multilaterales. El perfil de la deuda pública ha cambiado en los últimos años, con un incremento de la deuda pública externa (que ha pasado de representar el 33% del total en 2008 al 45% en 2021) como consecuencia del incremento en la emisión de Eurobonos, un recurso cada vez más empleado por las autoridades. Además, también ha cambiado la madurez de la deuda emitida en el mercado local, que anteriormente tenía que ser refinanciada anualmente. Mientras que en 2011, alrededor de la mitad de la deuda doméstica era a largo plazo, ahora la proporción se ha elevado hasta casi situarse en el 70%, lo que redundará en beneficio del soberano, que tiene que hacer frente a un coste de financiación menor.

Solo dos de las tres agencias de *rating* califican la deuda pública albanesa. Tanto Moody's como S&P la sitúan cuatro escalones por debajo del grado de inversión.



Fuente: FMI

	Moody's	S&P	Fitch
ALBANIA	B1	B+	-
Macedonia del Norte	-	BB-	BB+
Azerbaián	Ba2	BB+	BB+

El grado de inversión comienza en **Baa3** (Moody's) y **BBB-** (S&P y Fitch)

Fuente: Trading Economics

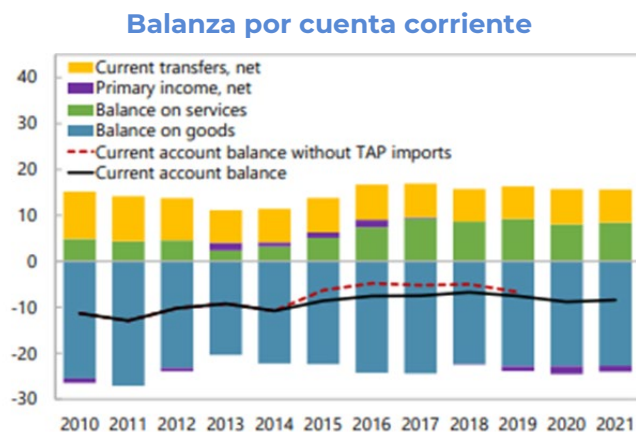
4. SECTOR EXTERIOR

- ➔ Grado de apertura comercial reducido en comparación con la media regional (alrededor del 80% del PIB). El reducido tamaño de la economía obliga a cubrir mediante importaciones gran parte de las necesidades de consumo, lo que se ve reflejado en un déficit comercial estructural.
- ➔ Superávit en la balanza de servicios y rentas que, sin embargo, no alcanza para compensar el desequilibrio de la balanza de bienes y que se traduce en un persistente déficit por cuenta corriente (8,4% del PIB en 2021).
- ➔ Cubre sus necesidades de financiación recurriendo a reservas (8 meses de importaciones) y al endeudamiento externo. La deuda se encuentra en niveles elevados para el tamaño de la economía, pese a que, de acuerdo con las previsiones del FMI, seguirá una trayectoria descendente en los próximos años.

Tras la caída del comunismo, el grado de apertura de la economía albanesa se disparó del 50% del PIB que registraba a mediados de los años 90 hasta superar el 80% en 2007. Sin embargo, desde entonces ha fluctuado entre el 70 y el 80% del PIB. Se trata de un nivel reducido para una economía de pequeño tamaño que se ve forzada a suplir gran parte de sus necesidades de consumo a través de importaciones. Valga como referencia el caso de Macedonia del Norte, por ejemplo, cuyo grado de apertura se situaba en el 139% del PIB en 2019 o el de Serbia, que se encontraba en el 113% en ese mismo año.

Las exportaciones superaron los 6.000 mill.\$ en 2021, una cifra en la que se incluyen también las exportaciones de servicios. Las ventas exteriores de bienes se concentran en mercancías textiles y zapatos, que representan alrededor del 40% del total, fundamentalmente destinadas a abastecer el mercado italiano. Conviene señalar, sin embargo, el elevado componente importador de las exportaciones (hilo, cuero etc.), lo que se traduce en un consecuente desequilibrio de la balanza de bienes: un incremento de las exportaciones viene siempre acompañado del correspondiente aumento de las importaciones. Además, la puesta en funcionamiento del TAP ha hecho que las exportaciones de mercancías energéticas en 2021 hayan representado más del 20% del total. En lo que se refiere a las importaciones, en los últimos años han crecido las compras asociadas al sector de la construcción, en línea con las necesidades derivadas de la reconstrucción del país tras el terremoto de 2019.

En cambio, las exportaciones de servicios se sitúan por encima de la media regional, fruto del posicionamiento del país como destino turístico. Además, las transferencias corrientes también acostumbran a ser superavitarias, como resultado del influjo de remesas y las transferencias procedentes de la UE y el FMI. No obstante, ambos superávits (servicios y transferencias), no son lo suficientemente elevados para compensar los déficits de las otras dos sub-balanzas (comercial y rentas), por lo que la balanza por cuenta corriente es habitualmente deficitaria. En 2021, dicho déficit se elevó hasta el 8,4% del PIB, en línea con la trayectoria que se venía observando previamente.



Fuente: FMI

La falta de integración de la economía en las cadenas de valor globales, así como el desfavorable entorno de negocios explican que la inversión extranjera directa no haya sido especialmente elevada. No obstante, se observa un cambio de tendencia asociada a la inversión extranjera vinculada al TAP. No se trata, sin embargo, de una cantidad lo suficientemente elevada para hacer frente al desequilibrio exterior, por lo que las autoridades recurren a otras formas de financiación: reservas (en menor medida) y deuda externa (cada vez más habitual).

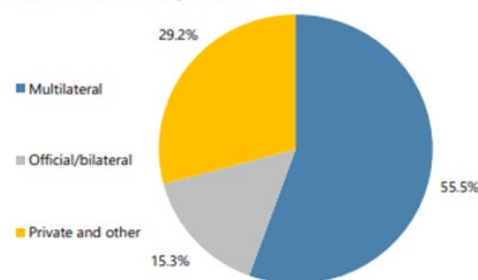
DEUDA EXTERNA ELEVADA PERO SOSTENIBLE

La deuda externa en términos relativos se mantiene en niveles elevados, alrededor del 75% del PIB en 2021. La mayor parte de la deuda corresponde a deudores públicos y está contraída con instituciones multilaterales o bilaterales, por lo que presenta unas condiciones de financiación relativamente favorables. No obstante, se espera que la proporción de deuda en condiciones comerciales aumente en el medio plazo, fruto de las recientes emisiones de Eurobonos (en junio de 2020 se emitieron 650 mill.€ y en 2021, 700 mill.€).

A ello habría que añadir el hecho de que gran parte de la deuda externa (60% del total) presenta riesgo cambiario, ya que se encuentra denominada en euros. Se trata de un factor que, presumiblemente, afectará de forma negativa al perfil de solvencia externa del país a medida que se endurezcan las condiciones financieras que dicta el BCE.

No obstante, de acuerdo con las previsiones del FMI, la deuda externa del país seguirá una trayectoria descendente en los próximos años, a medida que se reduzcan las obligaciones asociadas a los proyectos de energía (el TAP). Conforme a los escenarios que analiza el organismo, en caso de que la divisa se deprecie un 30%, la deuda externa registraría un máximo del 95% del PIB en 2022, para, posteriormente, ir cayendo hasta el 82% en 2026. El servicio de la deuda, por su parte, se situó por encima del 18% de los ingresos externos en 2020 para, posteriormente, moderarse hasta el 12,2% el año pasado, en línea con la mejora del perfil de endeudamiento del país.

Public External Debt by Holder
(2021Q3, share of total excl. guarantees)



Fuente: FMI

5. CONCLUSIONES

- El contexto político del país adolece de una polarización extrema. Son comunes los boicots electorales o el no reconocimiento de la victoria entre los dos principales grupos políticos: el Partido Democrático y el Partido Socialista, lo que cuestiona el buen funcionamiento de las instituciones. La corrupción y el crimen organizado son dos de las principales lacras que arrastra el país y que dificultan un mayor desarrollo socio-económico. Se trata, además, de los aspectos que más esfuerzos han recibido por parte de las autoridades de cara a acelerar el proceso de adhesión a la UE. Ahora bien, las probabilidades de que Albania ingrese en el club comunitario en un plazo corto (5-10 años) son mínimas. La Unión exige a los candidatos un compromiso de que no solo se cumplen los requisitos de entrada, sino que las reformas realizadas para cumplirlos no se van a revertir, lo que, en muchos casos, eterniza el proceso de negociación. En el caso de Albania, ni siquiera se ha iniciado dicho proceso, en el que, a lo largo de 35 capítulos, se evalúa la situación del país conforme a los Criterios de Copenhague que culmina con la entrada en el bloque.
- El débil marco gobernanza del país, la inseguridad energética y un mercado laboral mermado por la emigración son los principales factores que afectan de forma negativa al entorno de negocios del país y explican que la llegada de IDE haya sido, hasta el momento, modesta. La economía albanesa presenta un tamaño muy reducido, donde el sector servicios concentra el grueso de la actividad, y destaca la creciente importancia del turismo. Además, la construcción del TAP, el gasoducto del sur de Europa, abre la puerta a la gasificación del país, permite una diversificación (limitada) de la economía y mejora las perspectivas de suministro energético.
- Como en el contexto internacional, la coyuntura se encuentra muy determinada por la recuperación de la economía tras el impacto que tuvo la covid-19 en el país. En el caso de Albania, a esta situación habría que sumarle el *shock* exógeno que también supuso el terremoto de 6,4 grados que asoló el país a finales de 2019. Ambas circunstancias obligaron a las autoridades a realizar un importante esfuerzo, lo que se ha reflejado en un deterioro de la posición fiscal. La deuda pública (alrededor del 70% del PIB) es elevada y presenta riesgo cambiario (gran parte está denominada en euros), pero el riesgo se encuentra mitigado por su composición (sobre todo multilateral) y por la mejora del perfil de endeudamiento (reducción de la madurez). Desde el punto de vista monetario, la contención de las presiones inflacionistas deja margen a las autoridades para mantener la orientación expansiva de la política monetaria, al menos hasta que el BCE comience a endurecer la suya. No existe, por el momento, riesgo de transferencia con el euro, ya que el BCE asegura la liquidez a través de una línea de convertibilidad de la divisa.
- El desequilibrio de la balanza de pagos que financia con recurso a las reservas o al endeudamiento externo. De hecho, la deuda externa ha seguido una trayectoria ascendente en los últimos años y se encuentra por encima de lo aconsejable para el tamaño de la economía (75% del PIB), pese a que conforme los cálculos del FMI se reducirá en los próximos años. Las instituciones multilaterales representan una parte importante del endeudamiento externo del país, lo que mitiga el riesgo de que se torne insostenible.